

岡安証券

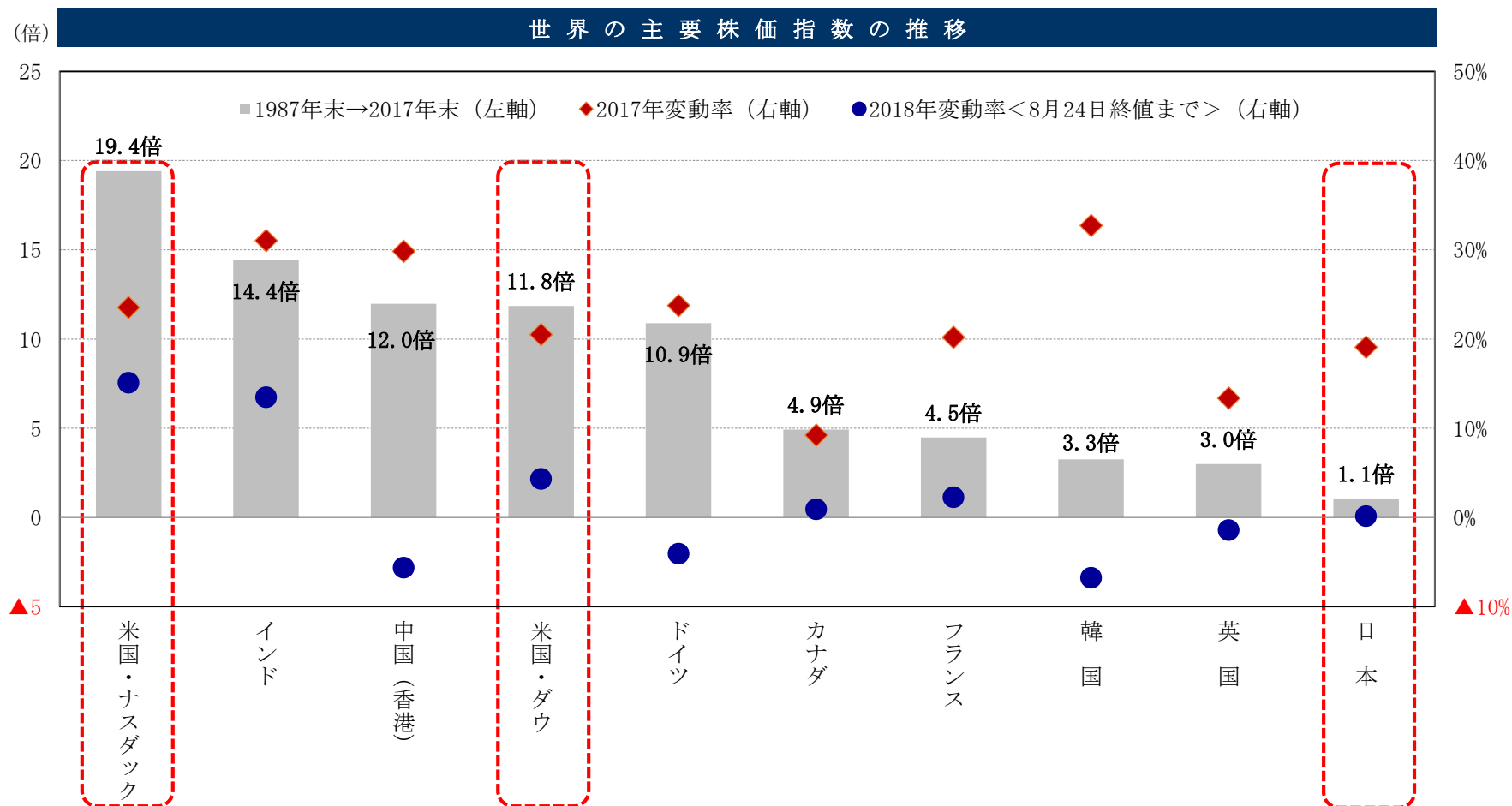
～米国株・2018年9月相場展望～

政治不透明感の高まりが
年末株高前の買いの好機に

作成日：2018年8月29日

世界の株式市場1 ～株価変動率(長期・中期・短期)～

■世界の株式市場は長期的に上昇トレンドを継続



各種資料より岩井コスモ証券作成

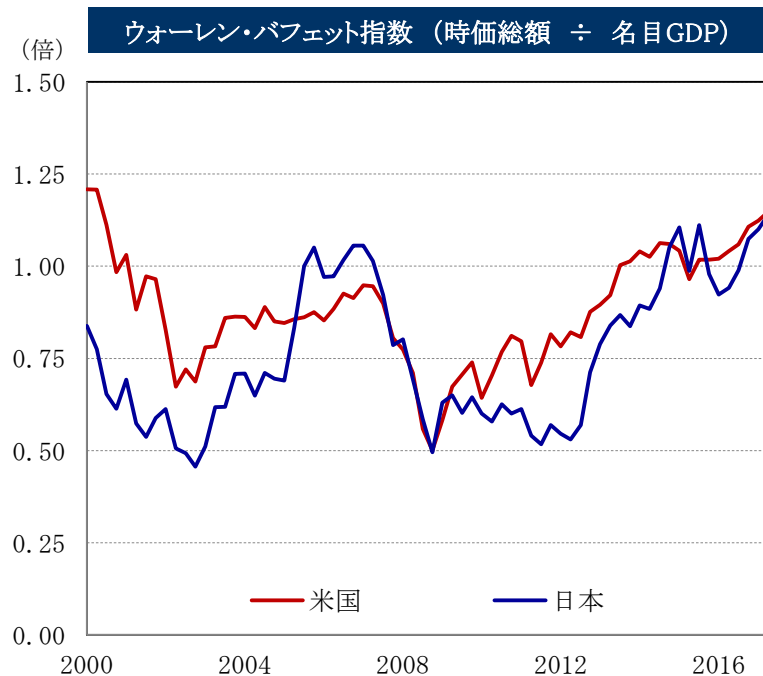
注：ナスダックはナスダック総合指数・ダウはNYダウ工業株30種、日本は日経平均
1987年末→2017年末及び2017年変動率は日本円ベース、2018年変動率は現地通貨ベース

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。

世界の株式市場2 ～米国株式の将来に期待～

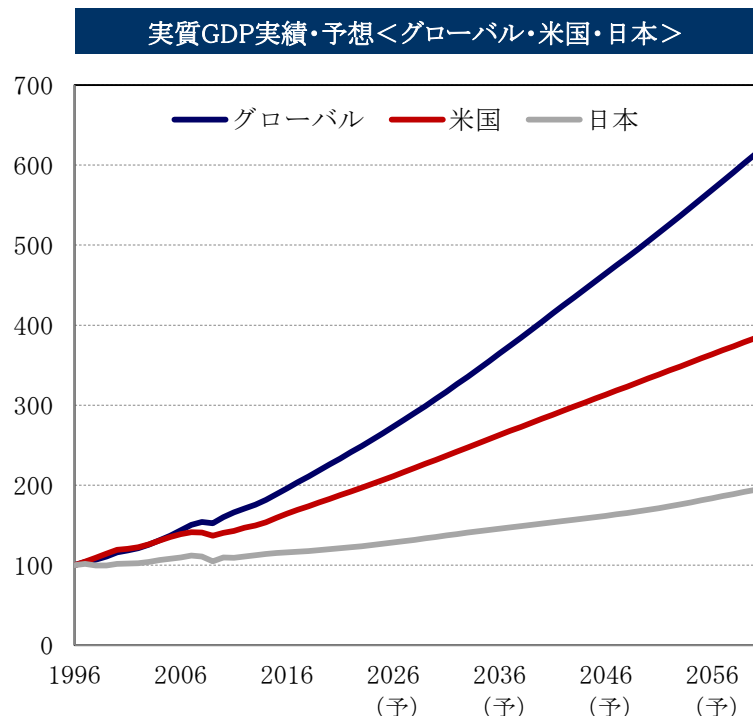
■米国のGDPの拡大 → 米国株式の上昇 に期待

- ・「ウォーレン・バフェット指数」の経験則からは名目GDPの成長率の高い国への投資からはより大きいリターンがもたらされると考えられる。
- ・先進国の中で、中長期的に最も高い成長率が見込まれるのは米国であり、米国の時価総額は名目GDPの伸び率に沿って上昇することが見込まれる。



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：時価総額については米国はS&P500指数、日本はTOPIXを参照



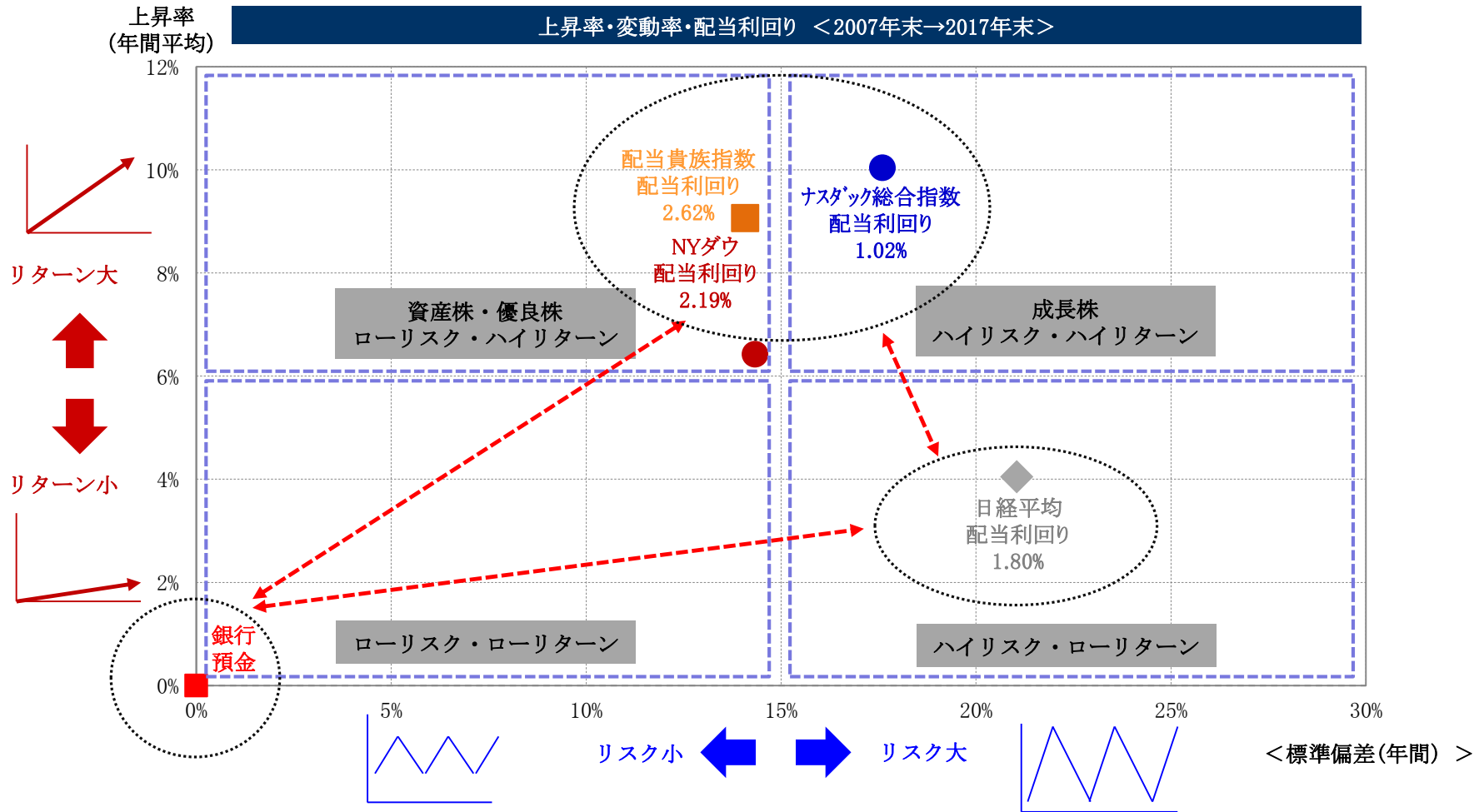
OECD (経済協力開発機構) 資料より岩井コスモ証券作成

注：1996年を100として指数化、2016年以降は予想値

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。

世界の株式市場3 ～日本・米国 比較①～

■米国株は長期リターン大・リスク小・配当利回り高のトリプルメリット



各種資料より、岩井コスモ証券作成

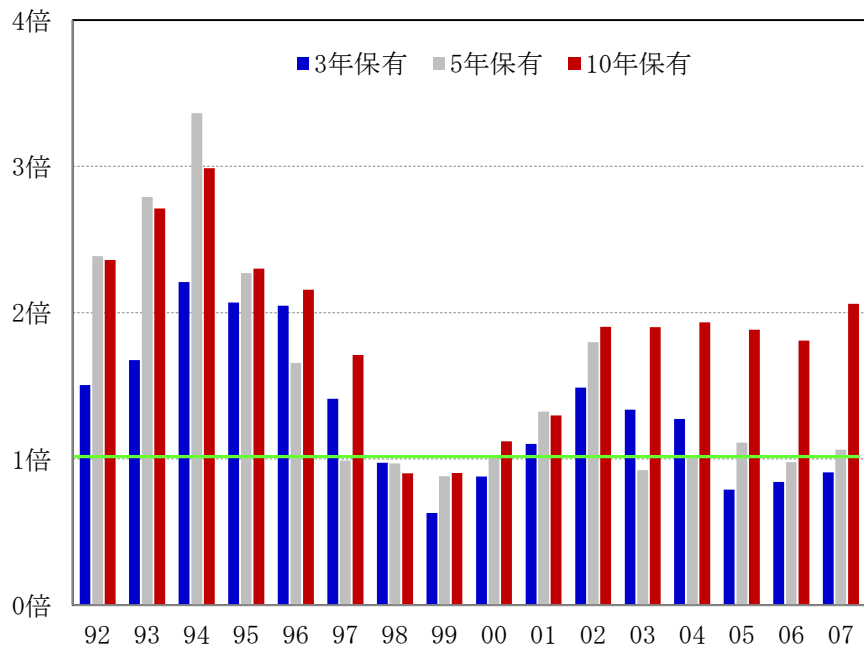
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

