

2023年11月

米国株相場展望

～ 今こそ投資の王道スタイルが生きる ～

2023年10月31日

- ・米国株の投資環境は改善せず、10月にイスラエル・ハマス紛争が激化、地政学リスクが高まった。7-9月期の企業業績は総じて堅調ながら、買い手不在のまま、反発のきっかけに繋がらなかった。
- ・事業環境や地政学の先行きの不確実性が増し、株価下押し圧力が強まった今こそ、徐々に霧が晴れる中で売られ過ぎた銘柄が戻る展開が想定され、好業績・割安銘柄を買う投資の王道スタイルが生きてくる。また足下金利高止まりが続きそうなら、大きく売り込まれたバリュー(割安)株に投資妙味があるだろう。

S&P500指数の7月高値からの調整幅は10%を超えた

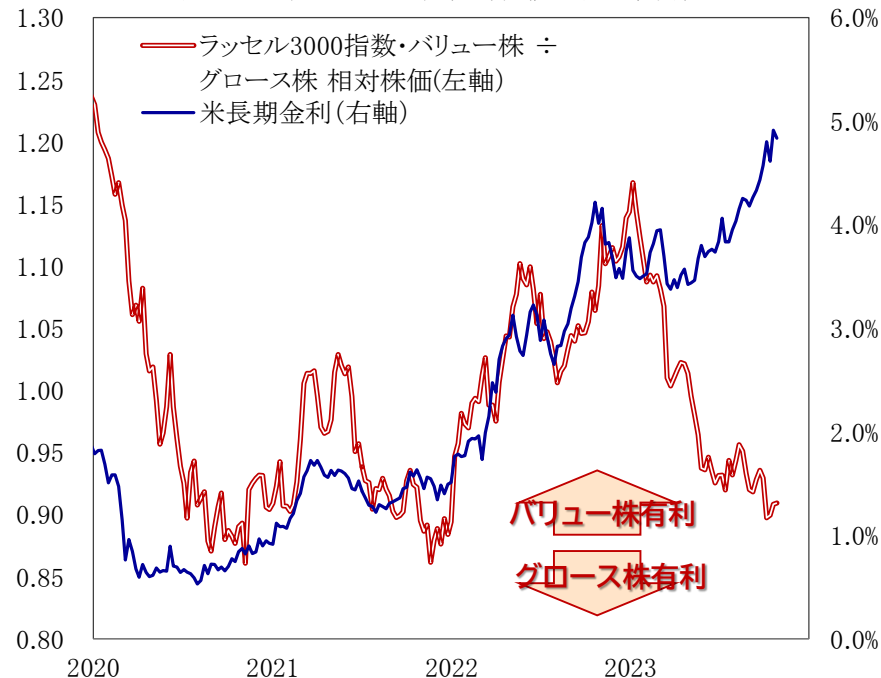
<米主要3指数・日経平均株価の相对株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは10月30日時点

金利高止まりなら好業績・バリュー株に投資妙味

<米バリュー株/グロース株相对株価と米10年債利回り>



各種資料より岩井コスモ証券作成

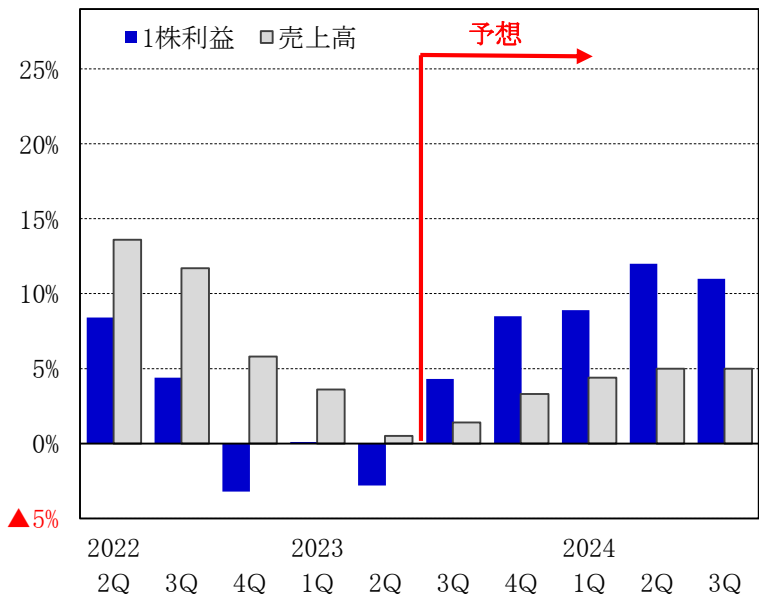
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・S&P500指数・構成企業の23年第3四半期(7-9月期)業績における1株利益は10月27日時点で前年同期比4.3%増益(エネルギー業種除く・同9.7%増)見通しと、増益幅予想は9月22日時点(同1.5%増/エネ業種除く・同6.7%増)から拡大した。

・続く第4四半期(10-12月期)は同8.5%増(エネルギー業種を除く・同11.6%増)と増益幅が拡大し、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る。

企業業績は安定的な成長回復を見込む

<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：10月27日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

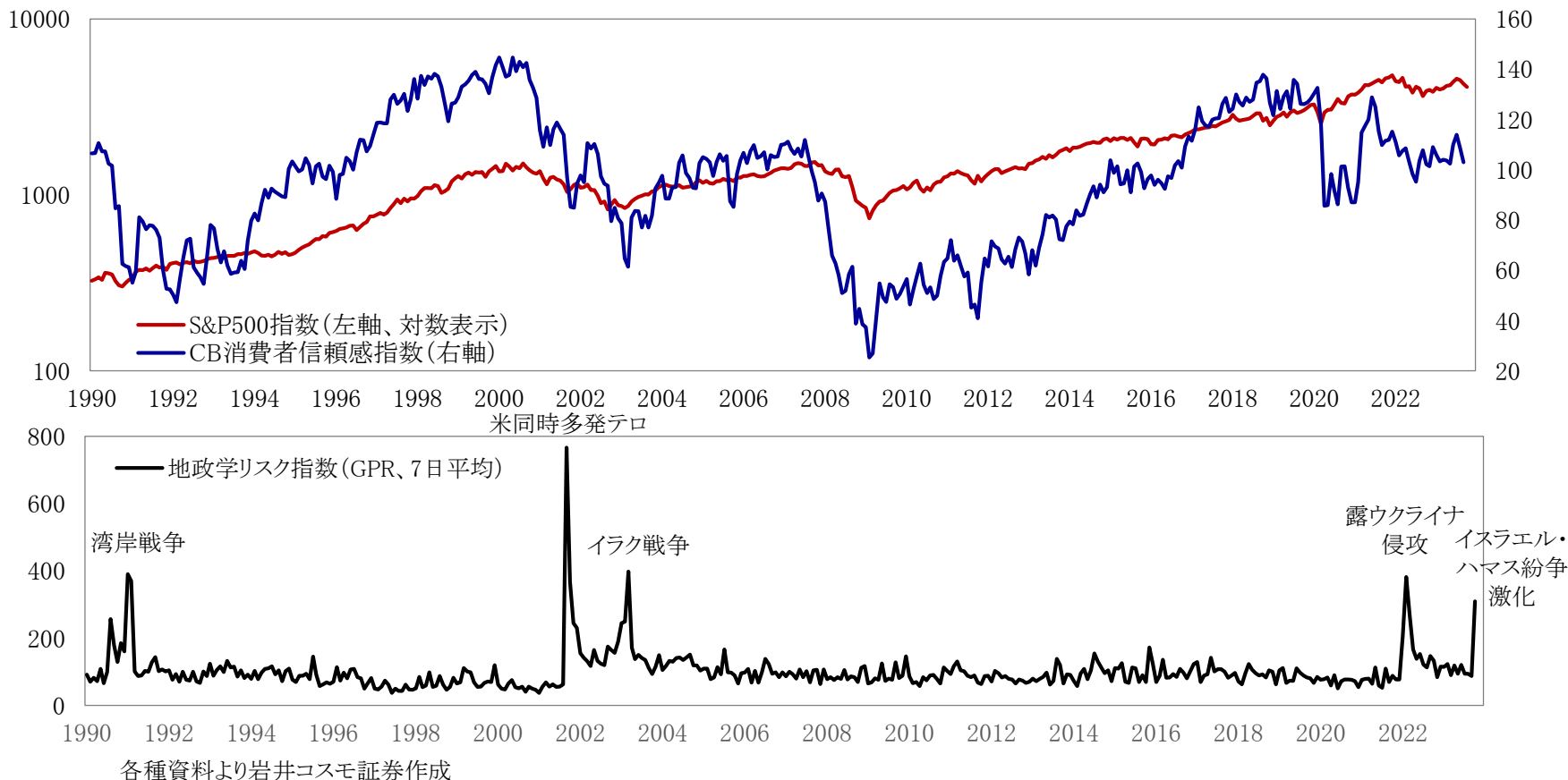
	2023年 3Q	4Q	2024年 1Q	2Q	3Q
S&P500	4.3%	8.5%	8.9%	12.0%	11.0%
消費(裁量)	33.4%	22.3%	16.2%	6.8%	8.6%
消費(必需)	4.1%	2.6%	5.3%	6.2%	8.2%
エネルギー	▲34.9%	▲18.4%	▲8.6%	24.2%	10.7%
金融	20.3%	11.3%	4.7%	6.4%	2.6%
ヘルスケア	▲17.0%	▲8.2%	5.3%	27.2%	19.5%
資本財	9.1%	1.9%	10.1%	4.6%	17.5%
素材	▲19.0%	▲13.0%	▲8.8%	1.1%	14.7%
不動産	▲6.6%	12.9%	4.8%	▲0.5%	7.5%
テクノロジー	10.4%	15.4%	17.1%	12.8%	14.5%
電気通信	45.7%	50.3%	26.0%	17.4%	8.2%
公益	9.5%	56.2%	19.3%	10.4%	7.9%

リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：10月27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。

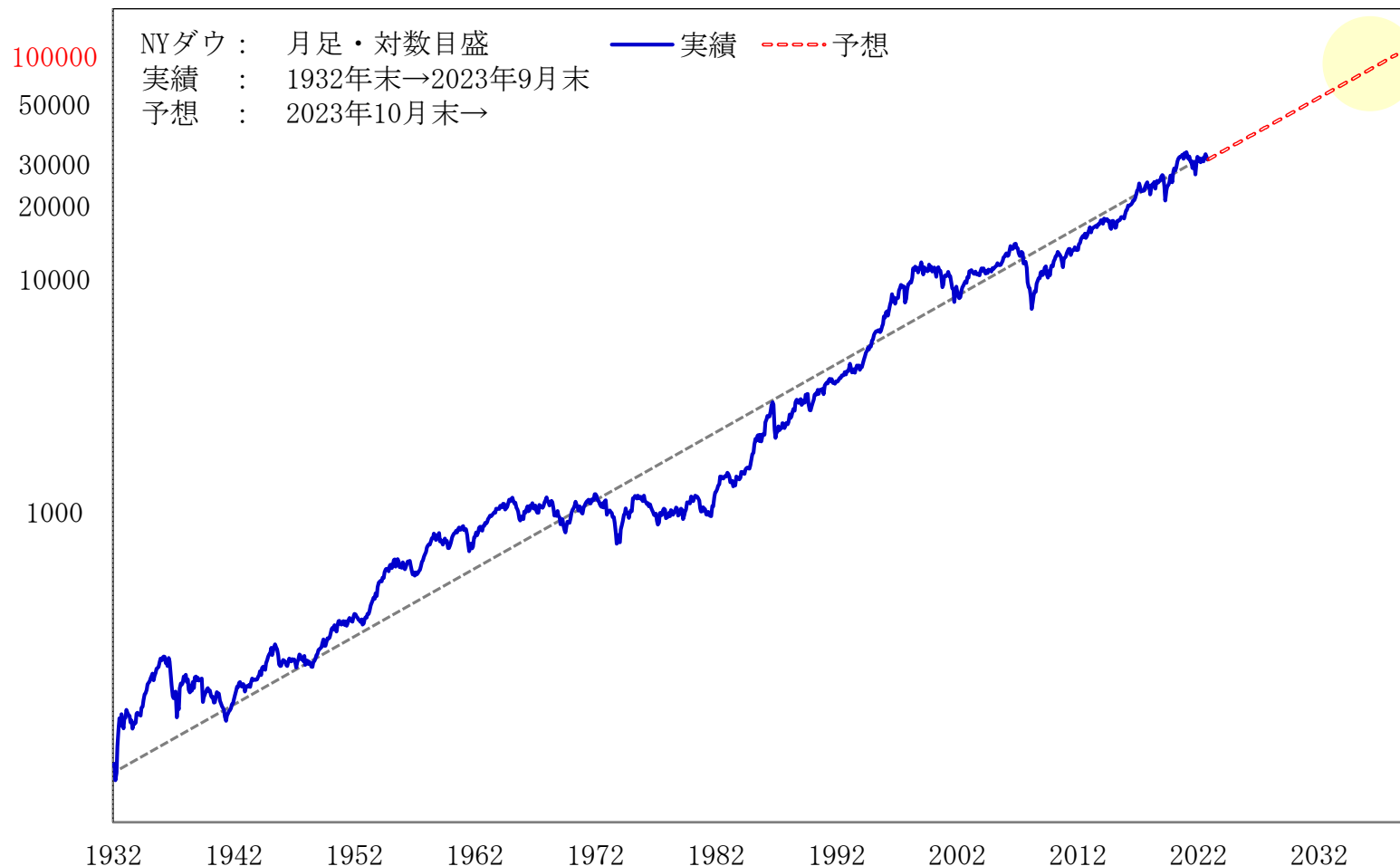
- ・イスラエルとハマスの紛争激化によって中東情勢が近年まれに見る激化の様相を呈している。メディアの地政学上の記事を集計・算出した地政学リスク指数は今回の出来事を戦争と匹敵する事象と見做している。
- ・地政学リスクの高まりは株価にマイナスの要因ながら、景気・業績動向がより重要な要因となる。

地政学リスクの高まりと米国株との比較 米景気(≒消費者心理)に影響あれば下押し圧力強まる



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。

- 【前提】 1932年末→2022年末、年率7.3%上昇(幾何平均)、今後も継続
- 【予想】 50,000ドル到達・2029年6月 100,000ドル到達・2039年5月



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。

・IMFでは10月に世界経済見通しを改訂、先進国では米国や日本のGDP成長率を4月時点から上方修正、当初よりハードランディングの可能性が低くなったとした。一方、インフレの再燃や中国の不動産問題、新興国の高債務などのリスクが残存。新型コロナ以降、地域・国毎に回復の格差が広がっているとした。

・22年以降の欧米では積極利上げの中でも家計は政府の給付金等の支援策で持ちこたえてきたが、家計の超過貯蓄は米国で消滅するなど、堅調な消費が減速する兆しが出始めている。

先進国では米景気の堅調さが目立つ

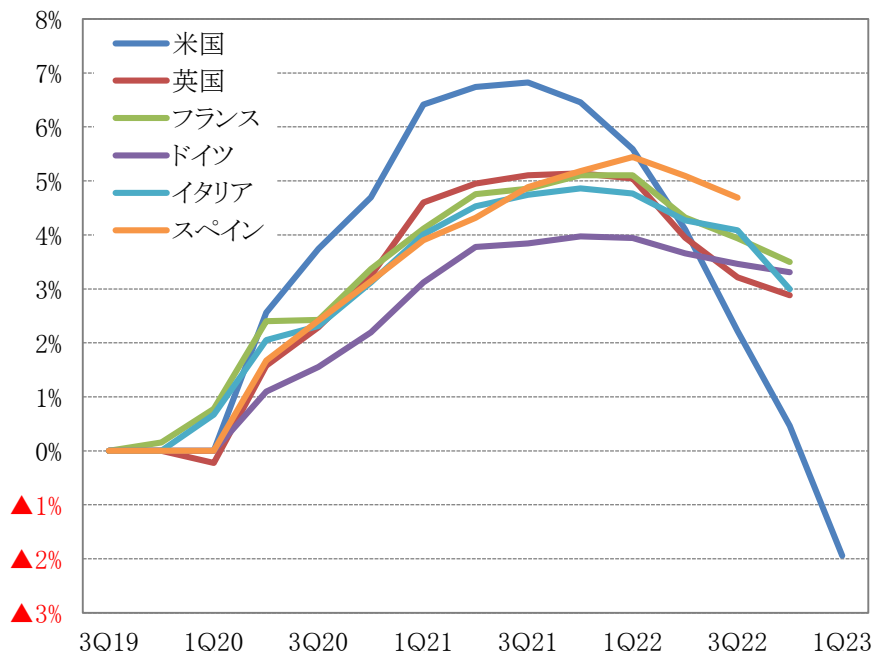
< IMF世界経済見通し(23年10月改訂) >

前年比%	2022年	2023年予		2024年予
		今年 4月時点	今年 10月時点	
世界	3.5	2.8 ↑	3.0	2.9
先進国	2.6	1.3 ↑	1.5	1.4
米国	2.1	1.6 ↑	2.1	1.5
ユーロ圏	3.3	0.8 ↓	0.7	1.2
イギリス	4.1	0.4 ↑	0.5	0.6
日本	1.0	1.3 ↑	2.0	1.0
新興国	4.1	3.9 ↑	4.0	4.0
中国	3.0	5.2 ↓	5.0	4.2
インド	7.2	5.9 ↑	6.3	6.3
ブラジル	2.9	0.9 ↑	3.1	1.5

出所：IMF

超過貯蓄は米国で取り崩し、欧州で先細り

< 先進各国の超過貯蓄対GDP比の推移 >



注：新型コロナパンデミック直前を0として通常の貯蓄率トレンドから算出
出所：IMF

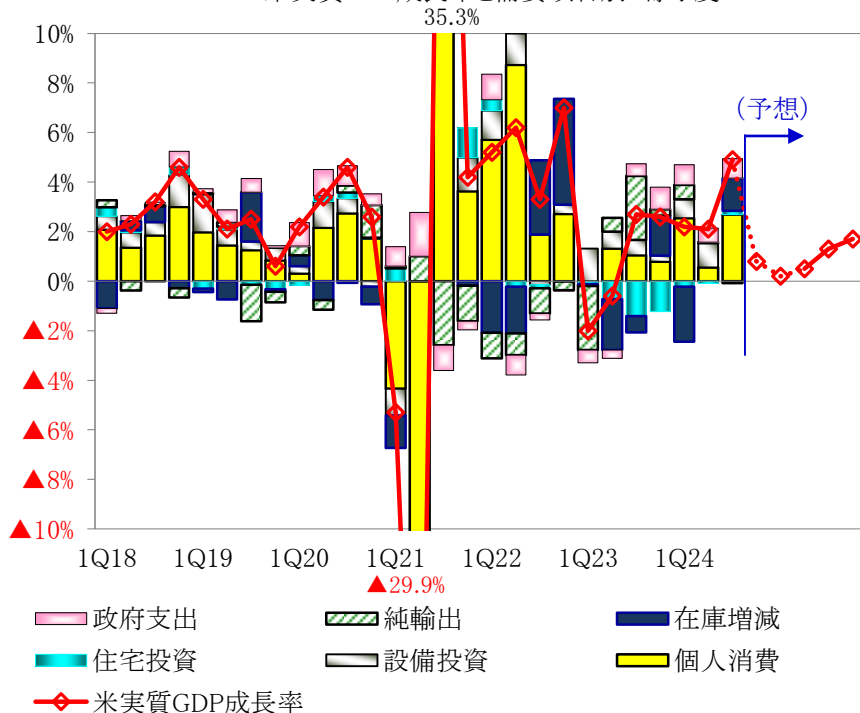
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・23年7-9月期の米GDP(速報値)は前期比年率4.9%増と個人消費の伸びの拡大と一時的な在庫投資の増加が反映された。他方、金融引き締めによる累積効果や超過貯蓄の消失などを受けてエコノミストの間ではこの先景気が軟化する予想が増加、コンセンサスでは24年1-3月期を底と見ているようである。

