

2024年4月

米国株相場展望

～ハイテク偏重ともバブルピークともいえない上げ相場～

2024年3月29日

- ・米国株は3月半ばまでに主要3指数が揃って最高値を更新。AI半導体でリードを広げるエヌビディアが相場の主役だが、米景気の楽観見通しを背景に景気敏感業種が買われる動きも目立ち、物色範囲は広い。
- ・ミーム銘柄(流行り株)の荒い値動きやハイテク株の上昇ピッチの早さにバブル警戒論も浮上するが、過去比較では全体相場の過熱ピーク感はまだないと見る。年央の利下げ開始と、景気再浮上に対する期待、そしてAI投資ブームがあり、米国株は更なる上値余地があるだろう。

割安ではないが過熱ピーク感もない

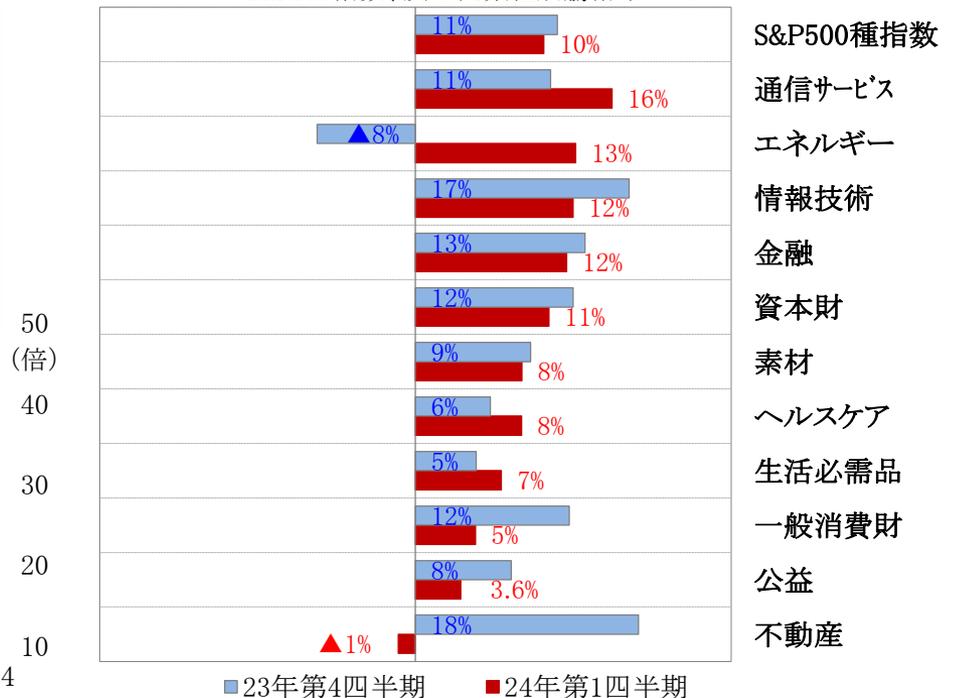
<(上)バフェット指数・(下)S&P500指数とシラーPER>



世界取引所連盟等、各種資料より岩井コスモ証券作成
注：シラーPERはインフレ率を調整した長期的な純利益で計算したPER

ハイテク以外の景気敏感業種も上昇

<S&P500指数、及び同業種別騰落率>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価データは3月28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。

・3月のFOMCではメンバーによる政策金利見通し(中央値)において来年の政策金利水準が12月時点から上方修正されたが、年内3回利下げが据え置かれた。また近いうちに量的引締め(QT)を減速する方針を固めるなど、総じてハト派的印象を市場に与えた。

・欧米主要中銀の中でスイスが一早く利下げを決定。市場予想では、FRBやECB共に今年6月か7月の利下げ開始の観測が強まっている。

3月FOMCでは利下げ予想「3回」を維持

<FEDメンバーの景気認識・政策金利見通し(中央値)>

	現行	2024	2025	2026	長期	
失業率	3.9% (2月)	今回 3月	4.0%	4.1%	4.0%	4.1%
		前回 (12月)	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
実質GDP成長率	3.1% 4Q23 前年比	今回 3月	2.1%	2.0%	2.0%	1.8%
		前回 (12月)	1.4%	1.8%	1.9%	1.8%
政策金利	5.25~ 5.50% (3月)	今回 3月	4.6%	3.9%	3.1%	2.6%
		前回 (12月)	4.6%	3.6%	2.9%	2.5%
インフレ率	2.4% (1月)	今回 3月	2.4%	2.2%	2.0%	2.0%
		前回 (12月)	2.4%	2.1%	2.0%	2.0%

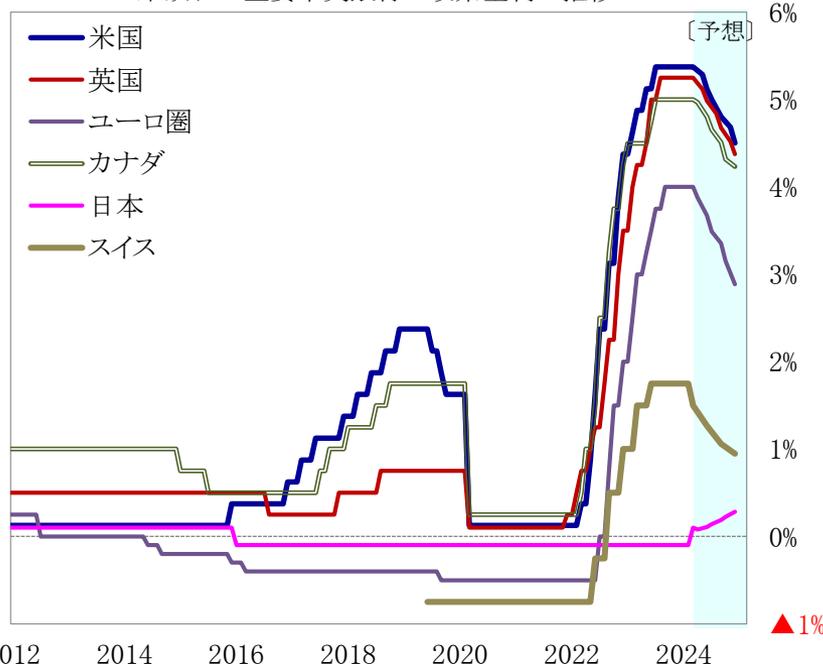
注:インフレ率はPCEデフレーター、インフレ率やGDP成長率は第4四半期の前年比

【24年FOMC日程(2日目)】1月31日、3月20日、5月1日、6月12日、7月31日、9月18日、11月7日、12月18日

FRB等資料より岩井コスモ証券作成

欧米主要中銀でスイスが一早く利下げに転じた

<米欧日の主要中央銀行の政策金利の推移>



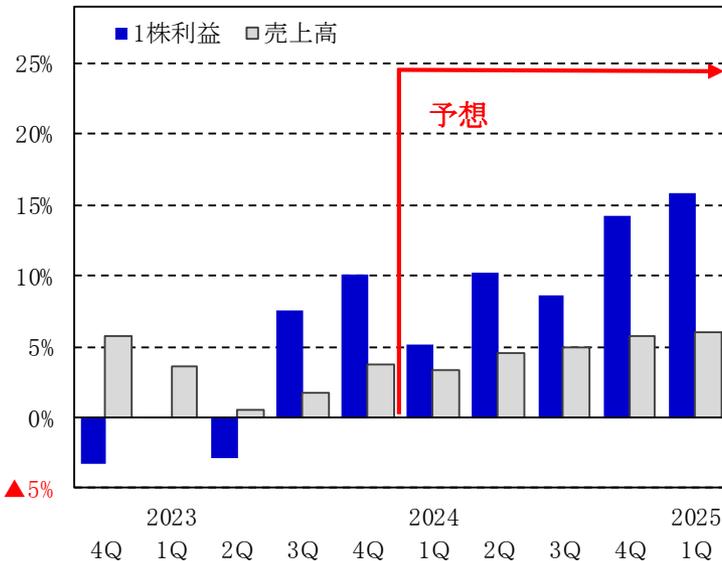
各種資料より岩井コスモ証券作成
注:米政策金利は中央値、予想は3月25日時点 予想はFF金利先物、その他の金利予想はOIS(翌日物金利スワップ)市場金利 ▲1%

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構成企業の決算は第4四半期の発表をほぼ終え、1株利益は前年同期比10.1%増益と、7四半期振りの2桁の増益を達成。エネルギー業種を除くと同13.7%の増益となる。続く24年1-3月期は1桁台半ばの増益を見込むものの、年後半には持ち直すことが予想される。
- ・足下の事業環境は米経済の内需拡大の継続に加え、半導体・ソフトウェア・ネットサービス企業の成長、コスト高で落ち込んだ収益性の回復などを示唆、今年の年間「2桁成長」実現の可能性が高まったと見る。

順調な利益成長を見込む

<S&P500指数・1株利益と売上高の増減率(前年同期比)>



LSEG(旧リフィニティブ)のデータより岩井コスモ証券作成
注：3月20日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

