

2023年9月

米国株相場展望

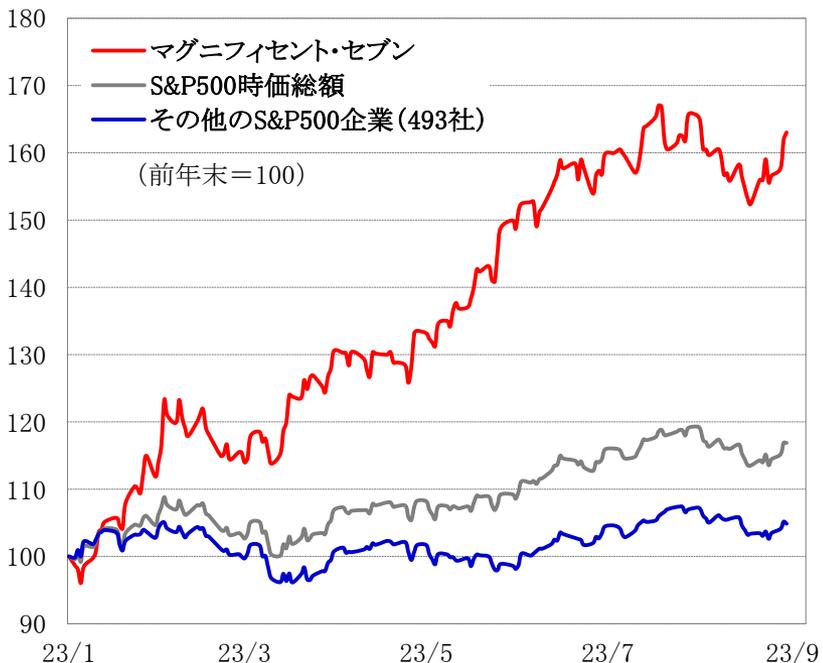
～「壮大な7銘柄」のけん引は続く～

2023年8月31日

- ・「マグニフィセント・セブン(壮大な7銘柄)」が米国株をけん引している。AI(人工知能)やEV(電気自動車)等の革新技术を蓄積し本業の収益力の高い7社であるだけに、一極集中でも割高警戒は早計と見る。
- ・8月の米国株相場は金利上昇をきっかけに調整、短期加熱状態が解消されつつある。ジャクソンホール会合のパウエル議長講演内容はややタカ派ながら市場想定の内となり、イベント前の警戒感が後退した。経済指標・金利睨みの展開が続くそうだが、生成AIのテーマ物色が再び活発化することに期待。

「壮大な7銘柄」がけん引する米国株

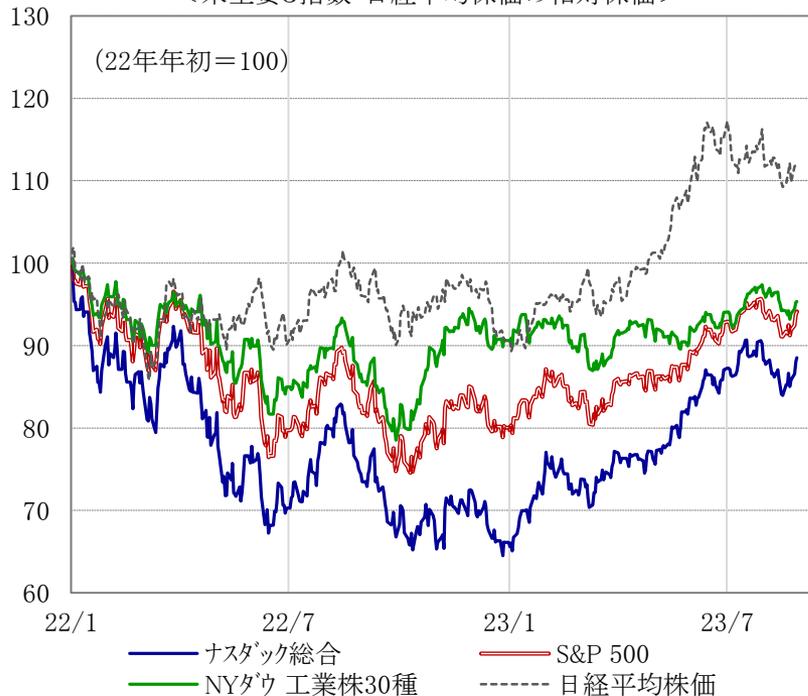
<S&P500指数・マグニフィセント・セブン7社合計・その他の時価総額の相対比較>



注: マグニフィセント・セブン(壮大な7銘柄) = 時価総額順にアップル/マイクロソフト/アルファベット/アマゾン/エヌビディア/テスラ/メタプラットフォームズ
各種資料より岩井コスモ証券作成

8月に調整、ジャクソンホール会合後にあく抜け

<米主要3指数・日経平均株価の相対株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注: 株価データは8月30日時点

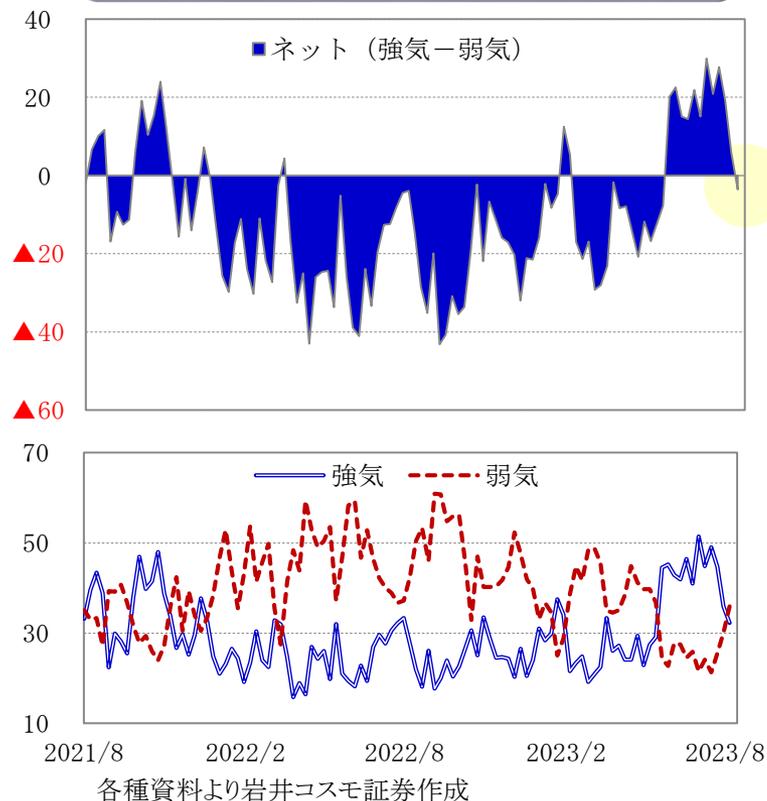
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・イールド・スプレッドの低下が懸念されている。利益成長を考慮すると予想PERの水準に割高感はなく、金利上昇が主因と考えられる。
- ・投資家心理は過去数か月の過度な楽観が後退。投資家心理は株式市場の先行きを予想する上で、逆指標として機能することが多いため、この点は株式市場の好材料といえよう。

イールド・スプレッドは20年ぶりの低水準



投資家心理(逆指標)は過度な強気が後退中



投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・4年に1度の米大統領選挙を来年11月に控えるなか、大統領選前年(任期3年目)の株高アノマリーは広く知られている。
- ・さらに1990年以降の**前年騰落率マイナスの大統領任期3年目**のS&P500指数は過去4回中、4回とも年間で2割超の上昇を実現、その平均パフォーマンスは上半期が+14.8%、下半期が+12.4%と年間を通じて高かった。

大統領選前年(任期3年目)の下半期は強い傾向

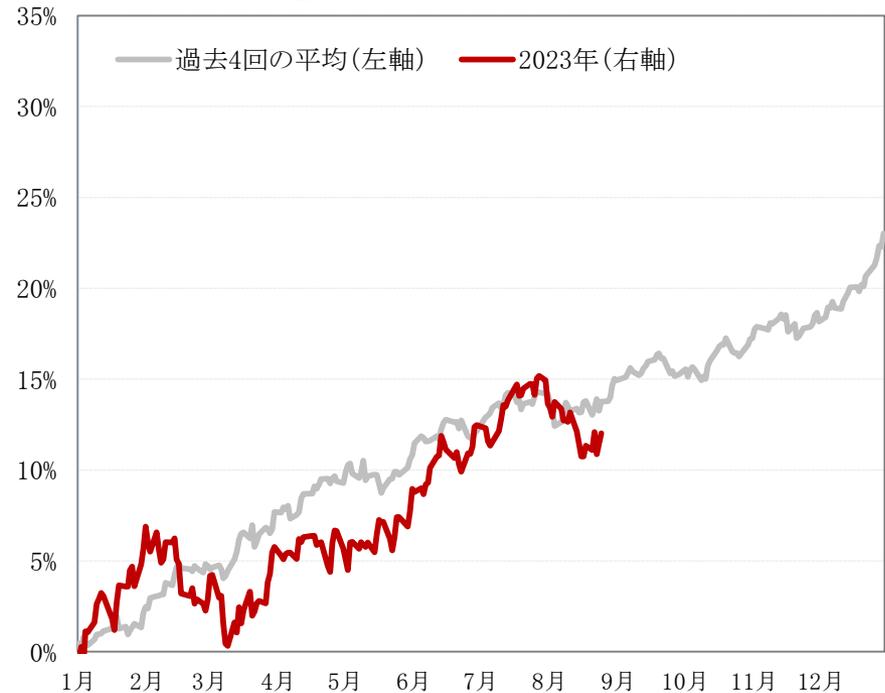
< 大統領選挙前年のS&P500指数パフォーマンス(1990年以降) >

大統領選挙の前年	政党	前年の騰落率	1→6月	7→12月	年間上昇率
1991年	共和党	▲6.6%	12.4%	12.4%	26.3%
1995年	民主党	▲1.5%	18.6%	13.1%	34.1%
1999年	民主党	26.7%	11.7%	7.0%	19.5%
2003年	共和党	▲23.4%	10.8%	14.1%	26.4%
2007年	共和党	13.6%	6.0%	▲2.3%	3.5%
2011年	民主党	12.8%	5.0%	▲4.8%	0.0%
2015年	民主党	11.4%	0.2%	▲0.9%	▲0.7%
2019年	共和党	▲6.2%	17.3%	9.8%	28.9%
平均上昇率			10.0%	6.1%	17.2%
2023年	民主党	▲19.4%	15.9%		

各種資料より岩井コスモ証券作成。

大統領選挙前年は好調な1-6月期のあと、下半期も堅調

< S&P500指数: 過去4回の平均と2023年年初からパフォーマンス >



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・長期円高が終焉した可能性が高い。
- ・年足ベースで概ね10年毎にトレンドを描くが、2011年～2020年に続き、2021年から新たな円安ステージに入ったとみられる。
- ・週足ベースでは、ドル円の長期抵抗ラインを明確に抜けた。