・労働需給はタイトな状況が続くものの、米消費者や経営者のマインド指数は足下悪化、米景気先行指数は総じて一時的な軟化傾向を示唆している。米FRBのハト派(景気配慮型)転換もそう遠くないと期待したい。

米GDP成長率は年末・年始の鈍化が見込まれる

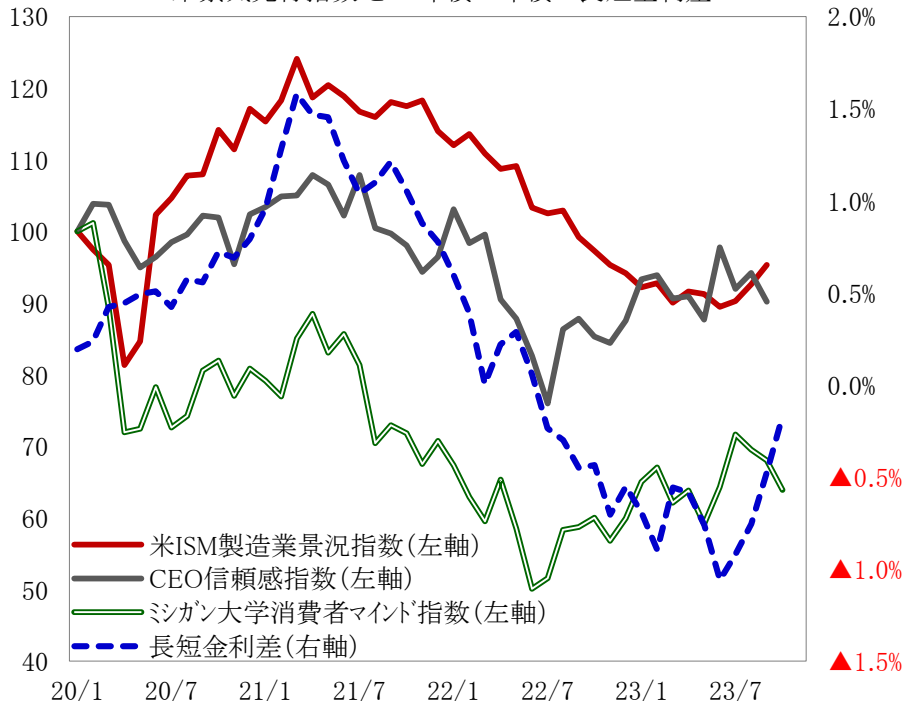
＜米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度＞



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(10月27日時点)、四半期データ

米景気先行指数は総じて一時軟化を示唆

＜米景気先行指数と10年債・2年債の長短金利差＞

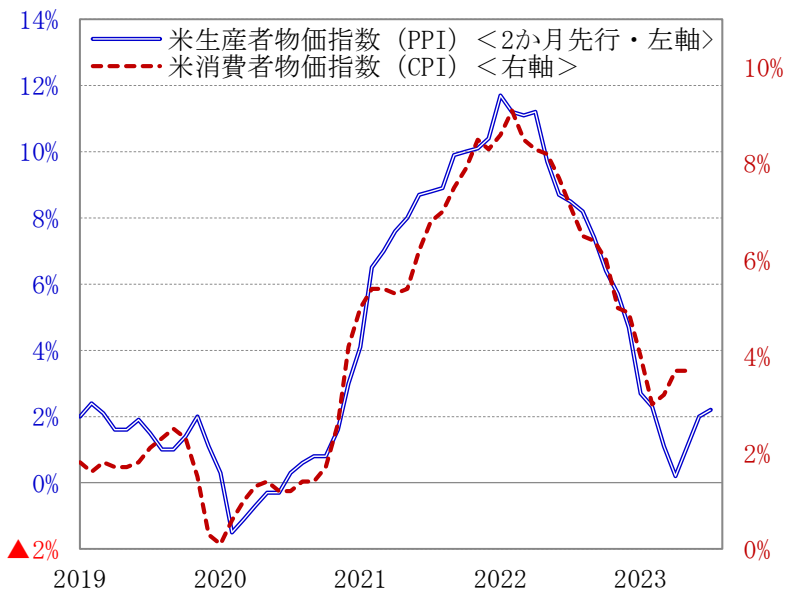


各種資料より岩井コスモ証券作成
注：経済指標は2020年1月=100として標準化

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。

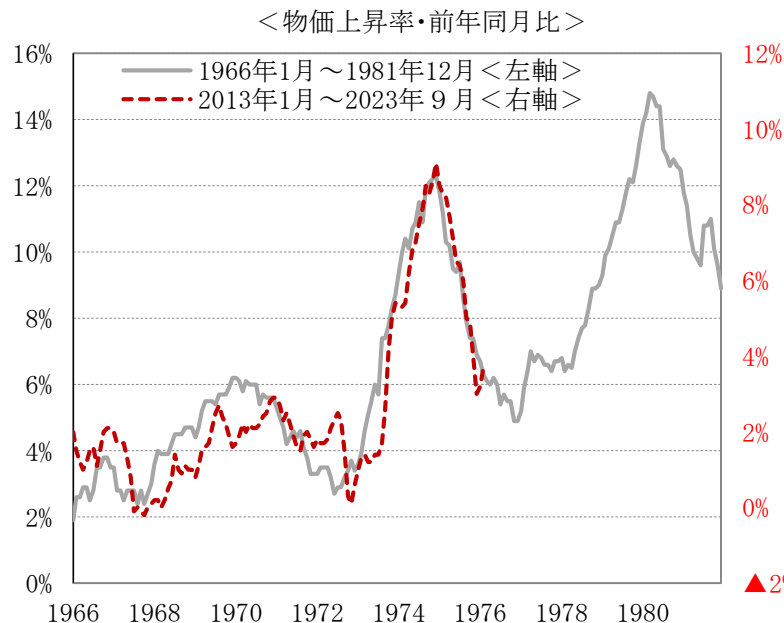
- ・経験則では、CPI(消費者物価指数)はPPIに2か月遅れて推移する傾向にある(下・左・グラフ)。
- ・物価は沈静化の方向にあるが、下げ渋りの気配を見せており、1970年代と酷似しているとの指摘が一部ではなされている。(下・右・グラフ)。

CPIはPPIに2か月遅れて
変動する傾向



各種資料より岩井コスモ証券作成

現在のCPIの動きは1970年代に酷似

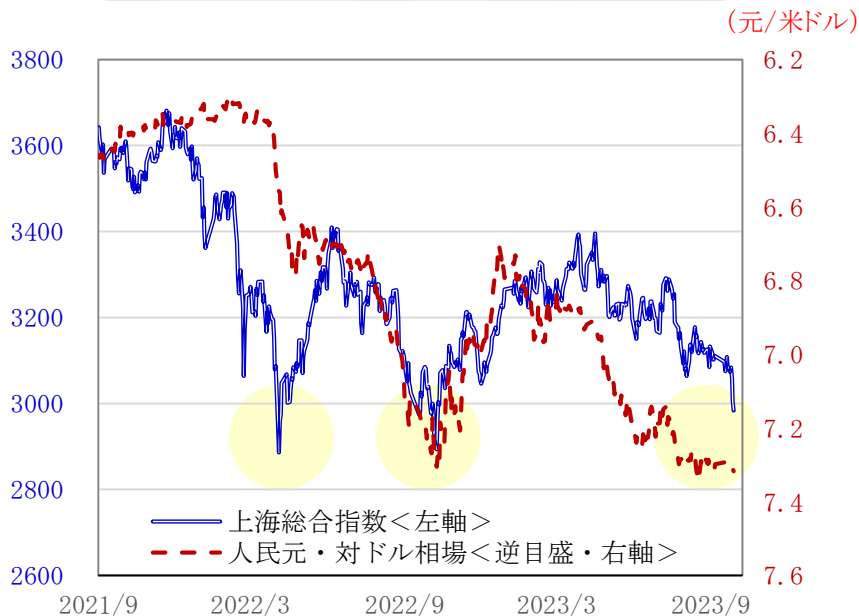


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

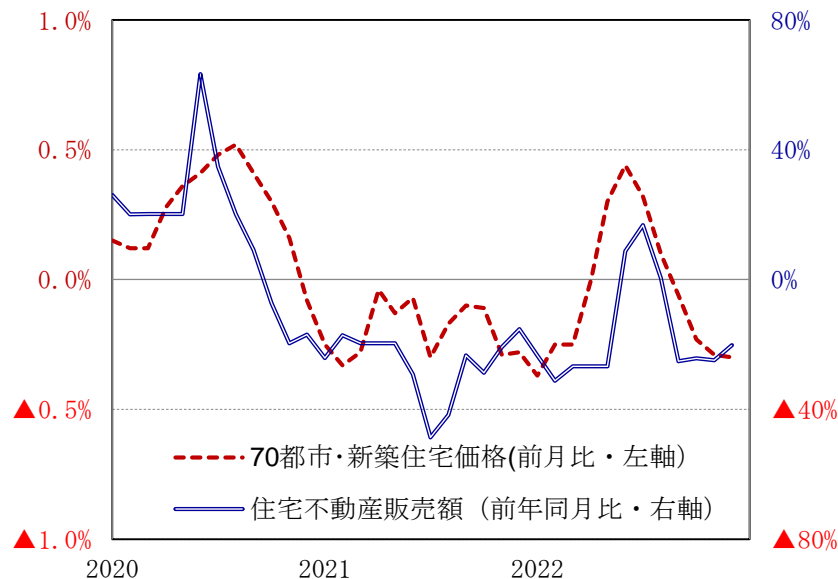
- ・金融政策を通じた小幅な景気下支えを継続ながら、影響は限定的。大規模な金融緩和は人民元安をもたらすリスクが大きく、実現可能性は小さく、財政政策への過度な期待は非現実的とみる。
- ・上海総合指数及び人民元相場の節目はそれぞれ2,900ポイント、1ドル7.3人民元であり、これを割り込むことになれば、中国経済への警戒感が強まるとみる。