	2024年 1Q	2Q	3Q	4Q
S&P500	5.1%	10.3%	8.6%	14.3%
消費(裁量)	17.3%	6.4%	5.7%	17.0%
消費(必需)	▲1.6%	3.0%	6.9%	7.2%
エネルギー	▲25.5%	8.3%	▲7.5%	▲4.2%
金融	4.7%	7.2%	1.3%	14.3%
ヘルスケア	▲5.0%	21.9%	19.4%	26.0%
資本財	3.7%	2.8%	15.4%	10.7%
素材	▲22.8%	▲6.6%	7.8%	20.4%
不動産	4.3%	▲1.1%	0.5%	12.8%
テクノロジー	20.0%	15.2%	14.3%	15.2%
電気通信	26.8%	18.7%	10.2%	16.1%
公益	19.1%	6.7%	5.2%	14.9%

LSEG(旧リフィニティブ)リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：3月20日時点

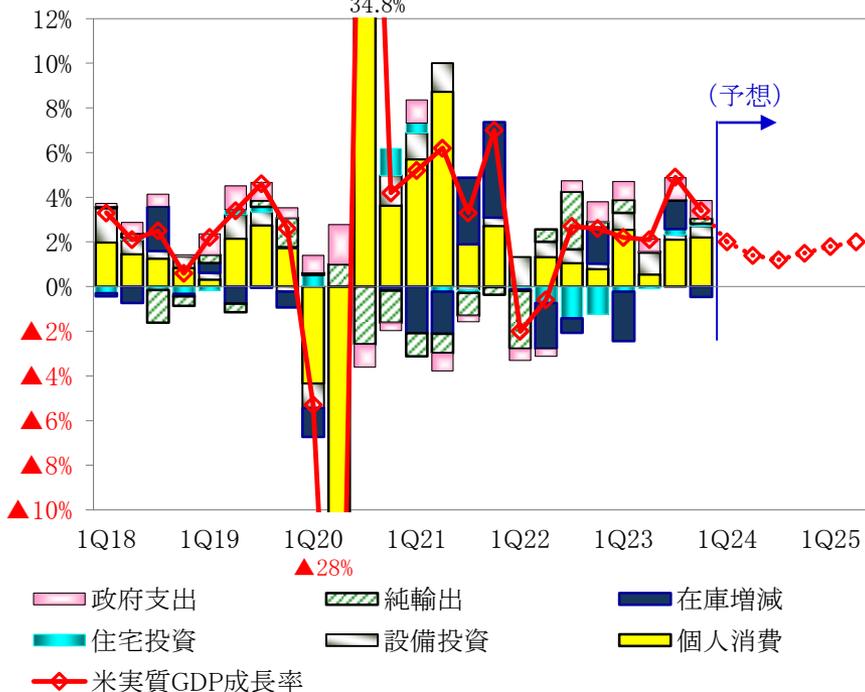
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・23年10-12月期の米GDP(確定値)は前期比年率3.4%増と個人消費・企業設備投資といった内需拡大と政府支出の増加が反映された。3月以降も住宅関連指標など総じて経済指標は想定以上に強いデータが目立ち、米景気の先行きに対しては減速なし(ノーランディング)か軟着陸(ソフトランディング)の見方が支配的。

・高止まりする物価指標として「スーパーコア・サービス価格指数」に対する市場の関心が高い。FRBの利下げの判断材料の一つとも目され、物価上昇の鈍化を確認できるのか重要視されている。

米GDP成長率は年前半の緩やかな鈍化が見込まれる

＜米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度＞



米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコバスタ・コンセンサス(3月28日時点)、四半期データ

スーパーコア指数の物価上昇の収束が焦点

＜住居費・エネルギーを除くサービス物価(スーパーコア)変動率＞

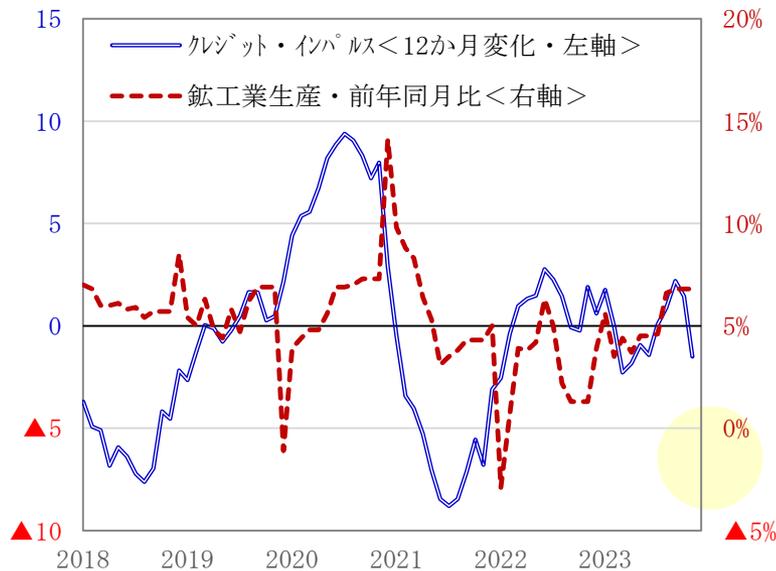


米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

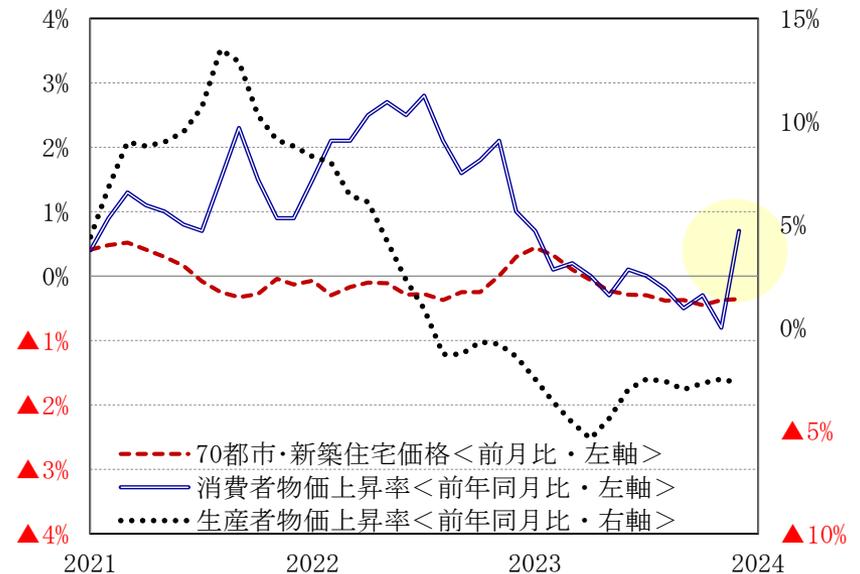
- ・中国政府の最重要会議、全人代が3月に開催されたが、一部で期待されていた大型の政策発動は見送られた。金融緩和→人民元安、財政出動→不良債権・拡大、といった負の影響を警戒したと考えられる。
- ・景気に対して先行性のあるクレジット・インパルスは再びマイナス圏に突入、不動産価格の下落トレンドも止まっていない。鉱工業生産や消費者物価など、持ち直しの動きを見せる経済指標もあるが、依然として実体経済は厳しい状況が継続している。

景気に対して先行性のある
クレジット・インパルスはマイナスに



各種資料より岩井コスモ証券作成

消費者物価はプラス圏に浮上ながら
生産者物価・不動産は依然としてマイナス

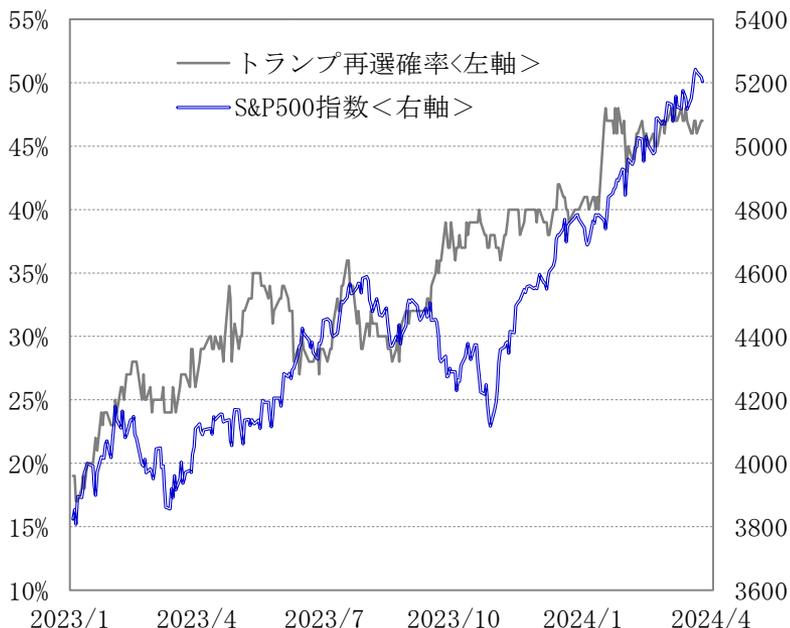


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・11月の大統領選挙を控える中、トランプ勝利の場合のシナリオが「もしトラ」として意識・警戒されている。
- ・しかしトランプ勝利・確率とS&P500指数の連動性は強く、報道の言説と株価は異なる動きを示している。
- ・この背景として、①政策(減税・規制緩和)、②米国への投資拡大、③トランプ氏の大統領在職期間の株価推移(2016~2020年)、があると考えられ、「もしトラ」への過剰な警戒感は不要と見る。