長期円高トレンドは終了
～年足ベース～



各種資料より岩井コスモ証券作成

長期円高トレンドは終了
～週足ベース～

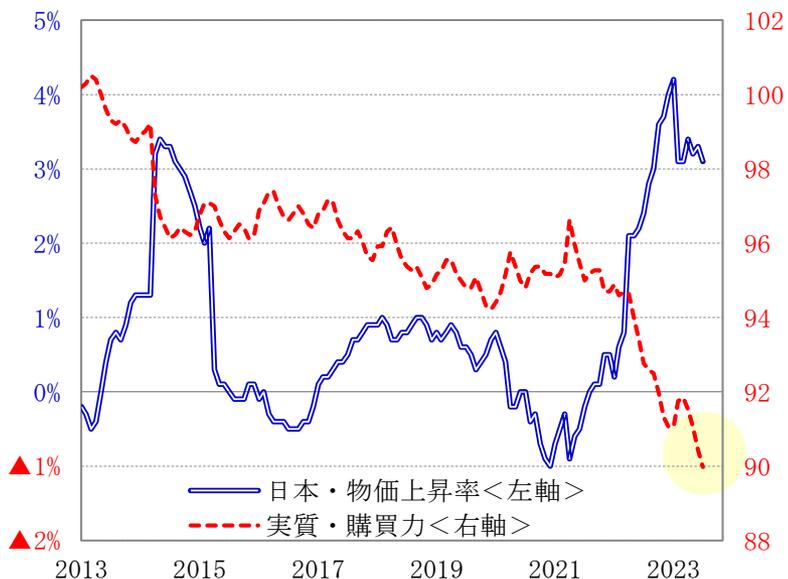


各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・預金金利がほぼゼロの一方、物価が上昇傾向、過去10年で預金の実質・購買力は約10%低下。
- ・日銀は新総裁の下、粘り強く金融緩和を維持する意向を示しており、YCC（イールド・カーブ・コントロール）の微調整はあっても、預金金利は当面は低位で推移するとみている。
- ・実質・購買力の低下に歩調を合わせて、円安ドル高が進展している。米ドル投資は実質・購買力の維持に有効な投資手法といえよう。

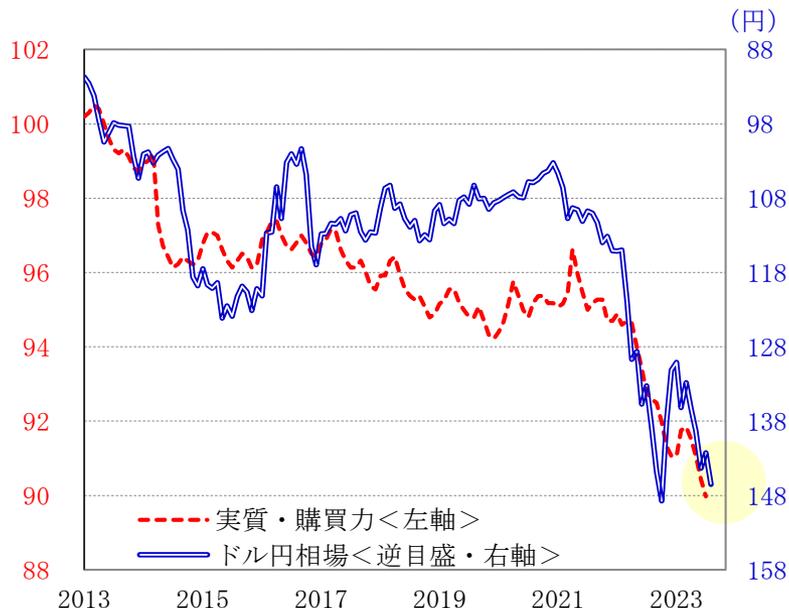
過去10年・預金の実質・購買力は10%低下



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：実質・購買力は預金金利0%、物価上昇率に応じて
購買力が低下するとの前提で2012年を100として算出

実質・購買力の低下に沿って円安が進展

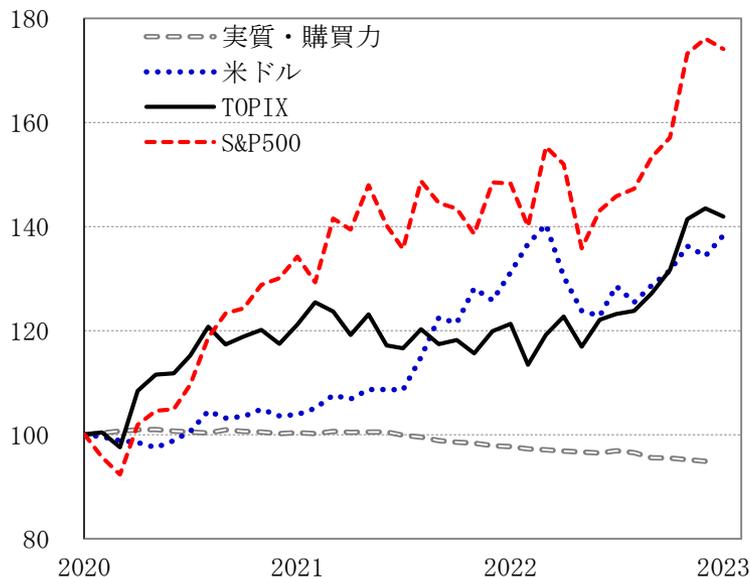


各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

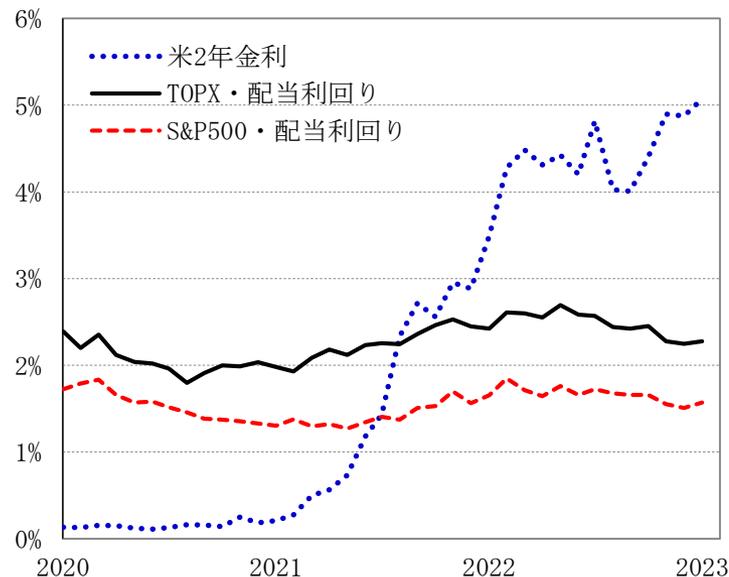
- ・資産の実質・購買力の維持には、リスク・リターン(値動き・金利配当)の双方の観点が必要となる。
- ・リターンに関しては、値動き<キャピタル・ゲイン>と金利・配当<インカム・ゲイン>の2種類が源泉となる。
- ・2020年8月以降の3年間でみると、円預金の購買力は低下しているのに対して、米ドル投資、株式投資は十分なリターンを獲得している。

値動き <キャピタル・ゲイン>
円預金 <米ドル < 株式投資



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2020年8月(末)を100として指数化、インカム・ゲインは含まず
米ドル・S&P500は円ベースで換算

金利・配当 <インカム・ゲイン>
円預金 < 株式投資 < 米ドル



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：配当は12か月実績ベース

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

S&P500指数 【好材料】 ①節目4400で下げ渋り ②4200は価格帯出来高から下値堅い ③RSI低下
 【悪材料】 一目均衡表・雲の上限が上値・抵抗線
 ナスダック総合 【好材料】 ①節目の13000で下げ渋り ②100日移動平均が支持線 ③RSI低下
 【悪材料】 一目均衡表・雲の上限が上値・抵抗線、三尊天井の気配

S&P500指数
好材料・悪材料が交錯



各種資料より岩井コスモ証券作成

ナスダック総合指数
13,000は重要な節目に



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・フィラデルフィア半導体(SOX)指数は8月下旬に一時、高値から10%以上下落した。しかしながら、チャート上では昨年10月から開始した上昇チャンネルの下限で下げ止まる動きを見せている。
- ・過去10年間のデータをみると、高値から10%下げた時点ですぐに買いを入れた時の1ヵ月/3ヵ月/6ヵ月/12ヵ月後のどの期間でもリターンはプラスになる確率が高かった。とりわけ12ヵ月後の上昇確率は86%と高く、平均リターンは+26%だった。

SOX指数、上昇チャンネル下限に接近、リバウンドに期待

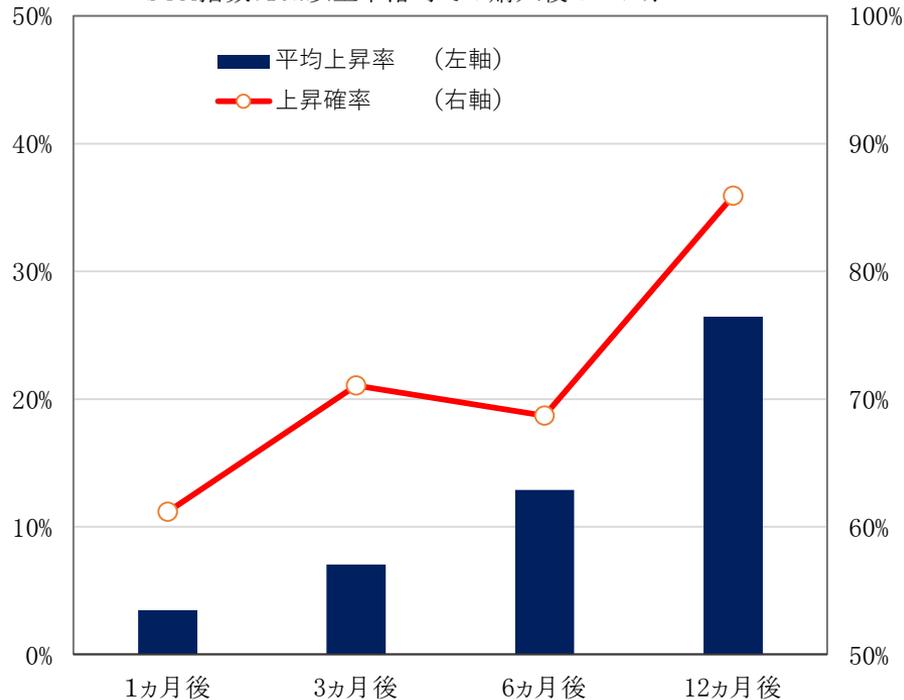
<SOX指数：過去1年間の株価推移(週足)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