株安・人民元安が進行中



各種資料より岩井コスモ証券作成

不動産価格・不動産販売額、共にマイナスが続く



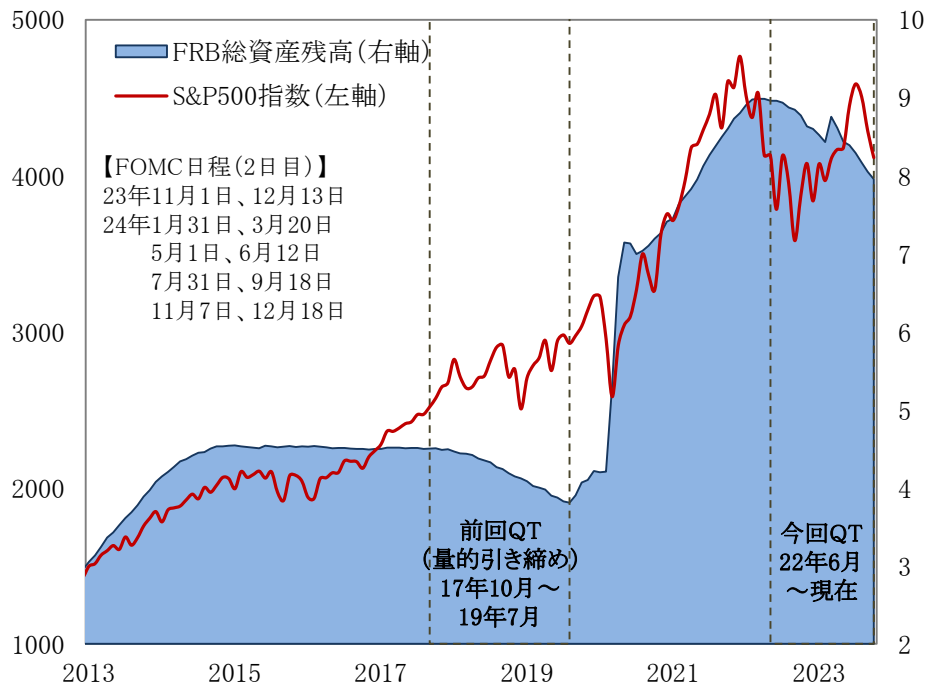
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- FRBの量的引き締め策が金利高の一因となっている。購入した国債等を満期償還で再投資せず、月最大950億ドル(国債600億ドル/MBS*350億ドル)の資産を減らし、財務省が市場の調達を増やしているためだ。開始時の試算では25年半ばまでに2.5兆ドルの資産縮小を見込んでいたが現状、終了時期が明確でない。
- 一方、10月以降、カナダ中銀やECBは政策金利の据え置きを決定、FRB同様主要中銀は積極的な利上げの局面は終了し、インフレ退治より過度に景気を冷え込ませない姿勢に徐々に変わってきている。

FRBによる量的引き締め策も金利高要因

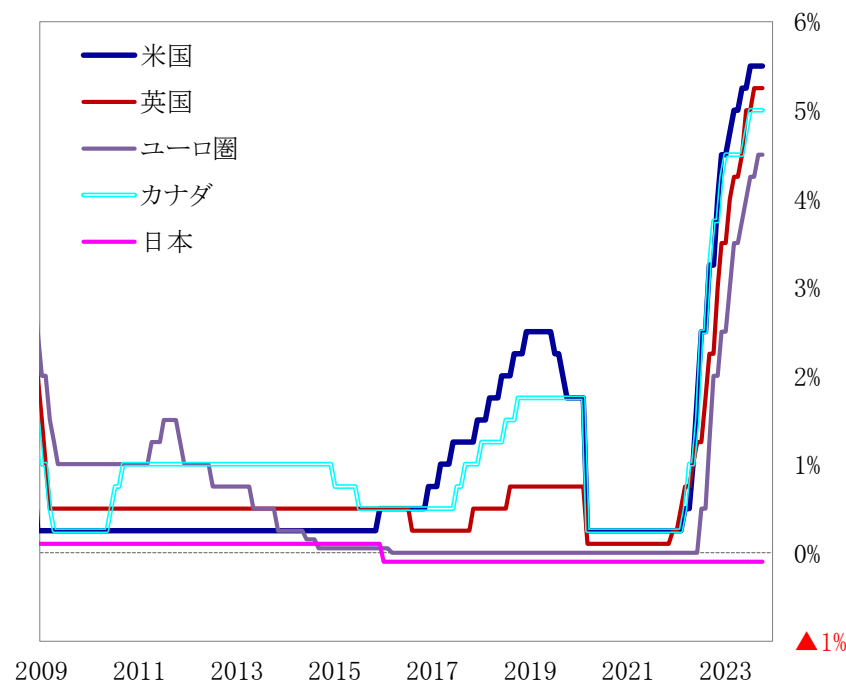
< S&P500指数とFRB総資産残高 > (兆ドル)



注：*MBS＝不動産担保証券(主に住宅ローン担保)
 FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

欧米中銀の積極的利上げ局面は終了

< 先進国・地域の中央銀行の政策金利の推移(2009年以降) >



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。

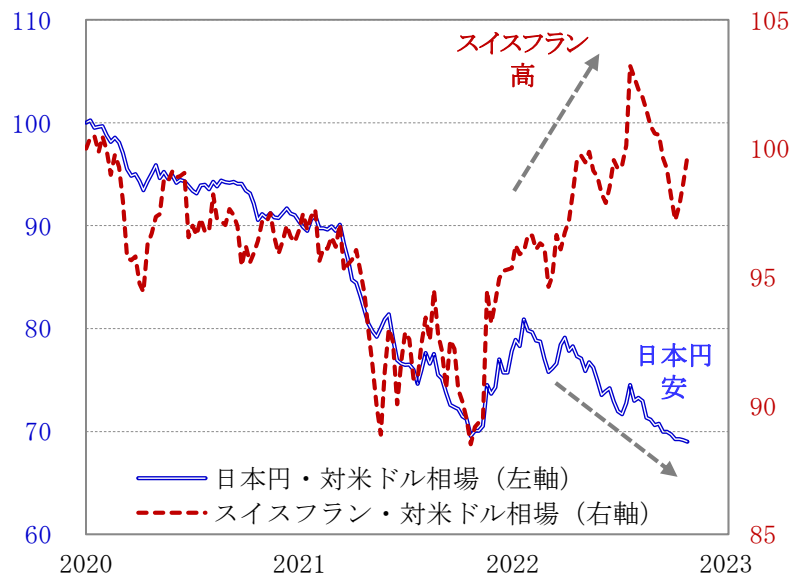
- ・ドル円レートは日米・5年・実質金利差に連動しつつ、150円を意識する動き。
- ・今後も引き続き、日米の金融政策を注視となるが、日本の対外収支の構造変化の観点から、従来のような円高リスクは限定的とみる。
- ・中東情勢の緊迫化に伴う世界リスクオフの局面で、スイスフランや金は買われたが、円は買われていない。リスクオフの円高は、既にかつての話となった。

ドル円レートは実質金利差に強く連動



各種資料より岩井コスモ証券作成

リスクオフの円高 → リスクオフの円安

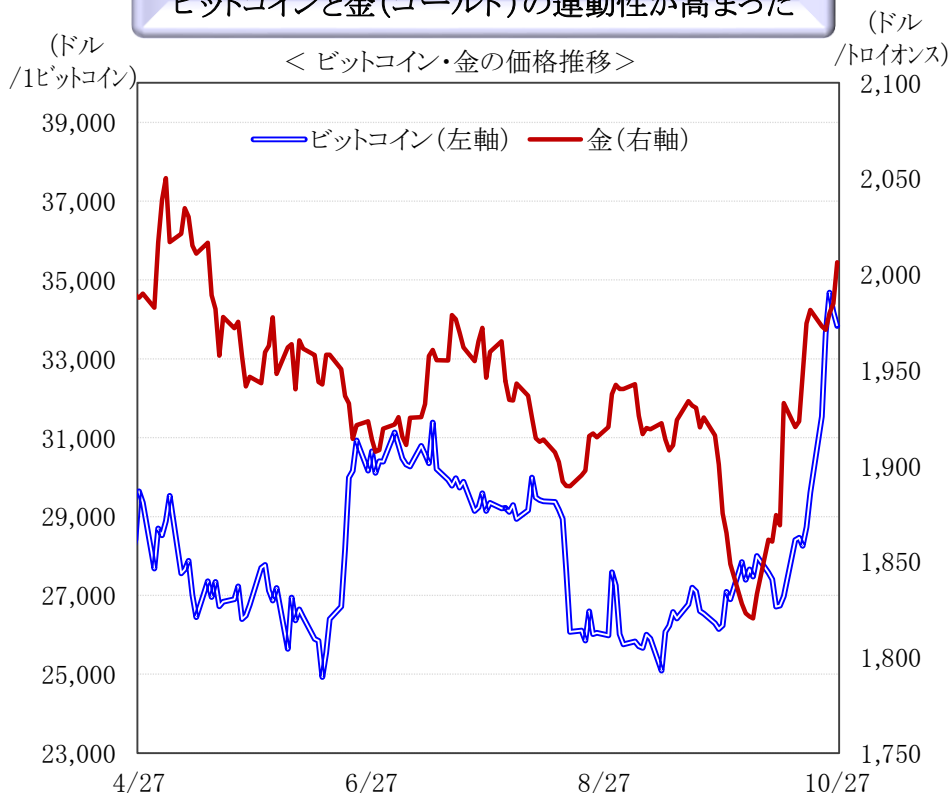


各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2020年末を100として指数化

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。

- ・金とビットコインの連動性が高まっている。10月以前、バラバラな動きだった金とビットコインは10月に入り、中東情勢・懸念やSECによるビットコイン現物のETF承認に近いとの観測で同時に上昇。金は2,000ドル、ビットコインは一時35,000ドルと重要な節目を突破。両者の同時上昇は安全性を求めるマネー流入とみられる。
- ・ビットコインが安全資産としての地位を確立すれば、今後、多くの人々が法定通貨と仮想通貨と分散して資産を保有する可能性も出てくる。ビットコインと金の動きが何を意味するのかを引き続き注視したい。