トランプ再選確率と S&P500指数は連動して推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

トランプ元大統領の在職期間の株価推移は良好



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：日付はトランプ前大統領の期間で表示

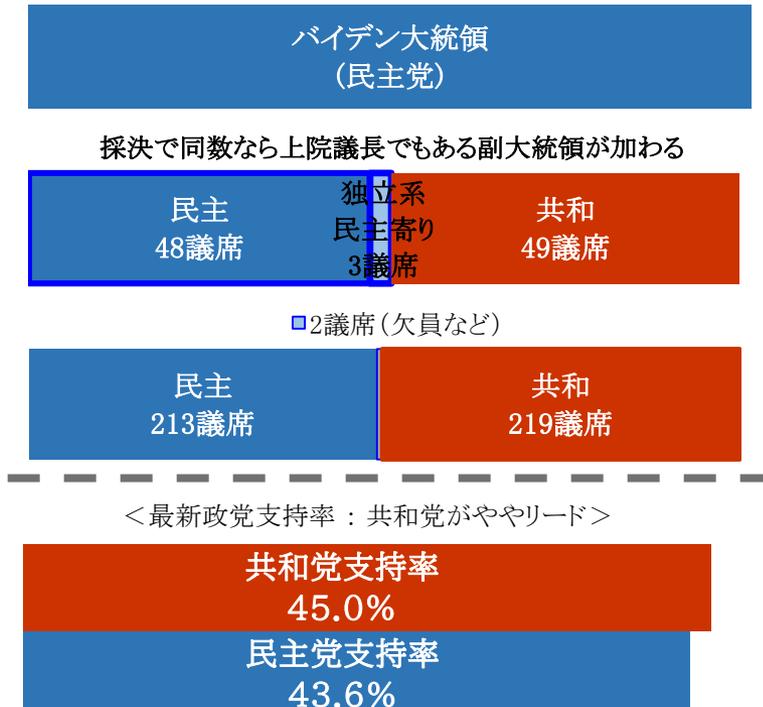
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・11月5日の選挙では、連邦議会の下院・全議席と上院・3分の1議席が改選される。議会は予算権限を掌握しており、大統領/上下院多数党が同一政党となれば、政治執行上の推進力を得る。

・共和党の完全勝利は「オールレッド」と呼ばれ、2017年成立のトランプ減税の25年末の一部失効が延長される公算が高まり、株式市場ではポジティブな反応が予想される。一方、政府債務の膨張による金利上昇圧力の高まりには、バイデン/トランプ氏どちらが勝っても注意が必要だろう。

議会勢力は拮抗、次回選挙後「オールレッド」の可能性

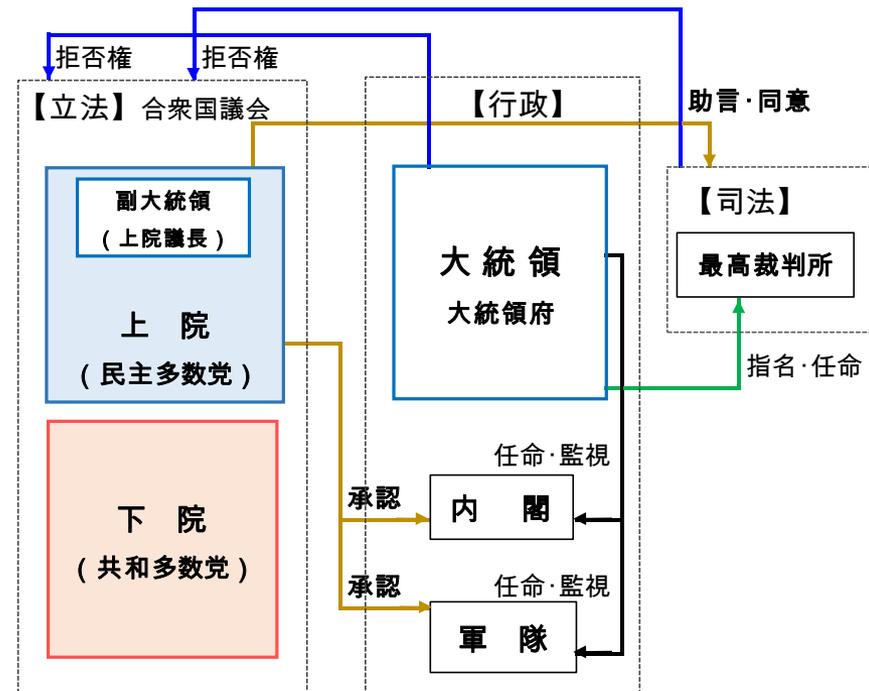
<勢力図：民主党の大統領、議会は上院民主・下院共和多数党でねじれ>



Real Clear Politics 等各種資料より岩井コスモ証券作成

米国の三権分立

<大統領は行政・軍隊のトップ、議会は予算、最高裁は法案拒否権>

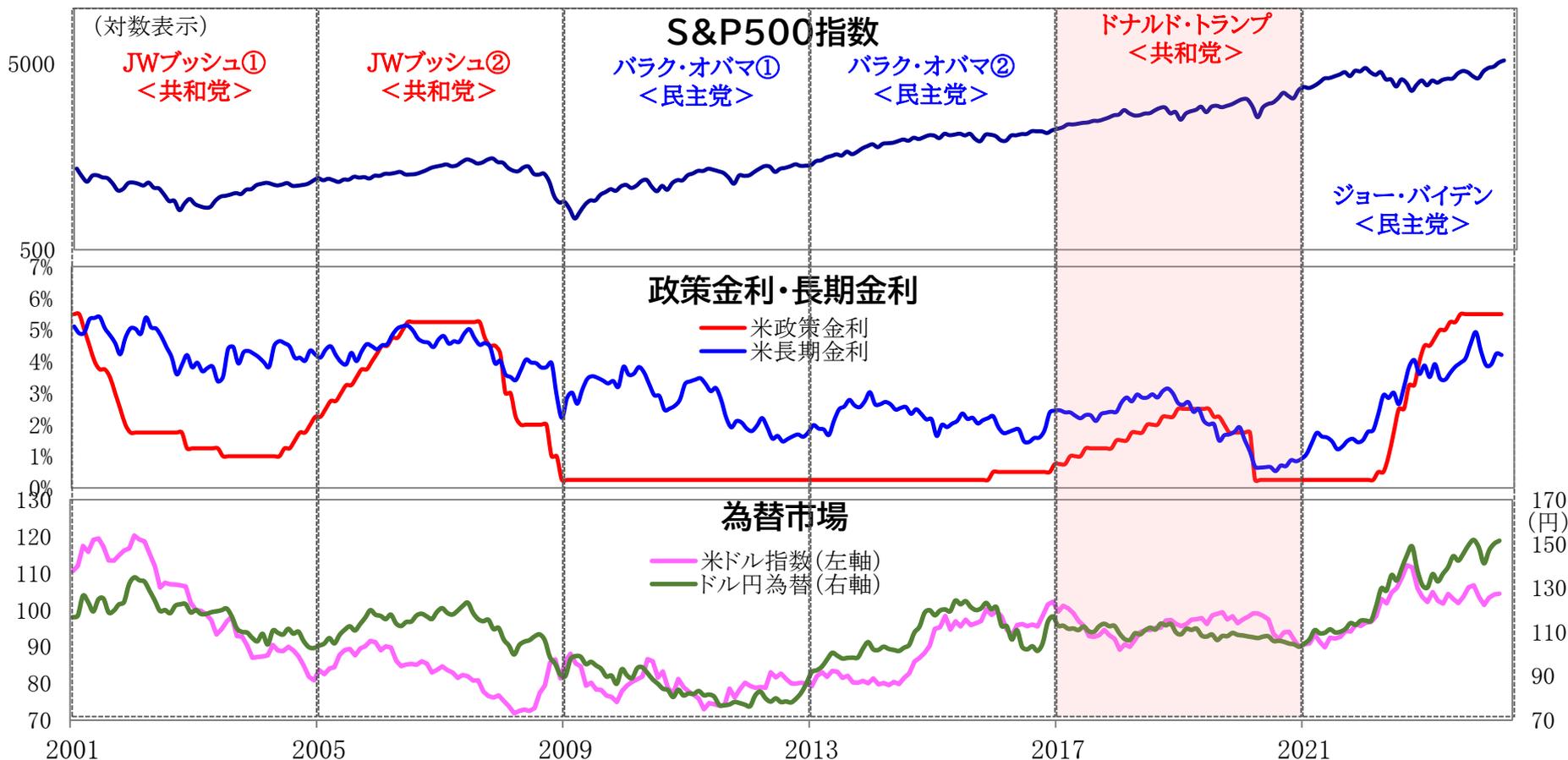


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

・トランプ前大統領の就任中の金融市場は、株式は利上げ局面の業績相場、法人税等の減税実行の際は株高に寄与。2020年はコロナ対応で失点、為替は主要通貨にドル安基調、ドル円はレンジの動きとなった。