SOX指数が高値から10%以上下落時には買い好機か

<SOX指数：10%以上下落時での購入後のパフォーマンス>



各種資料より岩井コスモ証券作成

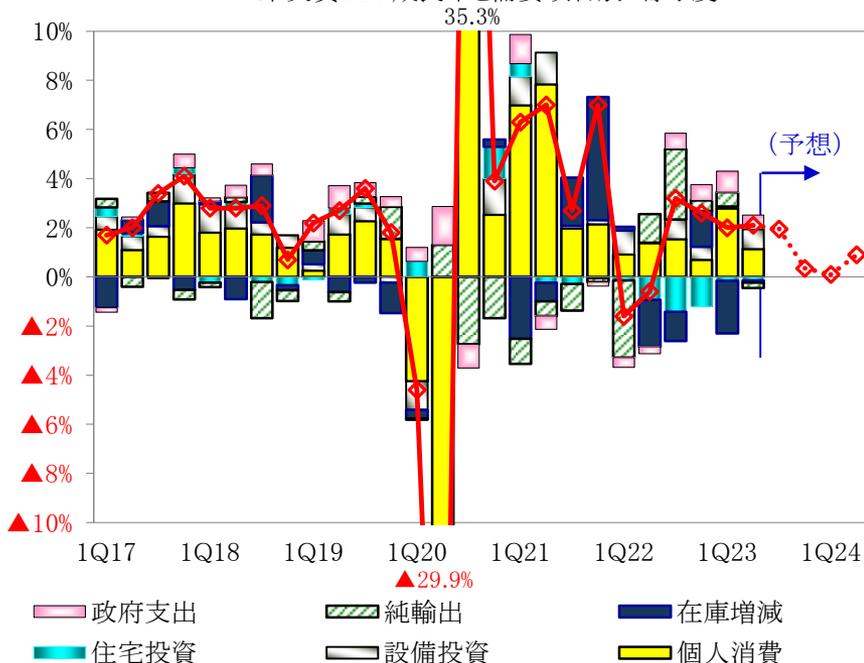
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・23年4-6月期の米GDP(改定値)は前期比年率2.1%増と個人消費と設備投資の伸びを通じて基調の強さを示し、3月の米地銀破綻の影響は現状限定的。米GDPの7割を占める個人消費はコロナパンデミック後の2020年後半以降再び拡大を続け、堅調な経済を支えている。

・金融引締めによる累積効果もあり、企業求人件数は減少、労働市場の需給ギャップは解消傾向にある。エコノミスト予想平均の景気停滞時期は当初の23年1-3月期から10-12月期に後ずれ、落ち込み幅は縮小した。

米GDP成長率は年後半以降の鈍化が見込まれる

＜米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度＞



米商務省ほか、各種資料より岩井コスモ証券作成
注：予想はエコノミスト・コンセンサス(8月30日時点)、四半期データ

労働市場の需給ギャップは解消傾向

＜米失業総数と非農業部門求人件数＞
ピーク 2305万人



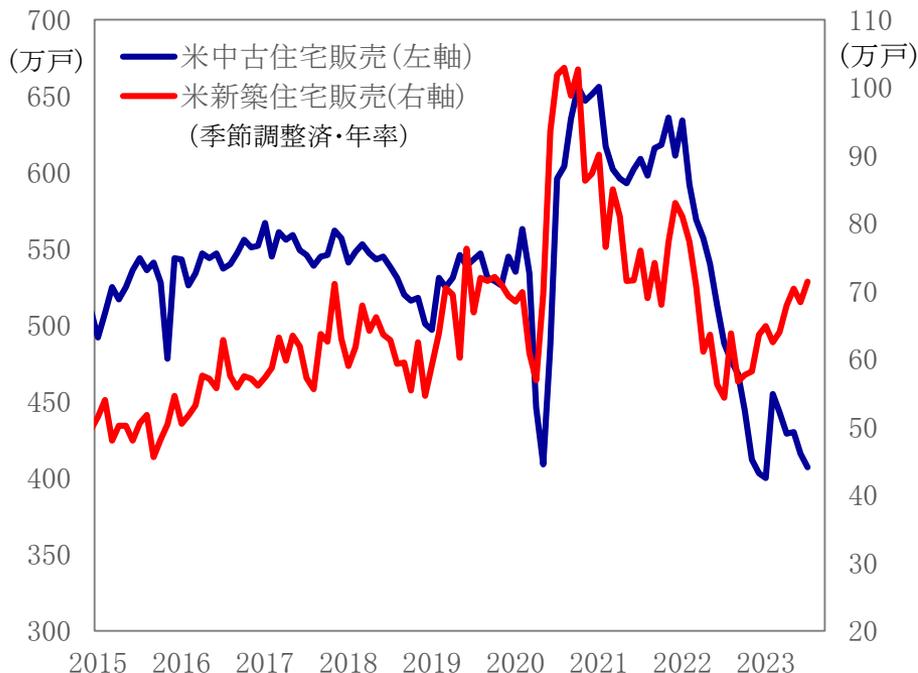
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・米住宅価格は高値圏にあるがローン30年固定金利は7%を超え、住宅所有者は買い替えコストの高さから売りに出す意欲が減退、中古住宅の流通在庫が枯渇、30代中心のミレニアル世代が高い新築物件を求めて住宅建設業者が恩恵を享受する構造がコロナ禍後、続いている。

・バフェット氏率いるバークシャーが米住建メーカー株の6月末時点の新規保有が判明、株価は好調だが、住宅取得環境は悪化しており、住宅市場は金利高止まりなら弱含む可能性に注意したい。

住宅市場は潜在需要があるが、供給不足が慢性化

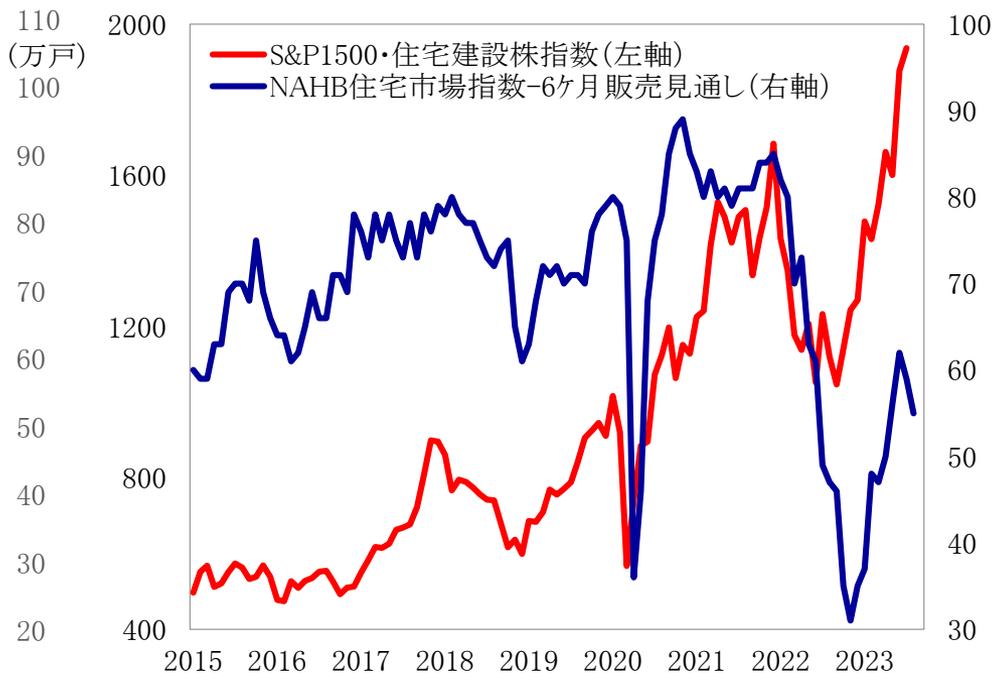
＜米新築住宅販売・中古住宅販売件数＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

住宅価格高騰・金利上昇で住建業者はやや悲観的

＜米住建メーカー指数と米住建業者の今後6ヵ月調査指標＞

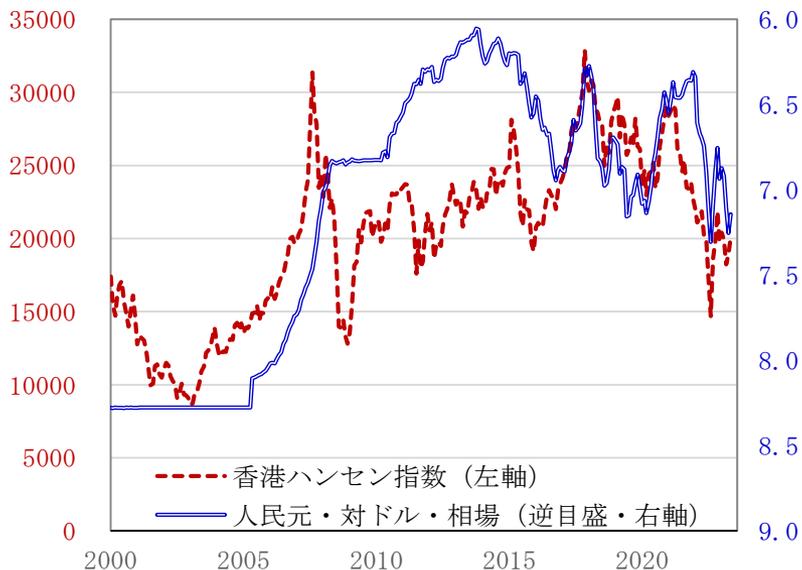


各種資料より岩井コスモ証券作成

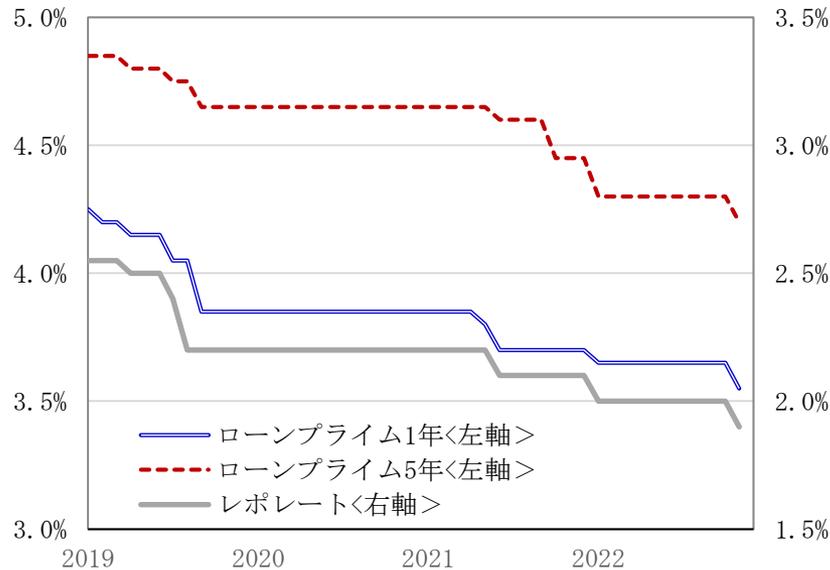
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・不動産価格の低下や販売低迷を要因とした不動産大手の恒大集団(エバー・グランデ・グループ)の米連邦破産法15条の適用申請やカントリー・ガーデンHDの経営不振等が、世界の金融市場で懸念されている。
- ・8月21日、ローンプライムレート1年・5年をそれぞれ、3.55%→3.40%、4.20%→4.05%に引き下げ、印紙税半減等の相場てこ入れ策を打ち出したが、依然として規模は限定的といえる。
- ・人民元や香港ハンセン指数の下落が継続、それぞれ長期的な節目に接近している。

