

2021年11月

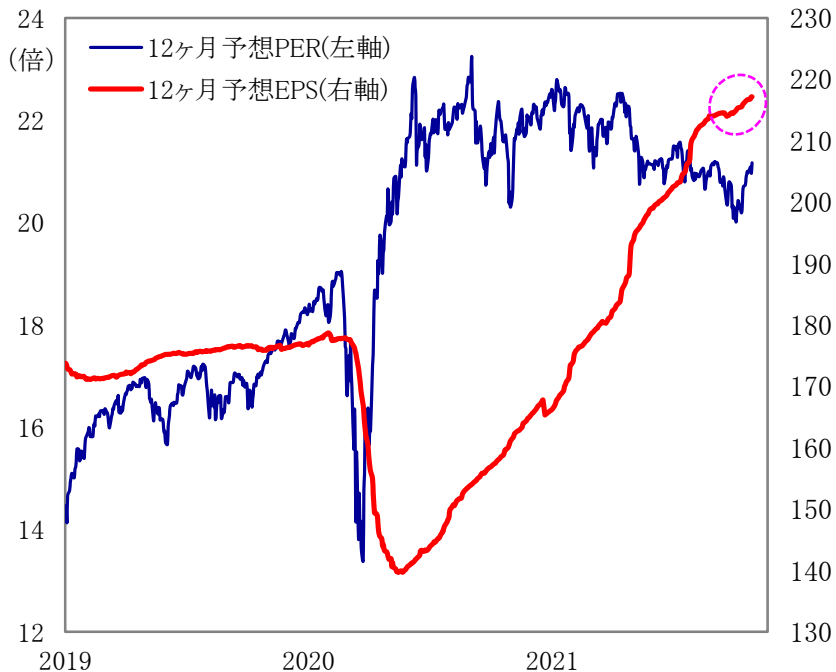
米国株・秋冬展望 ～ 不安の壁を駆け上がる ～

2021年10月29日

- ・第3四半期決算が概ね事前の市場予想を上回って推移していることが好感され、米株市場は再び最高値更新となった。物価高の影響や景気鈍化、不透明な政治等の懸念の高まりは幾分後退した印象。
- ・「不安の壁を駆け上がる」という相場格言のように、米企業の増益が市場の不安要因を打ち消し、米国株の上昇トレンドが維持されることに期待したい。例年の年末株高アノマリーも投資家心理を支える要因となろう。

第3四半期決算の本格化と共に予想1株利益が上昇

<S&P500指数の予想1株利益と予想PER>



各種資料より岩井コスモ証券作成

10月の米国株は一転、高値奪回の展開に

<世界の株価指数・推移>



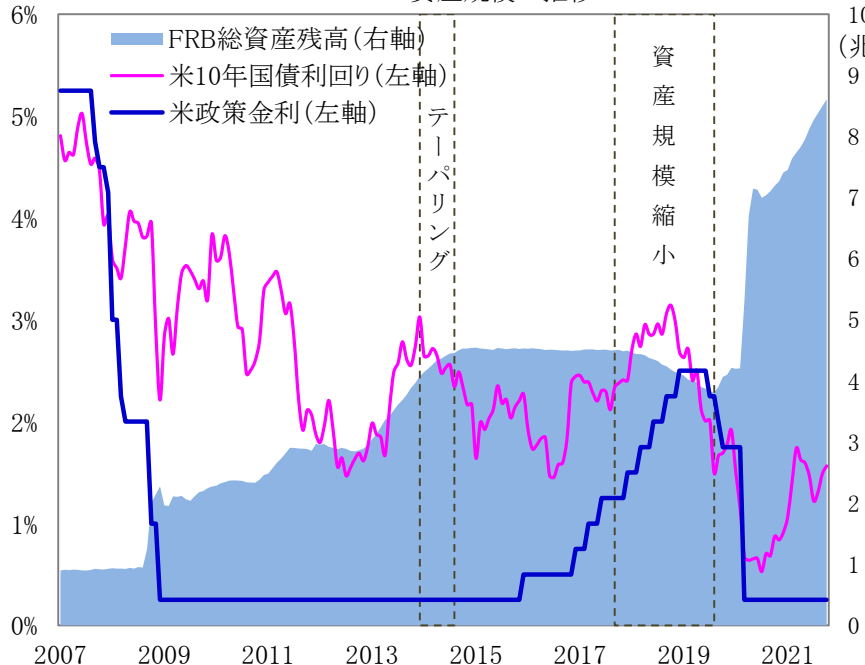
各種資料より岩井コスモ証券作成

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3日のFOMCでは「テーパリング(量的緩和・縮小)」の開始決定の可能性が高いとされ、決定後は利上げ開始時期が焦点となる見通し。
- ・米国債の利回り曲線(イールドカーブ)は、3月末時点と比べて景気・物価との関連性が強い10年債利回りが低下し、政策金利との連動性が強い2年債利回りが上昇しフラット(平坦)化した。将来の利上げが近づき、先行きの景気が鈍化する思惑を織り込んでいると考えられる。

FRBの量的緩和政策は来年半ばに終了する見込み

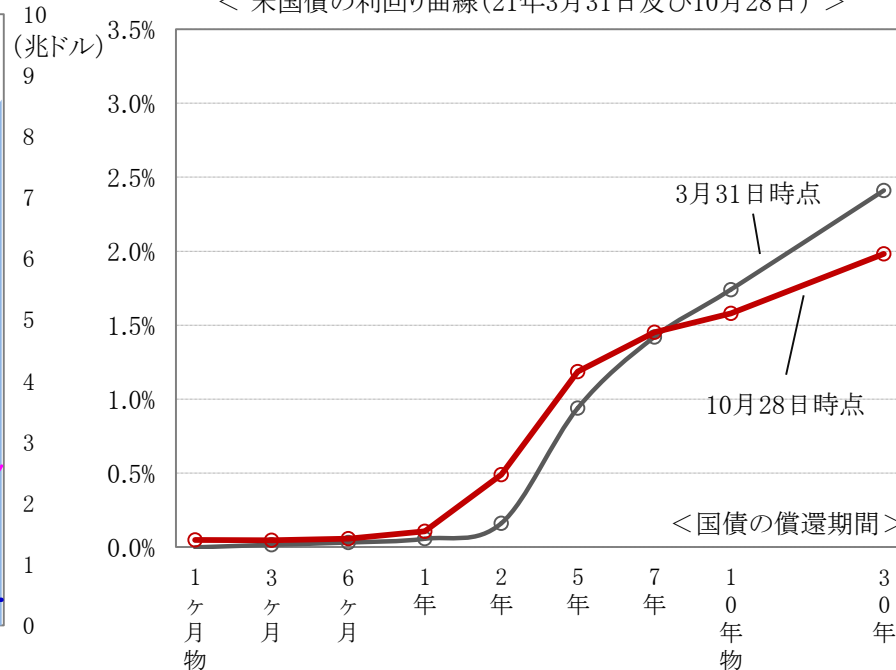
< FRBの資産規模の推移 >



各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：前回の量的緩和縮小(テーパリング)時期は14年1月～10月
 バランスシート縮小の時期は17年10月～19年9月

イールドカーブの平坦化が進んだ

< 米国債の利回り曲線(21年3月31日及び10月28日) >



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。

- ・連邦債務問題は12月上旬に先延ばしになった。民主党の公約は党内対立によって歳出規模の縮小を余儀なくされそうな見通し。1兆ドル規模のインフラ包括法案は、下院の可決待ち、環境・子育て支援等の大型経済対策規模は当初の3.5兆ドルから1.75兆ドルに減額されると報じられている。
- ・生活費の上昇や税制改革の遅れに加えてアフガニスタンの米兵撤退の混乱等が重なり、バイデン政権の支持率低下が顕著である。来年の中間選挙に向けて与党民主党に暗雲が立ち込めている。

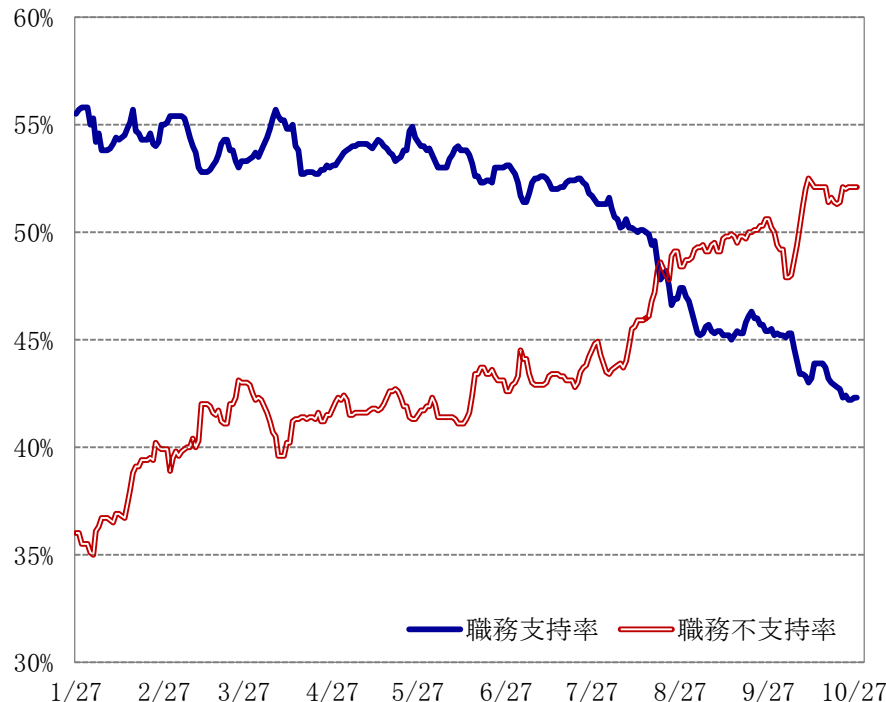
米政治の諸課題は冬に持ち越し

政治・金融関連等の主要イベント	
10月15日	G20財務省・中銀総裁会合(ワシントン、～16日)
10月30日	G20首脳会議(伊ローマ、～31日)
10月31日	日本・衆議院議員 総選挙
10月31日	バイデン政権が進めるインフラ法案の下院の採決期限
10月31日	気候変動枠組条約締結国会議(～11月12日)
11月3日	FOMC(2日～、量的緩和縮小開始か)
11月5日	米雇用統計(10月分)
11月8日	中国共産党、6中全会(～11日)
12月3日	米雇用統計(11月分)
12月3日	2022年会計年度つなぎ予算の期限切れ
12月4日	米政府資金枯渇の恐れ(政府閉鎖・国債償還遅延も)
12月15日	FOMC(14日～)
2022年	
2月4日	北京冬季オリンピック(～20日)
2月5日	パウエルFRB議長任期
11月8日	米中間選挙