世界の株式市場4 ～日本・米国 比較②～

■米国株式の長期保有のパフォーマンスは良好

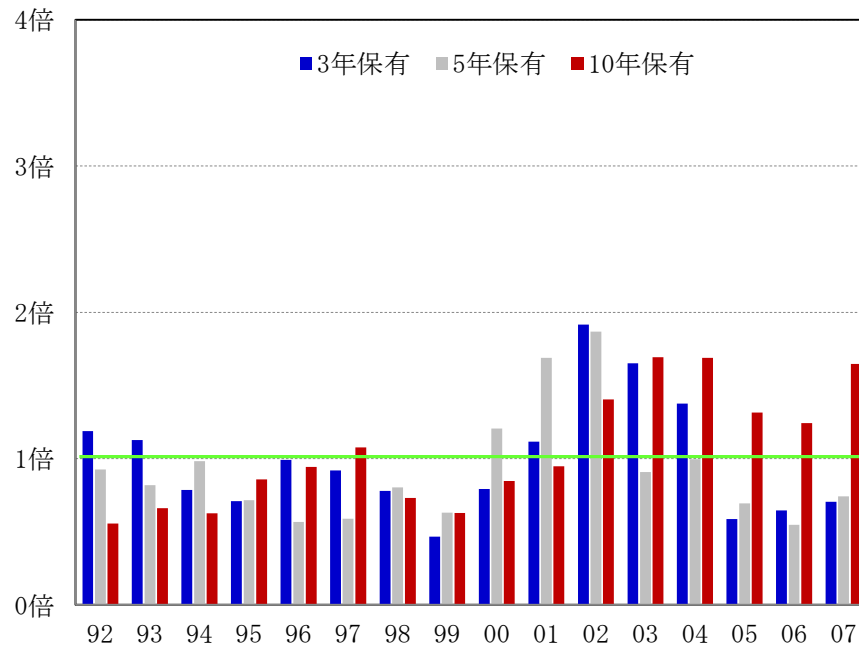
- ・米国株式の長期保有のパフォーマンスの良好さは顕著である。
- ・ITバブル崩壊（2000年）やリーマンショック（2008年）等の大幅調整に見舞われることもあるが、経験的には、長期で米国株式の保有を継続するならば、大きなリターンがもたらされる可能性が高いといえよう。

米国株：S&P500指数



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価変動率は年末購入・配当込み

日本株：日経平均



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価変動率は年末購入・配当込み

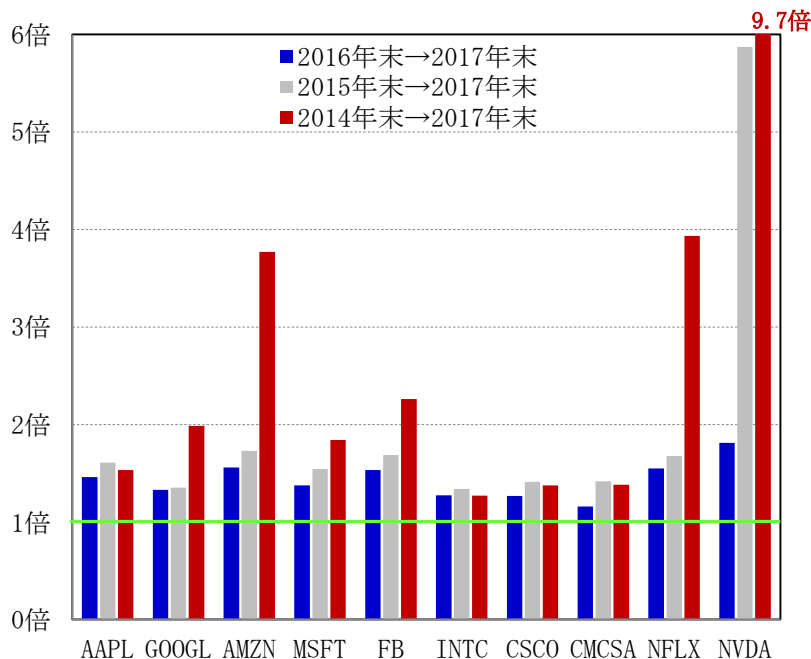
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国の株式市場1 ～ナスダックの主力株のパフォーマンス～

■時価総額上位10社は保有期間1年・2年・3年のいずれでも揃ってプラス

- ・ナスダック100指数の内、過去1年・2年・3年のそれぞれの期間で、上昇率が上位の5社・10社・20社のパフォーマンスを見ると、大幅に上昇しているのが見て取れる。
- ・時価総額上位10位の銘柄は過去1年・2年・3年のいずれの期間でもみて上昇している。大型ハイテク株への投資は報われる可能性が高いといえよう。

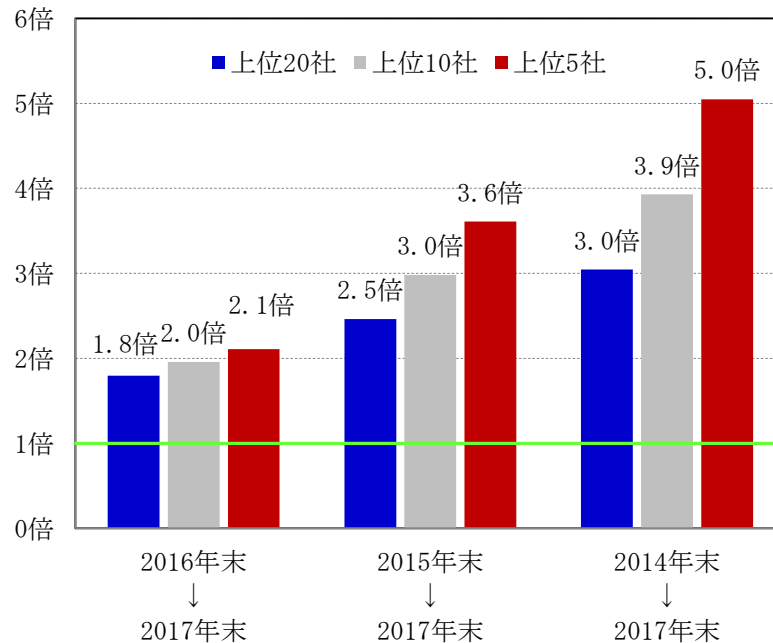
ナスダック100指数・時価総額上位10銘柄・株価推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：時価総額上位10社は4月20日時点、配当含まず

ナスダック100指数・好パフォーマンス銘柄・株価推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：各期間の上昇率上位の銘柄の平均を算出、従って各期間で算出対象の銘柄は異なる。配当含まず

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。

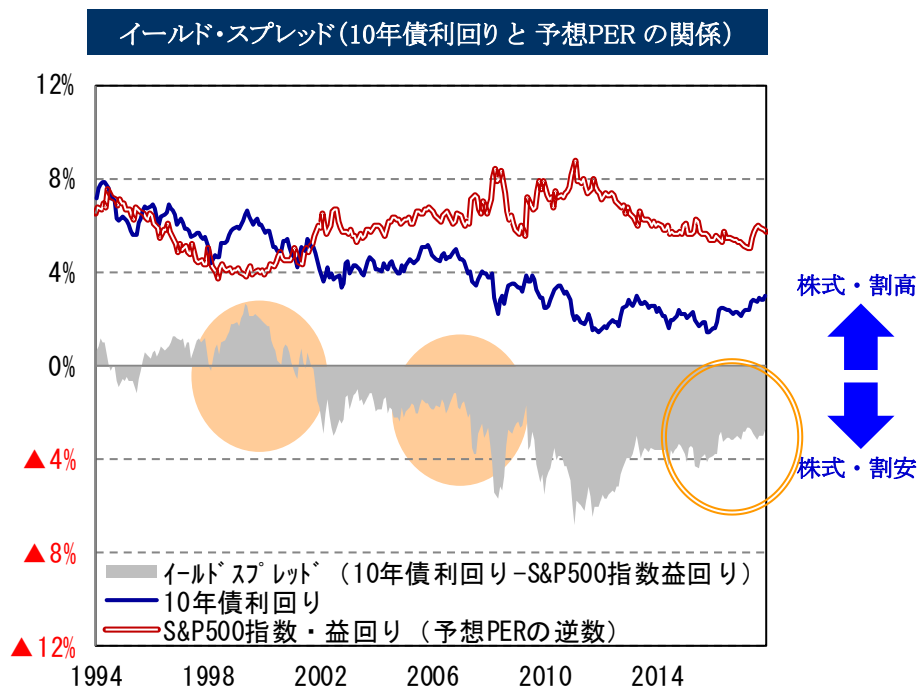
米国の株式市場2 ～株価と業績～

■米国株式の上昇の主因は1株利益の拡大

- ・ 米国株式の株価と1株利益の動きをみると、長期的には平行に推移している。
- ・ 米国株式は史上最高値圏に位置しているが、株価上昇の主因は利益拡大であり、バリュエーションに割高感は見られない。
- ・ 米国企業の業績拡大トレンドは途切れず、2018年の1株利益は23%増加の見通し。



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

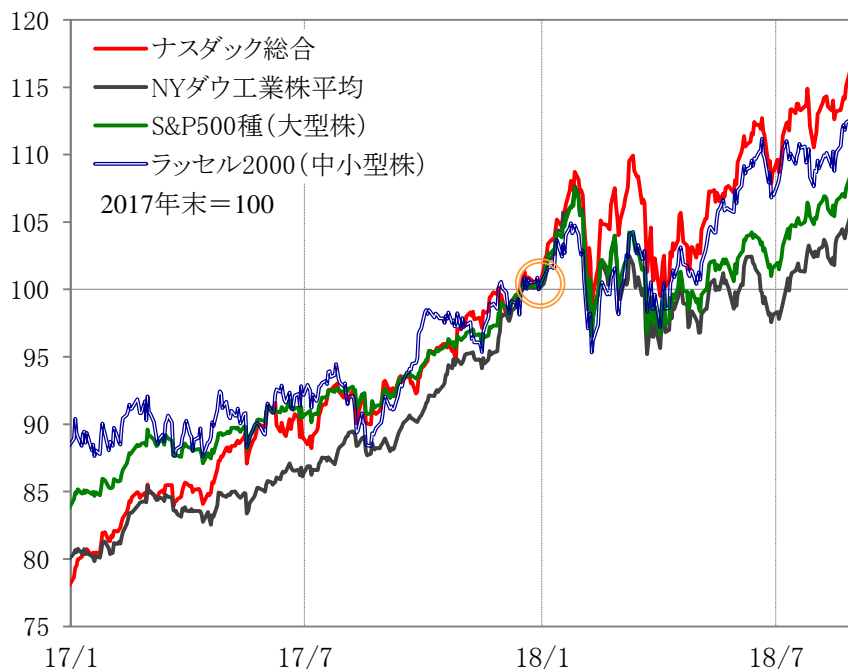
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国・株式市場3 ～金利頭打ちのなかミニ適温相場～

■「米国の独り勝ち」から「世界同時株高」に転じた8月相場

- ・ 18年3月以降、貿易摩擦問題と同時に米国では減税効果が企業業績や景気にも現れ始め、米国株は世界株式市場で一時「独り勝ち」の様相を呈した。米長期金利が頭打ちの中、8月後半にはNYダウを除く米主要株価指数は1月以来の最高値を更新、ついには新興国売りにも歯止めがかかり、「世界同時株高」に転じた。
- ・ 11月の中間選挙が迫り、トランプ大統領は対中国の強硬姿勢を崩さず、政治不透明感の高まりを嫌気する場面も想定されるが、米国経済の強さを背景にした株高基調は変わらず、買いの好機となると見る。

米主要4指数の推移(2017年以降)



各種資料より岩井コスモ証券作成（～8月28日）

米国株と他市場比較(MSCI指数、2017年以降)



各種資料より岩井コスモ証券作成（～8月28日）

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。

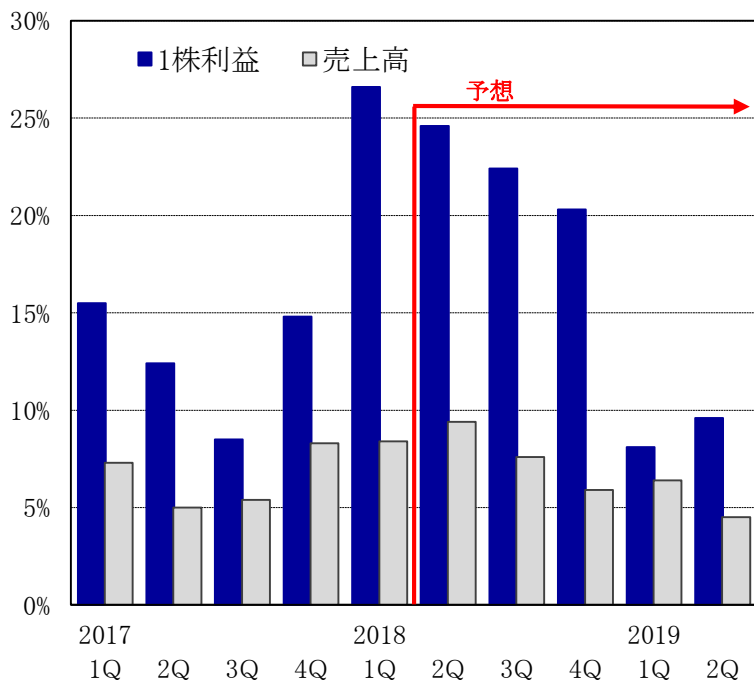
米国・株式市場4 ～企業業績～

■2018年は23%増益と増益幅拡大の見通し

・米主要500社で構成されるS&P500指数は、エネルギーセクターの増益が利益拡大の牽引役ながら、2018年第2四半期（4～6月）の1株利益は、8月17日時点で前年同期比24.6%の増益。エネルギーセクターを除いても同21.6%の増益となった。第3四半期（7～9月）の1株利益は同22.4%の増益を見込んでいる。