株安・人民元安が進行中



金融緩和を強化



各種資料より岩井コスモ証券作成

各種資料より岩井コスモ証券作成

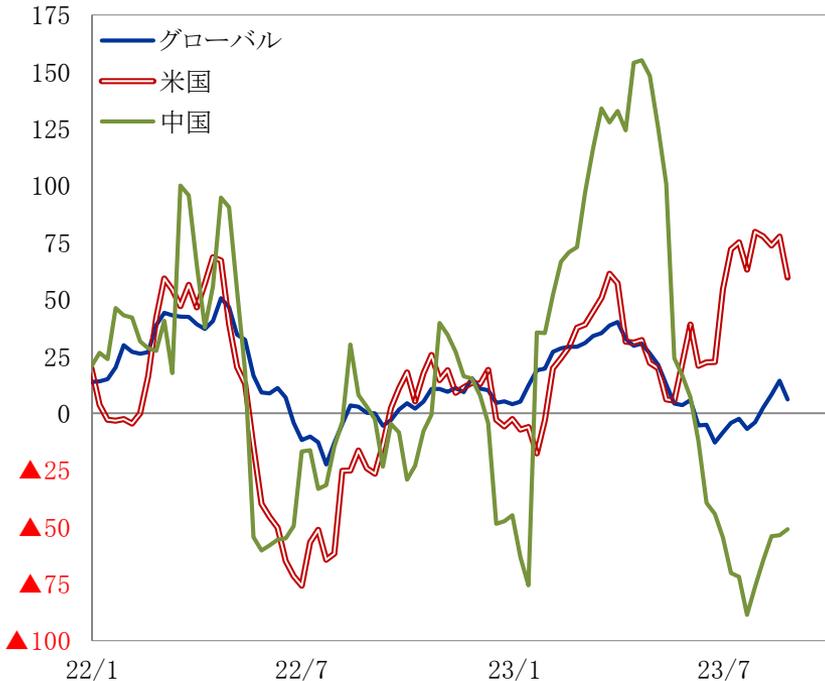
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・ゼロコロナ政策見通し後の中国景気は、不動産の構造的不況などが足かせとなり、停滞が長期化するとの見方が強まっている。だが、中国政府は証券市場対策や不動産規制の緩和など、あらゆる方面で景気対策に本腰を入れ始めた感がある。

・2023年前半の中国要因(ファクター)は米国株中心に見た場合、株価を押し下げる懸念材料であったが、今後景気対策期待が高まることで中国要因をマイナスから一時的にプラスにする可能性もあるとみる。

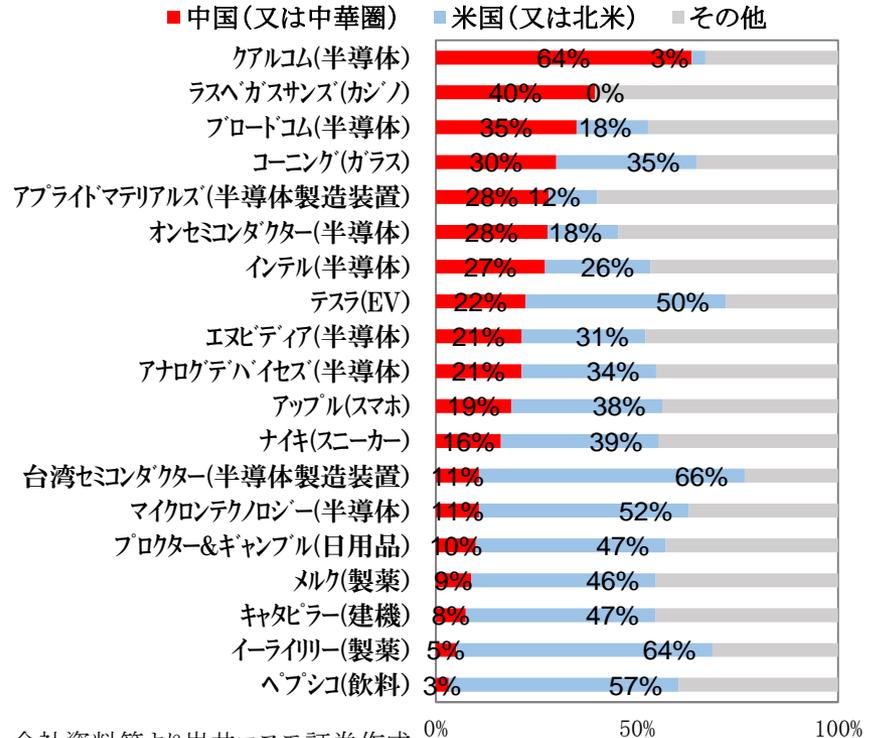
中国のサプライズ指数が足下やや改善

<米国・中国・グローバルのエコノミックサプライズ指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成

主要な米国企業の米中売上比率



会社資料等より岩井コスモ証券作成

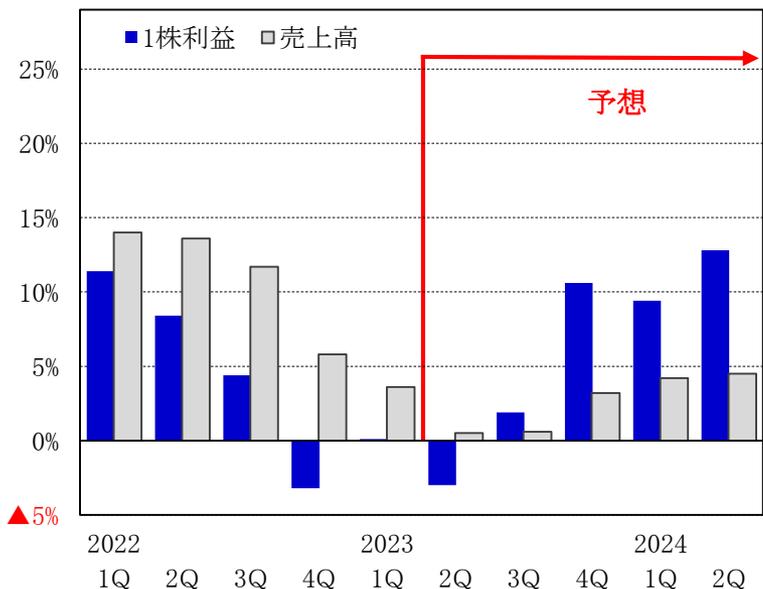
注: 可能な限り22年度実績、キャタピラー、P&G等一部推定含む

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・S&P500指数構成企業の23年第2四半期(4-6月期)業績における1株利益は、8月25日時点で前年同期比▲3.0% (エネルギー業種を除くと同3.4%増)と減益幅予想は7月14日時点の▲8.1%から大幅に縮小した。
- ・続く第3四半期(7-9月期)は同1.9%増(エネルギー業種を除くと同7.5%増)と持ち直し、年後半から来年にかけて増益基調が徐々に強まると予想され、第2四半期での業績底打ちが期待される。

企業業績は年後半から緩やかな回復を見込む

< S&P500指数・1株利益と売上高の増減率(前年同期比) >



リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：8月25日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

	2023年 2Q	3Q	4Q	2024年 1Q	2Q
S&P500	▲3.0%	1.9%	10.6%	9.4%	12.8%
消費(裁量)	54.9%	22.0%	28.8%	15.3%	6.7%
消費(必需)	8.7%	2.4%	6.1%	6.7%	7.8%
エネルギー	▲47.7%	▲38.8%	▲25.5%	▲16.1%	15.6%
金融	9.9%	15.1%	11.6%	5.3%	6.3%
ヘルスケア	▲26.7%	▲10.0%	1.8%	5.8%	28.3%
資本財	15.7%	13.2%	6.5%	14.3%	8.1%
素材	▲26.4%	▲19.5%	▲6.9%	▲4.7%	3.3%
不動産	▲2.2%	▲6.7%	14.9%	5.4%	0.7%
テクノロジー	4.7%	5.3%	14.7%	18.9%	15.4%
電気通信	16.0%	34.6%	49.3%	26.8%	17.9%
公益	0.6%	12.9%	59.3%	22.5%	12.7%

リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：8月25日時点

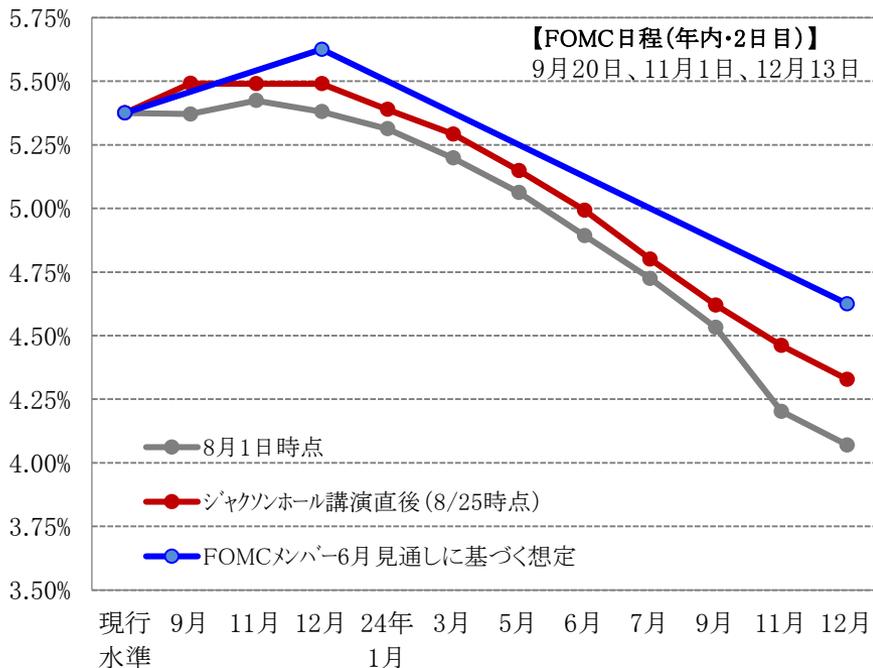
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・8月25日のジャクソンホール会合のパウエルFRB議長講演では「適切ならば追加利上げの用意がある」とした一方、今後の政策判断は「慎重に進める」として踏み込んだ発言はせず、「データ次第」で柔軟に政策運営をする必要性を強調した。

・株式市場ではジャクソンホール・イベント後も「金融引締め最終盤」との見方は根強く、金融政策の転換に結び付く物価指標の鈍化や労働市場のたるみ等の変化を注視している。