各種資料より岩井コスモ証券作成

バイデン大統領の支持率低下が顕著

<リアルクリアポリティクス各種メディア世論調査の集計>



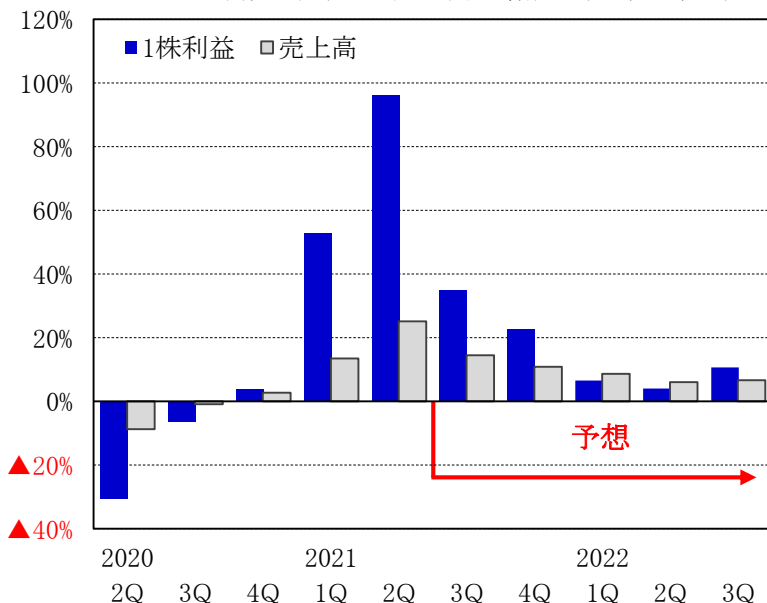
出所：Real Clear Politics

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。

- ・米主要500社で構成されるS&P500指数の1株利益は、新型コロナウイルス感染拡大が最も深刻化した20年4～6月期から1年が経過し、21年4～6月期は前年同期比で96.3%増と大幅な増益を達成。続く7～9月期も同34.8%の増益を見込む。
- ・20年通期ベースでの1株利益は前年比▲14.2%減益となったものの、21年には一転、同44.1%増益とV字回復を見込む。

今後は安定成長局面へ

< S&P500指数・1株利益と売上高の増減率(前年同期比) >



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：10月22日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率（前年同期比）

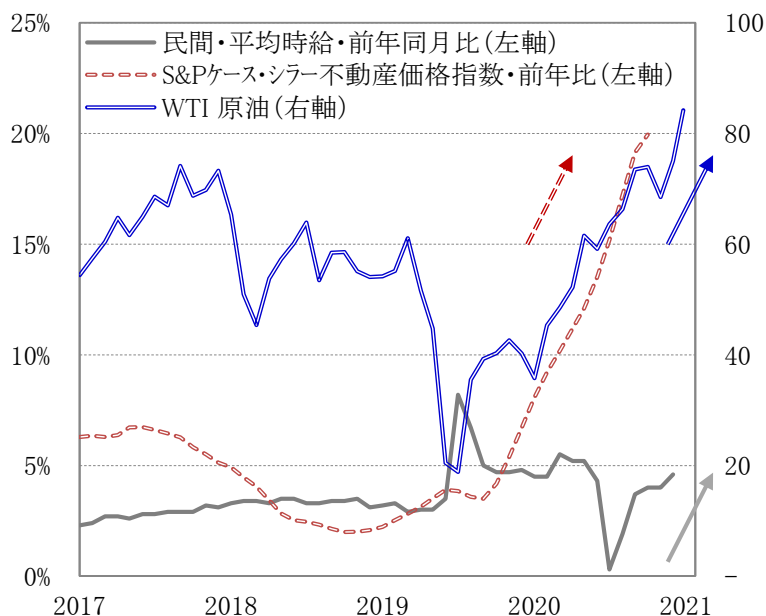
	2021年 3Q	4Q	2022年 1Q	2Q	3Q
S&P500	34.8%	22.8%	6.6%	4.1%	10.7%
消費（裁量）	9.2%	21.9%	6.5%	26.1%	47.2%
消費（安定）	4.4%	3.3%	5.4%	4.9%	8.8%
エネルギー	1,537.9%	8,067.4%	141.1%	45.1%	10.3%
金融	33.1%	2.6%	▲18.7%	▲16.8%	▲3.9%
ヘルスケア	18.8%	22.6%	6.2%	2.8%	7.2%
資本財	78.3%	57.1%	60.4%	33.3%	35.7%
素材	95.6%	65.9%	31.3%	0.2%	▲8.8%
不動産	17.3%	13.9%	8.3%	▲2.5%	10.5%
テクノロジー	32.6%	14.4%	5.0%	3.3%	9.4%
電気通信	27.2%	10.9%	2.0%	2.9%	13.0%
公益	1.0%	▲0.4%	6.4%	▲9.1%	3.8%

各種資料より岩井コスモ証券作成
注：10月22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。

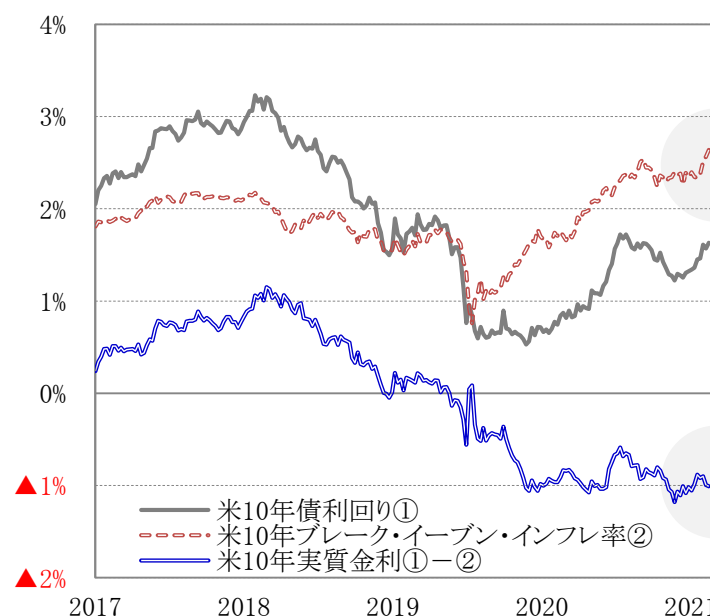
- ・ 10月下旬、パウエルFRB議長とイエレン財務長官は物価上昇は、2022年の前半にかけて高水準の物価上昇が継続するとの見方を示し、従来の高インフレは一時的との見方を修正した。
- ・ 物価上昇の要因として供給制約に加えて、賃金・不動産(家賃)・エネルギー(原油)の上昇が挙げられる。
- ・ 米国の10年債利回りは強含んでいるが、その内訳を見ると期待インフレ率(ブレイク・イーブン・インフレ率)が上昇傾向の一方、実質金利は横ばいで推移している。

供給制約に加え、賃金・不動産・原油が物価の押し上げ要因に



各種資料より岩井コスモ証券作成

10年金利の上昇の主因は期待インフレ率の上昇



各種資料より岩井コスモ証券作成

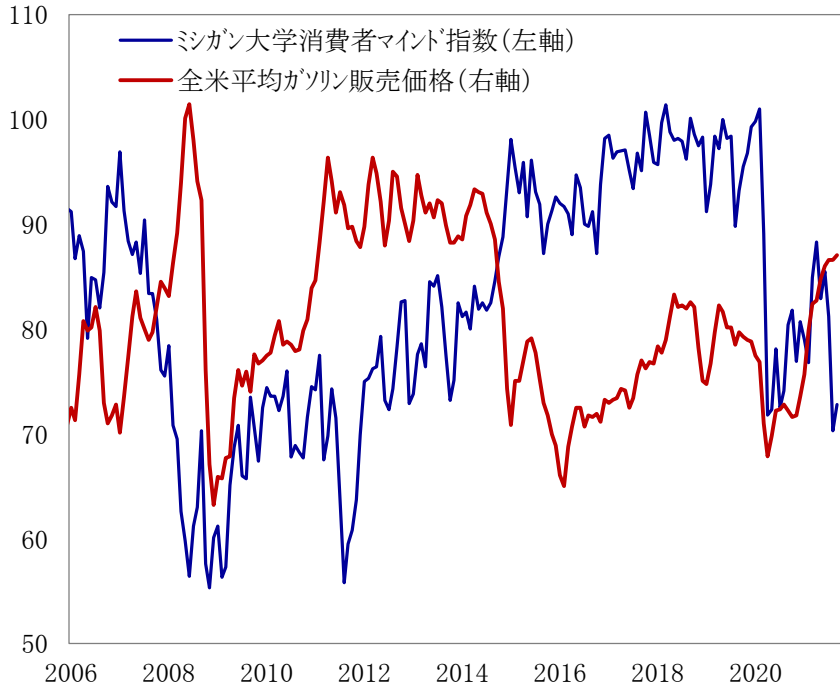
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・供給不足を主因に物価上昇が継続すれば、景気停滞と物価上昇が同時進行する「スタグフレーション」の懸念が高まる。失業率は足下、低下傾向にあり、インフレ率と失業率を合計した「悲惨指数」は1970年代後半の水準に達しておらず、懸念は行き過ぎと見る。