・通期ベースのS&P500指数の1株利益は、2017年132.00ドル（同+11.8%）、今2018年162.23ドル（同+22.9%）と2年連続で2桁増益が継続する見通し。

S&P500指数・売上高・1株利益の増減率(前年同期比)



各種資料より、岩井コスモ証券作成

S&P500・セクター別・1株利益上昇率(前年同期比)

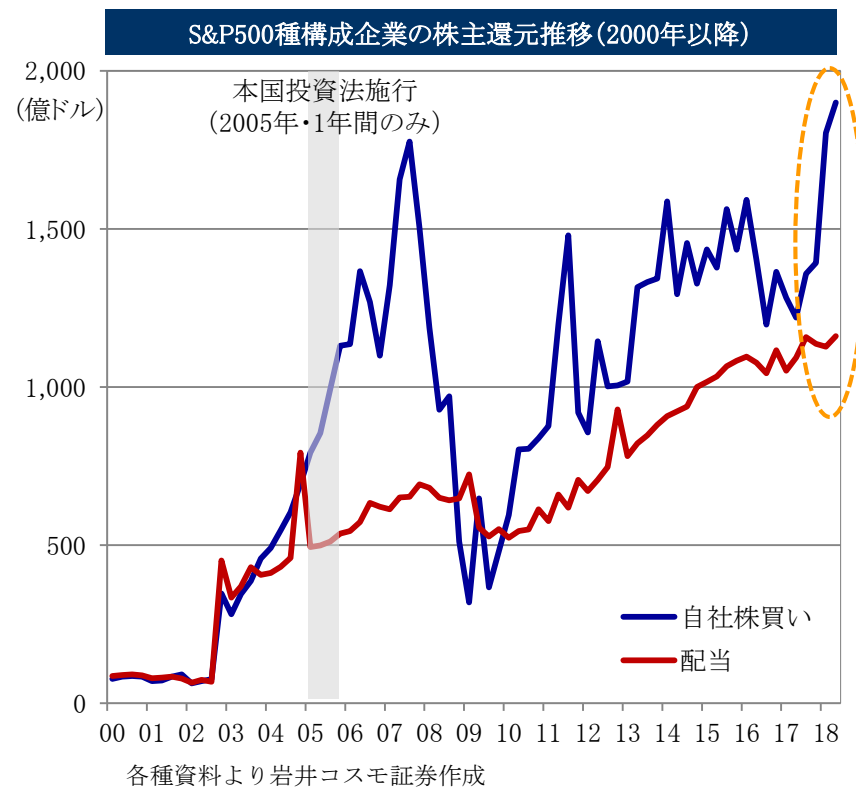
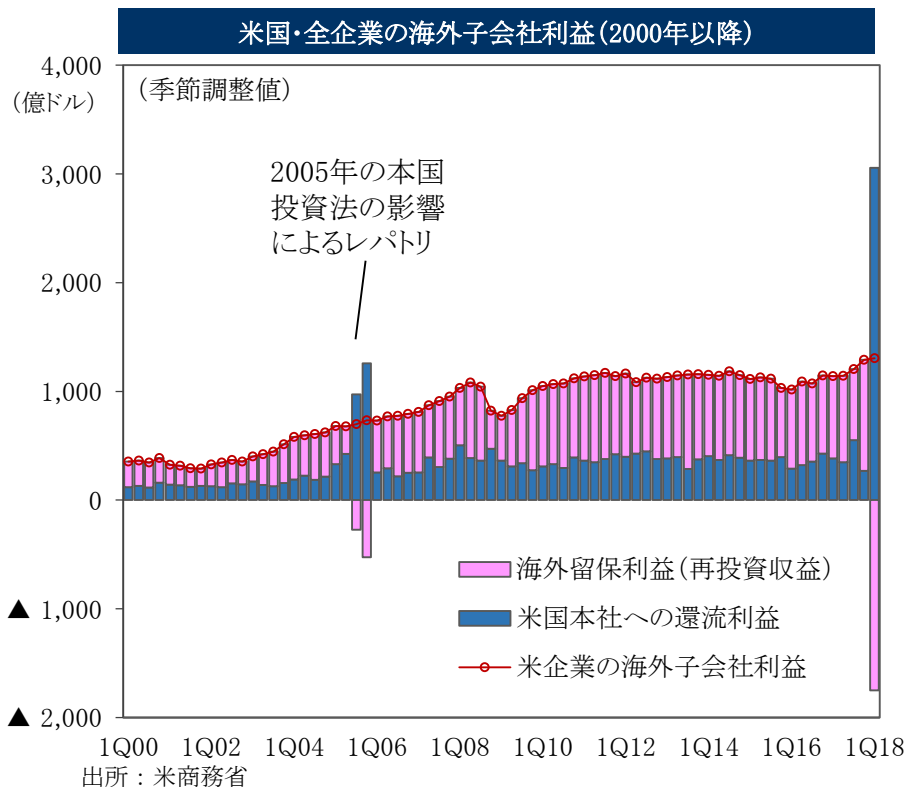
	2018年 2Q	3Q	4Q	2019年 1Q	2Q
S&P500	24.6%	22.4%	20.3%	8.1%	9.6%
消費（裁量）	22.2%	16.5%	17.6%	7.0%	11.2%
消費（安定）	13.7%	7.7%	7.8%	5.0%	5.4%
エネルギー	123.1%	98.8%	80.1%	37.3%	33.3%
金融	27.2%	45.4%	28.3%	8.1%	9.4%
ヘルスケア	17.9%	11.1%	12.9%	8.5%	4.0%
資本財	20.3%	17.4%	31.0%	10.3%	10.8%
素材	40.0%	32.1%	17.2%	11.9%	3.5%
テクノロジー	26.1%	16.8%	15.8%	4.1%	11.7%
電気通信	16.4%	23.1%	16.4%	4.0%	1.2%
公益	8.7%	5.3%	▲3.9%	▲1.0%	▲0.8%

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。

■海外留保利益の還流が株式市場のプラス要因に

- ・17年末成立の税改正をうけ、海外子会社の所得は現地のみの課税制度に変更され、米国親会社への配当は非課税扱いとなった。移行措置として1986年以降の累積留保利益に対しては、1回限りの課税（税率：金銭15.5%、それ以外8%）となった。改正前の本国還流時の高い税率（35%）を嫌った海外の滞留利益は2兆ドル超あるとされる。
- ・税改正後の還流資金を活用したM&Aや自社株買い、設備投資等は実体経済と株式市場の両面に追い風となる。また為替市場ではドル高作用が見込まれる。なお2005年の時限立法（税率5.25%適用）では約3,000億ドルが還流、企業の自社株買いが活発となった。



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。

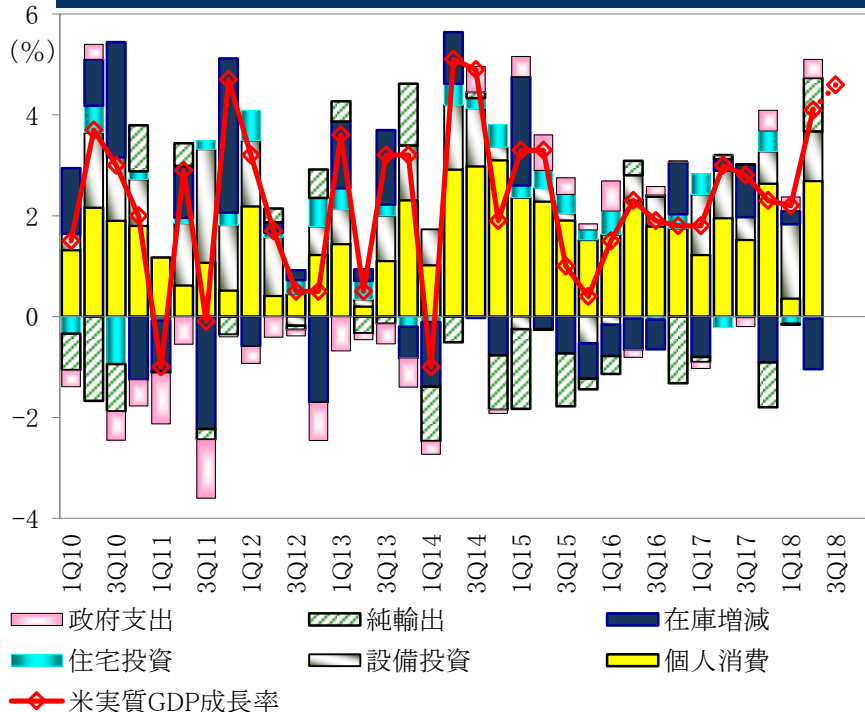
米国・経済 ～減税効果の恩恵を享受～

■個人消費の拡大を中心とした米経済の成長が持続

・18年4-6月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率4.1%増とほぼ4年ぶりの高成長を実現。減税効果が企業の設備投資や個人消費の伸びなどに現れた。18年7-9月期も2%前後とされる潜在成長率を上回る成長になると見込まれている。

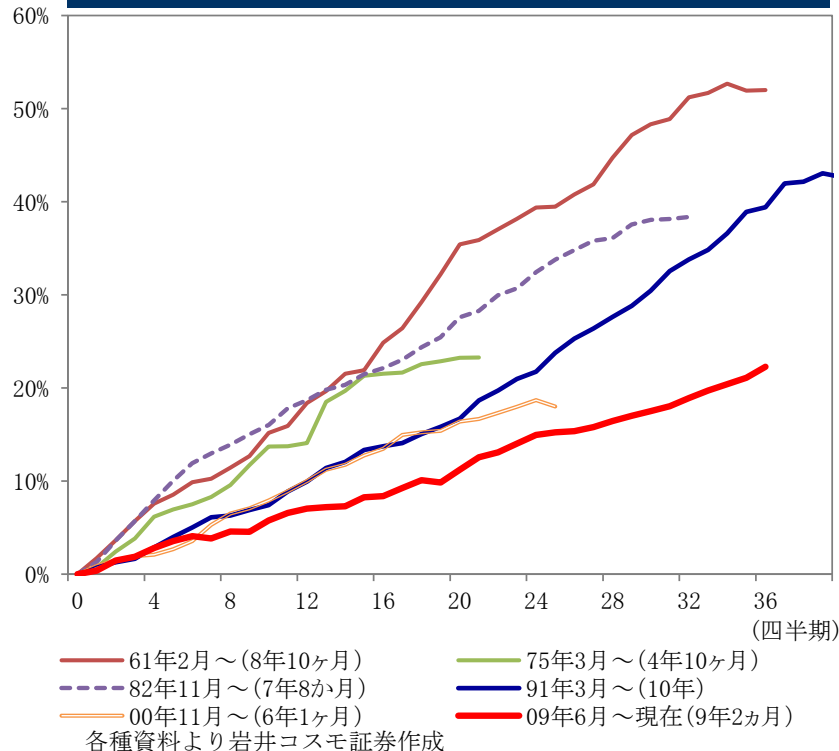
・現在の米景気拡大は09年6月が起点となっており、現在10年目に入っている。景気拡大の後期にあるとみられるが、金融危機以降、景気回復や成長率は緩慢だったことから、今回の景気拡大は長く続く可能性がある。

米実質GDP成長率 (2010年以降)



出所：米商務省、3Q18予想はアトランタ連銀GDPナウ（8月24日時点）

戦後最長の景気拡大期の実質GDP累積成長率との比較



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。

貿易摩擦 ～勝者なき貿易戦争～

中国以外の貿易摩擦が徐々に解消方向へ

・ 3月以降、トランプ政権の保護主義政策が先鋭化、また各国が対抗する悪循環が生まれて「貿易戦争」が株式市場の目下、最大のリスク要因に。貿易戦争は関税の掛け合いにより輸出入の停滞を招く。仮に貿易コストが10%上昇した場合には世界景気をGDPで1.4%押し下げるとの試算もある（右下グラフ）。

・ 7月25日の米欧首脳会談では自動車も含む工業製品の関税撤廃などの貿易交渉入りで合意、8月中にはメキシコとNAFTA交渉で妥結が見られるなど、中国以外の貿易摩擦問題では前進が見られた。対中国では11月に首脳会談を模索との報道もあったが現状、安全保障重視の観点から大きな歩み寄りが見られていない。