市場は「年内あと1回の利上げ」と「来年の利下げ」を予想

＜米政策金利の先物市場の将来予想とFRB見通しに基づく想定＞

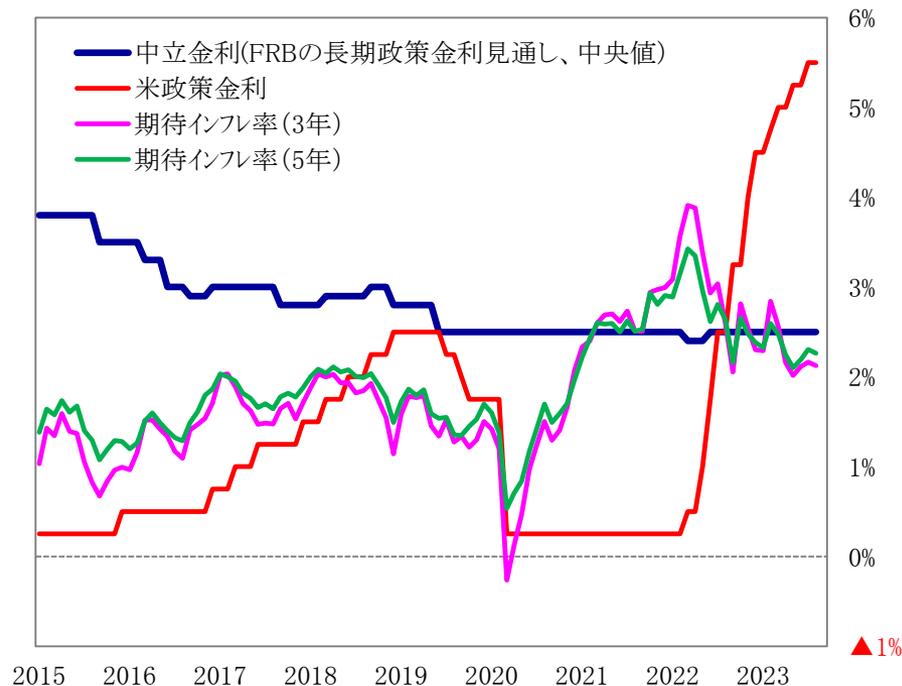


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：8月25日時点の予想

中長期の期待インフレ率は金融引締めにより低下

＜政策金利、中立金利、期待インフレ率(2015年以降)＞



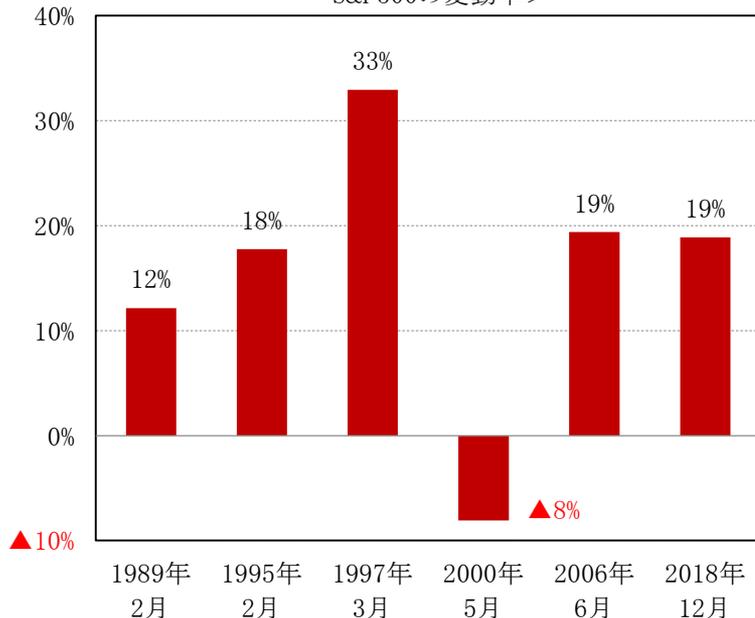
FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米国の株式市場で、「最後の利上げ」から「最初の利下げ」までの株価上昇率は高く、過去6回の平均騰落率は16%である(下左・グラフ)。
- ・一方、利上げの終盤の株価は堅調に推移する傾向にあり、過去5回の平均騰落率は利上げ終了前180日の平均騰落率は2%である(下右・グラフ)。

「最後の利上げ」から「最初の利下げ」までは
株価が上昇する傾向

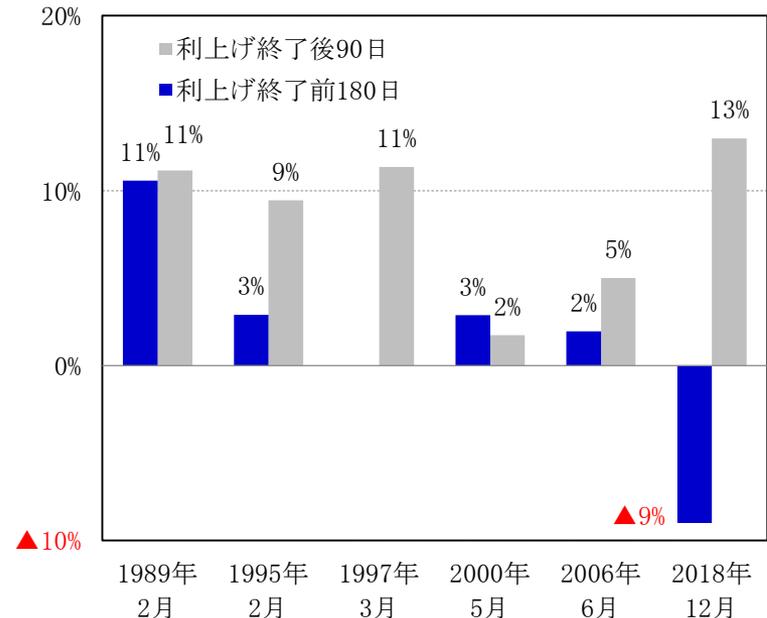
<過去6回・最後の利上げ日→最初の利上げ日の
S&P500の変動率>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：日付は最後の利上げ日

「最後の利上げ」の180日前から
株価は堅調

<過去6回・最後の利上げ日・前後のS&P500の推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：日付は最後の利上げ日、1997年3月の利上げは1度のみのため、利上げ終了前180日の数値は表示しない

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・異例の2024年の大統領選が始まっている。民主党はバイデン再選でほぼ一本化の流れ、共和党は10名以上の候補者乱立状態のなか、前職トランプ氏は支持を失わず、連邦議会占拠事件の関与や機密文書持ち出し疑惑等、複数の裁判を抱えながらトランプ氏中心の選挙戦が展開される見込み。
- ・8月の共和党内の討論会はトランプ氏は欠席、インタビュー形式で情報発信した。共和党の候補者決定は来年春から夏までに一本化される日程で、次期大統領に対する関心も徐々に高まってくると見られる。

訴追されてもトランプ人気衰えず

<賭けサイトのオッズに基づく、2024年大統領選の勝率>



PredictITほか各種資料より岩井コスモ証券作成

2024年大統領選までのおおまかな日程

日程	イベント
8月23日	第1回共和党候補者テレビ討論会(トランプ氏欠席)
10月23日	ジョージア州・選挙介入事件で検察が公判開始要請
2024年	
1月15日	共和党アイオワ州党员集会
3月4日	トランプ裁判・前回大統領選介入事件の公判開始日
3月5日	スーパーチューズデー (予備選集中日)
3月25日	トランプ裁判・不倫相手への口止め料不正処理初公判
5月20日	トランプ裁判・政府機密文書持ち出し疑惑初公判
7月15日	共和党 全国党大会 (候補者正式決定、18日まで)
8月19日	民主党 全国党大会 (候補者正式決定、22日まで)
11月5日	大統領選挙

各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・S&P500ソフトウェア・サービス株指数は年初から29%上昇(8月28日時点)、S&P500指数を大きくアウトパフォームしている。株価は利益の増加に沿って上昇している。足下ではアドビやIBM、ケイデンス・デザイン・システムズ、インテュイットなど、52週高値を更新する銘柄も多く見受けられている。
- ・業界には近年サブスクリプションモデル導入やリストラ等により収益性改善に成功した企業も含まれる。生成AI技術を基盤にした事業の収益化に伴い、今後も業績・株価ともに成長余地が大きいとみる。

ソフトウェア・サービス株はS&P500指数をアウトパフォーム

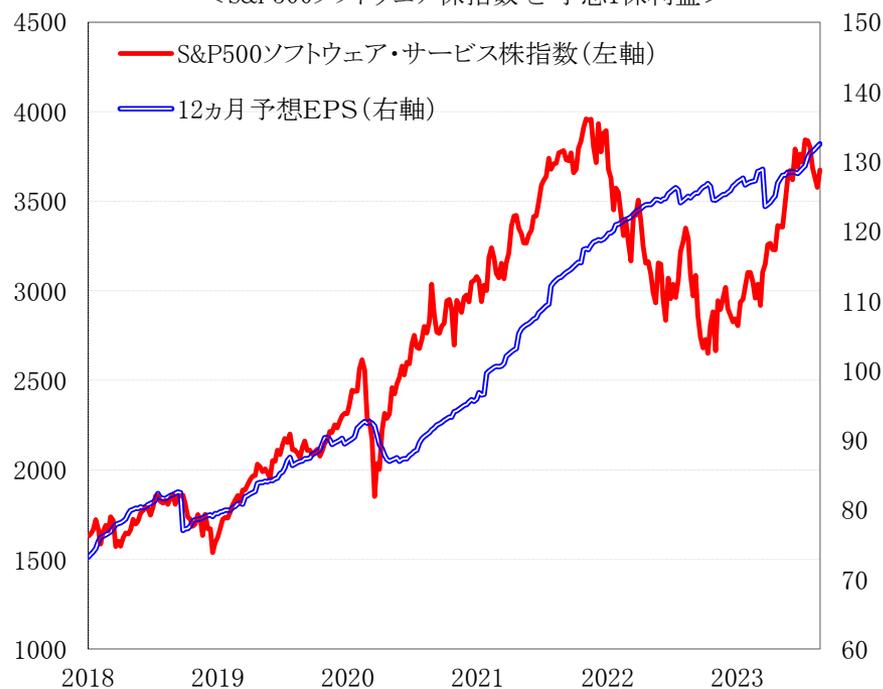
< S&P500ソフトウェア・サービス株指数とS&P500指数の相対株価 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

株価の長期トレンドは概ね利益の増加に沿った上昇

< S&P500ソフトウェア株指数と予想1株利益 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

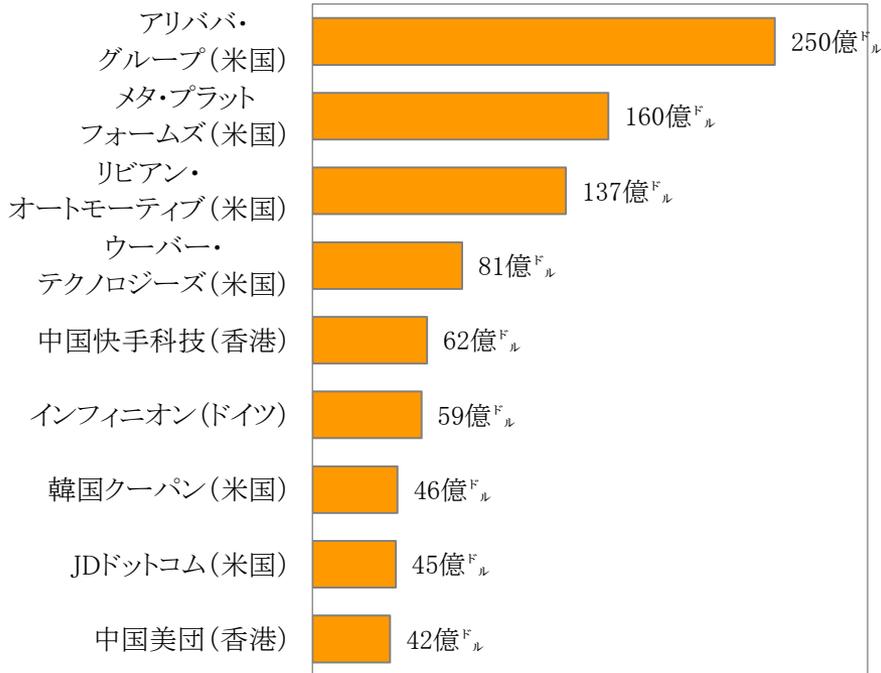
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・9月半ばにソフトバンクG子会社で半導体設計会社「アーム・ホールディングス」がナスダック市場に上場する予定。1998年～2016年まで上場していたが再上場の運びとなる。アームの省電力の半導体技術は、エヌビディアやサムスン電子、クアルコム、インテル等の半導体で使用されている。