2001年以降、歴代政権と株式、金利、為替



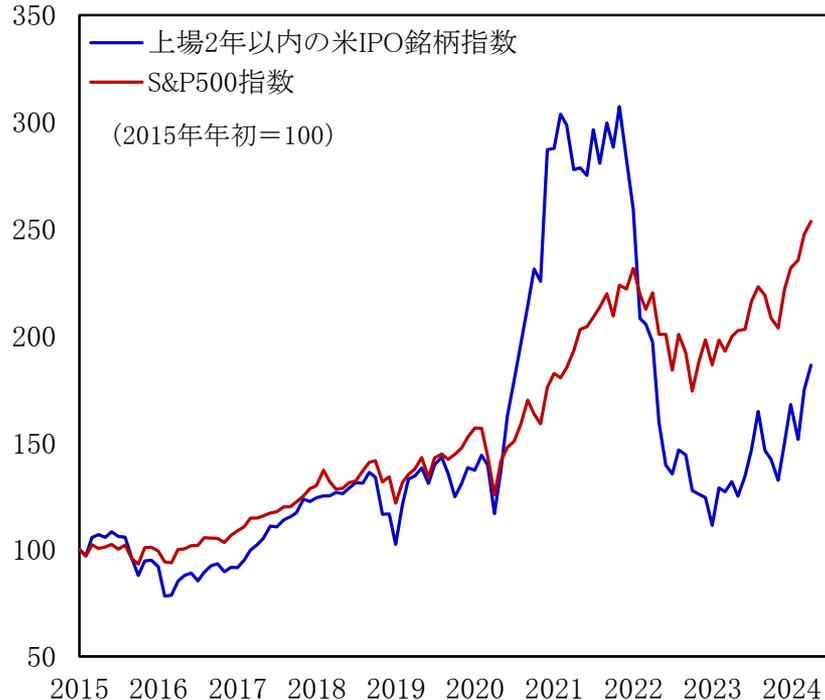
各種資料より岩井コスモ証券作成

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IPO（新規株式公開）市場は2021年の活況期、その後の停滞期を経て直近の株式市場の好調を追い風に回復期に入ろうとしている。23年9月の半導体設計会社アームの大型IPOは成功裏に終えた。
- ・2024年に入り、3月には掲示板型交流サイトのレディットやAI向け接続ソリューションのアステラ・ラブズのIPO後の株価が大幅高となった。生成AI開発ベンチャーのユニコーン（企業価値10億ドル超の未公開企業）が続々誕生しており、これら企業の上場を市場関係者は待ち望んでいる。

IPO銘柄は昨年半ば以降、値動き良好

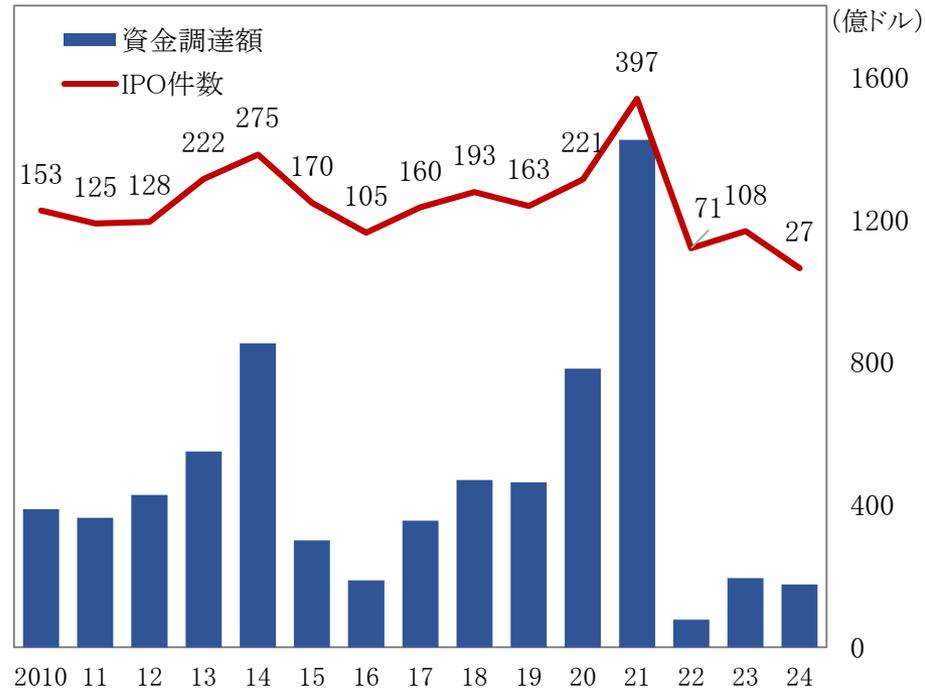
<ルネサンス米国IPO指数（上場2年以内のIPO銘柄）とS&P500指数・相对比较>



各種資料より岩井コスモ証券作成

IPO市場は2021年の活況からの回復途上

<米国市場のIPOを通じた資金調達額・件数>



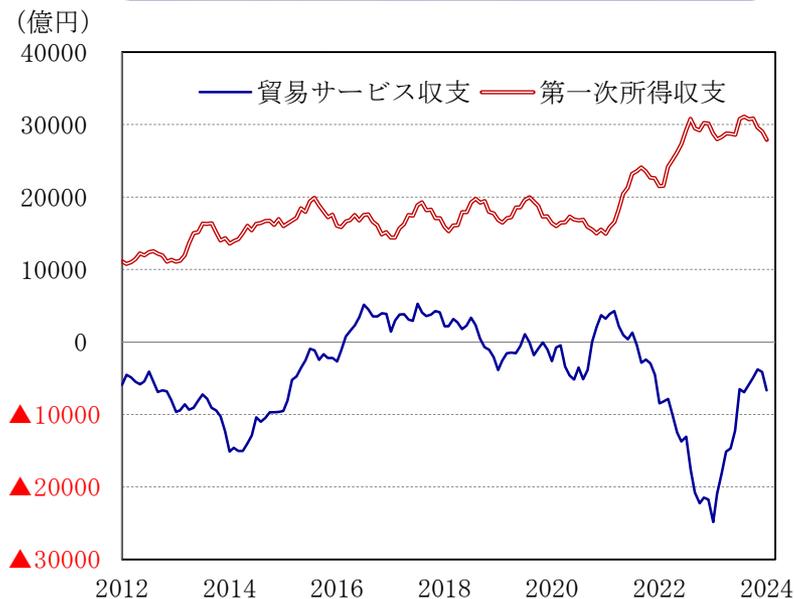
ルネサンス・キャピタル・等資料より岩井コスモ証券作成

注：除・SPAC（特別買収目的会社）、2024年は3月25日まで

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。

- ・3月27日、1ドル151円97銭と34年振りの円安水準にまで円安が進展。直接の理由は、タカ派の田村・日銀審議委員の発言。米国の利下げが想定より緩やかに進むとの観点から、日米金利差が意識された側面もある。
- ・一方、金融政策・日米金利差以外の構造的要因として、①経常収支の内訳要因、②NISAをはじめとした資本収支、に注目が集まっている。①は円転不要の第1次収支の拡大、が意識されている。
- ・上記から、投機筋の円売りは高水準に達しており、当局の為替介入に伴う短期的な円高には注意したい。

経常収支の黒字は
円転の比率が低い所得収支が牽引



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：6か月移動平均

投機筋の円売ポジションは依然高水準



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指数は3月20日に史上初の5,200ptを突破。年初来では9%以上上昇(3月26日時点)。チャート上では、S&P500指数は上昇トレンド・チャンネルに沿った動きが続いている。
- ・1950年以降のデータをみると、大統領選挙年の第1四半期のS&P500指数が上昇した場合、その年も株高傾向にある。2000年(ITバブル崩壊)を除くと、全10回が上昇した。平均上昇率は13%であった。

S&P500指数、上昇トレンド継続

<S&P500指数、月足(2016年~2024年3月)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

S&P500指数、強い第1四半期の選挙年は上昇傾向

強い第1四半期 の大統領選挙年	第1四半期 上昇率	年間 上昇率
1952年	2.5%	12%
1956年	6.6%	3%
1964年	5.3%	13%
1972年	5.0%	16%
1976年	13.9%	19%
1988年	4.8%	12%
1996年	4.8%	20%
2004年	1.3%	9%
2012年	12.0%	13%
2016年	0.8%	10%
平均リターン		13%