貿易摩擦を巡る構図

【トランプ政権の通商政策】

★ (3月実施) 輸入鉄鋼・アルミの関税強化

【相手国の対応】

→ EU、ロシア、メキシコ等が
報復関税実施へ

対中国 << 要求：市場開放、輸入拡大、知財保護 >>

(7月6日～) 第1弾

産業機械や電子部品等340億ドル対象に
25%追加関税

→ (同左) 大豆や自動車等 340億ドル相当に
25%の報復関税

(8月23日～) 第2弾

半導体・化学品等160億ドル対象に25%追加関税

→ (同左) 古紙、自動車等 160億ドル相当に
25%の報復関税

(9月以降) 第3弾

食料品、革製品等2000億ドル対象に25%追加関税

→ (同左) 天然ガス、航空機等600億ドル相当に
25%の報復関税

(未定) 第4弾

(エネルギー製品等) 含む全品目2500億ドル対象
に関税検討

→ (検討段階)
さらなる対抗措置を警告

★ (検討段階) 輸入自動車に25%関税

対欧州や日本 << 要求：輸入拡大、市場開放 >>

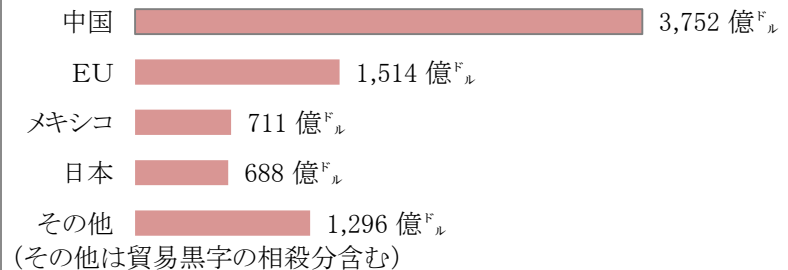
→ 対欧州は協議中の間は、課税なし

対カナダ、メキシコ << 米国有利のNAFTA再交渉 >>

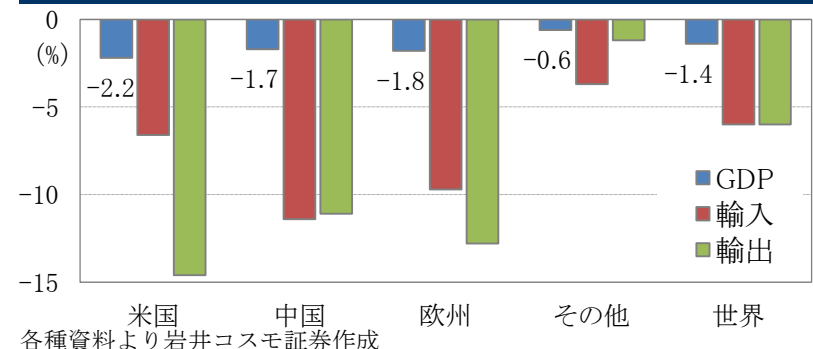
→ 8月27日にメキシコと大筋合意

各種報道より岩井コスモ証券作成

2017年・米貿易赤字(モノ、通関ベース)の上位国・地域



貿易コストが10%上昇した場合の経済への影響(OECD試算)



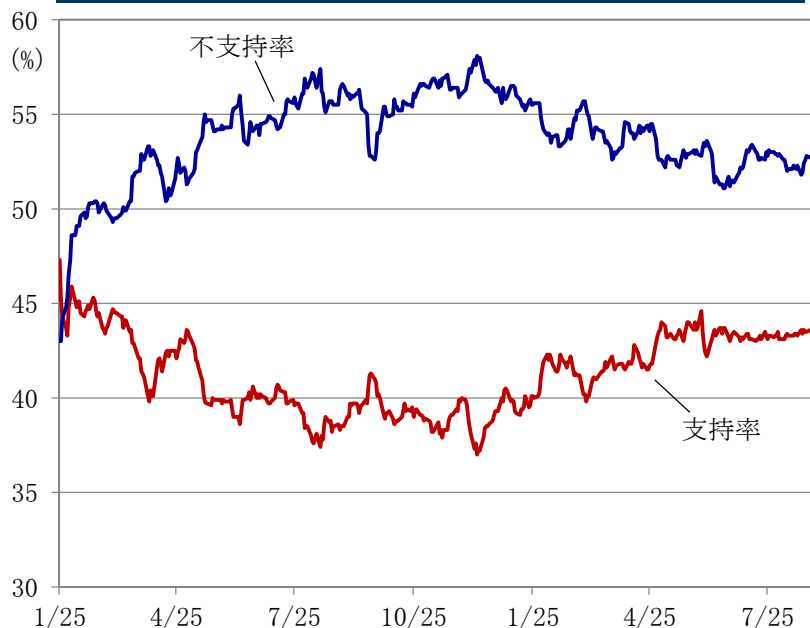
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

■トランプ氏の信任を問う米中間選挙が迫る

・11月6日の米中間選挙が近づいている。最近のトランプ大統領の職務への支持率は40%台、不支持率は50%台。政党支持率は与党共和党が40%前後、野党民主党が40%台後半と世論調査では共和党の逆風が予想されるが、民主党が連邦議会選で過半数を奪取するには、上院の改選議席の多さや、共和党に有利な区割りの影響でハードルが高いとされる。中間選挙は投票率が低く、与野党ともに積極的支持者の獲得が重要となろう。

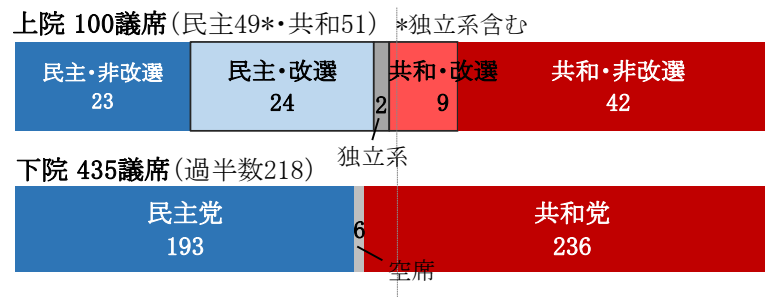
・今回の中間選挙次第では下院の与野党逆転という「議会のねじれ」のシナリオもあり得るが、その場合、トランプ大統領は共和党上院指導部と民主党議会指導部との譲歩路線による政治運営を余儀なくされる。民主党も支持しやすいインフラ政策は進む可能性がある。

トランプ大統領の職務に対する支持率(就任来)

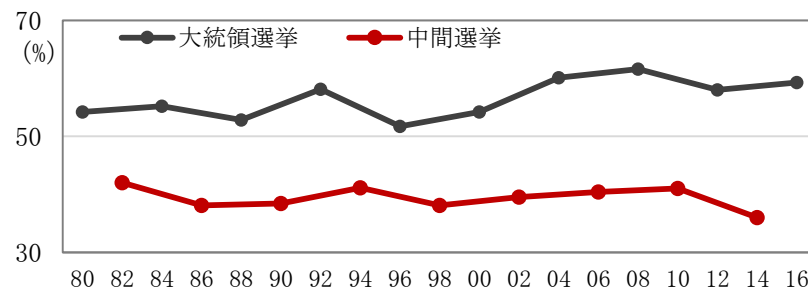


出所：リアルクリアポリティクス (各種メディア世論調査集計平均)

現在の米議会勢力(上・下院)



米国の国政選挙投票率(1980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。

■ 中間選挙を見据えた減税策第2弾「税制改革2.0」を公表

・昨年末、税制改革によって個人には所得税の最高税率の引き下げ、法人には法人税率の引き下げとレパトリ（米国還流）減税を行ったことが記憶に新しい。トランプ政権は11月の中間選挙に向けて支持率上昇のために現在、減税策第2弾を準備している。選挙シーズンの焦点を移民政策や女性問題、ロシア疑惑などといったマイナス面ではなく、米国経済に集中させたい狙いとみる。

・下院委員長（共和党）は7月24日に減税策第2弾として個人の所得減税の恒久化、家計の貯蓄促進、新興企業の減価償却拡大の3本を法案として推進する「税制改革2.0」を公表した。

17年12月法案化された減税法案

企業税制
・法人税率35%→21%
→米国内需企業に恩恵
・海外子会社からの配当課税を廃止
→海外子会社の多い企業に恩恵
・固定資産取得の即時償却可能に
→工場等固定資産必要な企業に恩恵
個人税制
・所得税の最高税率39.6%→37%
→庶民より富裕層に恩恵
多国籍企業向け税制
・全世界課税制度を撤廃
・本国還流（レパトリ）で35%から1度きり8%に減税 （現金か現金相当物では15.5%）
→海外留保利益率（対時価総額）の高い企業に恩恵
・多国籍企業のグループ取引に一部課税

各種資料より、岩井コスモ証券作成

7月24日に発表された追加減税法案

個人所得税減税の恒久化

所得税率の最高税率引き下げは2025年まで（8年間）の時限措置があり、これを撤廃する

家計の貯蓄促進

税金控除を伴う貯蓄口座制度を導入
子育て、大学進学に関連した税控除拡大

新興企業の減価償却拡大

技術革新や生産性向上を促すため新興企業に
一段の初期費用の減価償却を認める

各種資料より、岩井コスモ証券作成

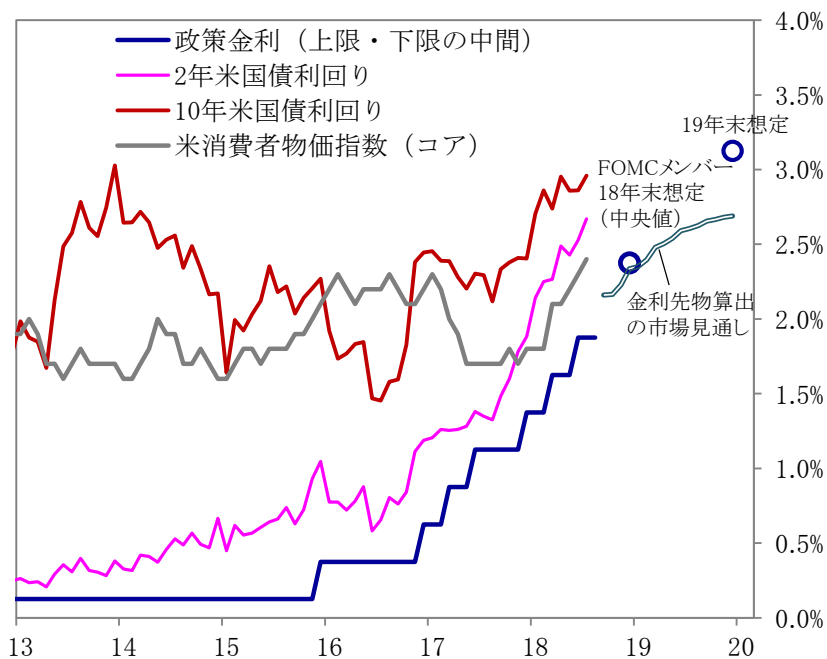
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国・金融政策 ～正常化で他国に先行する米国～

■年内4回利上げを織り込む市場。来年の利上げペースに関心

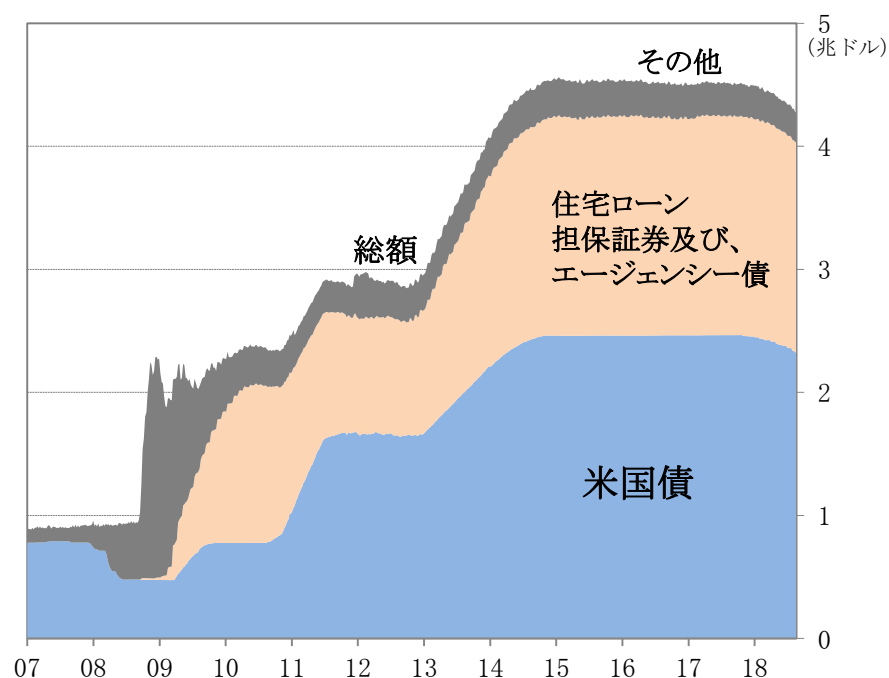
- ・今年3月に続きFOMCでは、6月も0.25%の利上げを実施。当局者の多くが年内残り2回利上げを想定し、市場予想もそれを概ね織り込む状態に。8月のパウエルFRB議長講演ではインフレ加速の兆候が見られないと言及し、利上げ加速の考えがないことを示唆した。市場では来年以降の利上げ打ち止めの時期・水準に関する議論も出始めている。
- ・17年10月からは量的緩和策を終了、FRBが持つ国債等の満期債券償還分の再投資をやめて保有資産を縮小し始めた。ただ総資産の減額ペース（中位推定）は、4年程度かけて約1兆ドルと緩やかに進む見込み。

米国 金利動向 (2013年以降)



各種資料より岩井コスモ証券作成

米FRBのバランスシート (2007年以降)