・上場時の資金調達額は歴代上位に匹敵すると報じられ、今年最大のIPO案件の注目度は高い。アームの将来性はAIやクラウド、自動車等の成長分野の半導体に技術供与できるのかに懸かっている。

株式市場の資金調達額の歴代上位

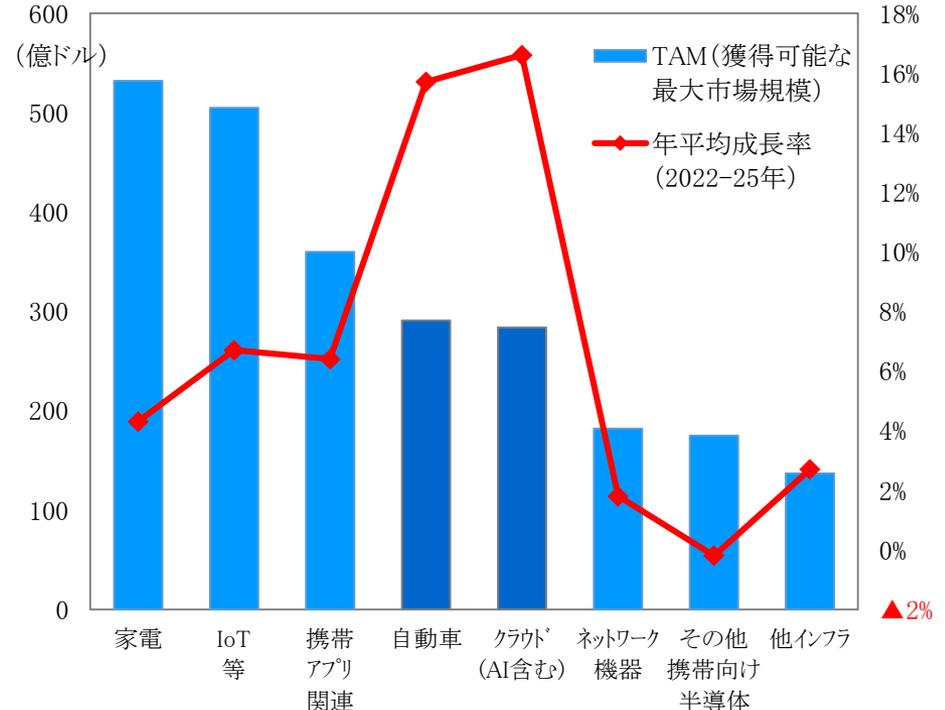
＜資金調達上位の主な企業とその金額＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

アーム成長の焦点はAI/クラウド/自動車向けへの関与

＜半導体分野別の潜在市場規模と中期成長率予想＞



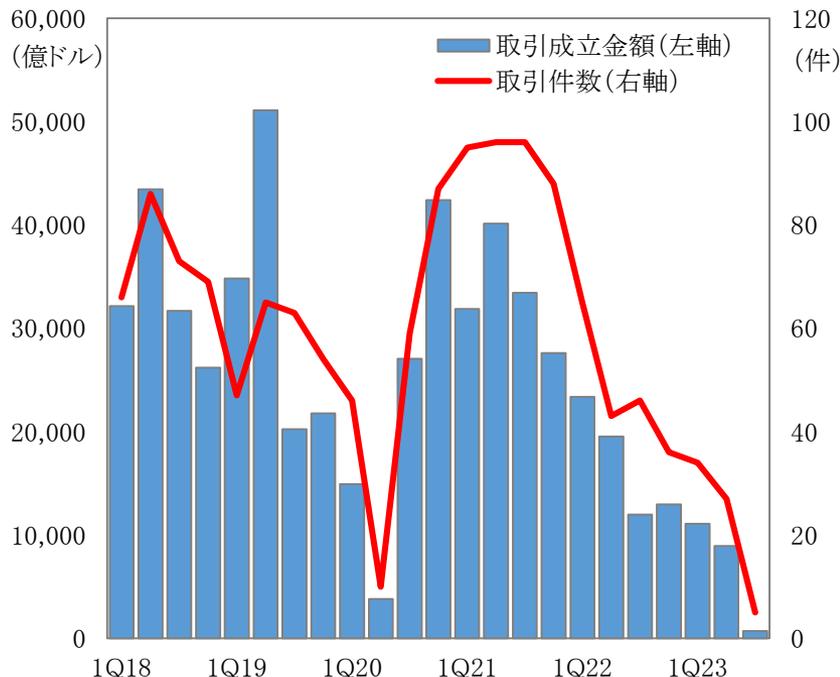
会社資料等より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・大企業に親和的ではない民主党政権が誕生し、金融引締めにより資金調達が難しくなるなど、ここ数年、大型M&A(合併及び買収)が成立しにくくなった。だが、ブロードコムとマイクロソフトによる大型案件が各国当局との交渉を進めて買収完了に向けて前進している。
- ・市場でも当初M&A成立の可能性が低いとも見られていた両案件だけに、これらが実現すれば情報技術や製薬等、かつてM&Aが活発だった業界の再編機運が高まり、株式市場にプラスの効果をもたらすだろう。

金融引締めと当局姿勢変化で大型M&Aが減少

＜米企業買収対象、取引金額10億ドル超、M&A成立案件＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

主な大型M&A案件(未成立分)

発表日	買収企業	ターゲット企業	買収金額	買収手段
2022/5/26	ブロードコム	VMウェア	702億ドル	現金か株式交換
通信半導体大手による仮想化ソフト大手の買収、諸外国の競争法当局の承認を得ており、23年10月末までの手続き完了を見込む				
2022/1/18	マイクロソフト	アクティベーション	679億ドル	現金
アクティベーションはゲーム開発大手。米当局が買収阻止手続きを7月に停止し、買収完了に道が開けた。英当局の譲歩を取り付ければM&A成立が近づく				
2023/3/13	ファイザー	シーゼン	412億ドル	現金
製薬業界同士の再編。ファイザーの財務責任者は米当局は買収阻止に動かないだろう、年内か来年初めの手続きに自信と6月にコメント				
2022/12/12	アムジェン	ホライゾン・セラピューティクス	270億ドル	現金
製薬業界同士の再編。米FTCが買収阻止で提訴、ホライゾンはアイルランドが本拠でアムジェンは反競争的行為とは無関係と米当局に対抗する				
2022/10/14	クローガー	アルハートソンス	254億ドル	現金
米大手スーパー同士の再編。米FTCが承認するかどうか市場が注視。クローガーは24年初めの買収完了を見込む				
2022/6/15	アトビ	フィグマ	200億ドル	現金及び株式交換
グラフィックソフト会社同士の再編。フィグマは未公開企業だが新興勢力で業界内で存在感。米国外の各国の当局承認も必要。買収完了は年内想定				

各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

① 人手不足 & 賃金上昇・加速

- ✓ 高齢化 → 生産年齢人口減少
- ✓ コロナショック → 労働参加率低下
- ✓ 底堅い景気 → 労働需要増加
- ✓ 労働市場の需給逼迫 → 賃金上昇の加速

コスパ重視の労働需要の急増

③ 成功事例・続々

- ✓ 生産性・平均14%上昇 (米国コールセンターの事例)
- ✓ ドライブ・スルーの導入事例
- ✓ IBMはバックオフィス業務の30% (7800人)を生成AIが代替と予想

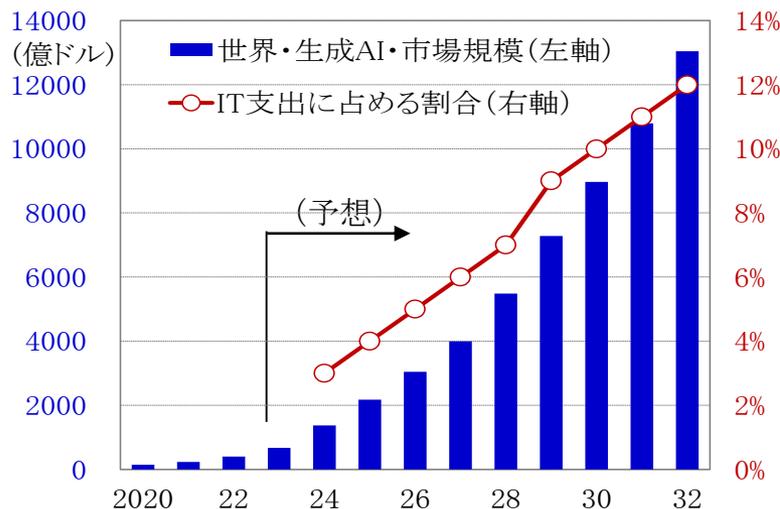
企業が続々とAI導入を開始

② AI性能・劇的向上

- ✓ 生成AIのアウトプットの劇的な向上
- ✓ グローバル企業の積極的な取り組み
- ✓ GPUの供給能力拡大

AIの適用業務・範囲の急拡大

④ 生成AI市場の急成長



⑤ 生成AI・関連銘柄に期待

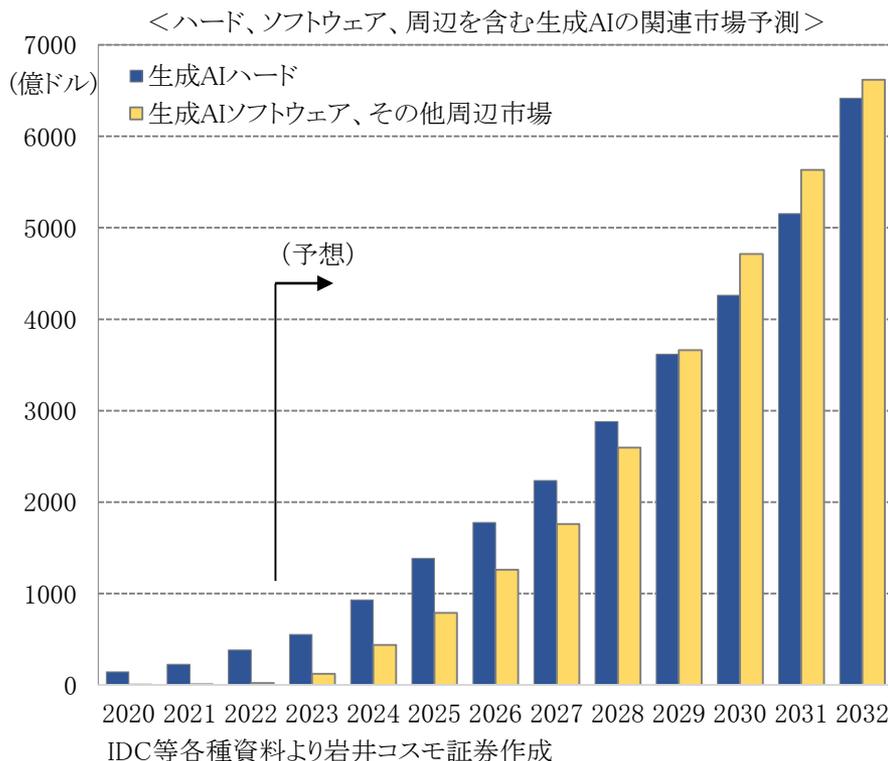
- 【テーマ1：半導体】
 - エヌビディア (NVDA)
 - ブロードコム (AVGO)
 - アプライド・マテリアルズ (AMAT)
- 【テーマ2：ネットワーク】
 - アリスタ・ネットワークス (ANET)
- 【テーマ3：ソフトウェア・サービス】
 - マイクロソフト (MSFT)
 - アルファベット (GOOGL)
 - アマゾン (AMZN)
 - IBM (IBM)
 - アドビ (ADBE)