ビットコインと金(ゴールド)の連動性が高まった



各種資料より岩井コスモ証券作成

ビットコインと金(ゴールド)の類似点が多い

＜ビットコインと金(ゴールド)の類似点＞

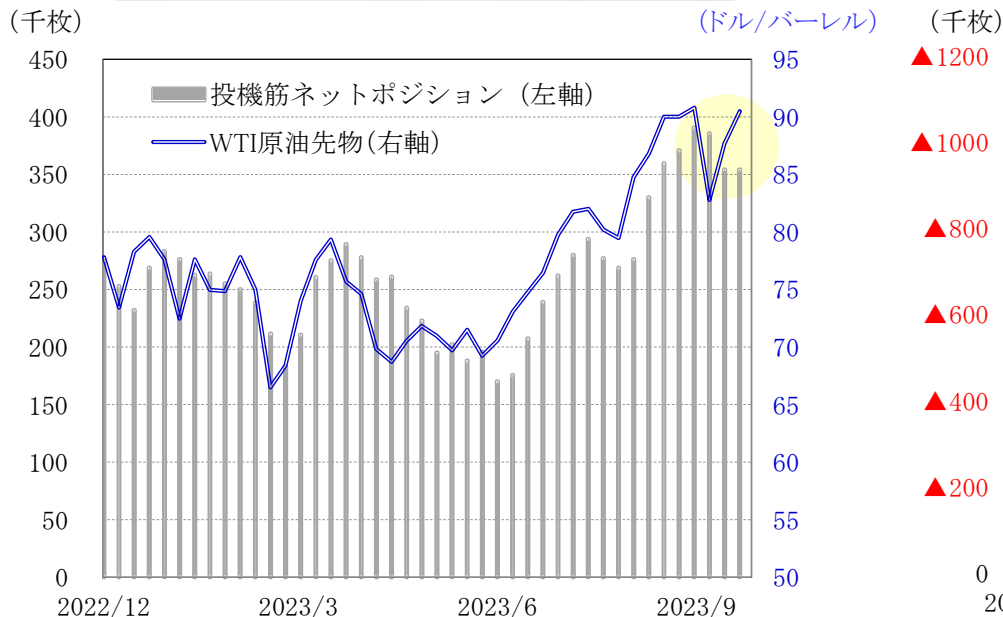
	ビットコイン	金(ゴールド)
金利	付かない	付かない
供給方法	マイニング(採掘)	採掘
取引所	世界中	世界中
インフレヘッジ	可能	可能
価格の保蔵	可能	可能
決済手段として使用	可能	可能

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。

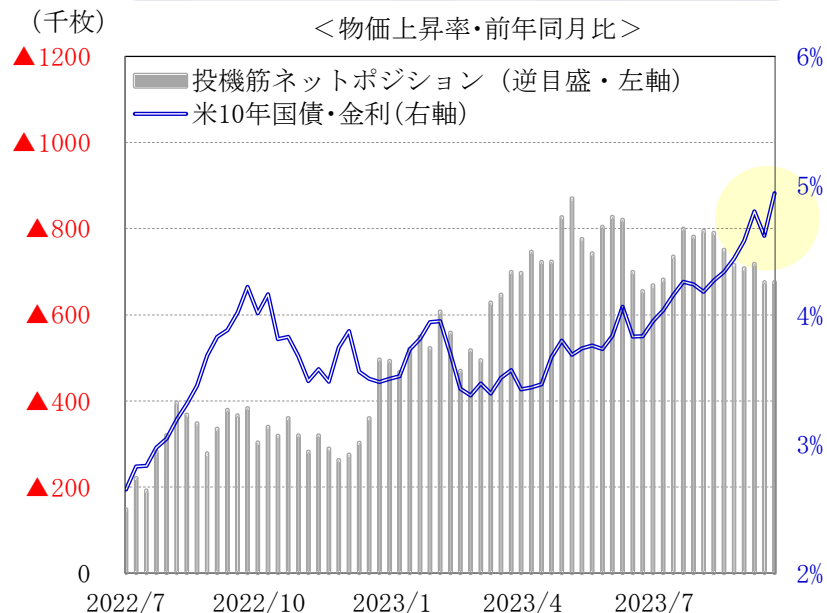
- ・資産価格変動の要因分析として、ファンダメンタルズと需給に区分する方法があり、双方が影響を及ぼす。
- ・原油価格及び米金利の上昇には、上記の需給要因が強く働いていると考えられる。
- ・投機筋のポジションは反対売買により清算され、その場合、価格が逆回転する。中東情勢の安定化や米国の金利低下につながるニュース報道により、原油急落や金利急低下が起こる可能性は十分にある。

原油先物価格は
投機筋主導で上昇



各種資料より岩井コスモ証券作成

米金利は相当程度
投機筋主導で上昇



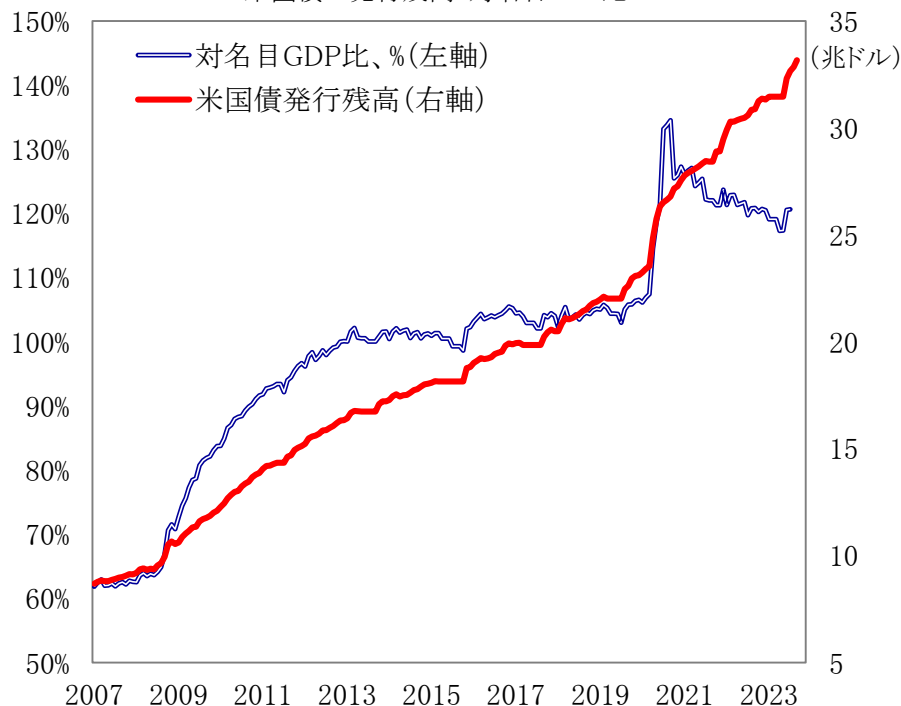
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米国債の発行が高水準で続き、残高が膨らんでいる。リーマンショックやコロナショック等の経済危機の景気対策の毎に財政規律が緩み、FRBが国債を大量購入していたが、現在は購入量を減らし、米国債は市場での資金調達中心にシフトした。大きな政府を志向する民主党政権下で財政赤字は続く見通しである。
- ・無秩序な財政拡張は、市場で国債の債務返済能力に疑念を持たれ長期金利の上昇を招く一因となる。地政学リスクの高まりを背景にした戦費拡大も 国債増発要因となり、金利高要因となる可能性がある。