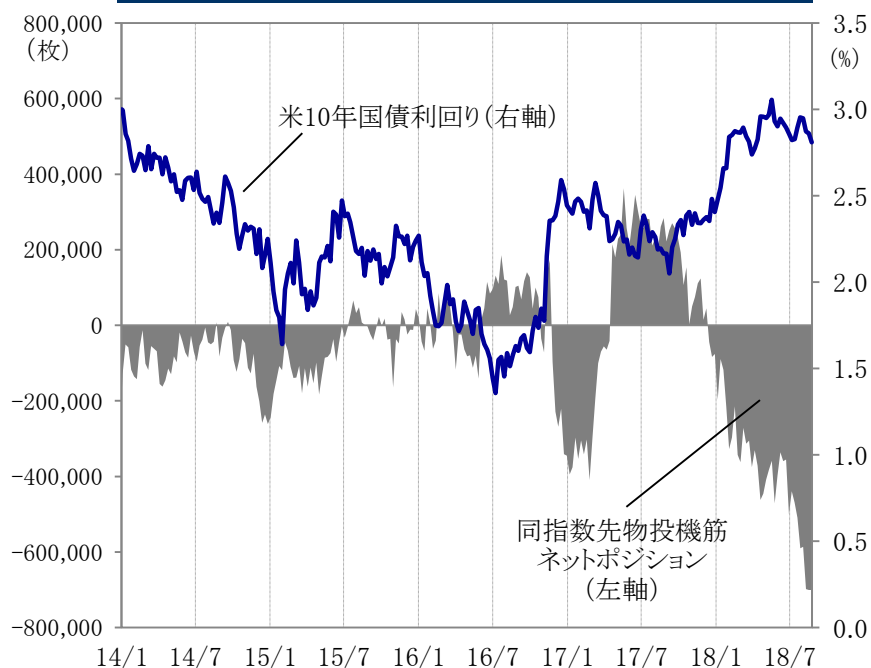
出所：FRB

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。

■短期需給要因の金利低下の圧力あり。一時的なドル安にも注意

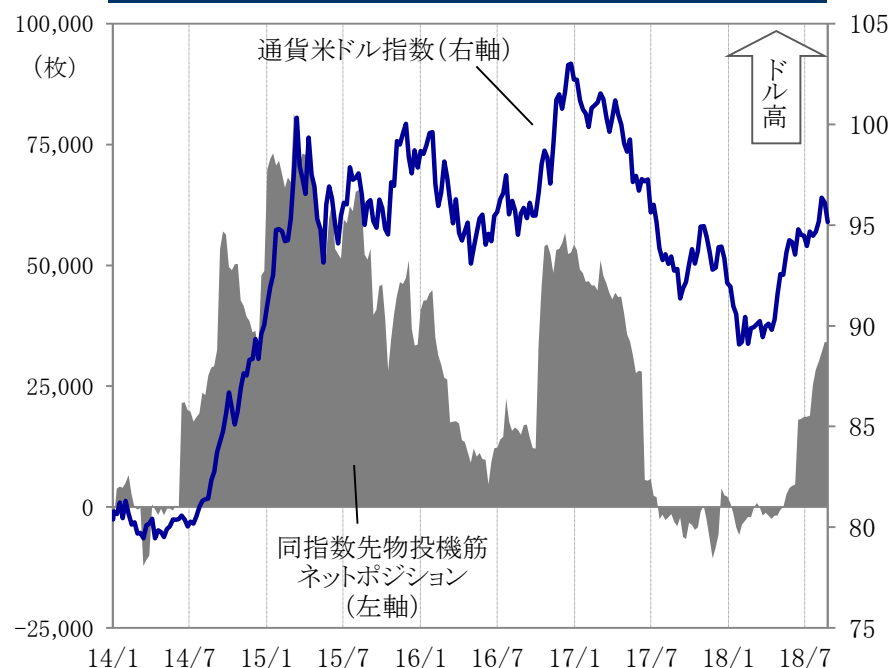
- ・短期的な需給動向を推し量る際に参考となる、投機筋の先物建玉残高の推移を見ると、「米国債先物の売り」や「通貨米ドル指数の買い」のポジションに偏りがある。ポジション解消に伴って債券先物が買われ、一時的に米国債利回りが低下、長期金利低下を背景にしたドル安商状には注意したい。
- ・ポジションの偏りが解消された場合、ドル安による輸入インフレ圧力の高まりから再び、長期金利は上昇しやすく、ドル安基調が継続するとは考えにくいだろう。

米10年債利回り と 投機筋・先物ネットポジション



出所：CFTC等各種資料より、岩井コスモ証券作成

通貨米ドル指数 と 投機筋・先物ネットポジション



出所：CFTC等各種資料より、岩井コスモ証券作成

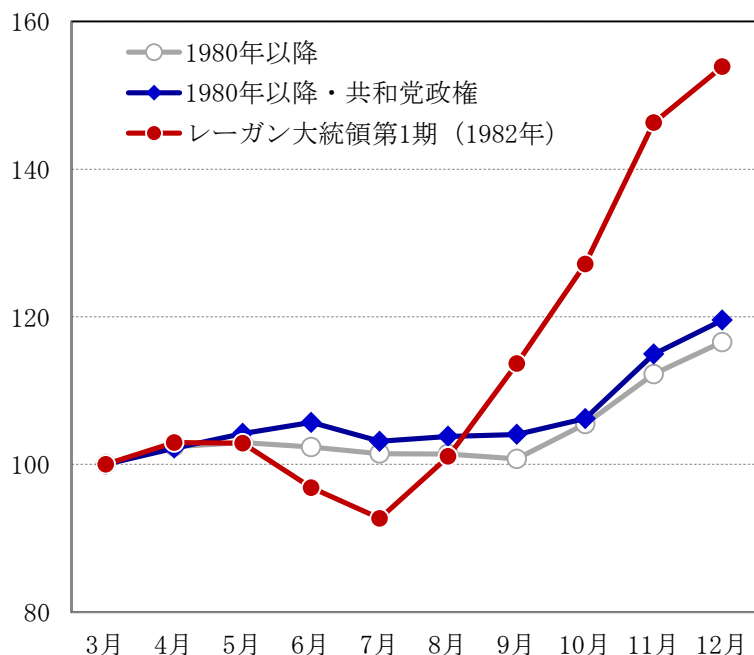
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析1 ～中間選挙年・4年サイクル～

■ 中間選挙年は年後半に上昇する傾向、4年サイクルから2019年は期待の年

- ・過去の中間選挙年の株価推移を見ると、夏場に揉みあい、秋口以降に上昇する傾向が強い。
- ・米国の株式市場は4年周期の大統領・中間選挙を意識した明確な株価変動の傾向が歴史的に観察される。4年サイクルにおいて大統領選挙前年が最も高いことが知られているが、大統領が共和党である場合の中間選挙が開催される年（2018年）のパフォーマンスは、大統領選挙前年（2019年）の次に高い傾向がある。

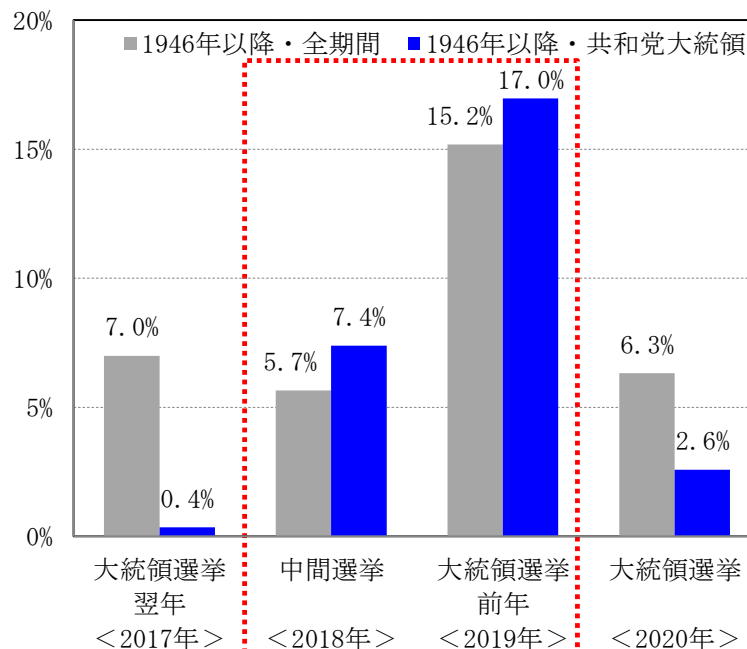
中間選挙年の S&P500指数・月次推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：ITバブル崩壊の影響甚大のため2002年は除外して算出
前年末を100として指数化

S&P500指数・4年サイクル・株価変動率



各種資料より岩井コスモ証券作成

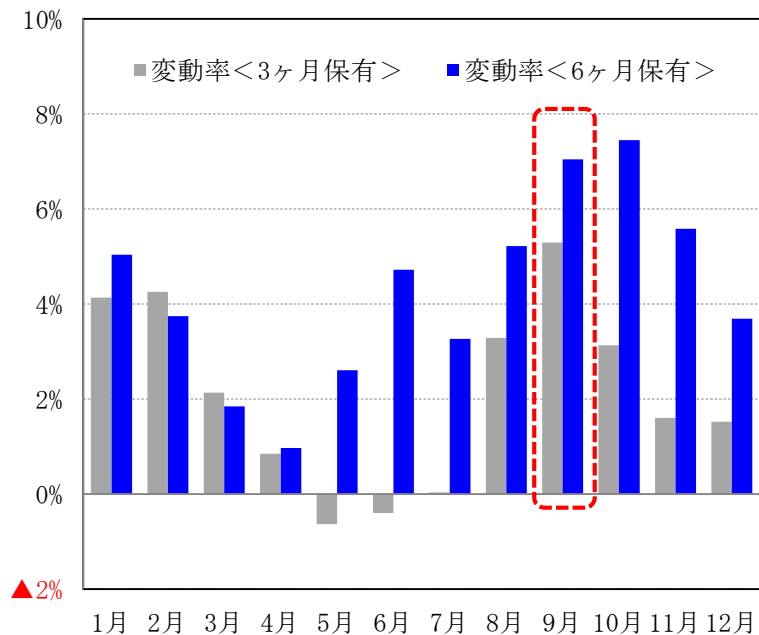
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析2 ～3ヶ月・6ヶ月保有パフォーマンス～

■9月投資パフォーマンスは良好、ITセクターの上昇率が顕著

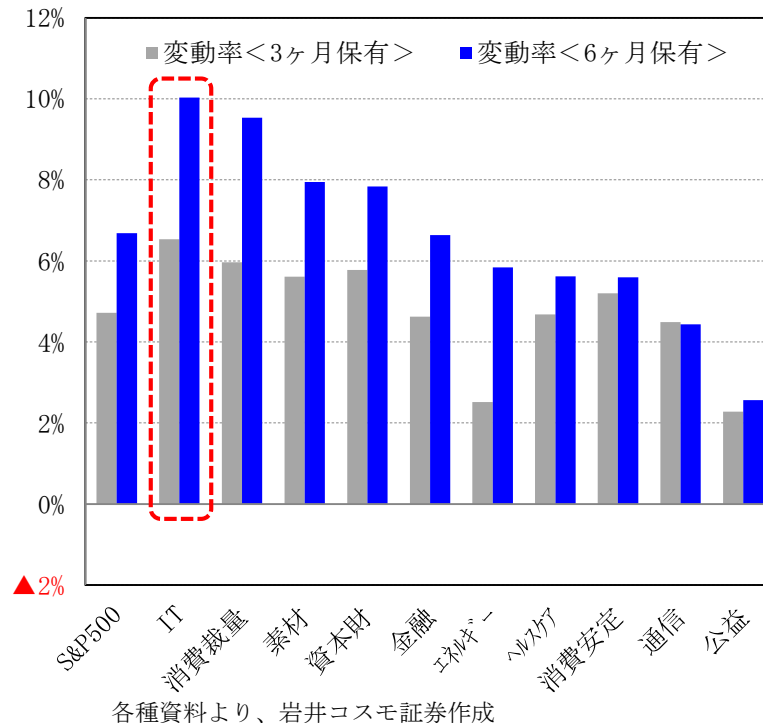
- ・ S&P500指数の購入タイミング別のパフォーマンスは9月末購入の良好さが目立つ。過去25年平均ベースで、3ヶ月保有では月別で第1位、6ヶ月保有で同2位となっている（左グラフ）。
- ・ S&P500指数のセクター別の9月末購入のパフォーマンスはITセクターの良好さが顕著である。過去25年平均ベースで3ヶ月保有・6ヶ月保有共にITセクターが第1位である（右グラフ）。