・米国のガソリン価格が7年振りの高値となり、裁量消費が減退するおそれがある。物価上昇によって消費者マインドは今年に入って悪化する傾向を見せた。今後の資源価格動向に注視したい。

ガソリン高は消費者心理に悪影響を及ぼす

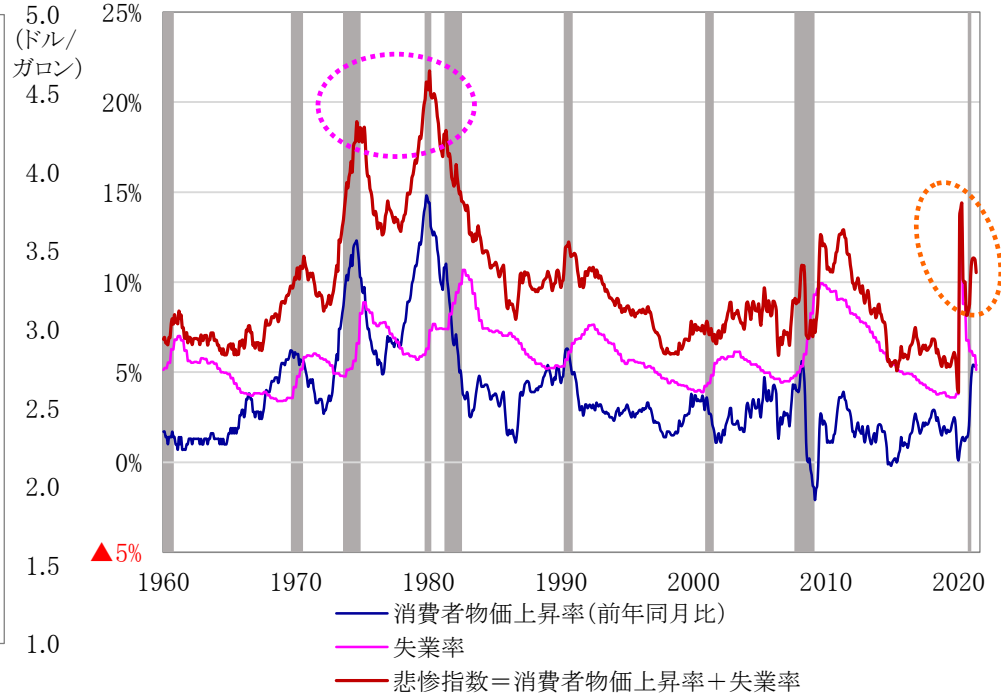
<米国ガソリン販売価格とミガン大消費者信頼感指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成

「悲惨指数」はスタグフレーション懸念の後退を示唆か

<1970年代後半～80年代前半にスタグフレーションを経験>



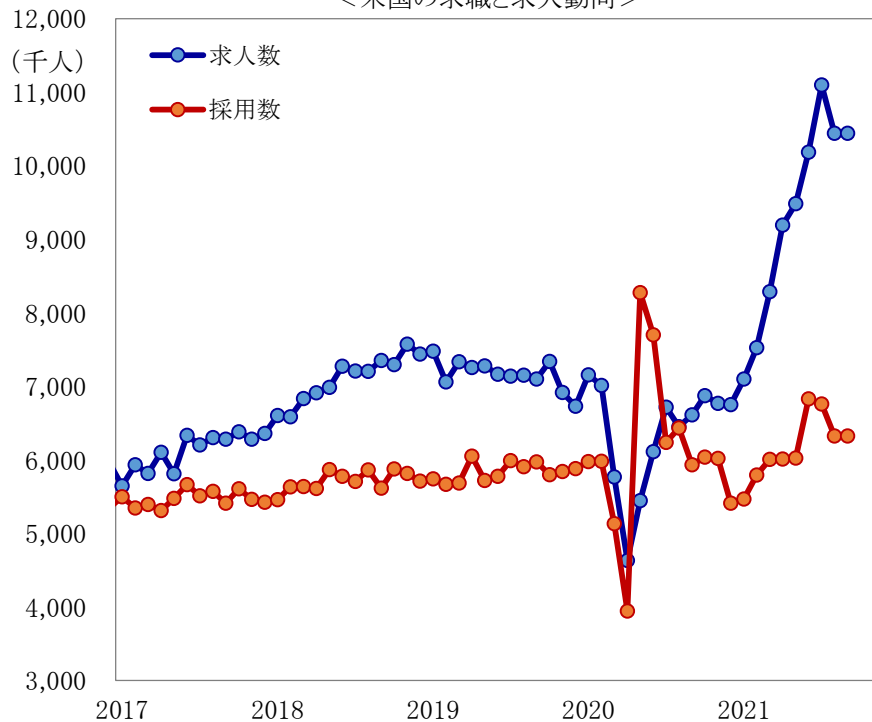
各種資料より岩井コスモ証券作成
注:背景の網掛け部分は景気後退期

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6日に失業保険上乗せ給付が期限切れを迎えたものの、労働市場では求人数が採用数を多く上回り、人手不足が深刻化している。労働参加率はコロナ前の水準に回復していない。
- ・7000万人超いとされる「ベビーブーマー世代」がコロナ禍を機に早期リタイアしている可能性が指摘されている。人手不足が構造的な問題として物価高の要因にも繋がっていると、事態は複雑化するおそれがある。

求人数が採用数を大きく上回る状態が続く

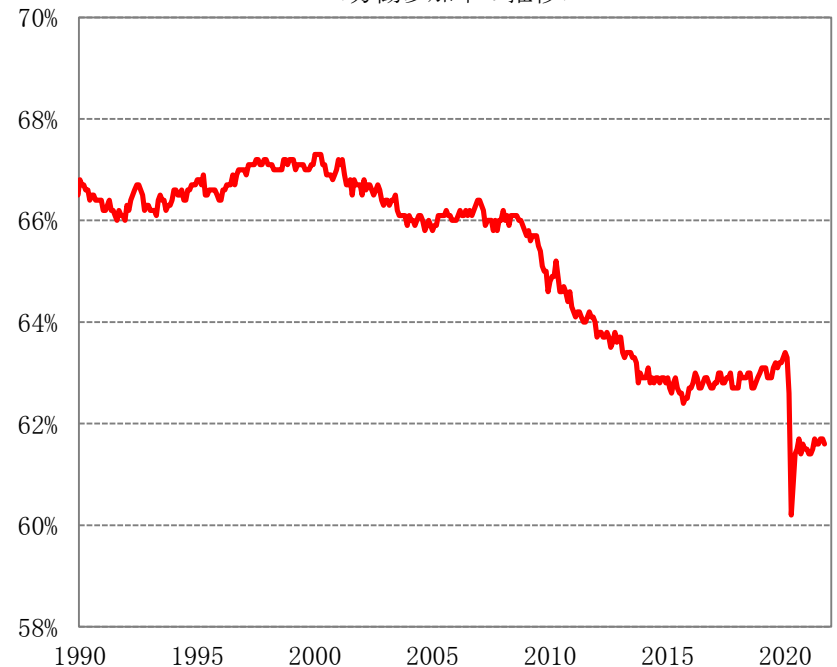
<米国の求職と求人動向>



各種資料より岩井コスモ証券作成

労働参加率は低下傾向、コロナ前に回復せず

<労働参加率の推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：労働参加率=(雇用者+失業者)/(16歳以上の人口)
分母に学生を含む、軍人は含まない

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。

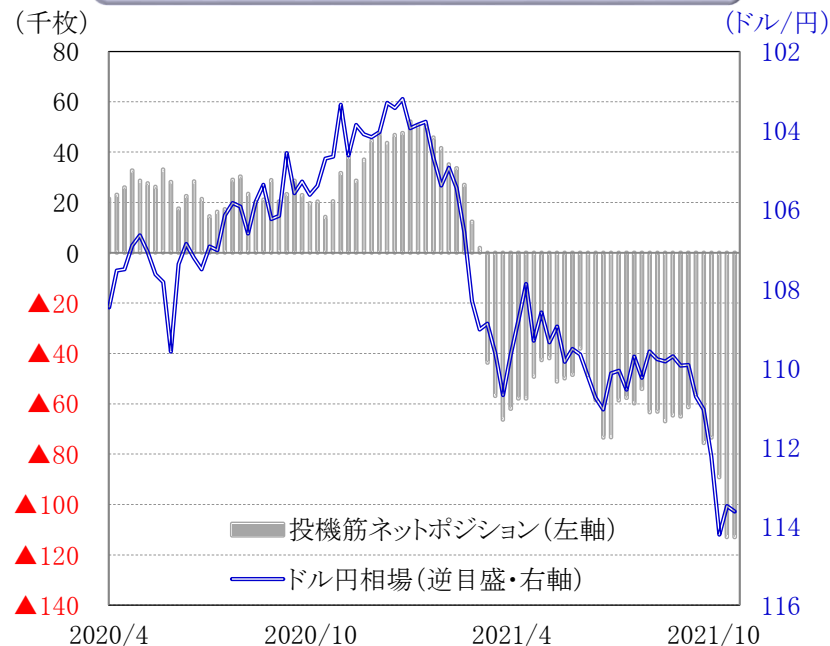
- ・従来、ドル円相場は日米・実質5年金利差に連動して推移していたが、足下、連動性が崩れている。
- ・投機筋のポジションを見ると、投機筋の円売りが増加傾向であり、高水準に積み上がっている。
- ・短期的には、投機筋の円売りポジションの買い戻しにより円安が一巡するとみる。