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。

- ・米フィラデルフィア半導体(SOX)指数は3月19日に一時高値から10%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見ることができる。
- ・過去10年間のデータを見ると高値から10%以上下げた時点で買いを入れた時の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。特に6ヵ月、12ヵ月の上昇確率は、それぞれ69%、87%と高く、6ヵ月後は平均リターン+13%、12ヵ月後は+30%だった。

SOX指数、高値から10%下落
50日移動平均線付近で反発

<SOX指数：過去半年の株価推移（日足）>



各種資料より岩井コスモ証券作成

SOX指数が高値から10%下落時は買い好機

<SOX指数：高値から10%以上下落した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。

- ・3月18～21日にエヌビディアが開催した技術者イベントGTCでは、年内投入する次世代AI半導体を披露。半導体設計思想(アーキテクチャ)が「ホッパー(H)」から「ブラックウェル(B)」に変わり、代表製品は従来比演算性能2.5倍(推論処理能力30倍)に進化した。開発・投入速度が短縮化され、競争力の高さが示された。
- ・同社はGPU周辺で使われるCPU(中央演算処理装置)や高速ネットワーク機器の分野にも参入。自動化やデジタル化のソフトウェア開発も進んでおり、単なる半導体メーカーで終わらない展望を描いている。

主力製品の開発・投入サイクルが2年から1年へ短縮化

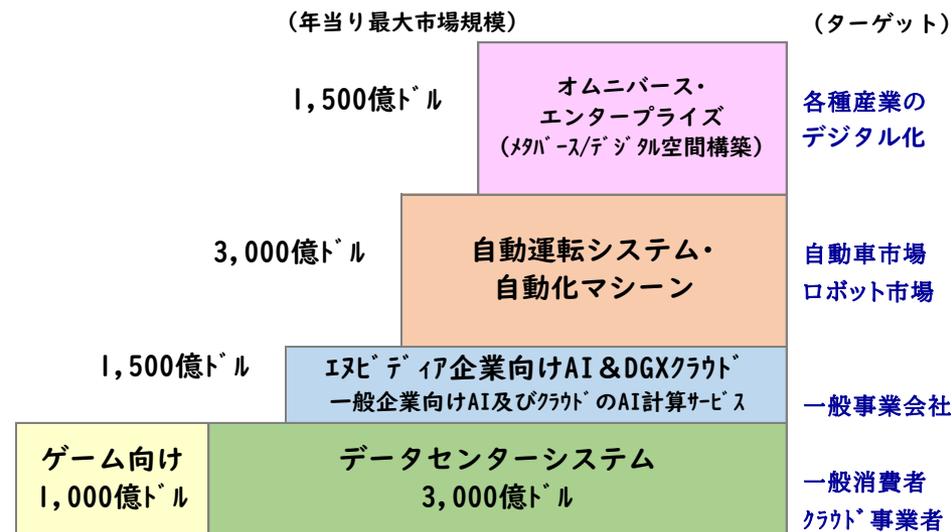
<2025年にかけてのAI半導体・関連製品投入スケジュール>
2023年10月の投資家説明会で示された通り「B100」がGTCで発表

AI計算向けの製品ラインナップ

投入年	AI計算用GPU	AI計算用GPU 搭載製品	高速ネットワーク機器 (スイッチ)
2021	A100		
2023	H100		Quantum Spectrum-X (クワンタム) (スペクトラムX)
2024	L40S B40	GH200 GB200	400G 800G
2025	X40	GX200	1600G (G=ギガビット)
備考	X86基盤 一般企業 向け	X86基盤 学習・ 推論 兼用	アーム基盤/ 推論用 NVIDIA製 CPU+他社製 超高速DRAM
		アーム基盤/ 学習・推論用 NVIDIA製 CPU+他社製 超高速DRAM	エヌビディア 規格の InfiniBand (RDMA通信)

長期展望で1兆ドルの市場獲得機会を試算

<エヌビディアが示すTAM(対応可能な市場規模)>
2022年3月の投資家説明会以降、1兆ドルの市場獲得機会を標榜



エヌビディア会社資料を基に作成

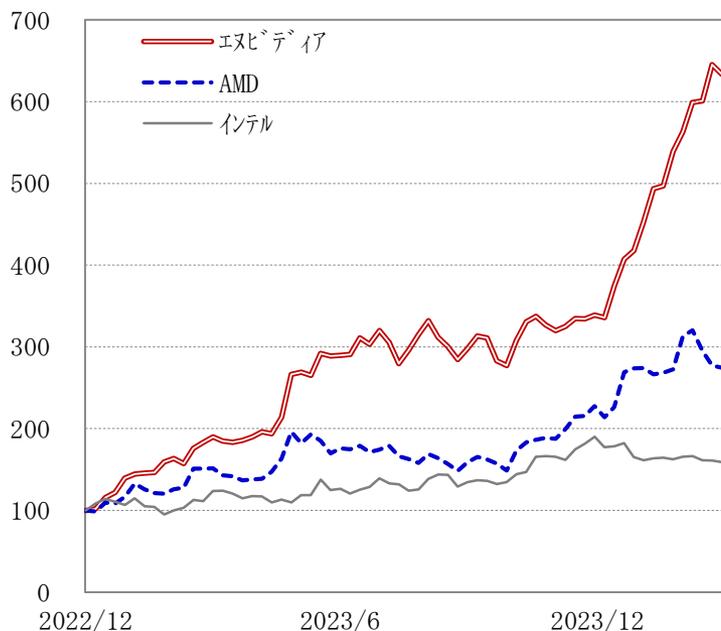
エヌビディア会社資料を基に作成

注：各市場で競合・提携相手があり、TAMは売上目標ではない

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。

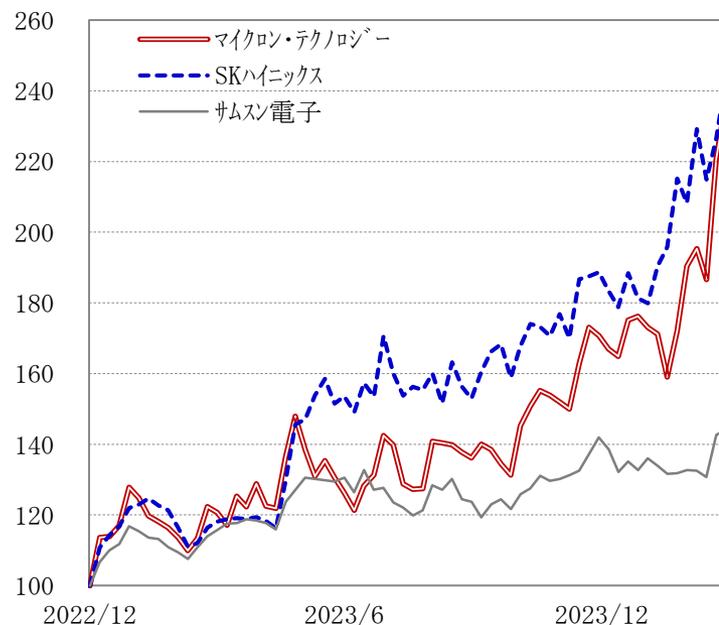
- ・生成AI時代の到来に伴い、プロセッサ業界では、エヌビディアが独走、AMDが追い掛け、かつての巨人インテルの凋落が鮮明。株価推移もこの流れを裏付けている。
- ・同様の動きは、メモリー（DRAM）業界でも見られる。具体的には、高いデータ転送速度を持つHBM（広帯域幅メモリー）が生成AI向けに注目が集まる中、かつての巨人サムスン電子が振るわない。一方、SKハイニクスとマイクロン・テクノロジーの株価の上昇が顕著である。

【プロセッサ業界】
エヌビディアは上昇が顕著



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2022年末を100として指数化

【メモリー（DRAM）業界】
マイクロンとSKハイニクスの上昇が顕著



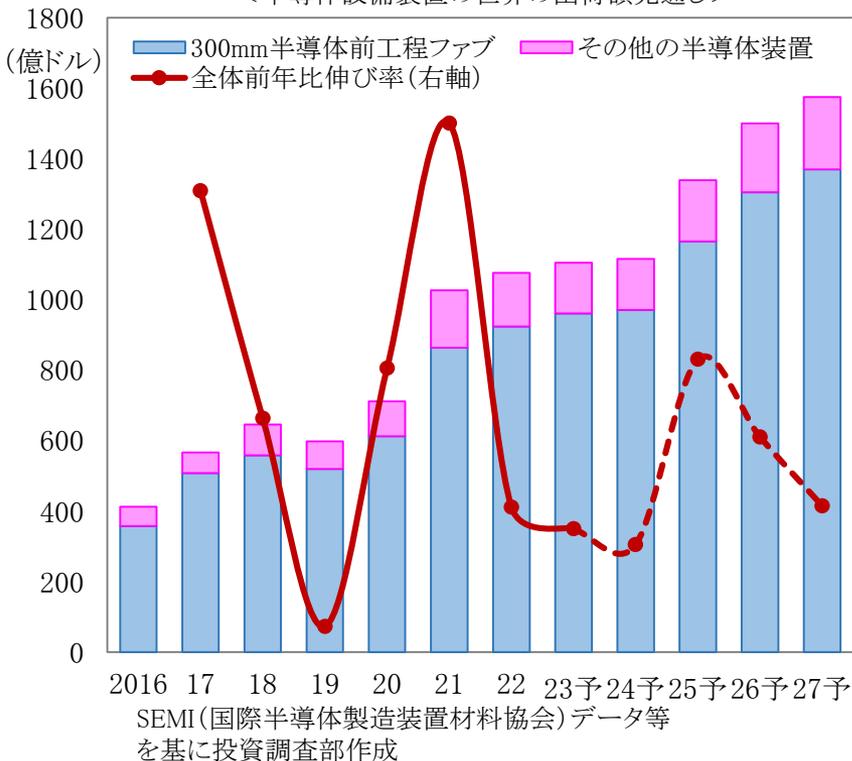
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2022年末を100として指数化