S&P500指数：月末購入・変動率（25年平均）



各種資料より、岩井コスモ証券作成

S&P500セクター：9月末購入・変動率（25年平均）



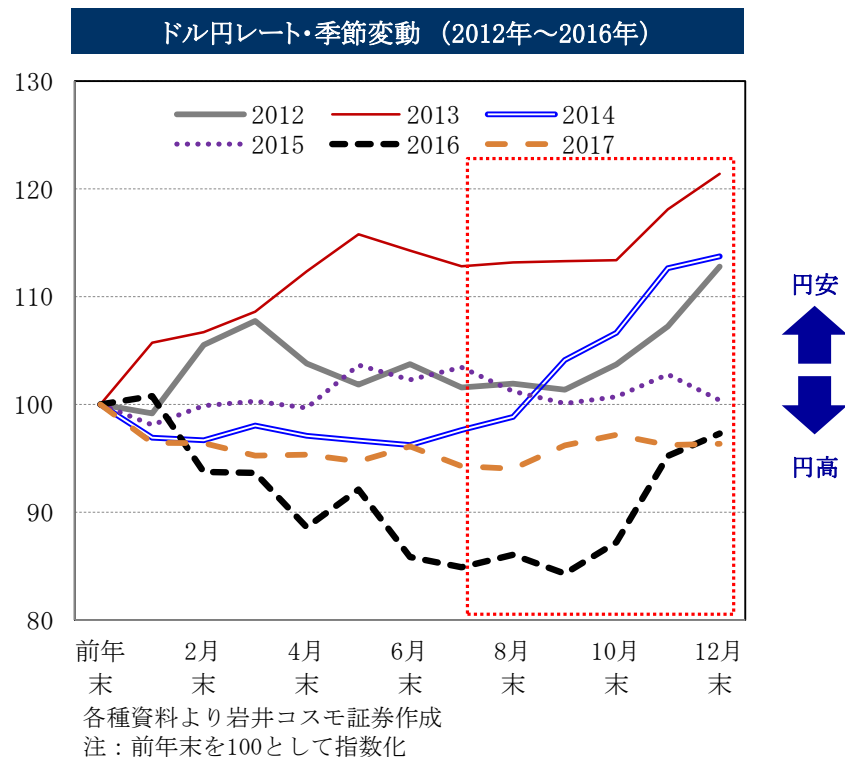
各種資料より、岩井コスモ証券作成

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。

為替相場 ～長期トレンド と 為替相場の季節性～

■ドル円レートは100円～110円に強い抵抗ライン

- ・ 1ドル100円～110円の水準はドル買いの好機と考えられる。変動相場制に移行後、月末にドル円相場がこのレンジ内に位置する場合のドル投資のパフォーマンスは良好である。
- ・ 過去6年間のドル円レートの月次変動をみると、年央から年末にかけて円安にシフトする傾向にある（2015年を除く）。日米の金融政策や景況感、地政学リスクを注視ながら、年末にかけて円安方向に振れると期待したい。

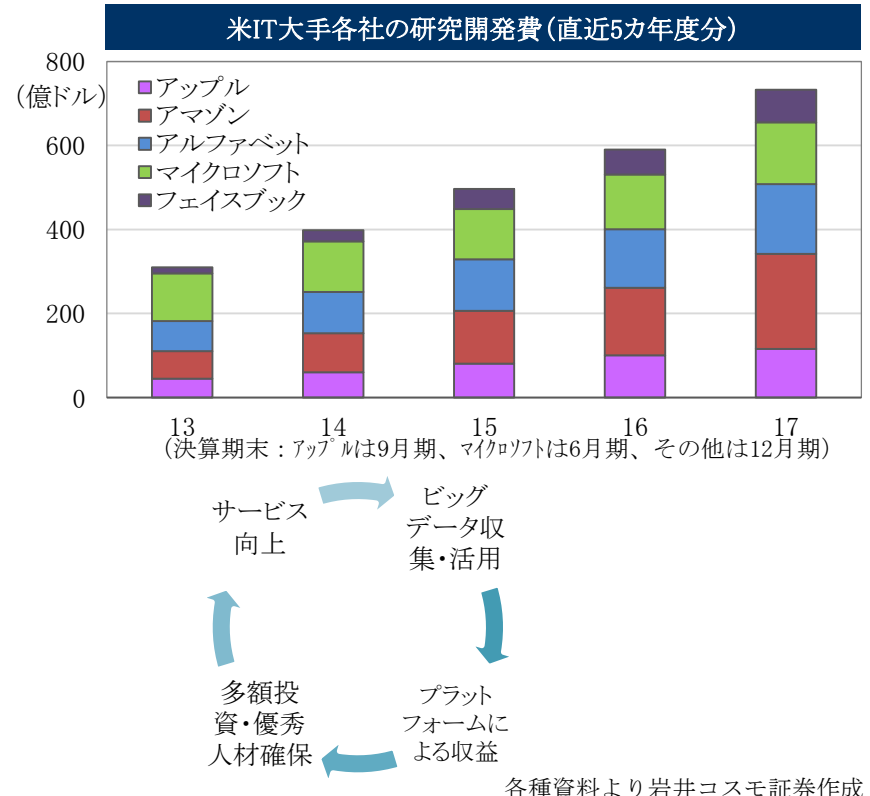
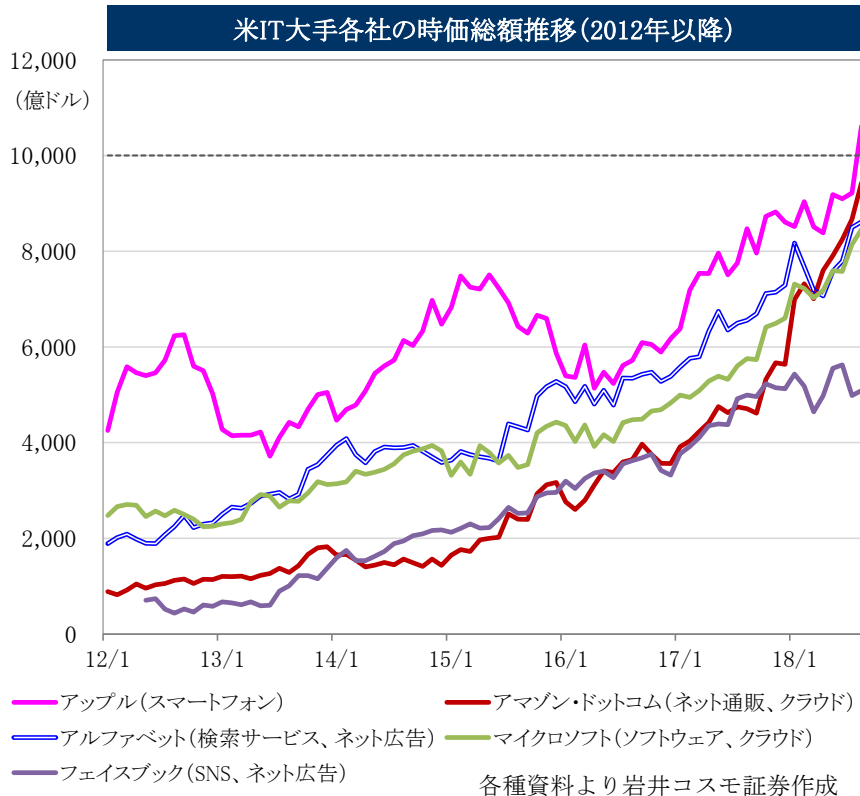


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

プラットフォーム ～多額の研究開発投資～

■米IT大手は、データや研究開発力で収益基盤を強化

- ・インターネット等の勝ち組企業である「プラットフォーム（複数のサービスを提供できる基盤を持つ企業）」の評価は概ね、向上し続けている。
- ・近年のIT大手各社の研究開発費は、売上高の伸びと同様にまたはそれ以上の伸びで推移し、主に自社の基盤を強化するための開発に多額の資金が投じられている。ビッグデータ活用とサービス向上により、他社との差別化を図ろうとしている。



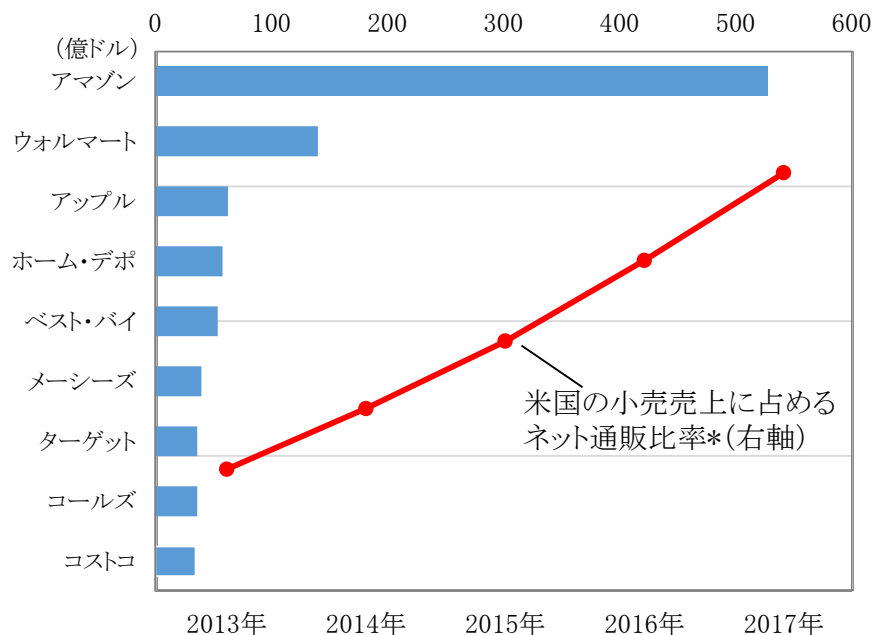
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

年末商戦関連 ～9-11月に好パフォーマンス～

■ ネット通販比率の高まりとともにアマゾン、コストコや物流株に投資妙味

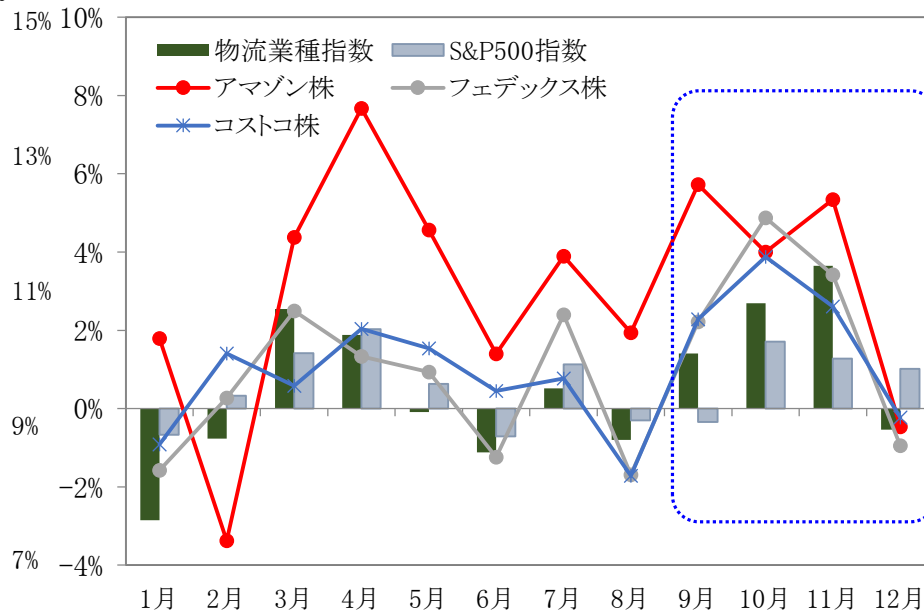
11～12月期の小売売上は年間の2割強を占め、今年も商戦特売日となるブラックフライデー、サイバーマンデーが11月23日と26日に控えている。今年もネット通販比率の上昇が予想され、アマゾン（AMZN）などの存在感が高まるだろう。アマゾン以外にもネット通販の拡大とともに業績拡大が期待されるのは物流サービス企業だ。関連する銘柄の月間騰落率を見ると、年末商戦期待から9月から11月にかけて強含む傾向が見られる。物流関連銘柄としては世界各地への配送を手掛ける運送企業フェデックス（FDX）に注目したい。

ネット通販・米売上ランキング(17年)と米ネット通販比率



*自動車、ガソリン販売を除く小売売上高ベース
各種資料より、岩井コスモ証券作成

関連業種・株価等の月間騰落率(過去16年間)



各種資料より、岩井コスモ証券作成

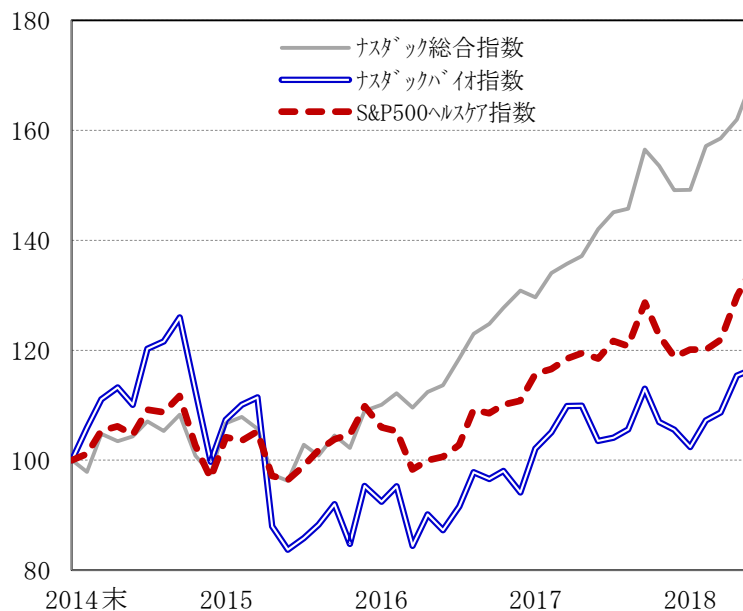
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