日米金利差とドル円相場の連動性が崩れている



各種資料より岩井コスモ証券作成

投機筋の円売りが高水準に

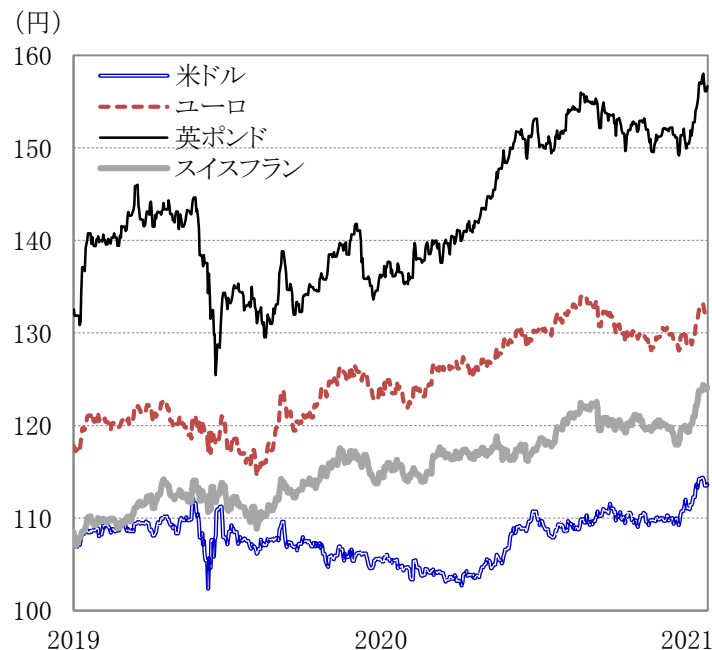


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

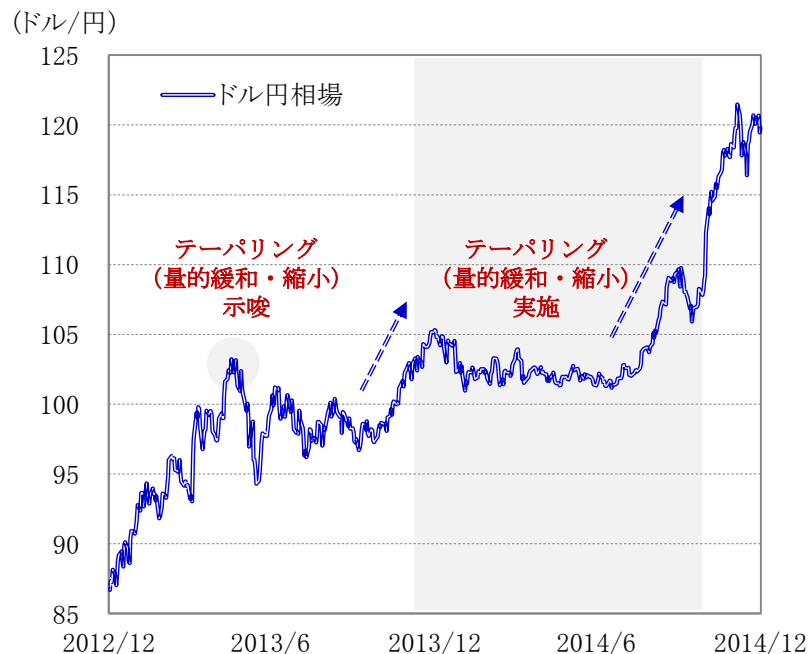
- ・先進国の主要通貨(米ドル・ユーロ・英ポンド・スイスフラン)に対しては、円が独歩安となっている。
- ・背景には、コロナ後の景気回復の勢い、金融政策、物価推移、エネルギーの海外依存、等が挙げられよう。
- ・前回のテーパリング(量的緩和・縮小)前後の為替相場を見ると、テーパリング直前、テーパリング終盤に円安になっている。為替相場には米国の金融政策以外にも多くの要因が影響するが、今回のテーパリング局面の為替相場を見る上で、参考としたい。

円独歩安の様相が強まる



各種資料より岩井コスモ証券作成

前回のテーパリングでは
テーパリング直前・テーパリング終盤に円安に

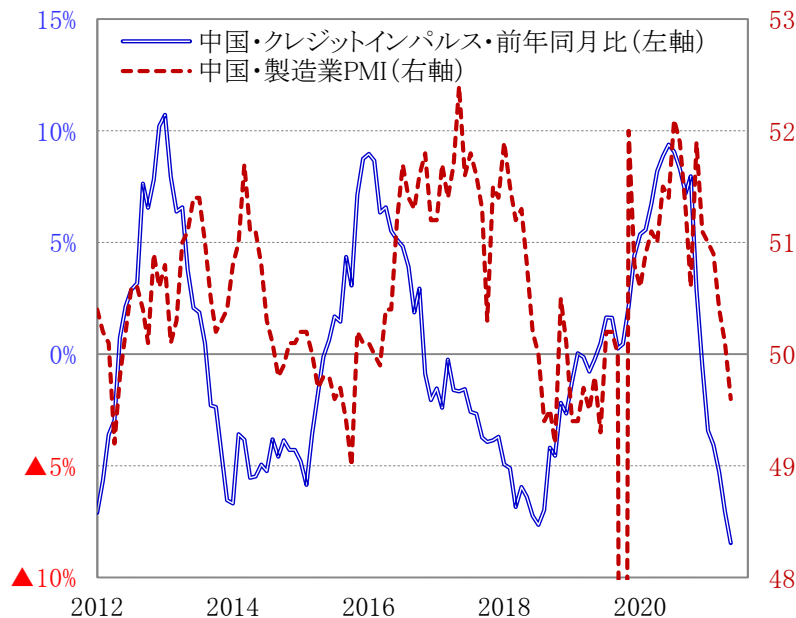


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

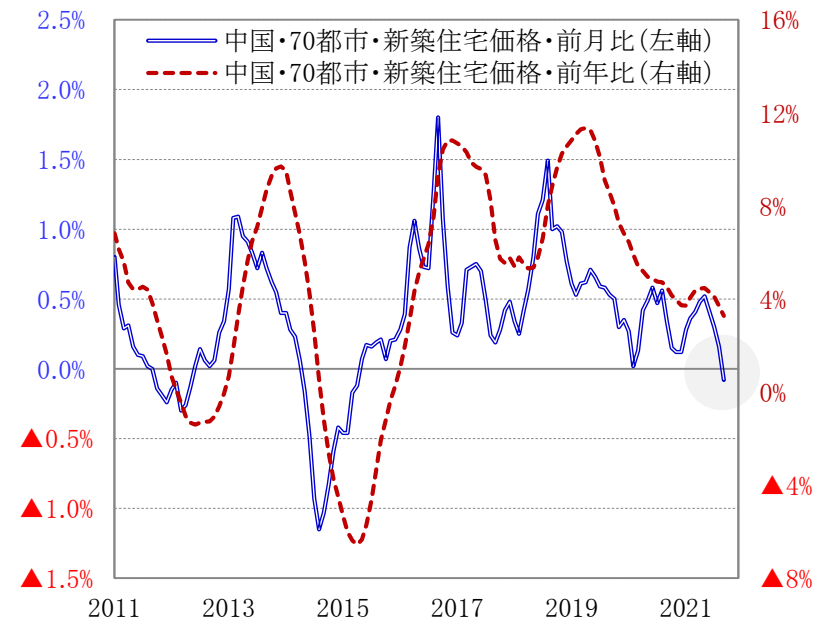
- ・ 中国経済に厳しさが増している。7～9月のGDP成長率は4～6月の前年同期比7.9%から同4.9%に減速、9月の鉱工業生産や固定資産投資(都市部)も弱含んだ。
- ・ 上記以外にも、米中貿易摩擦に加え、恒大問題、電力不足、構造改革等が中国経済の課題といえよう。中国の金融当局には景気・不動産市場・金融システムを睨みながらの綱渡りの金融政策が求められよう。
- ・ 恒大問題は金融システムの動揺を引き起こすリスクは小さいながら、中国経済の長年の不動産・借入金に依存した成長モデルが曲がり角を迎えた象徴的な出来事とみる。

中国の信用拡大(クレジットインパルス)は
景気に選好する



各種資料より岩井コスモ証券作成

中国の不動産価格は
前月比ではマイナス圏に

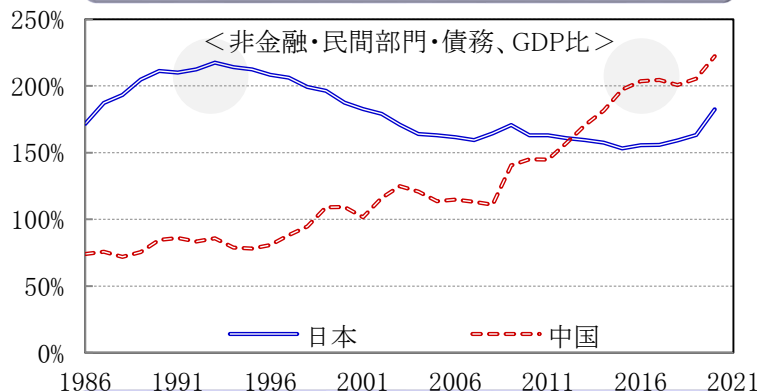


各種資料より岩井コスモ証券作成

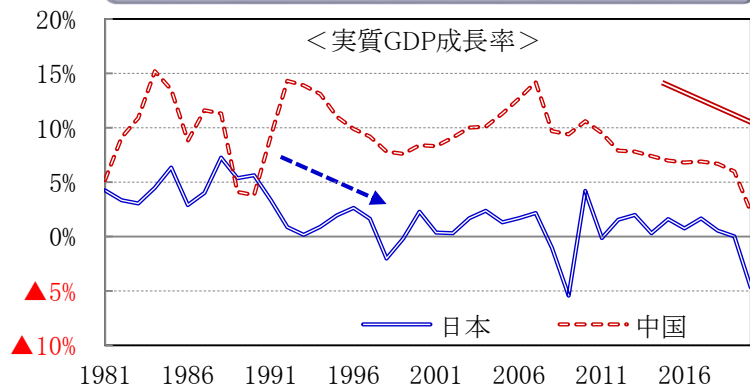
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・恒大集団の債務問題をきっかけに、中国の不動産バブルの崩壊への警戒感が強まっている。現在の中国の不動産問題の1990年代の日本の不動産バブル崩壊との類似性が話題となっている。
- ・1国の長期的な高成長が終焉を迎えるタイミングで、資産価格が急落するのは歴史的に繰り返し観察される現象であり、日本のバブル崩壊もその1つと考えられる。