経済危機の度に国債増発で財政規律が緩む

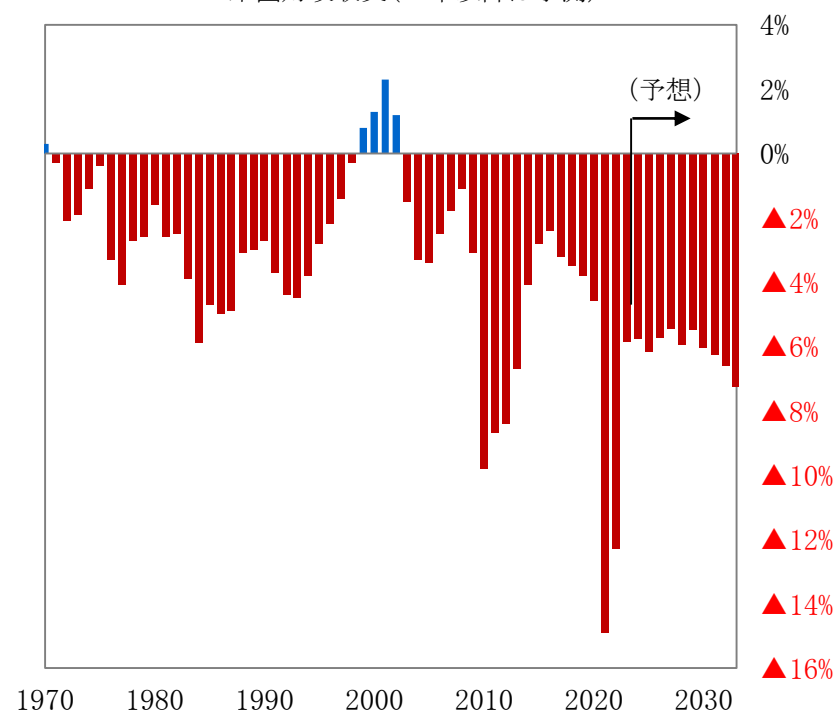
<米国債の発行残高・対名目GDP比>



出所：米財務省、米商務省

現政権下で財政赤字が継続する予想

<米国財政収支(23年以降は予測)>



出所：米行政管理予算局、予測は米議会予算局

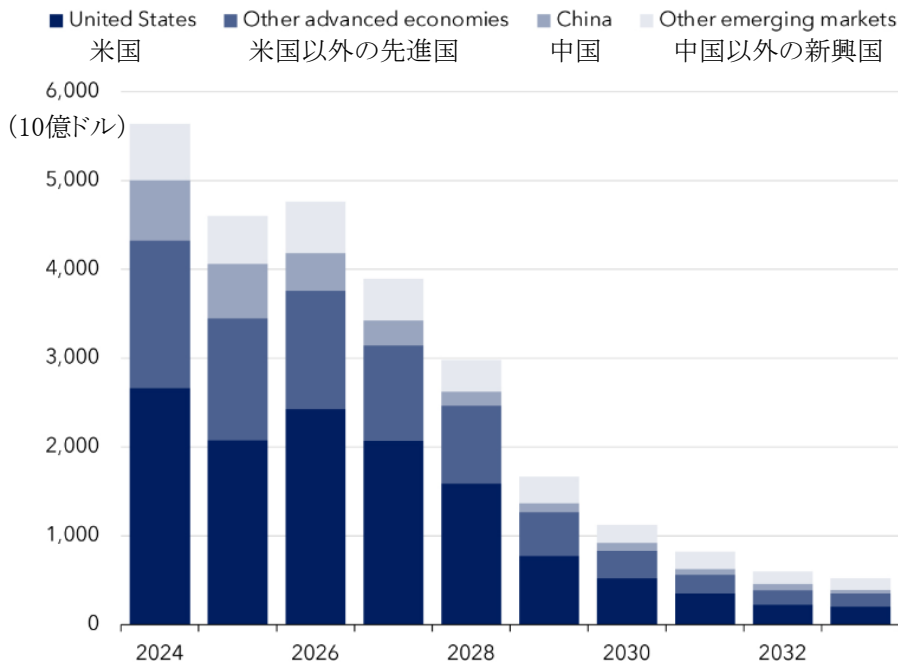
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・2024年以降、複数年に亘って世界の社債の大量償還が予定されており、借り換えに伴う金利負担の増加が懸念される。財務状態が良好でない企業ほど、高い資金調達コストを求められるため、各国中銀が金融緩和に踏み切らない限り、企業の倒産リスクも引き続き上昇する可能性がある。

・株式市場においては現金創出能力の高い財務基盤が強固な優良企業(クオリティ銘柄)であり、同時に持続的な成長力がある企業が選好されると見る。

2024年は社債の大量償還による借り換えが焦点に

＜世界企業の社債の償還予定額(2024-2033年)＞



出所：IMF

米国市場の主なクオリティ・グロース銘柄

＜資本効率・財務健全性が高いグロース株＞

クオリティ・グロース銘柄		500億ドル超	↓ Rank	プラス		
No		年初来騰落率	時価総額	ROE (株主資本利益率)	ネットキャッシュ (億ドル)	有利子債務/EBITDA倍率
1	アップル(AAPL)	+29%	2兆6,300億ドル	160.1%	366億ドル	1.1倍
2	パロアルト・ネットワークス(PANW)	+71%	742億ドル	44.9%	32億ドル	3.4倍
3	エヌビディア(NVDA)	+177%	1兆0,004億ドル	40.2%	13億ドル	1.0倍
4	マイクロソフト(MSFT)	+38%	2兆4,512億ドル	39.1%	318億ドル	0.7倍
5	アリスタネットワークス(ANET)	+45%	545億ドル	34.7%	30億ドル	0.0倍
6	アドビ(ADBE)	+51%	2,313億ドル	34.0%	15億ドル	0.6倍
7	テスラ(TSLA)	+68%	6,590億ドル	23.1%	164億ドル	0.4倍
8	サービズナウ(NOW)	+43%	1,136億ドル	27.1%	20億ドル	1.7倍
9	アルファベット(GOOG)	+38%	15,367億ドル	25.3%	838億ドル	0.3倍
10	メタ・プラットフォームズ(META)	+147%	7,626億ドル	22.3%	135億ドル	0.6倍
11	インテュイティブ・サージカル(ISRG)	-2%	912億ドル	11.5%	40億ドル	0.0倍

当社取扱主要企業で増益予想 10月27日時点 (現金・有価証券-有利子負債)

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。

・ナスダック100指数は10月26日に1.8%超の続落となり、昨年10月の安値から今年7月の高値までの上昇幅に対して3分1の押しの水準に接近。終値は「調整局面入り」とされる高値から10%超の下落となった。しかしこれは中長期視点で捉えれば、買いの好機が到来したと考えることができる。

・過去14年間(2009～2023年)のデータを見ると、高値から10%以上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ヵ月後のいずれの期間でもリターンはプラスになる確率が高かった。

ナスダック100指数、3分1の押しでリバウンドに期待

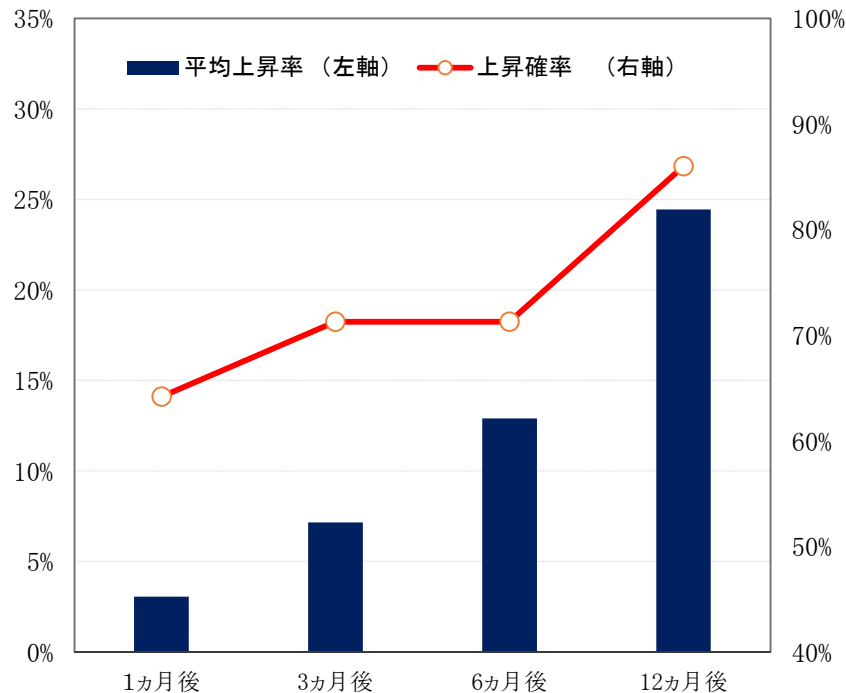
＜ナスダック100指数：過去1年間の株価推移(週足)＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

ナスダック100が高値から10%下落時は好機

＜ナスダック100指数のパフォーマンス(2009～2023年)＞

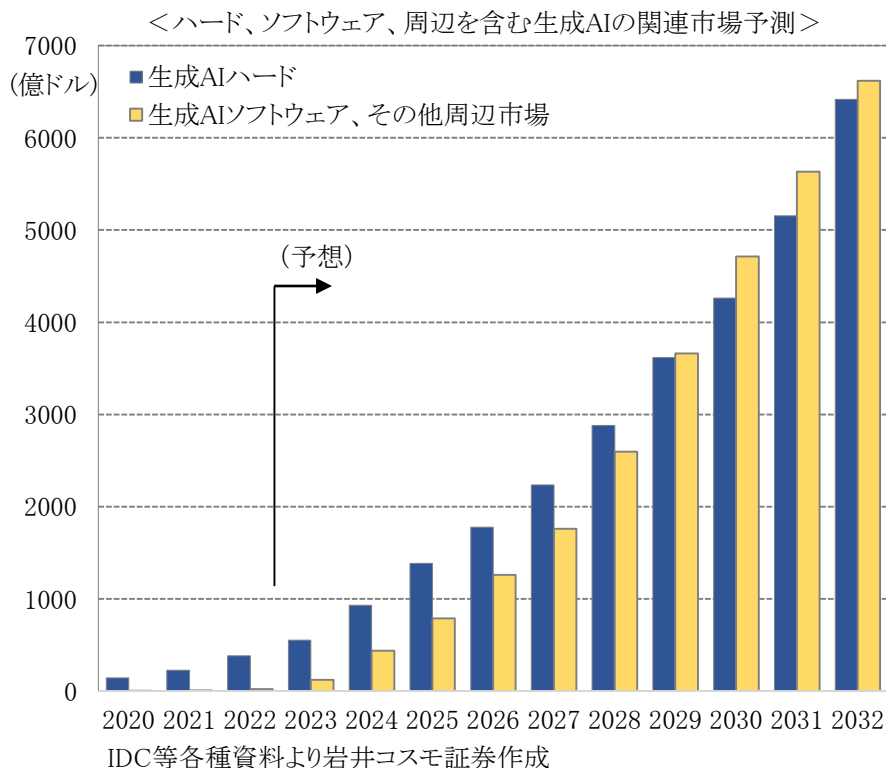


各種資料より岩井コスモ証券作成

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」の公開から間もなく1年になるが、生成AIの実装が始まり、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の機械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)