各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・22年11月のオープンAIの対話型生成AI「チャットGPT」の公開から半年以上が経過したが、社会的影響は拡大の一途を辿る。誰もがAI(人工知能)と向き合う時代が到来したことを印象付ける。
- ・生成AI技術はAIの機会学習の中に分類され、AIを動かしインフラを担うハードと、アプリをはじめとするソフトの市場、並びに実践される具体先が今後拡大が見込まれると考えられている。誕生したばかりの市場であり、向こう10年間で年平均4割以上の成長が予測され、企業の投資熱も日増しに高まりつつある。

「生成AI」市場は当初ハードがけん引後、ソフトが追従へ



「生成AI」技術に関連した市場の全体像

代表企業: エヌビディア、AMD、ブロードコム

ハードウェア	デバイス (インターフェイス)	AI用カメラなど 従来型AI製品(音声スピーカー等)
	インフラストラクチャー (AI学習)	AIサーバー AIストレージ 生成AIインフラ・クラウドサービス

代表企業: マイクロソフト、アルファベット、メタ、アドビ

ソフトウェア	機能特化型・生成AIアシスタント(数学解析、画像や音楽生成等)
	プログラム自動化、開発、生成AIワークフロー
	システム負荷軽減のためのインフラソフトウェア
	新薬候補開発ソフトウェア
	生成AI技術基盤のサイバーセキュリティ
教育関連(論文作成のアシスタント、論文不正のチェック)	

その他分野	ゲーム市場(プログラミングの自動化、キャラクターの生成)
	広告市場(広告用素材の自動生成、カスタマイズ化)
	ITサービス(ITサポート分野の自動化)
	ビジネスサービス(税務・法務の相談等)

各種資料より岩井コスモ証券作成

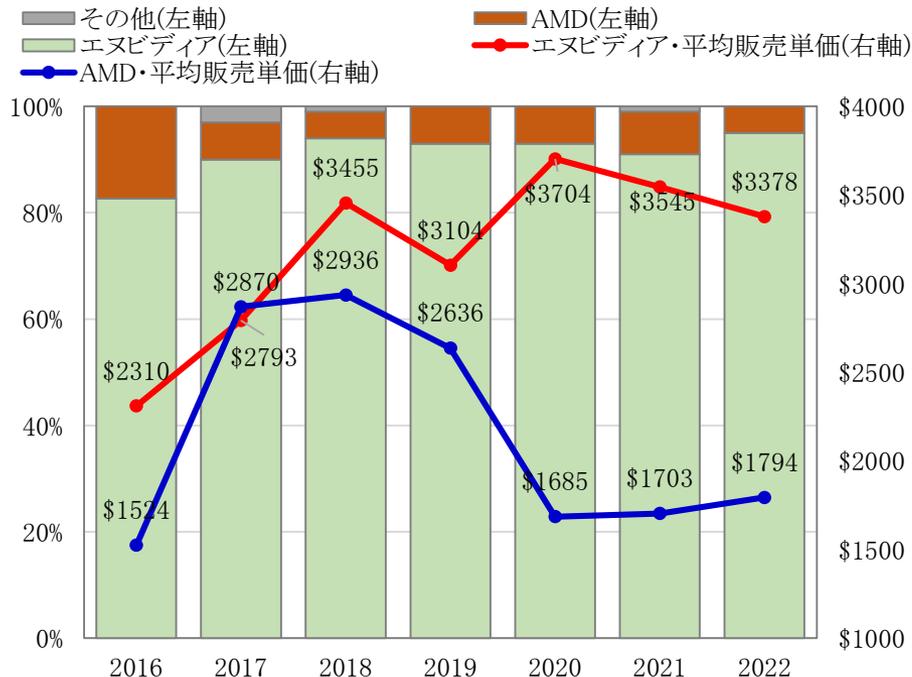
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・AIの計算処理にも用いられるサーバー向けGPU市場では、エヌビディアとAMDの寡占状態だが、AI計算の基盤も提供するエヌビディアが優勢度合いを強めている。コア（処理装置）が多数連結した高性能・超高級品は販売単価が1個数万ドル場合もあり、AI投資ブームの中、品薄状態が続いている。

・IT投資のクラウドシフトは今後も続く見込みで、サーバー等を設置したデータセンター向けに資金が振り向けられる。AI分野の投資比率拡大に伴い、サーバー向けGPU市場の急拡大も期待される。

サーバー向けGPU市場でエヌビディアが圧倒

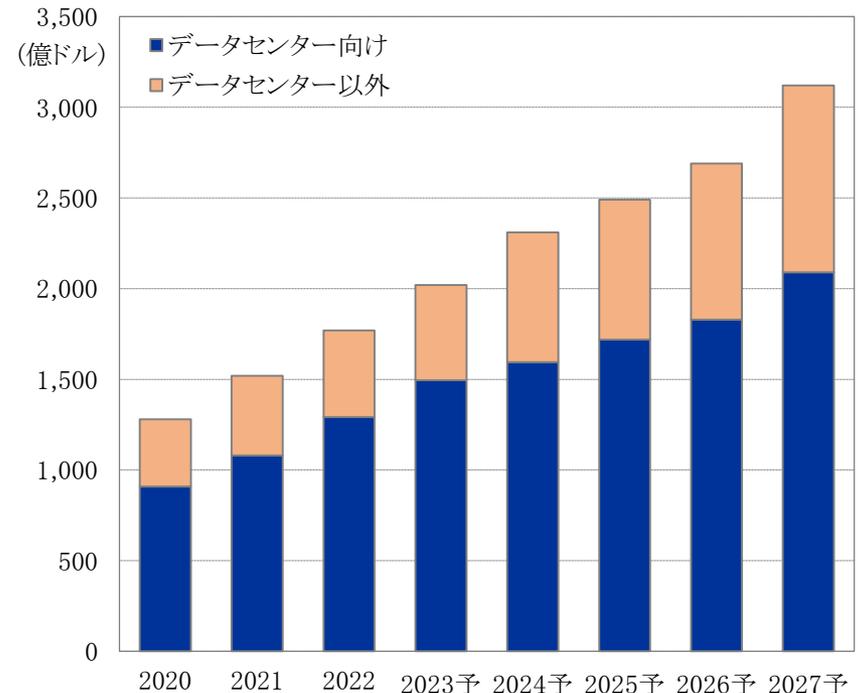
<サーバー向けGPU・ユニット市場シェア及び、エヌビディアとAMDの平均販売単価>



出所：IDC

クラウド分野の設備投資はデータセンター用途が大半

<クラウド分野の設備投資予測>



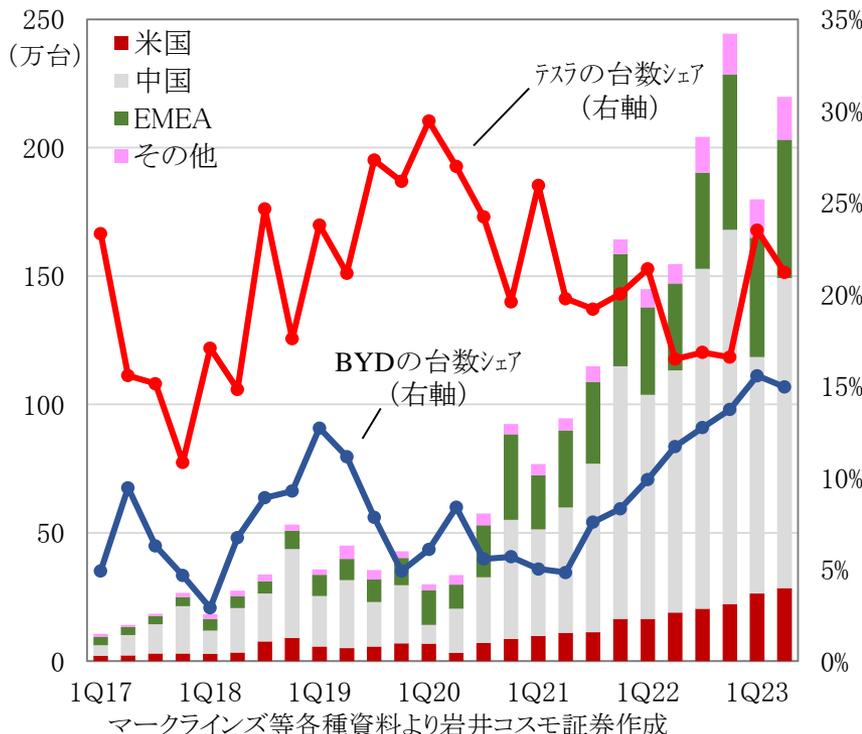
出所：650グループ

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・EV業界でテスラが再び躍進している。22年末の中国がEV補助金の終了で市場が一時的に停滞するなか、米政府の普及促進策が後押しを受けて米国中心に販売拡大に繋がっている。各社参入で競争激化に直面するものの、戦略的な値引き戦略が奏功して販売台数シェアで中国BYDと共に2強を形成する様相である。
- ・テスラは4-6月期にGM、フォード、日産等々競合企業と自社製の充電網利用で合意して北米市場でのEVインフラの業界標準化の流れを作り、スタンド使用料や部品販売など複数の収入増加が見込めることに。