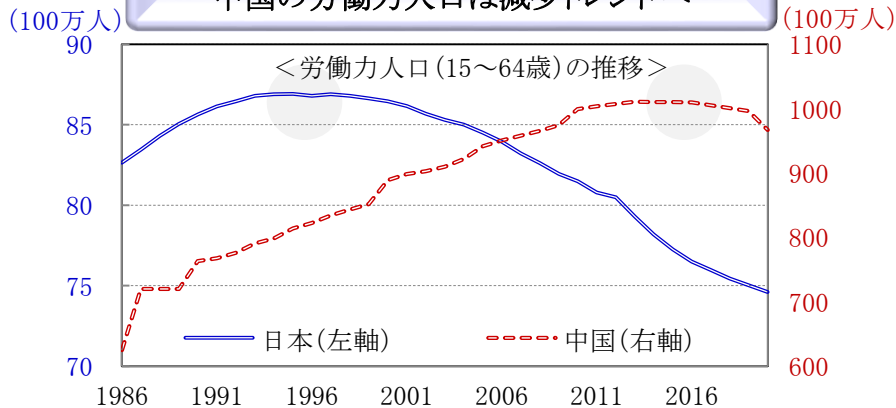
中国の債務はバブル期の日本並み水準に



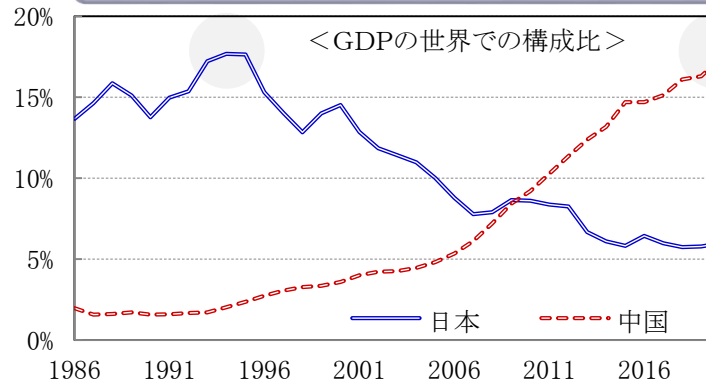
中国のGDP成長率は明確に鈍化傾向に



中国の労働力人口は減少トレンドへ



中国のGDP構成比率は17%超えに



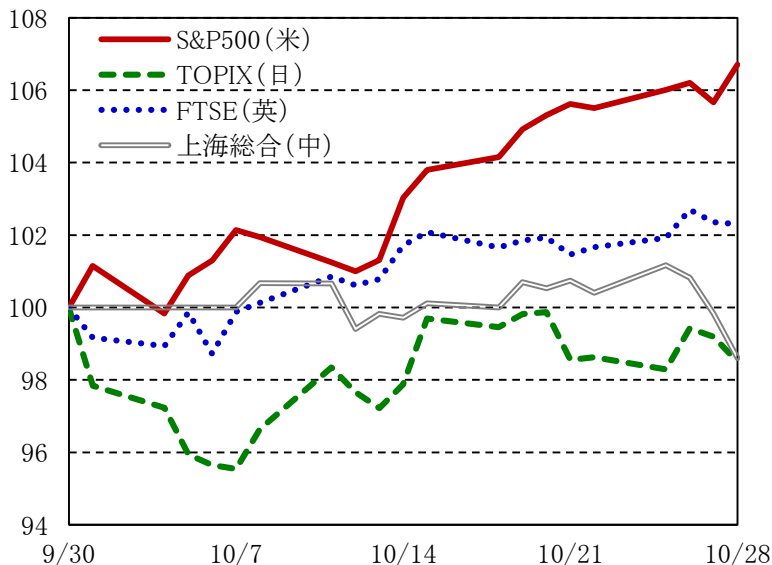
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米国株に再び資金が回帰している。9月は中国恒大問題やインフレ懸念を背景に、米主要株価指数は軒並み調整。10月に入り再び騰勢を強め、月後半には主要3指数が史上最高値を奪回。
- ・S&P500指数の業種別の騰落率(11業種)を見ると、エネルギー、金融、素材などが上位に並び、金利上昇に耐性の強いセクターの上げが目立つ。

米国株が再び騰勢を強める

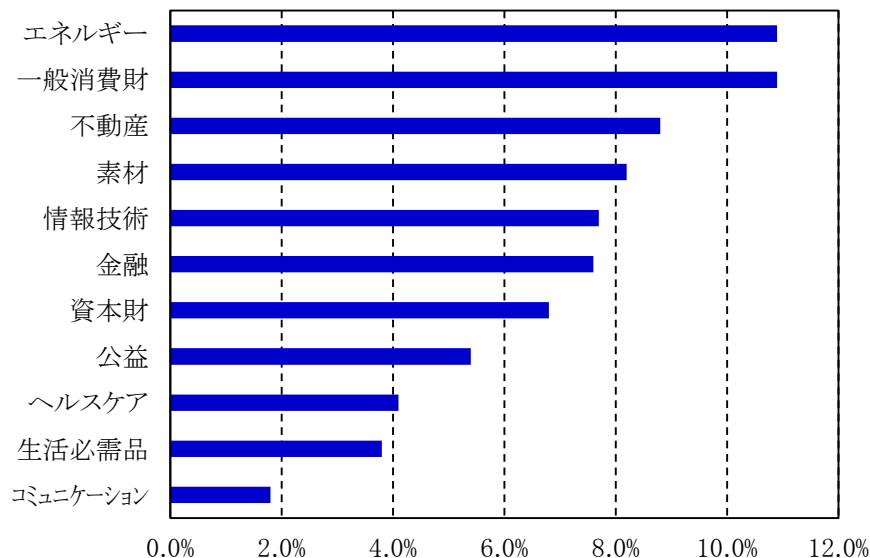
<主要国の株価指数(9月末~)>



各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：9月末を100として指数化
 :上海総合指数は10月1日から7日まで国慶節で休場

金利上昇に耐性の強いセクターが牽引

<10月のS&P500指数の業種別騰落率(11業種)>



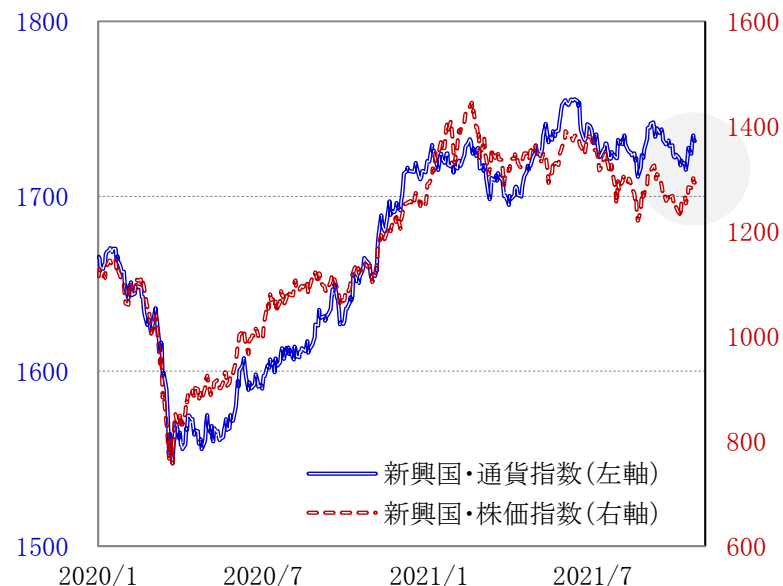
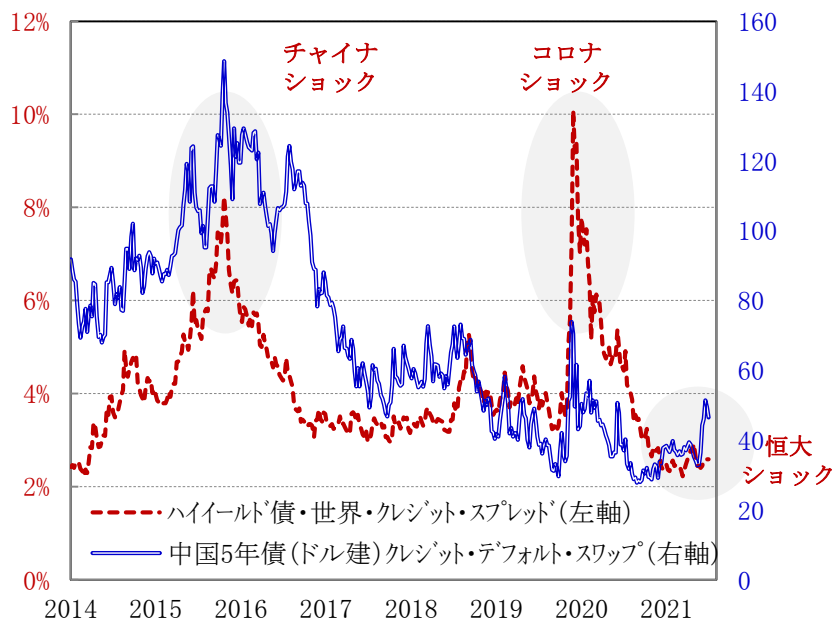
各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：10月28日時点

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。

- かつて、米国が金融引き締めに移る局面では、ハイ・イールド債や新興国の通貨・株式・債券市場に強い売り圧力がかかってきたが、現在は落ち着いた値動きとなっている。
- ハイ・イールド債や新興国の一部や過剰にリスクを取った一部のファンドへの懸念は残存するが、秩序だったテーパリング・利上げならば、金融システムは動揺しないとみる。

ハイ・イールド債の спреッドは低水準、
中国CDSは上昇一服

新興国の通貨・株価は上昇一服、一進一退



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。

- ・新興EVメーカーのテスラの時価総額が10月25日に1兆ドルの大台を超えた。「時価総額1兆ドルクラブ」は、アップルが第1号であり、その後のマイクロソフト、アルファベット、アマゾンに次ぐ5社目である。
- ・2020年の米国株市場では、GAFAM株ばかりがS&P500指数を押し上げる「一極集中相場」が指摘されていたが、足下は各国政府規制の強化等の影響もあり、その傾向は崩れつつあるように見受けられる。