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。

- ・日米欧中をはじめ各国政府が半導体を国策産業として全面支援する中、半導体メーカーの投資の受け皿となる同製造装置市場がコロナ特需の反動期から再び、2025年以降の再拡大すると予想される。半導体回路が微細化された先端半導体であるAI半導体や、超高速DRAMの増産などが主な要因となる見通し。
- ・欧米半導体・製造装置メーカーの株価は、来期以降の利益成長を織り込みながら、上昇トレンドを形成している。米中規制強化がリスクだが、プレーヤーが限られ、価格設定力もあり高収益体質も魅力である。

メモリ回復/高性能/車載半導体向け需要増見込み

<半導体設備装置の世界の出荷額見通し>



欧米の主要半導体設備装置メーカー

銘柄名	時価総額	前期売上高	来期PER	過去1年騰落率
ASMLホールディング (ASML)	3,881億 円 ↓	276億 ユーロ	28.7倍	+50.8%
オランダの半導体製造装置メーカー。半導体の微細化に欠かせないEUV露光装置を世界で唯一製造。エスビディアのAI用GPUと共に使用される超高速DRAMをSKハイニックスやマイクロンが量産化、同装置需要を高める。				
アプライド・マテリアルズ (AMAT)	1,717億 円 ↓	265億 円 ↓	21.6倍	+73.9%
半導体製造装置世界大手の一角。前工程のイオン注入、成膜、エッチング等に強み。超高速DRAMやAI半導体の需要が同社の先端半導体製造装置の需要を押し上げる。台湾TSMCの2-3ナノメートル半導体増産も追い風。				
ラムリサーチ (LRCX)	1,268億 円 ↓	174億 円 ↓	26.7倍	+95.1%
半導体製造装置メーカー大手。エッチング装置やシングルウェハ洗浄製品などに強み。メモリメーカーの出荷比率が高い。エスビディアのAI半導体増産に伴い、強化したパッケージング(組立)装置が今後伸びると期待される。				
KLA (KLAC)	931億 円 ↓	105億 円 ↓	24.9倍	+84.1%
顧客企業の歩留まり改善に貢献する半導体検査装置の大手。1997年に同業テュールと経営統合、2019年に現社名に。AI半導体や超高速DRAMは製造工程が複雑化しており、検査装置需要は拡大傾向。				

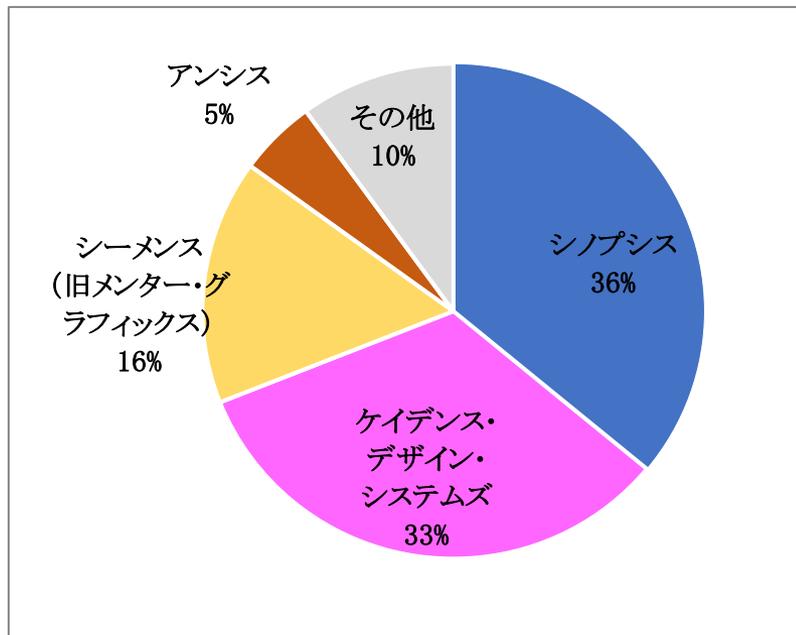
各種資料より投資調査部作成
注：株価・業績指標は3月26日基準

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半導体で先頭を走るエヌビディアといえども、高度な技術が蓄積された半導体の設計図の一つも単独では作ることができない。ゼロから作る時間がなく、半導体とセットで機能するソフトウェアの互換性もあり、技術基盤を土台から変えることは非常に困難であり、EDAや他社IPを利用して設計している。
- ・EDA業界ではシノプシスがアンシスに買収提案し、M&Aが実現するのか注目される。半導体メーカーと共に成長し、半導体不況時でも契約条件から利益が落ち込みにくい収益体質も強みである。

「EDA」は半導体を設計する重要なツール

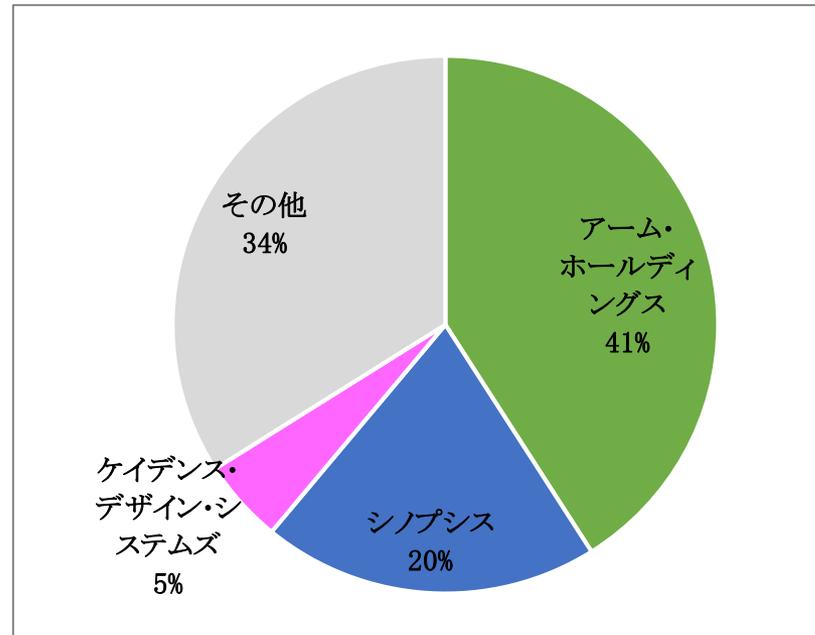
＜EDA(電子設計自動化)市場シェア＞
EDA=Electronic Design Automationの略
2023年の市場規模は102億ドル



Semi.Org等各種資料より岩井コスモ証券作成

半導体の設計図にも各社の技術利用(IP)が必要不可欠

＜IP(半導体設計に関する技術使用料)市場シェア＞
IP=Intellectual Propertyの略 半導体業界では設計上のブロックを指す
2023年の市場規模は62億ドル、アームは半導体CPU・IPのガリバー的存在



IPnet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。

- ・米司法省がアップルを反トラスト法(独占禁止法)で提訴。iPhoneの支配的地位を利用した事業運営が反トラスト法に違反しているとの内容。EU(欧州連合)も同社に加え、グーグル、メタ・プラットフォームをDMA(デジタル市場法)に基づく初めての調査の対象とした。
- ・過去の事例では、巨大IT・通信企業に対する反トラスト法・提訴は、ITの次の時代の幕開けを準備することになっており、生成AI時代の到来の追い風になると見る。

年	企業名	原因・経過・結果	短期的・影響	長期的・影響
1974年～1984年	AT&T	長距離会社と地域会社8社に分割	・通信業界の競争促進 ・多様なサービスが立ち上がる	インターネット時代の幕開けを準備
1998年～2002年	マイクロソフト	OS部門とアプリケーション部門の分割命令が連邦地裁で出たが、後に、和解	・ソフトウェア業界の競争促進 ・多様なネット企業の成長	スマホ時代の導火線に
2024年～	アップル	iPhoneの支配的地位を利用した事業運営に司法省が異議	・GAFAMのデータ独占にまで踏み込めるか？ ・GAFAM時代の終焉？	生成AI時代の到来の支援材料に