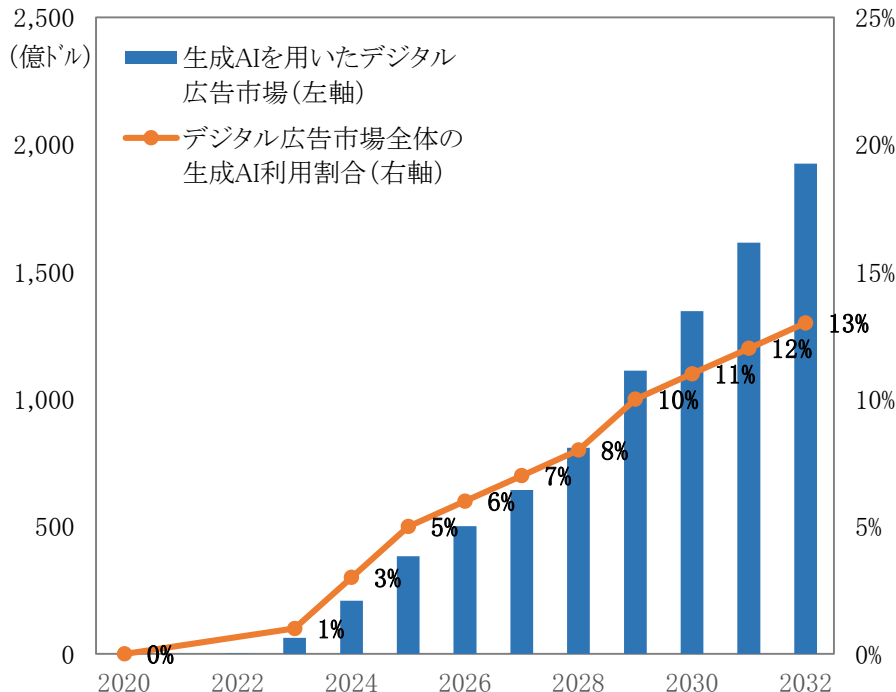
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・今後はAIで生成されたタレントが宣伝するTVコマーシャルなどが急増することが予想される。画像や文章(キャッチコピーや商品説明)をAIで生成することで、広告の制作時間の短縮、費用の削減、多くの種類を大量に作成できるなどの数多くのメリットがあり、広告業界は生成AI技術の活用が期待される分野の一つ。
- ・既にアドビが画像生成AI「ファイアフライ」を商用提供するほか、メタは広告主に自社の生成AIツールを提供し始めるなど、急拡大するための基盤が形成されている。

生成AI技術を用いたデジタル広告は急成長する予想

＜生成AI広告市場とデジタル広告に占める利用割合＞



eMarketer等各種資料より岩井コスモ証券作成

デジタル広告の生成AIツールを提供する企業

銘柄名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
マイクロソフト (MSFT)	2兆4,512億 ^円	2,119億 ^円	+38%
チャットGPTを開発するオープンAIに多額出資、提携関係にある。「ウィンドウズ11」に生成AIによるアシスタント機能を実装、収益化を図る。またオープンAIは画像生成AIを強化して有償顧客向けにサービス提供開始した。			
アルファベット (GOOGL)	1兆5,367億 ^円	2,828億 ^円	+38%
生成AI「バード」を複数商品に展開、Gメールや動画共有のユーチューブに連動させて文書要約や検索を強化、広告のAI活用も視野に入れる。画像生成AIはアドビの「ファイアフライ」と提携関係。			
メタ・プラットフォームズ (META)	7,626億 ^円	1,166億 ^円	+147%
生成AIツール「サンドボックス」は広告コピーのバリエーションを増やしたり、背景画像を生成したりできる。5月にテスト版を提供開始、10月にはすべての広告主に提供を拡大した。広告制作時間の短縮が可能とアピール。			
アドビ (ADBE)	2,313億 ^円	176億 ^円	+51%
画像生成AI「ファイアフライ」の商用提供を開始、高価格帯の複数製品に実装された。既に30億回のコンテンツ生成の実績がある。著作権侵害を回避するために自社で管理したコンテンツ生成データを大量保有する。			
セールスフォース (CRM)	1,913億 ^円	314億 ^円	+48%
オープンAIのチャットGPT技術と自社の内製化した技術を融合した独自の生成AI「インシュタインGPT」を提供、文書の自動作成機能が広告に活用できる。顧客情報を基にカスタマイズも可能。			

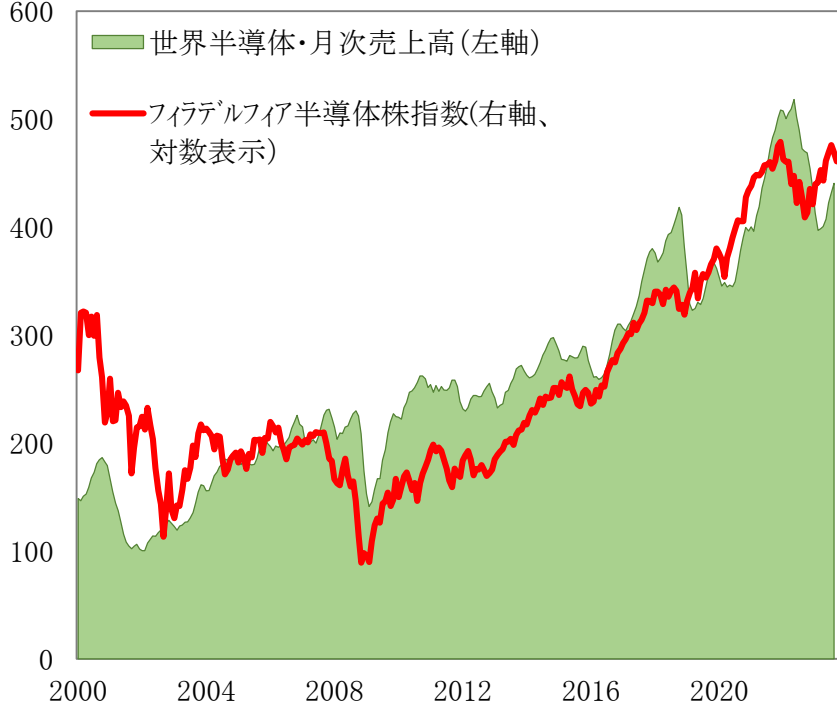
注：株価・業績指標は10月27日時点
会社資料等より岩井コスモ証券作成

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。

- ・世界半導体売上は8月までに6ヵ月連続で前月比増加を記録、在庫調整が終了しつつあるメモリやPC市場の底打ちとAI半導体の急成長が同時に起きているとみられる。
- ・米対中半導体の輸出規制強化が発表され順風満帆とはいかない半導体業界だが、エヌビディアはアームの技術を用いてパソコン(PC)用CPU市場に25年に参入する可能性が報じられた。インテル1強だったが、AMDの台頭やアップルの内製化にエヌビディアの新規参入が加わり、今後大きな変化が期待される。