テスラが時価総額1兆ドルを突破

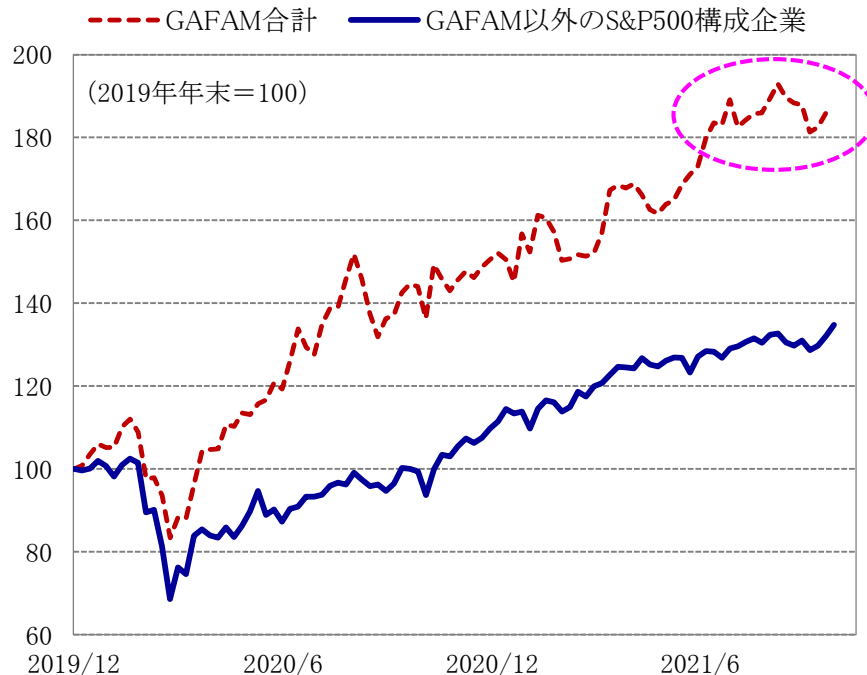
<米国企業・時価総額ランキング>

No	企業名	TICKER	概要	時価総額(10/27)
1	アップル	AAPL	テクノロジー機器	2兆4,683億 ^{ドル}
2	マイクロソフト	MSFT	ソフトウェア	2兆3,283億 ^{ドル}
3	アルファベット	GOOGL	インターネットメディア	1兆8,544億 ^{ドル}
4	アマゾン・ドット・コム	AMZN	電子商取引	1兆7,098億 ^{ドル}
5	テスラ	TSLA	自動車	1兆0,228億 ^{ドル}
6	フェイスブック	FB	インターネットメディア	8,785億 ^{ドル}
7	バークシャー・ハサウェイ	BRK/A	保険	6,585億 ^{ドル}
8	エヌビディア	NVDA	半導体	6,179億 ^{ドル}
9	JPモルガン・チェース	JPM	銀行	5,122億 ^{ドル}
10	ビザ	V	決済サービス	5,093億 ^{ドル}
11	ジョンソン&ジョンソン	JNJ	バイオテック・医薬品	4,363億 ^{ドル}
12	ユナイテッドヘルス・グループ	UNH	医療保険・サービス	4,287億 ^{ドル}
13	ウォルマート	WMT	ディスカウント店	4,148億 ^{ドル}
14	バンク・オブ・アメリカ	BAC	銀行	3,953億 ^{ドル}
15	ホーム・デポ	HD	ホームセンター	3,896億 ^{ドル}

各種資料より岩井コスモ証券作成

GAFAMによるS&P500指数押し上げ効果は低下

<GAFAM合計時価総額とそれ以外の時価総額推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成

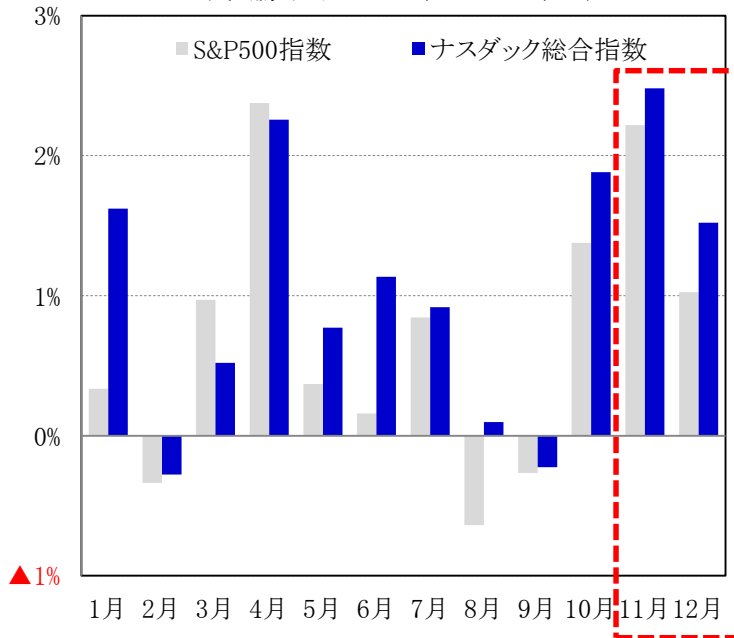
注：GAFAM＝アファベット、アマゾン、フェイスブック、アップル、マイクロソフト

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。

- ・米国の株式市場では11月～4月の株価パフォーマンスの良好さがアノマリーとしてよく知られている。
- ・理由は需給要因、ファンドの決算タイミング、投資家心理、等、諸説あるが、明確に定まっていない。
- ・重要なのは、多くの投資家がこのアノマリーを強く意識しながら、投資を行うことであり、今年も株式市場を支える材料として機能しよう。

11月・12月の株価上昇率は高い

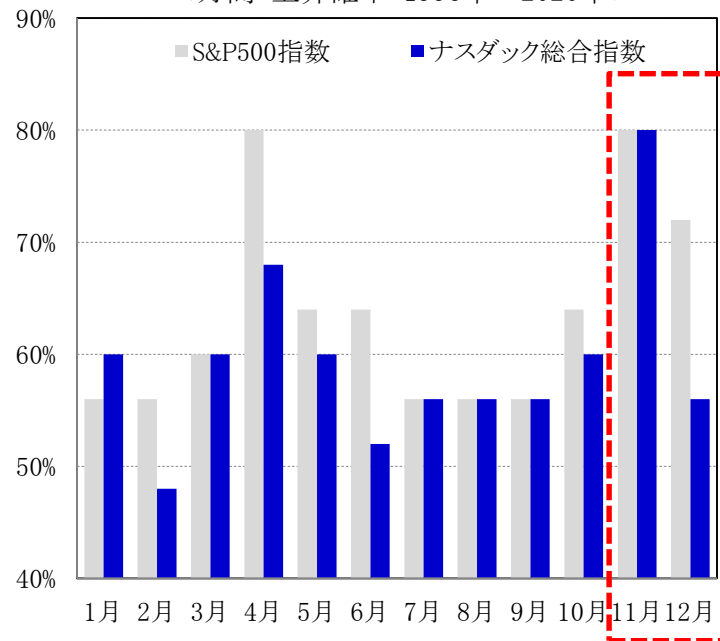
<月間・騰落率・1996年～2020年・平均>



各種資料より岩井コスモ証券作成

11月・12月の株価の上昇確率は高い

<月間・上昇確率・1996年～2020年>



各種資料より岩井コスモ証券作成

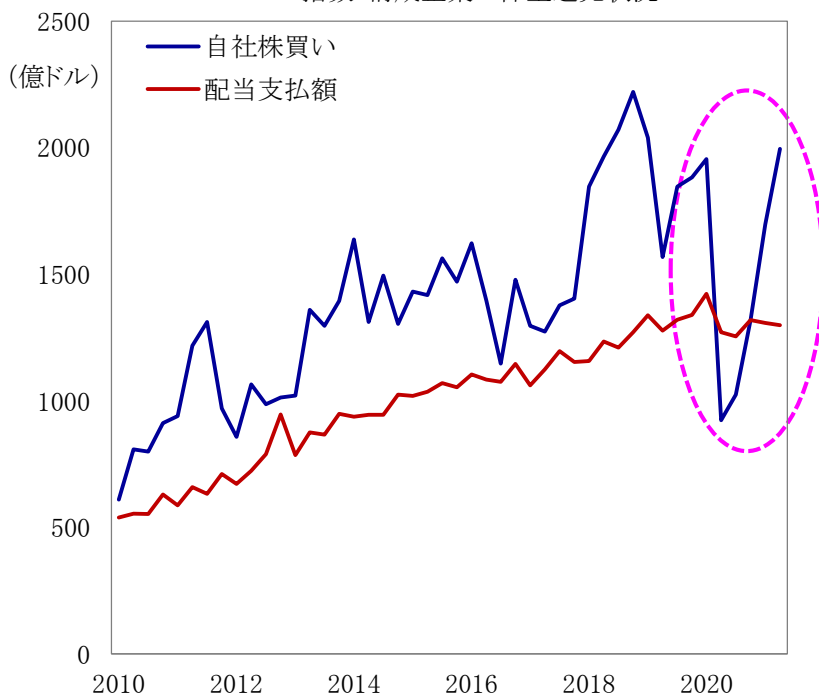
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・コロナ禍で財務安定性が重視された2020年は、自社株買いや現金配当を通じた株主還元を縮小せざるを得なかったが、2021年は経済や業績が正常モードにシフト、米国企業の強みである積極的な株主還元が復活した。コロナ後は配当支払いに比べて機動的に行える「自社株買い」の回復が目立つ。