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。

- ・生成AI時代の到来が意識される中、IT業界を中心として、半導体、クラウド・ソフトウェアの関連銘柄の株価上昇が目立っている。生成AIは①広範な業界に、②長期的に、③多大な影響を、及ぼすと考えられる。
- ・その内、最も株価インパクトが大きいと見られるのが、ヘルスケア、特に創薬業界。AI活用により、従来比、①効果的な新薬（候補）を、②高確率で、③スピーディーに、発掘・発見・作成、できると考えられる。
- ・既に一部の銘柄は、力強い動きを示している。創薬業界は依然として高リスクの業界ながら、注視したい。

バイオ企業・株価上昇率
＜2023年末→3月26日終値＞

No	ティッカー	会社名	年初来騰落率	時価総額(百万ドル)
1	VKTX	バイキング・セラピューティクス	334%	8,809
2	JANX	Janux Therapeutics	262%	2,006
3	ARQT	Arcutis Biotherapeutics	187%	1,066
4	VERA	Vera Therapeutics	170%	2,237
5	RNA	Avidity Biosciences	166%	2,283
6	APGE	Apogee Therapeutics	135%	3,842
7	SANA	Sana Biotechnology	132%	2,085
8	FUSN	Fusion Pharmaceuticals	122%	1,804
9	OCUL	オキュラー・セラピューティクス	106%	1,367
10	ALPN	アルパイン・イミュン・サイエンス	96%	2,455

バイオ企業・株価上昇率
＜2023年＞

No	ティッカー	会社名	2023年騰落率	時価総額(百万ドル)
1	EYPT	アイト・イント・ファーマシューティカルズ	560%	1,028
2	BBIO	Bridgebio Pharma	430%	5,467
3	FTRE	Fortrea Holdings	387%	3,473
4	GPCR	Structure Therapeutics	340%	1,965
5	AUTL	Autolus Therapeutics	239%	1,641
6	FUSN	Fusion Pharma	205%	1,804
7	IRON	Disc Medicine Inc	190%	1,488
8	ALPN	アルパイン・イミュン・サイエンス	159%	2,455
9	CNTA	Centessa Pharma	157%	1,050
10	NUVL	Nuvalent Inc	147%	4,852

各種資料より岩井コスモ証券作成

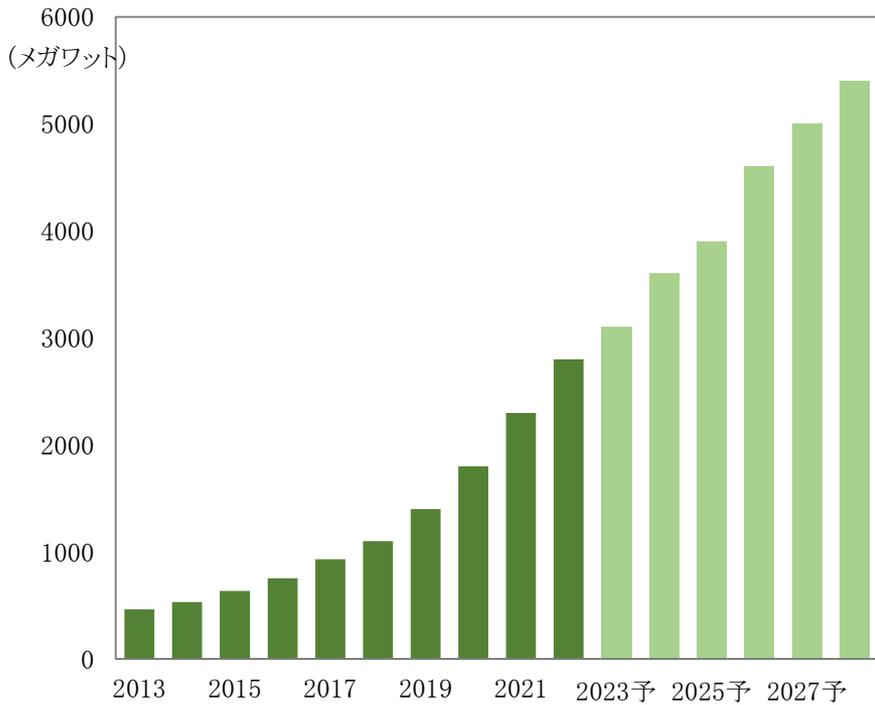
注：①ナスダックバイオテクノロジー指数・構成銘柄 ②S&P500指数・構成銘柄の内・業種がバイオテクノロジー
③ラッセル2000指数・構成銘柄の内・業種がバイオテクノロジー、の中で、時価総額10億ドル以上、の銘柄をユニバースに算出
時価総額は3月26日終値基準

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。

- ・世界中にデータセンター (DC) は8,000カ所以上あるとされ、クラウド上サービスやAIの計算、仮想通貨のマイニング (掘削) など様々に利用されている。国際エネルギー機関の推計によれば、電力消費全体に占めるDCの割合は2022年と26年の比較で米国が4%→6%へ、欧州が4%→5%台半ばに急速に増えると予想される。
- ・AIは大量のデータ計算の際に電力を消費するため、電力消費量の増加はやむを得ない面もあるが、少しでも電力消費を抑えるため、運営業者やメーカー等各方面の取り組みが今後重要課題となってくると見られる。

生成AI市場の拡大は電力消費の増加を招く要因に

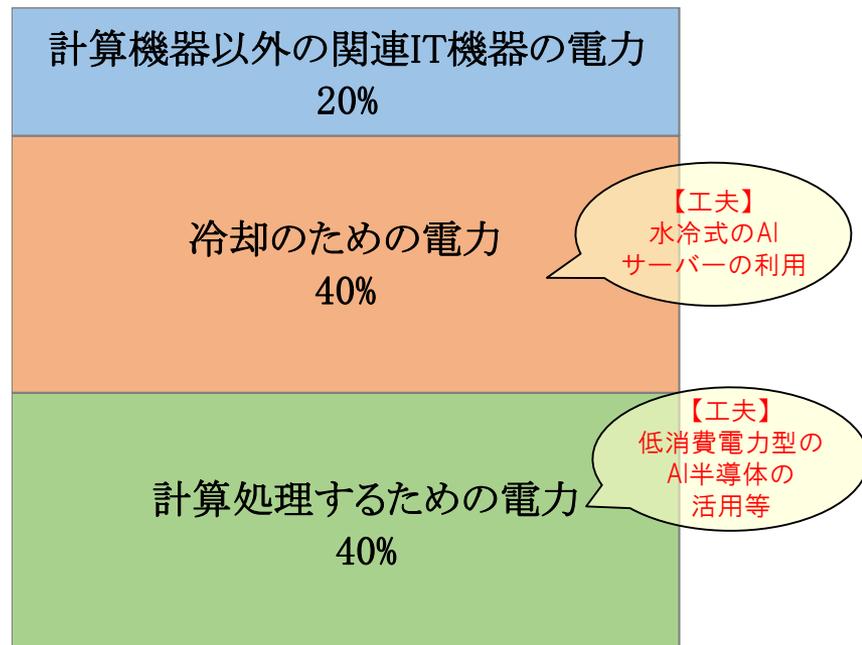
<米電力大手ドミニオン・エナジーのデータセンター向け電力需要予測>



出所：ドミニオン・エナジー

データセンターの電力消費の省エネ化が必須

<データセンター電力消費の内訳>



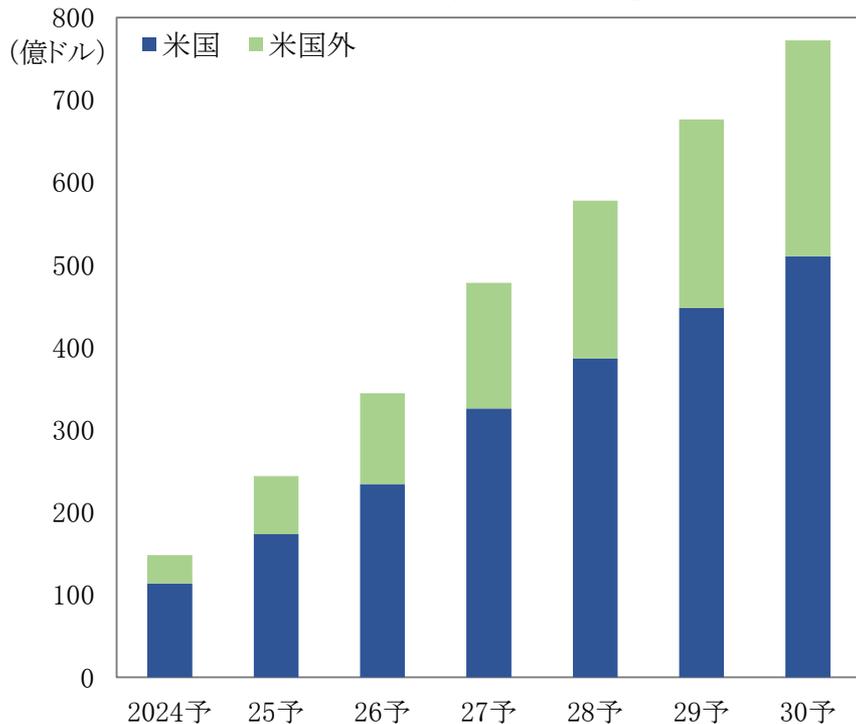
IIEA等・各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・2型糖尿病薬として開発された「GLP-1受容体作動薬」は従来の肥満症薬と比べて体重減少効果が高く、イーライリリーの「ゼブバウンド」は体重減少率が平均2割に及ぶ治験結果を出した。米国成人の4割以上、全世界人口の約4人に1人が肥満とされ、様々な合併症予防など肥満症薬の潜在市場規模は大きい。
- ・肥満症薬を既に販売しているデンマークのノボノルディスクとイーライリリーの2社が当面、市場をけん引する見通したが、アムジェンをはじめ複数の企業が治験薬の開発を進め参入を目指している。