ヘルスケア・バイオ ～出遅れ感が鮮明～

■M&A・政策懸念後退・活発な新薬開発が好材料

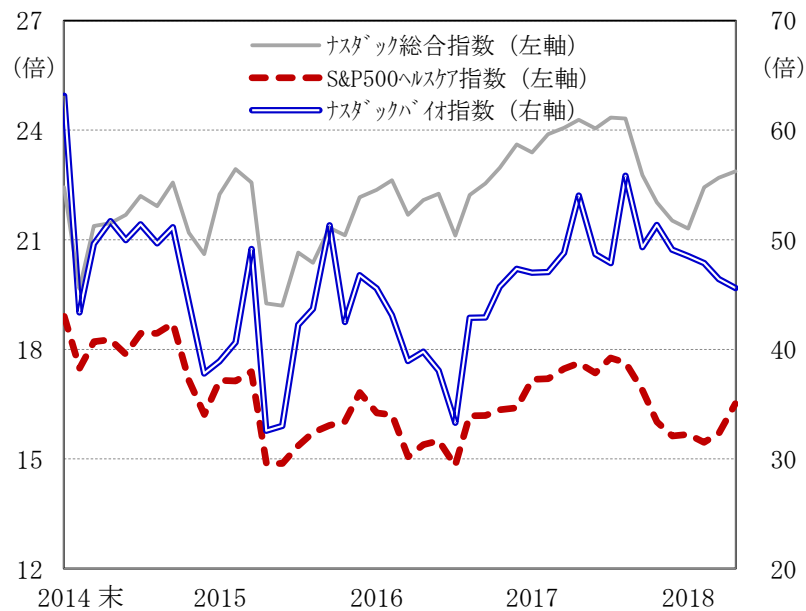
- ・バイオ株指数は2015年夏場に高値を付けた後、大幅調整したが、その後は緩やかな上昇トレンドを描いている。しかし、ナスダック総合指数と比較した出遅れ感は鮮明、バリュエーションに割高感は見られない。
- ・米国の医薬品に対する政策の不透明が残存するが、新興国の人口増加・経済成長や先進国の高齢化といったマクロ要因からは医薬品業界は大成長産業であり、テクノロジー進化を通じた新薬開発・M&A等は株価上昇の支援材料になると見る。

相対パフォーマンス(2014年末を100として指数化)



各種資料より岩井コスモ証券作成

予想PER



各種資料より岩井コスモ証券作成

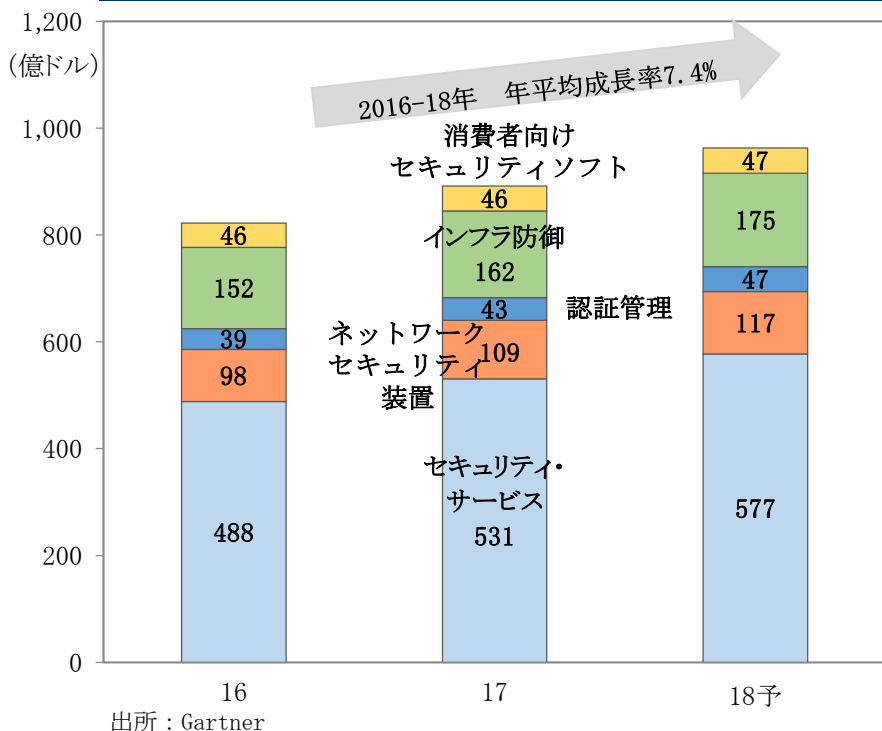
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ1-1 ～サイバーセキュリティ～

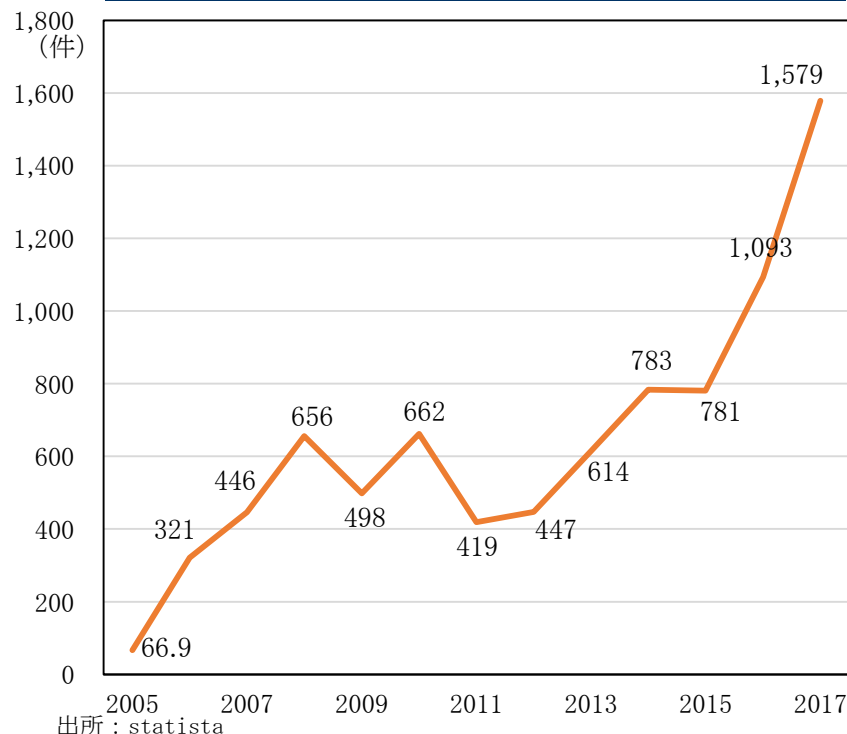
■セキュリティはIT業界でも優先度の高い分野

- ・世界各地で企業や公共団体を狙ったサイバー犯罪が後を絶たず、近年はセキュリティ対策はIT投資の中で常に優先順位が高く、IT投資全体を上回る成長が続くと予想されている。
- ・フェイスブックの個人情報の流用問題や欧州の個人情報に関する新規制施行などからセキュリティ対策の一層の強化が求められ、今後もサイバーセキュリティ関連の需要は高まることが見込まれる。

世界のサイバーセキュリティ支出額



米国でのデータ漏洩件数



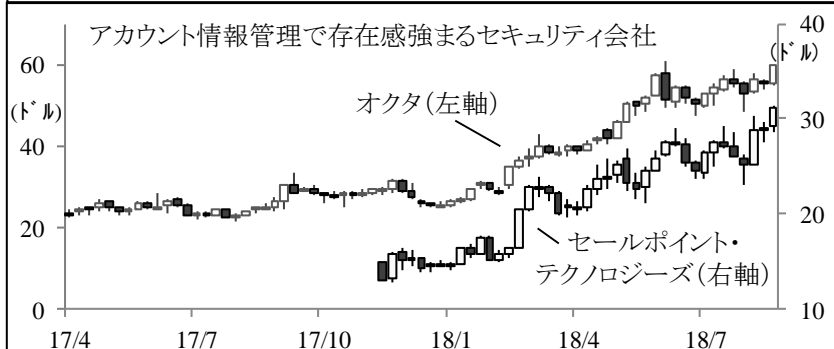
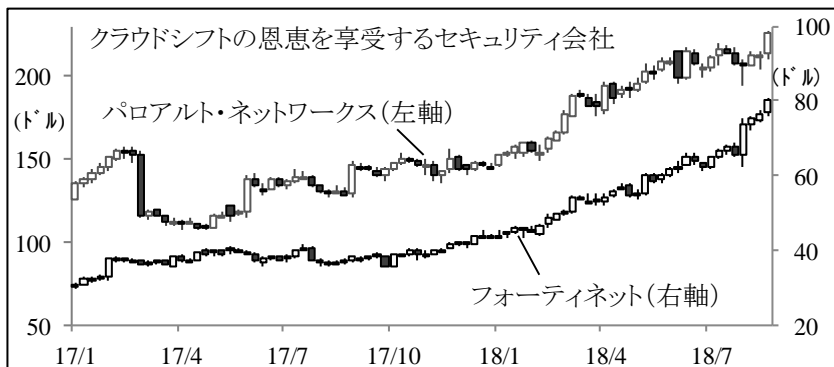
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ1-2 ～サイバーセキュリティ～

■欧州の一般データ保護規則(GDPR)の恩恵を享受

- ・ 欧州では18年5月に個人情報の新規制（GDPR）が施行され、氏名やメールアドレスなどの個人データを域外へ移転することを原則禁止とし、個人情報が出た際、適切な手続きをしなければ罰金を課すとした。
- ・ 欧州と関係をもつ世界中の企業がこの新規制に対応するため、情報管理とセキュリティ分野へ積極的に投資を行い、個人情報漏洩の対策に努める動きが広がってきている。

セキュリティ関連企業・株価推移(2017年以降・週足)



会社資料より岩井コスモ証券作成

【セキュリティ関連銘柄】

企業名 (コード)	時価総額 (億ドル)	概要
シスコ・システムズ (CSCO)	1983.2	ネットワークセキュリティ機器の最大手。最大50のベンダーを利用し、WEB、Eメール、ネットワーク、クラウド等のセキュリティを提供
パロアルト・ネットワークス (PANW)	181.7	アプリケーションの識別と制御、コンテンツのスクリーンによる脅威の防止。データ漏洩防止。総合的な可視化を実現するファイアウォールを提供。
フォーティネット (FTNT)	105.5	ネットワーク用のセキュリティ機器、関連ソフトウェア、購読サービスを提供
オクタ (OKTA)	53.1	WEBアプリケーションのアカウント一元管理ツール等の提供。
ファイア・アイ (FEYE)	29.7	対マルウェア防御システムやネットワーク攻撃阻止ソリューションを提供。Eメールセキュリティに強み
セールポイント・テクノロジー (SAIL)	21.7	子会社を通じて企業のID管理などのソリューションを提供している持ち株会社
フォアスカウト・テクノロジー (FSCT)	13.8	さまざまな端末がネットワークに接続している時、リアルタイムで監視するソリューションなどを提供

各種資料より岩井コスモ証券作成

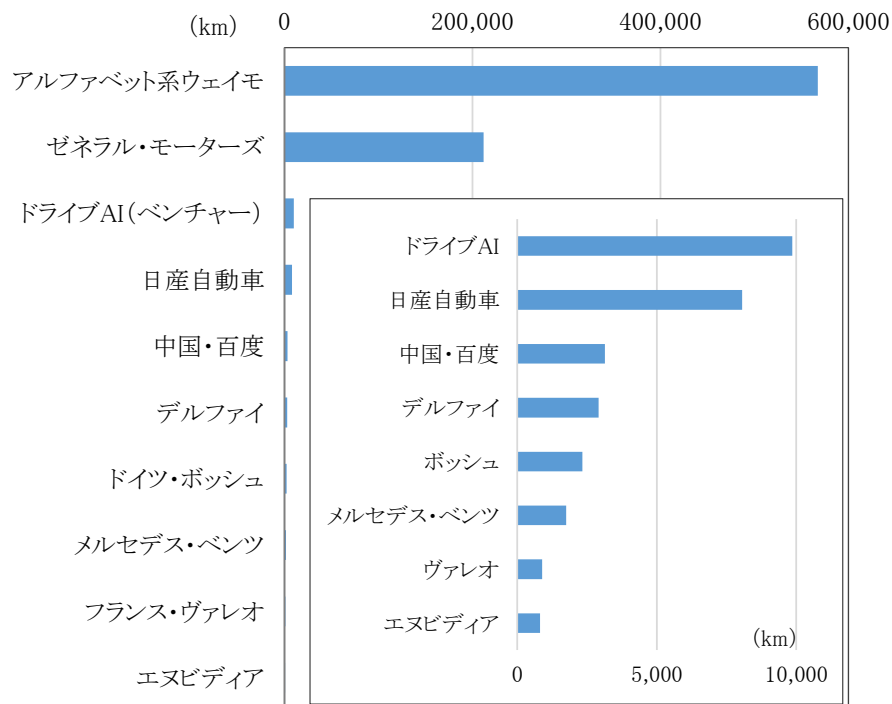
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ2 ～自動運転の収益化～

■自動運転車が街中を走り始めた。今後の収益化の可能性

- ・米国ではカリフォルニアやフロリダ、ネバダ州等のいくつかの州で公道での走行テストが現在許可され、開発中の自動運転車が走行データを蓄積している。走行距離でリードしているのは、アルファベット系のウェイモと、ゼネラル・モーターズとされる。
- ・自動運転の実用化が見えてくる中でロボットタクシーや地図情報の提供など、具体的な収益化に関する可能性も見えてきており、今後、株式市場の注目度が一層高まる公算。

米カリフォルニア州での自動運転走行実験距離(2017年)



出所：カリフォルニア州政府

主な企業の自動運転車の開発状況

ウェイモ	<p><ロボットタクシーの商用化近い> 15年8月設立のグーグルオートが16年12月に自動走行開発部門のウェイモとして改組。ロボタクシーの開発。配車サービスの実用化を計画。自動車供給ではフィアットクライスラーやタタ自動車傘下のジャガー・ランドローバーが提携先。半導体はインテル製を採用。アリゾナ州で17年11月より、自動運転車のオンデマンド配車サービスの実証テストを開始、18年後半から実験サービスを拡大する計画。</p>
ゼネラル・モーターズ	<p><完全自動運転車・第1号目指す> 運転席無しの完全自動運転車「クルーズAV」を19年までに実用化することを宣言。ロボタクシーの具体的な計画は公表されないものの、配車サービス大手のリフトに出資しており、優先供給先となる可能性がある。ソフトバンクのビジョンファンドは18年5月に開発子会社のGMクルーズに22.5億ドル投資することを発表。</p>
中国・百度(バイドゥ)	<p><自動運転車版の 안드로이드(無償ソフト)を目指す> 中国政府の支援も受けて自動運転車開発の「アポロ計画」を17年4月より本格始動させた。データやオープンソースコードが開発者に無料で利用できるようにし、世界中の自動車・部品メーカー、半導体企業等100社以上が参加。自動運転車版の無償基本ソフトの完成を目指している。走行データは提携先からも提供される体制。収益化を自社で提供する高精細マップ(地図情報)を自動車メーカーに販売するなど収益化を検討中。</p>