・①連続増配の実績、②株価の値上り傾向が比較的大きい、③税前提当利回りが1%以上、の基準でスクリーニング、結果を右下表に示した。

財務安定優先 から 株主還元の再強化へ

<S&P500指数・構成企業の株主還元状況>



各種資料より岩井コスモ証券作成

スクリーニング結果

<①連続増配、②値動き良好、③配当利回り1%以上>

<S&P500構成企業、過去3年トータルリターン20%超、税前提当利回り1%超を抽出>

No	TICKER	銘柄名	業種	↓ Rank 配当 利回り	配当 貴族	連続 増配 実績 (年率)	過去3年 トータル リターン (年率)	過去3年 配当 成長率 (年率)
1	AVGO	ブロードコム	半導体	2.75%	—	11年	40.1%	27.2%
2	CMI	カミンズ	建設機械	2.47%	—	15年	25.6%	7.9%
3	TXN	テキサス・インスツルメンツ	半導体	2.46%	—	18年	30.8%	18.1%
4	PG	プロクター&ギャンブル	家庭用品	2.45%	○	64年	20.3%	6.2%
5	JPM	JPモルガン・チェース	総合銀行	2.38%	—	10年	21.1%	14.3%
6	CAT	キャタピラー	建設機械	2.26%	○	27年	22.5%	9.3%
7	QCOM	クアルコム	半導体	2.07%	—	18年	31.7%	3.8%
8	NEE	ネクステラ・エナジー	電力	1.81%	○	26年	28.8%	11.8%
9	UNP	ユニオン・パシフィック	鉄道	1.79%	—	14年	21.3%	11.7%
10	HD	ホーム・デポ	住宅関連小売	1.77%	—	11年	32.4%	17.5%
11	SBUX	スターバックス	レストラン	1.73%	—	10年	27.3%	12.6%
12	ADP	オートマチック・データ・プロセッシング	情報処理サービス	1.68%	○	45年	20.2%	12.1%
13	ADI	アナログ・デバイセス	半導体	1.62%	—	18年	31.7%	12.5%
14	NUE	ニューコア	鉄鋼	1.50%	○	47年	28.1%	2.1%
15	ABT	アボットラボラトリーズ	医療機器	1.41%	○	49年	25.9%	17.1%

トータルリターン=値上り+配当

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価指標は10月27日時点

連続増配には一時的な配当据え置き期間があるものも含む

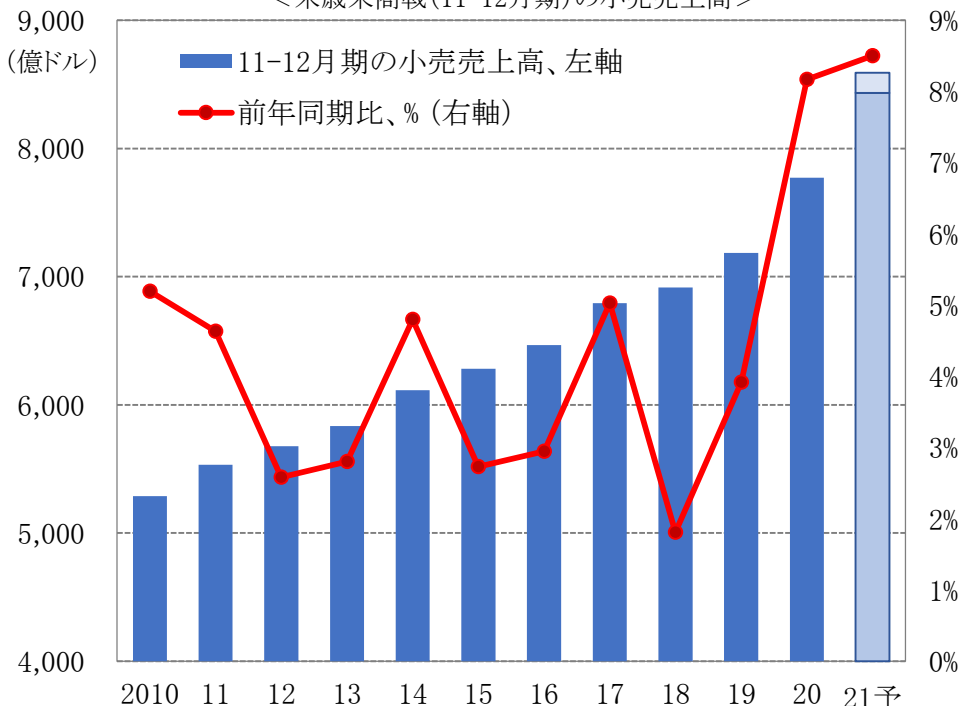
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・全米小売業協会では、米国の今年の年末商戦は最大10.5%増の見通しを提示。企業は値上げに動いているものの、所得増加や高水準の貯蓄が消費に寄与するとの見方である。

・ビッグデータを扱うセールスフォースドットコムでは、独自に世界の年末商戦を予測。物価上昇の影響がBNPL(分割・後払いサービス)の利用を促し、旅行等のコト消費などの分野が昨年と比べ好調と予測した。

NRFでは今年の年末商戦を8.5～10.5%増を予想

<米歳末商戦(11-12月期)の小売売上高>



出所: 米商務省、21年予想はNRF(全米小売業協会)
注: 自動車ディーラー、ガソリンスタンド、レストランで売上を除く

セールスフォースドットコムの年末商戦予想

<ポイント>

- ・2021年の世界のオンライン販売総額(11-12月)は、前年比7%増の1.2兆ドル
- ・米国のオンライン販売総額は、同10%増の2,590億ドル
- ・注文数は世界全体で同2%減、米国で同4%減の一方、物価の上昇を伴い注文単価の上昇で相殺される
- ・BNPL(分割・後払いサービス)方式のオンライン注文の比率が全体の8%を占め、前年の4%から拡大
- ・ホリデー商戦は在庫不足を警戒して前倒し傾向が続く。サイバーウィーク前(11月最終週)の買い物が米国で6%、世界で3%増加へ
- ・旅行・レジャー・アウトドア、ソーシャル(結婚式・パーティ関連)、贅沢消費(高級品等)で分野で高い伸びが期待される

各種資料より岩井コスモ証券作成
注: 文中はセールスフォースドットコムによる予想
消費トレンドは、7月時点の予測

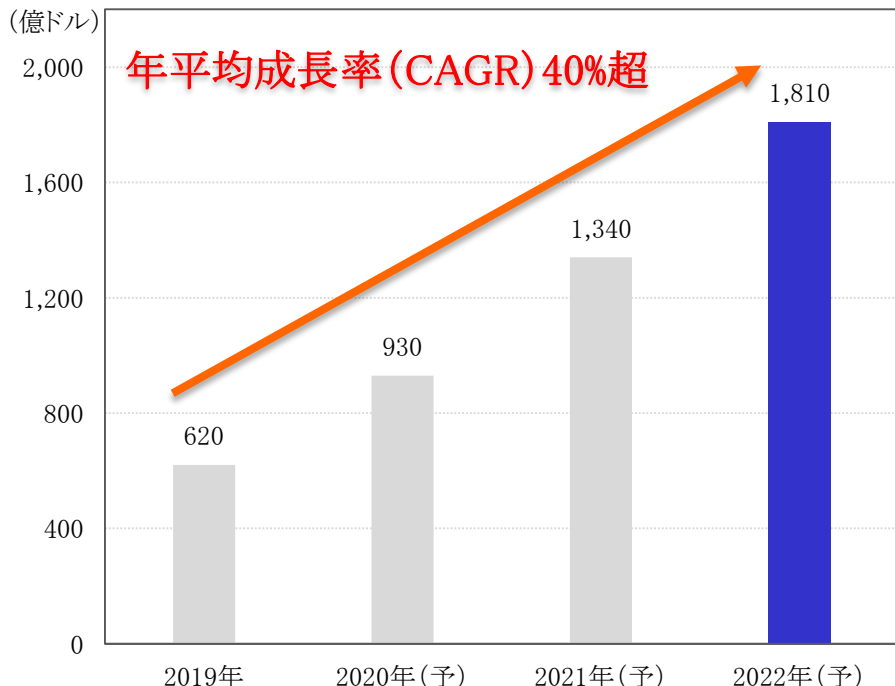
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・BNPL(バイ・ナウ・ペイ・レイター=分割・後払いサービス)という決済手段が「クレジットカードの代替」として世界的に盛り上がり始めている。「無利息の分割払い」や「利便性の高さ」で若年層や現役世代が中心に利用が急拡大。

・米決済サービスプロバイダのワールドペイによると、19年のBNPL市場は620億ドル、3年後の22年には約3倍の1,810億ドルにまで拡大する見込みだ。高成長が続くと期待されるBNPL関連銘柄に妙味があろう。

後払い決済(BNPL)市場の拡大余地が大きい

< 後払い決済(BNPL)の市場規模 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

後払い決済(BNPL)関連企業に注目

< 主な後払いサービス関連企業 >

企業名	時価総額 (10/27)	前期増収率	年初来騰落率 (1/4~10/27)
アップル (AAPL)	2.46兆ドル	6%	12%
アップルとアフームは、アップル製品購入プログラム「BNPL」を主要市場の一つであるカナダで開始する計画を発表。			
アマゾン (AMZN)	1.72兆ドル	38%	4%
アフームと組んで、数か月以内に「BNPL」を米国で開始する計画を発表。50ドル以上の購入を対象に分割払いを利用可能。			
ペイパル (PYPL)	2,761億ドル	21%	0.3%
既に後払い決済(BNPL)サービスに参入しているが、9月7日に日本の後払い決済ペイディを3,000億円で買収すると発表。			
スクエア (SQ)	1,168億ドル	101%	16%
8月2日に豪の後払い企業アフターペイを290億ドルで買収合意。			
アフーム (AFRM)	420億ドル	71%	-
2012年創業のBNPL専門企業。21年4-6月期の流通取引総額は前年同期比106%増の248億ドルと、過去最高を記録。			