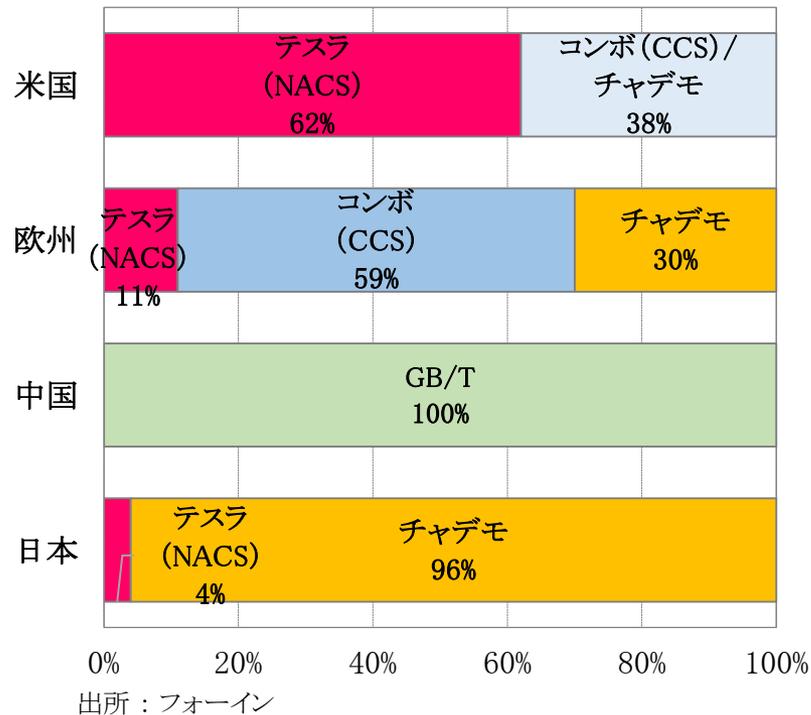
EV販売は中国で失速の一方米国で加速

<地域別EV販売台数及びテスラ、BYDの世界台数シェア>



テスラの充電規格が北米で圧倒的優位に

<EV急速充電規格の地域別シェア>

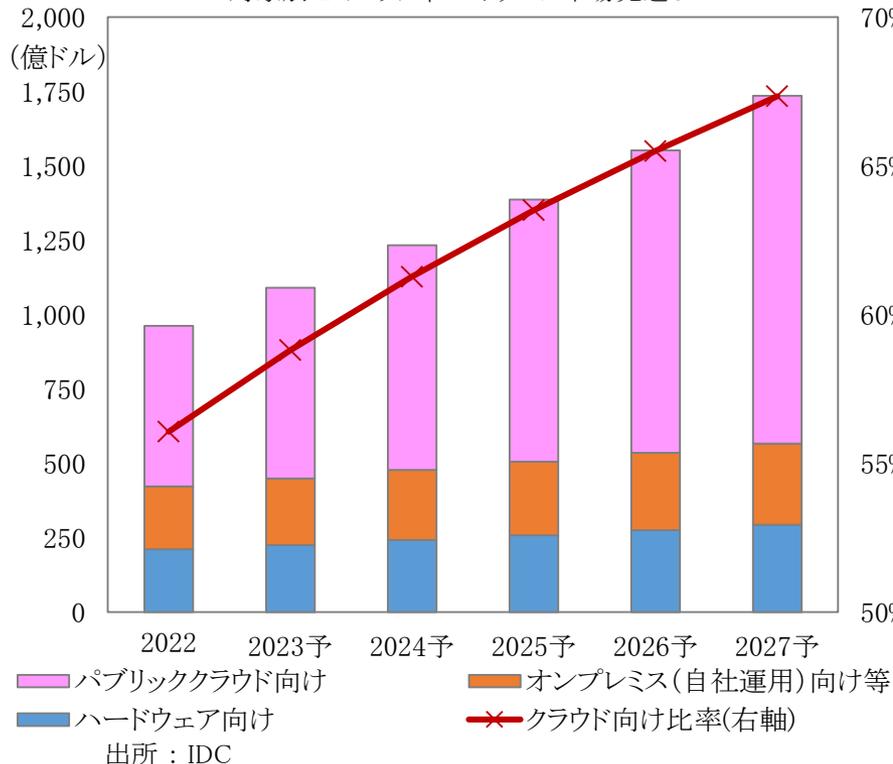


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・セキュリティソフトウェア業界はクラウド向けの移行が進行中であり、市場全体は2027年にかけて年平均12%成長が見込まれるAI(人工知能)分野に次ぐ有望市場だろう。
- ・同業界はネットワーク防御/端末防御/ID・アクセス管理/監視・分析/データ保護等々、専門分野が細分化され再編余地を残す。統合サービス型の「パロアルト」やクラウド特化型端末防御の「クラウドストライク」など特色ある専門企業はサイバーセキュリティ業界の成長をけん引していくと思われる。

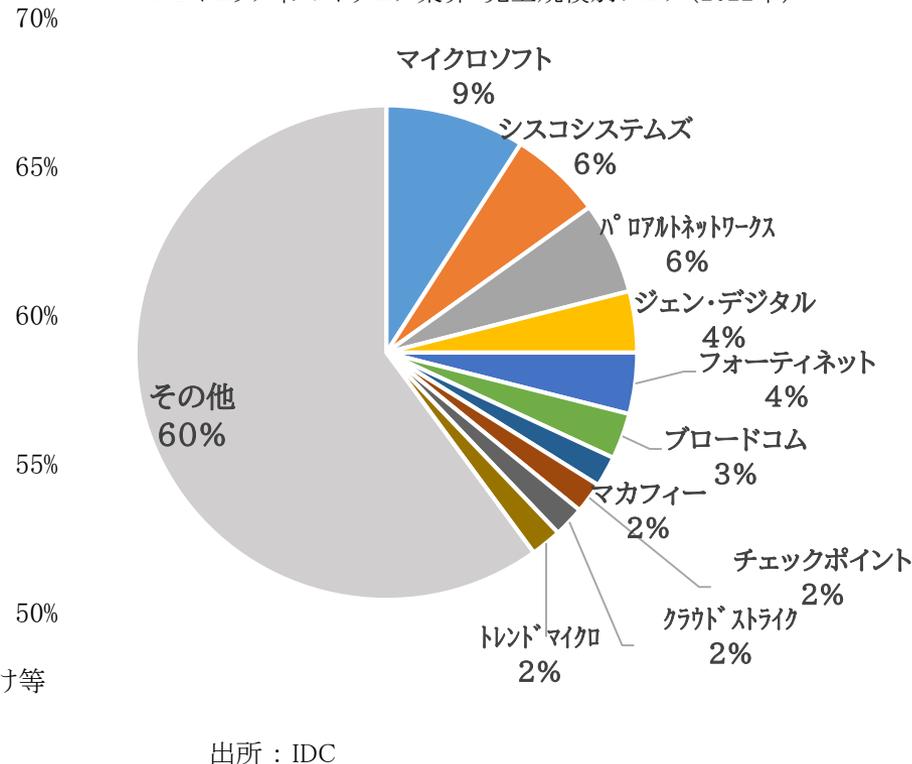
クラウド向けのセキュリティ市場へ移行が進む

<対象別セキュリティソフトウェア市場見通し>



専門分野が細分化されセキュリティ市場は再編余地残す

<セキュリティソフトウェア業界・売上規模別シェア(2022年)>

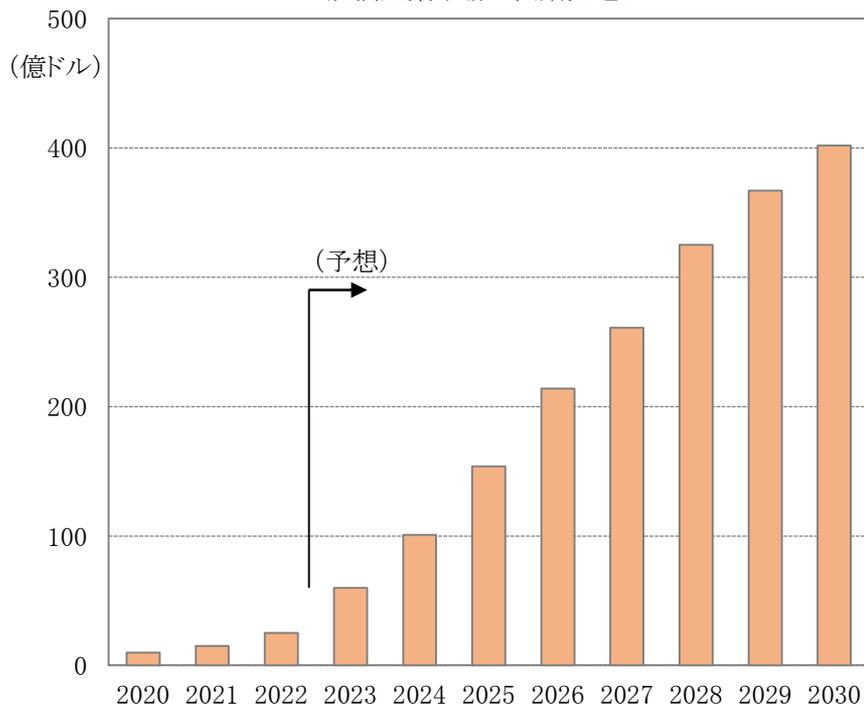


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・「GLP-1受容体作動薬」と呼ばれる2型糖尿病薬が食欲を抑える肥満症薬としても有効な治験結果が出て適用拡大されたり、新薬投入されたりする見通し。米国成人3分の1以上、全世界人口の10%以上が肥満とされ、同薬の潜在市場規模は大きい。肥満症療法が大きく変わる可能性があり、業界のホットな話題である。
- ・肥満症薬の関連企業には、注射剤や経口薬の複数を持つデンマークのノボノルディスクや、糖尿病薬の「マンジャロ」が肥満症に適応拡大される期待のあるイーライリリーの2社が有望視されている。

肥満症薬市場は向こう8年間(22年比)で16倍予想

<肥満症薬市場の長期見通し>



各種資料より投資調査部編集

肥満症薬を開発する2社の株価が好調

<ノボ・ノルディスクADR(NVO)とイーライ・リリー(LLY)の株価>



各種資料より投資調査部編集

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

株式投資に関するご留意事項

◆手数料等について

■国内株式

- ・国内株式の売買には、約定代金に対して最大1.265%（税込）の委託手数料が必要となります。
※委託手数料が2,750円に満たない場合は2,750円

■外国株式

- ・国内取次手数料

約定代金が5.0万円以下の場合	約定代金の16.5%（税込）
約定代金が5.0万円超50万円以下の場合	8,250円（税込）
約定代金が50万円超の場合	最大で約定代金の1.1% + 2,750円（税込）

- ・現地諸費用：外国取引にかかる現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書上でその金額等をあらかじめ記載することはできません。
- ・「外国証券取引口座」を開設されていない場合は、口座開設が必要となります。

■新規公開株式

- ・新規公開株式を購入される場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

◆主なリスクについて

株価変動リスク	政治・経済、社会情勢等の変化により、株式相場等が変動し損失を被るおそれがあります。
新規公開株式にかかるリスク	新規公開株式は、国内外の事業会社が発行する株式であり、金融商品取引所への上場後は、株式相場の変動や当該事業会社等の信用状況に対応して価格が変動すること等により、損失が生じるおそれがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者の信用・財務状況などの変化等により、価格等が下落したり、投資元本を回収できなくなったりすることで、損失を被るおそれがあります。
流動性リスク	流動性の悪化または流通市場の混乱により、損失を被るおそれがあります。
為替変動リスク	外国為替相場の変動等により、受取金額が増減し損失を被るおそれがあります。

当社が取扱う商品等は、上記リスク等により損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面、目論見書、お客様向け資料等をお読みください。

本資料の情報の一部は、岩井コスモ証券株式会社より取得しております。