各種資料より岩井コスモ証券作成

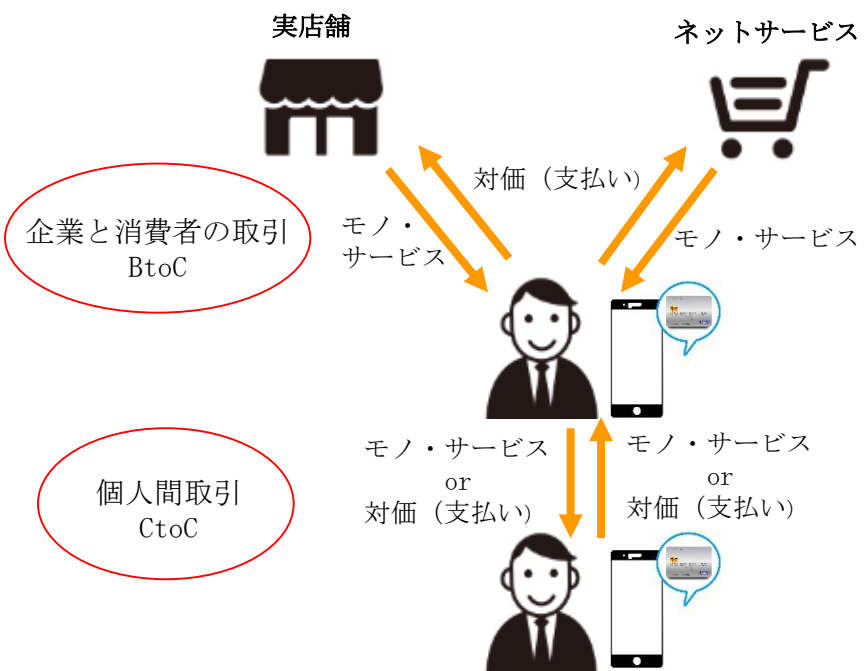
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ3 ~フィンテック~

■キャッシュレス化の波は決済サービス業界の追い風に

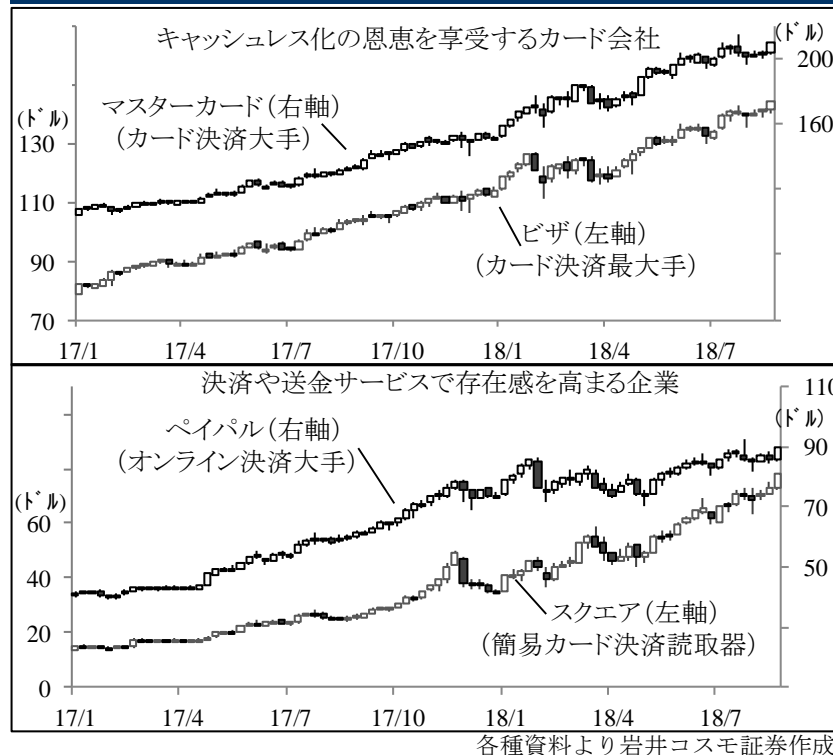
- ・世界的にキャッシュレス化社会へのシフトが加速する中、日本の現金流通額の名目GDP比は18.6%（2016年）と高く、他国（ユーロ圏10.1%・中国9.3%・米国7.4%・スウェーデン1.8%）と比べてキャッシュレス化は遅れている。最もキャッシュレスが進んだスウェーデンやノルウェーでは鉄道やバスなどで既に現金は利用できない。
- ・ビザ、マスターカード、ペイパル、スクエアなどフィンテック企業は、決済の効率性や簡便性を提供、収益を上げてキャッシュレス化の波に乗っている。

キャッシュレス・ビジネス・イメージ図



各種資料より岩井コスモ証券作成

フィンテック関連企業・株価推移(2017年以降・週足)



各種資料より岩井コスモ証券作成

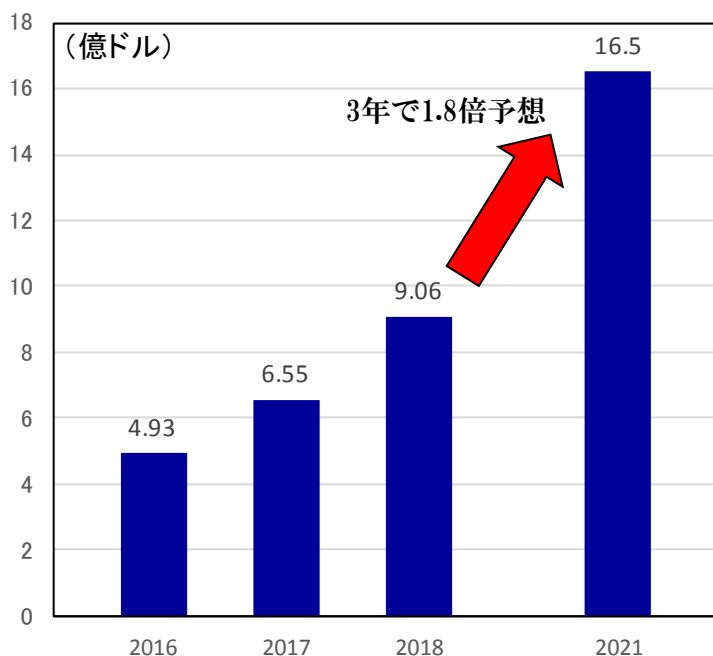
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ4 ～世界が熱狂する eスポーツとは～

■世界中のプレイヤーと一緒に遊べる時代へ

- ・ eスポーツとは「エレクトロニック・スポーツ」の略で、複数人で対戦するゲームをスポーツ競技として捉えたものである。ただ、現在のゲームは自宅にしながら世界中のプレイヤーとゲームを遊ぶことができるネット接続されたゲームが一般的となってきた。
- ・ 2017年の eスポーツ市場規模は世界で6億5,500万ドル（前期比33%増）、競技人口と観戦・視聴者数を合わせると3億8,000万人に達し、2020年にはメジャースポーツ同等規模の5億人を突破する予想となっている。

eスポーツ市場規模推移(18年以降は予想)



各種資料より、岩井コスモ証券作成

【主な eスポーツ関連銘柄】

企業名 (コード)	概要
エレクトロニック・アーツ (EA)	ゲーム開発の世界大手。世界的人気のサッカーゲーム「FIFAシリーズ」などeスポーツ関連のタイトルを配信、提供する。XBOXやプレイステーション、任天堂「スイッチ」向けなどゲーム機にかかわらず配信。
マイクロソフト (MSFT)	同社のゲームの通期売上高は任天堂の通期売上高を上回っている。
アルファベット (GOOGL)	傘下の「ユーチューブ」ではゲームの実況中継や攻略方法などテクニクを披露した動画共有サービス「ユーチューブ ゲーミング」が人気。
アマゾン・ドットコム (AMZN)	傘下の「Twitch」ではゲームのストリーミングに特化した動画配信サービスを運営。
エヌビディア (NVDA)	同社のGPUは任天堂「スイッチ」にも内蔵されている他、eスポーツで利用されるPCゲームでは高度な画像処理技術が必要となり、同社のGPUが利用される。
アドバンスド・マイクロ・デバイス (AMD)	同社のGPUはマイクロソフトの「XBOX ONE X」に搭載されており、エヌビディアに次ぎ市場シェアを持つ。ゲーミングPC用としても人気。

各種資料より、岩井コスモ証券作成

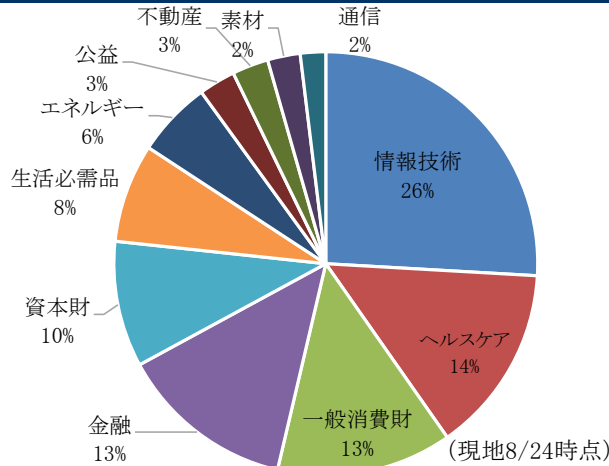
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

GICS業種変更 ～新業種コミュニケーション・サービス～

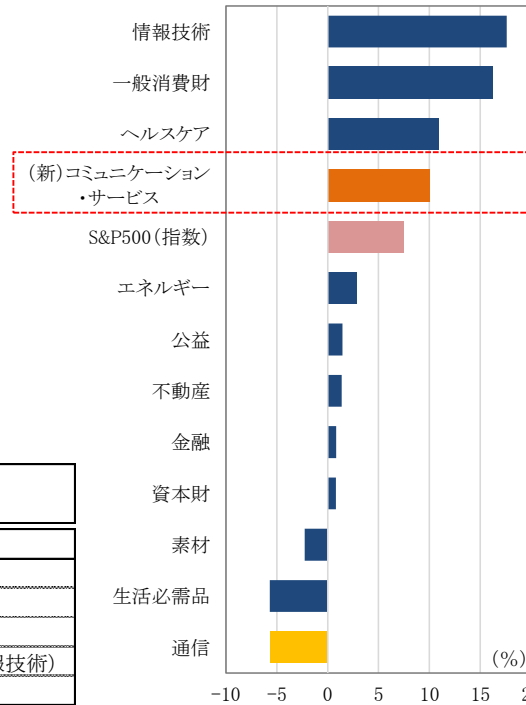
■9月末に業種変更、新業種はネット、メディア、ゲーム、通信と多様に

- ・世界産業分類基準（GICS）のセクター見直しが9月28日に実施される予定。「通信」が「コミュニケーション・サービス」に変わり、「情報技術」や「一般消費財」に属していたネット、メディア、ゲーム関連が新セクターに移動する。垣根がなくなりつつある通信/放送/メディア業界の変遷が背景にある。
- ・ハイテク主力の一部が新セクターに移動するため、「情報技術」や「一般消費財」業種指数の性質が変わるため、関連のETF投資の売買において変更の影響が一時的に出る可能性を指摘する見方もある。

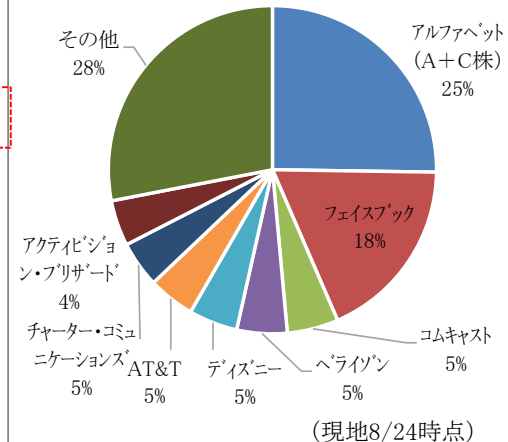
S&P500指数、現11業種別時価総額構成比



「コミュニケーション・サービス」指数と年初来当落比較 指数ウェイト



新業種はネット、ゲーム、メディア、通信と多様に



セクター変更前 「通信」	変更後 「コミュニケーション・サービス」
新セクターの産業グループ	主な構成銘柄(旧所属セクター)
通信(変わらず)	AT&T、ベライゾン(通信)
ケーブル&衛星	コムキャスト(一般消費財)
映画&エンタメ	デイズニー(一般消費財)、ネットフックス(一般消費財)
双方向メディア	アルファベット(情報技術)、フェイスブック(情報技術)、ツイッター(情報技術)
双方向ホームエンタメ	エレクエロニック・アーツ(情報技術)

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。

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1.242%（税込）の委託手数料が必要となります。
※委託手数料が2,700円に満たない場合は2,700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16.20%（税込）
約定代金が5.0万円超50万円以下の場合	8,100円（税込）
約定代金が50万円超の場合	最大で約定代金の1.08% + 2,700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。

※信用取引を行う場合は、委託保証金を担保として差し入れていただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ100万円以上が必要です。
また、信用取引を行う場合は、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がお客様の差し入れた委託保証金の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）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。