肥満症薬市場は30年に約800億ドル規模に成長予想

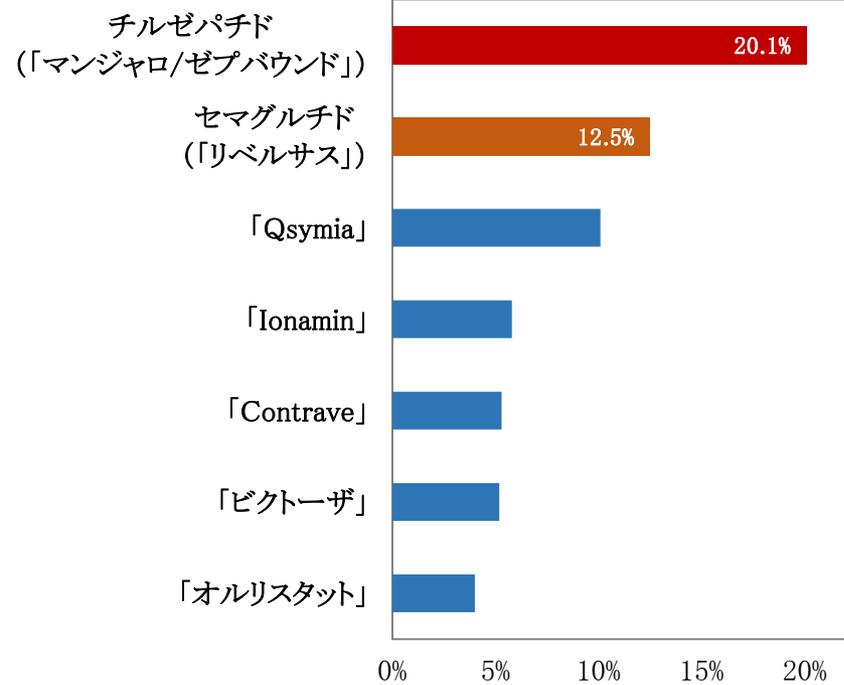
<世界の肥満症薬市場の長期見通し>



各種資料より投資調査部作成

GLP-1受容体作動薬の体重減少効果が飛躍的に高い

<FDA承認の肥満症治療の臨床試験[約半年~1年半]の平均体重減少率>
(※イーライリリーのチルゼパチドは、週1回注射/72週間使用による効果)



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。

- ・金鉱山株に再評価機運が高まっている。金価格は一時2,200ドルを上回り、最高値を更新した。テクニカル的には強いサイン「三角保ち合い上放れ」が完成、上昇トレンドへ転換する可能性が高そう。
- ・中東情勢を巡る地政学リスクや、FRBが年内の利下げに踏み切るとの観測は金の投資妙味を高めている。金価格の上昇は、コスト高で経営不振に陥ったニューモント、バリック・ゴールドなどの金鉱山株に見直し買いが入る可能性がある。

金価格、強いサイン「三角保ち合い上放れ」出現

<金価格、月足(2019年～2024年3月)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

金価格の上昇で金鉱山企業に注目

<主な金鉱山企業>

企業名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
ニューモント(NEM)	392億ドル	118億ドル	-18%
1921年創業の米国の鉱業会社。北米(米国やカナダ)、南米(メキシコ、ドミニカ、ペルー、スリナム、アルゼンチン、チリ)、オーストラリア、ガーナで金の採掘・製錬を手掛ける。			
バリック・ゴールド(GOLD)	272億ドル	114億ドル	-14%
1983年創業のカナダの金採掘会社。カナダ、米国、オーストラリア、南米諸国で鉱山の運営、開発、採掘を展開。			
フランコ・ネバダ(FNV)	219億ドル	12億ドル	3%
1983年創業のカナダの資源採掘権取得及び会社。米国、カナダ、メキシコ、南アフリカで主に事業を展開。			
アグニコ・イーグル・マインズ(AEM)	279億ドル	66億ドル	2%
1953年創業のカナダの金生産会社。同国ケベック州北西部やメキシコ北部、フィンランド北部で金や銀、銅、亜鉛の採掘を手がける。			

各種資料より岩井コスモ証券作成

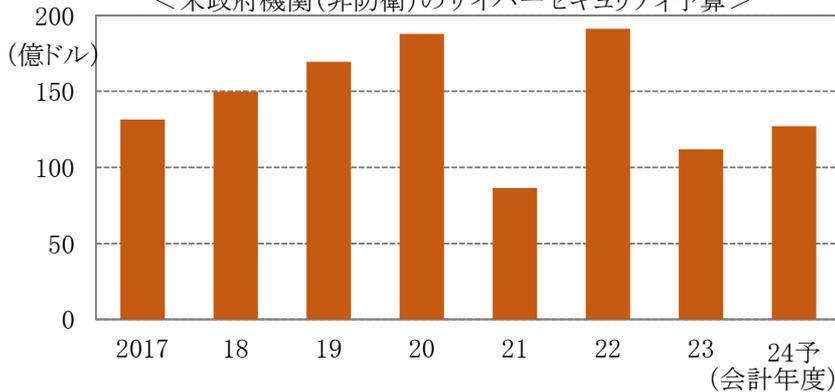
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・サイバーセキュリティ関連には①サイバー犯罪悪質化、②AI導入の好影響、③SECの新規制、④米政府関連支出、⑤M&A再編期待、⑥金利低下・成長株評価向上など、支援材料が豊富である。セキュリティ関連企業でも成長性+収益性改善の同時実現企業が評価される傾向にある。

・米政府のセキュリティ体制は前トランプ政権や現バイデン政権でもコロナ禍時期を除き、従来型の刷新・強化に努めた。昨年末発行したSECの情報開示の新ルールは、企業にセキュリティ強化を促すものとなった。

米政府は予算増強でセキュリティ対策を強化

＜米政府機関(非防衛)のサイバーセキュリティ予算＞



米SECは上場企業に報告義務(23年12月18日発効)

・重大なサイバーセキュリティ・インシデントが発生した場合、「臨時報告書」をSECに提出して投資家に開示する義務が発生

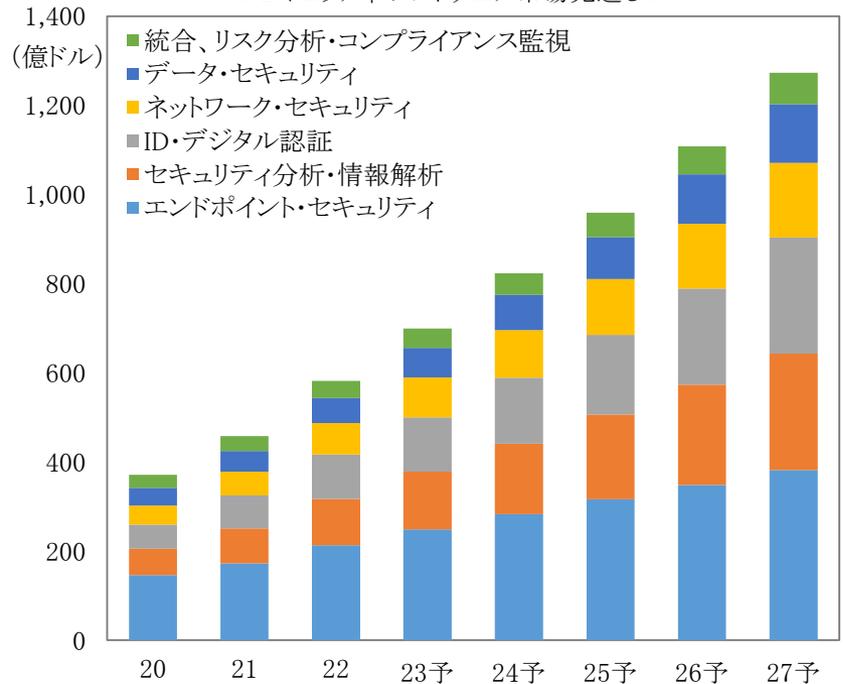
・すべての上場企業はサイバーセキュリティのリスク管理/戦略/及びガバナンスの開示を「年次報告書」に記載することが求められる

⇒ 民間企業にも実質的にセキュリティ強化を促す政策

各種資料より岩井コスモ証券作成

セキュリティ市場は引き続き成長持続の予想

＜セキュリティ・ソフトウェア市場見通し＞



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。

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。