半導体市場は22年後半の低迷から脱却

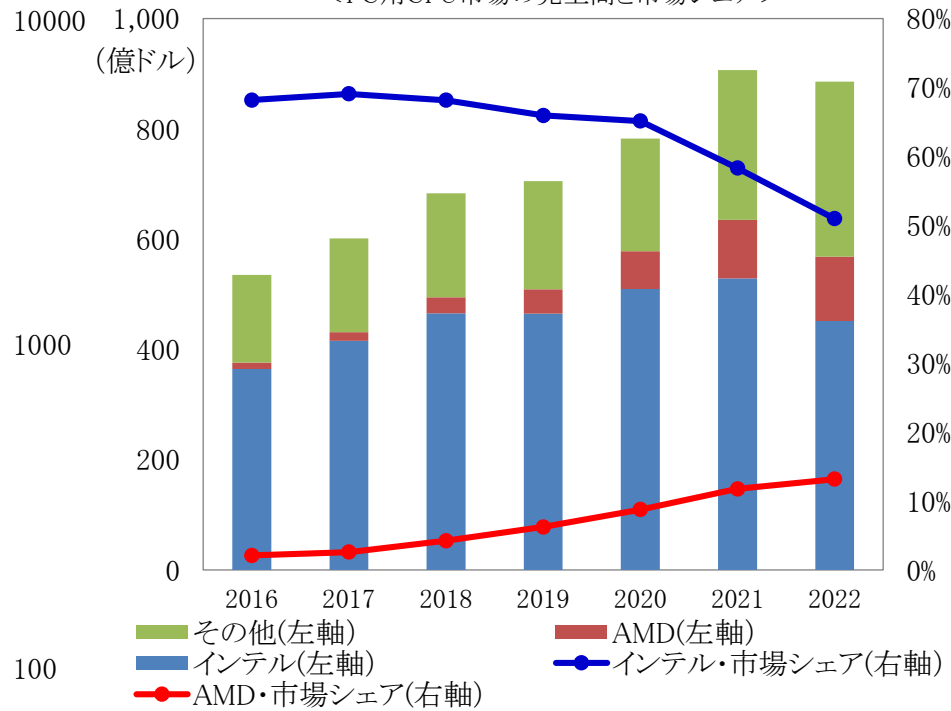
(億ドル) <世界半導体・月次売上高とSOX指数(2000年以降)>



米半導体工業会(SIA)等各種資料より岩井コスモ証券作成

ウィンドウズPCのCPU市場にエヌビディア参入観測

<PC用CPU市場の売上高と市場シェア>



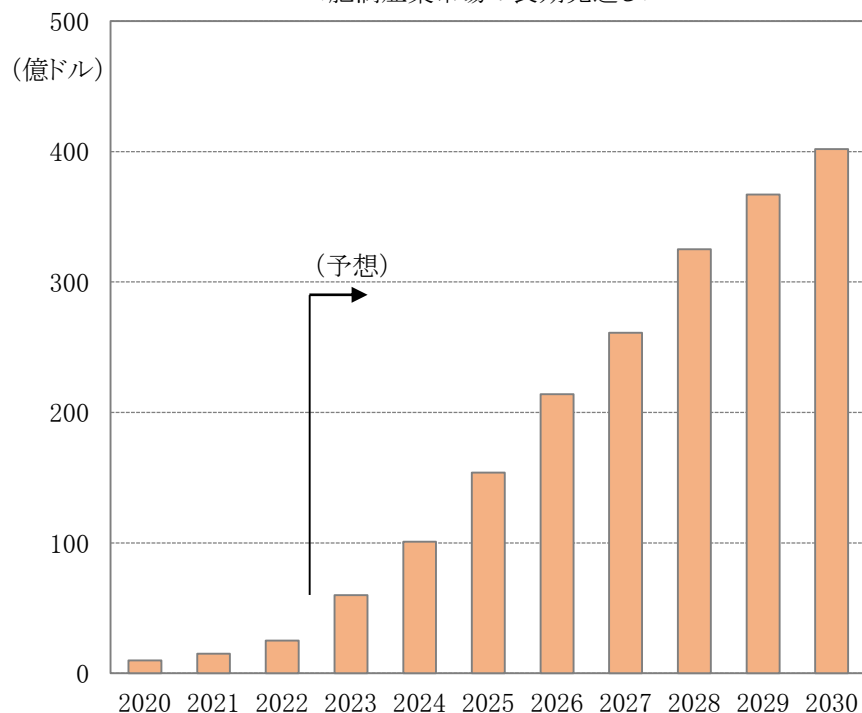
出所：IDC

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世界で利用され始めた。米国成人では4割以上、全世界人口の約4人に1人が肥満とされ、潜在市場規模は大きい。また肥満解消で様々な合併症も予防できること等から、その影響が広範囲に波及すると株式市場で話題となった。
- ・株式市場では肥満症薬関連のノボやイーライリリーを評価する一方、肥満症患者減→各種需要減の連想から飲料/食品/医療機器等の株式の売り圧力に繋がった。市場では影響を過大評価しすぎとの声も出た。

肥満症薬市場は向こう8年間(22年比)で16倍予想

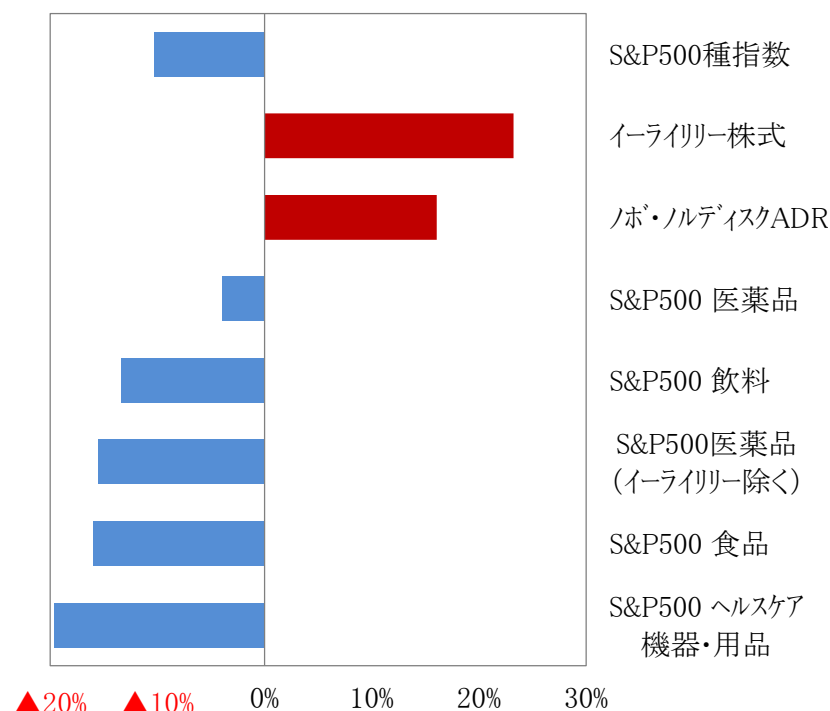
<肥満症薬市場の長期見通し>



各種資料より投資調査部作成

医療機器や食品株がベンチマークより下げるのは珍しい

<株価指数/業種別指数/個別株価の23年7月末～10月27日騰落率>



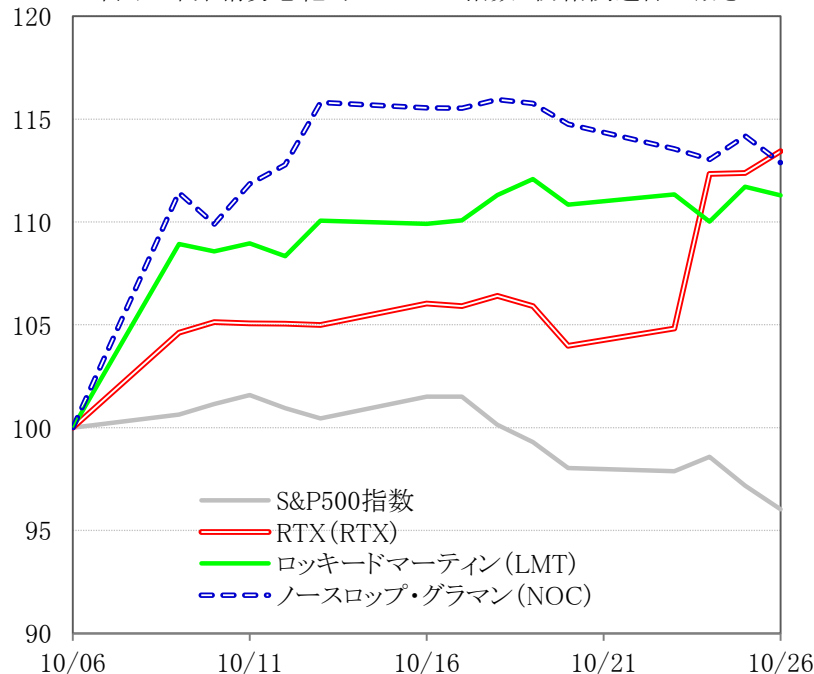
各種資料より投資調査部作成

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。

- ・防衛関連株の買いが目立っている。米国の主要株価指数が軟調に推移する中でも、ノースロップ・グラマンやロッキード・マーチンなどの米国防衛関連銘柄の株価が底堅く推移する。
- ・10月7日にはイスラエルとハマスの戦闘で緊張が高まったことから、再び防衛関連株に買いが入った。ロシアとウクライナ戦争や中東情勢の緊迫化を受けて、世界的に安全保障戦略の見直しが進み、防衛装備品の需要がさらに増加する可能性がある。

防衛関連株がS&P500指数をアウトパフォーム

< 今回の中東情勢悪化時のS&P500指数と防衛関連株の動き >



注：紛争発生時を100として指数化
各種資料より岩井コスモ証券作成

中東情勢緊迫化で防衛関連株に注目

< 米国上場の主な防衛関連企業 >

企業名	ティッカー	時価総額 (億ドル)	騰落率 (10月7~25日)
RTX	RTX	1,127	12%
代表製品：トマホーク(巡行ミサイル)、ミサイル防衛システム			
ロッキードマーティン	LMT	1,111	12%
代表製品：F-35(ステルス戦闘機)、ブラックホーク(ヘリ)			
ボーイング	BA	1,075	▲5%
代表製品：アパッチ(ヘリ)、オスプレイ、F-15イーグル(戦闘機)。 主力は民間旅客機。軍事関連は全売上高の3割程度。			
ノースロップ・グラマン	NOC	731	14%
代表製品：グローバルホーク(無人偵察機)、ミサイル防衛システム			
ゼネラル・ダイナミクス	GD	662	10%
代表製品：原子力潜水艦、M1エイブラムス戦車			

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。

・米国ではサイバー犯罪が高度化し被害が拡大、システムダウンして営業活動や業績にも大きな打撃となり、被害企業の株価が急落するケースが相次いでいる。ハッカーは近年、伝統的な企業のITシステムの脆弱性に付け込んで不正アクセスする事例が目立つ。

・対策には「ゼロトラスト」や「SASE」等の新しいセキュリティ概念で設計されたセキュリティ製品が必要とされ、提供できる新世代の企業（ゼットスケーラー/クラウドストライク/パロアルト等）には、追い風となっている。

サイバー犯罪の悪質化により米企業の被害拡大

発生年	被害企業	サイバー攻撃による被害内容
2023年	MGMリゾート (カジノ会社)	システムダウンや顧客情報流出で多額損失、7-9月利益が1億ドル分押し下げられたと会社側
2023年	クロックス (日用品メーカー)	23年8月に不正行為を検出、システムをオフラインにして手動で注文処理、業務が混乱、7-9月業績が赤字転落する見通しを公表
2023年	TモバイルUS (通信会社)	不正アクセスが発生、約3700万人分の顧客データ大量流出。2021年にも同様のケースが発生し、批判高まる
2021年	コロニアル・パイプライン (エネルギー会社)	米最大級パイプライン企業に不正アクセス、身代金要求によりパイプラインが操業停止・社会問題化、政府が企業にセキュリティの強化を求める発端に

各種資料より岩井コスモ証券作成

新しい概念でセキュリティを見直すことが求められる

<セキュリティの専門用語「ゼロトラスト」が最も包括的な概念>

ゼロトラスト すべての通信に対して安全性の検証を行う

SASE (サシー)
～セキュリティとネットワークを融合してシステム構築～

ZTNA (ゼットトラストネットワークアクセス)
～社内・社外問わず同様にセキュリティチェック～

VPN
(仮想専用通信網)
～社内ネットワークのリモートアクセスを可能にする技術～

SASE以外のソリューション

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。

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。