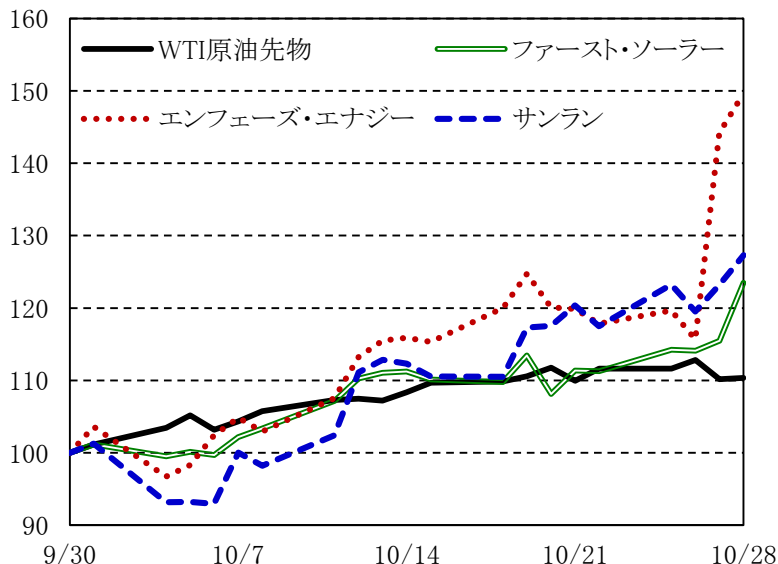
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・天然ガスや原油価格の高騰で、太陽光発電を中心とする再生可能エネルギーに再び注目が集まる。
- ・太陽光発電の発電コストは世界中で年々低下。国によっては液化天然ガス(LNG)火力や、安全対策費用を盛り込んだ原子力発電を下回る水準まで低下。
- ・ESG(環境・社会・企業統治)投資の観点だけではなく、経済合理性の観点から見ても、太陽光発電は拡大期に差し掛かっていると見えよう。

原油価格の高騰が太陽光関連銘柄を牽引

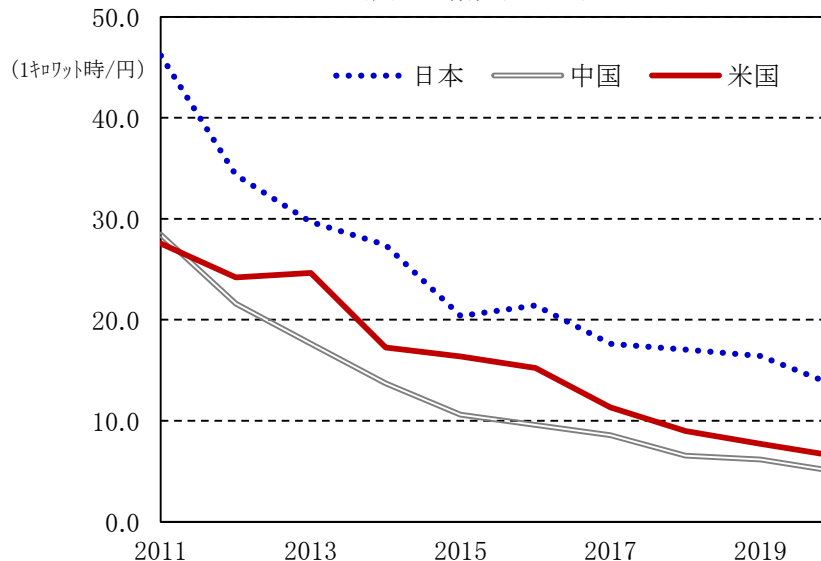
<WTI原油先物価格と 太陽光関連銘柄>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：20年9月末を100として指数化

太陽光発電の発電コストは年々低下

<主要国の太陽光発電の発電コスト>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：ドル建てデータを1ドル=114円で換算

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。

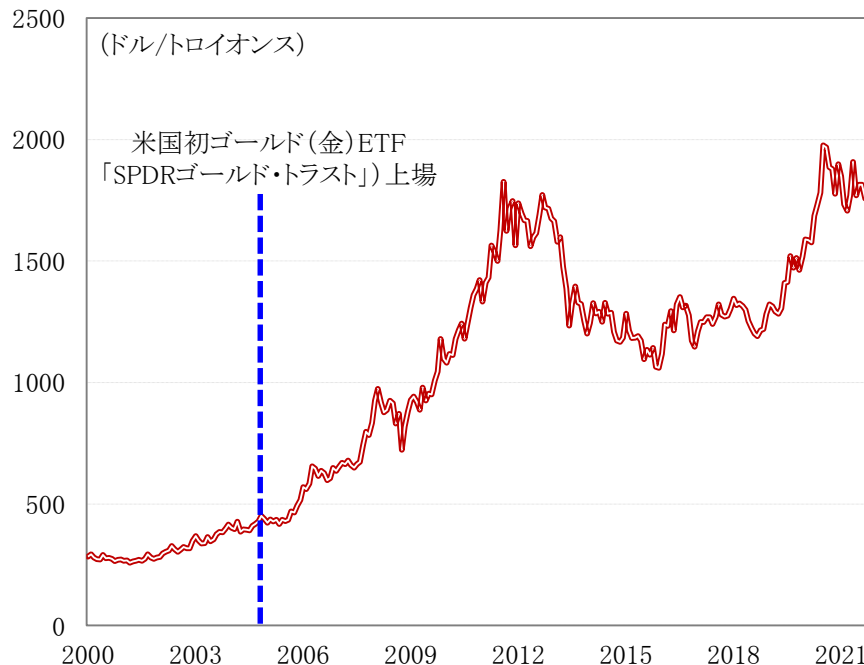
- ビットコインが米国初ビットコイン先物ETFの上場を好感し、最高値を更新したことで注目が集まっている。
- ビットコインは金に多くの点で類似する商品である。金市場では、ゴールドETF「SPDRゴールド」が初めて承認されて(2004年11月)以降、金価格が大きく上昇し、市場規模も飛躍的に成長した。
- ビットコイン先物ETFの上場は暗号資産投資業界にとって大きな勝利であり、今後も類似した金融商品の組成、上場が続く可能性がある。これは仮想通貨市場にとって大きな転換点となる可能性が高そうだ。

ビットコインは金との類似点が多い

	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

米国初金ETFの上場を機に金価格が大きく上昇

< 金(ゴールド)価格の推移 >



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

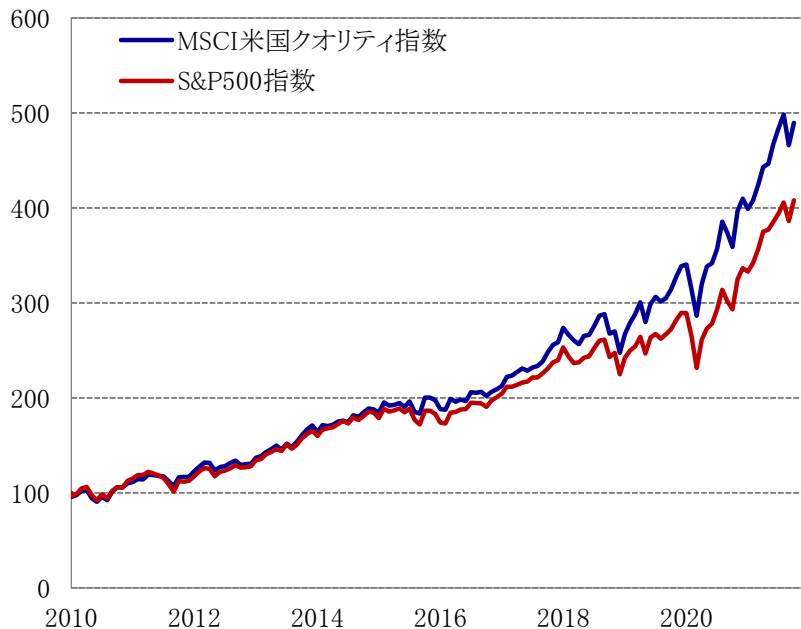
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・銘柄分類上「クオリティ」と呼ばれる優良企業で構成されるポートフォリオは、長期投資においてS&P500指数を上回る実績を持つ。景気見通しや先行き不安が高まる際には、稼ぎが良く、借金が少なく、安定的に稼ぐ優良企業を買われる傾向があり、株式市場の調整局面で比較的早期に好転することも期待される。

・右下表は現在「クオリティ」指数に構成される時価総額上位の企業から、過去5年間の株価値上りと配当込みのトータルリターンが良好なものを掲載した。

長期投資なら 優良(クオリティ)企業株に軍配

<MSCIクオリティ指数とS&P500指数の相対株価(2010年・年初=100)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

借金が少なく、稼ぎが良く、安定的に稼ぐ、主な大型優良企業

<クオリティ・ファクター指数の時価総額上位銘柄を過去5年のパフォーマンス順に掲載>
Rank(年率)

No	TICKER	企業名	業種	過去5年間 トータル リターン	過去3年間 ROE 平均
1	NVDA	エヌビディア	半導体	69.6%	35.0%
2	LULU	ルルレモン・アスレティカ	小売-一般消費財	49.9%	32.0%
3	ADBE	アドビ	ソフトウェア	43.0%	34.3%
4	MSFT	マイクロソフト	ソフトウェア	42.2%	43.2%
5	AAPL	アップル	テクノロジー・機器	40.8%	59.7%
6	TGT	ターゲット	小売-生活必需品	34.4%	29.1%
7	TROW	ティー・ロウ・プライス・グループ	資産管理	29.9%	30.9%
8	LLY	イーライリリー	バイオテック・医薬品	29.7%	104.7%
9	COST	コストコホールセール	小売-生活必需品	29.4%	26.0%
10	GOOGL	アルファベット	インターネットメディア・サービス	29.0%	18.6%
11	PGR	プログレッシブ・コープ	保険	28.6%	32.7%
12	UNH	ユナイテッドヘルス・グループ	ヘルスケア施設・サービス	28.1%	24.8%
13	MA	マスターカード	技術サービス	27.2%	118.7%
14	ACN	アクセンチュア	技術サービス	27.1%	34.5%
15	NKE	ナイキ	衣料・繊維製品	27.0%	42.5%

トータルリターン=値上り+配当

各種資料より岩井コスモ証券作成

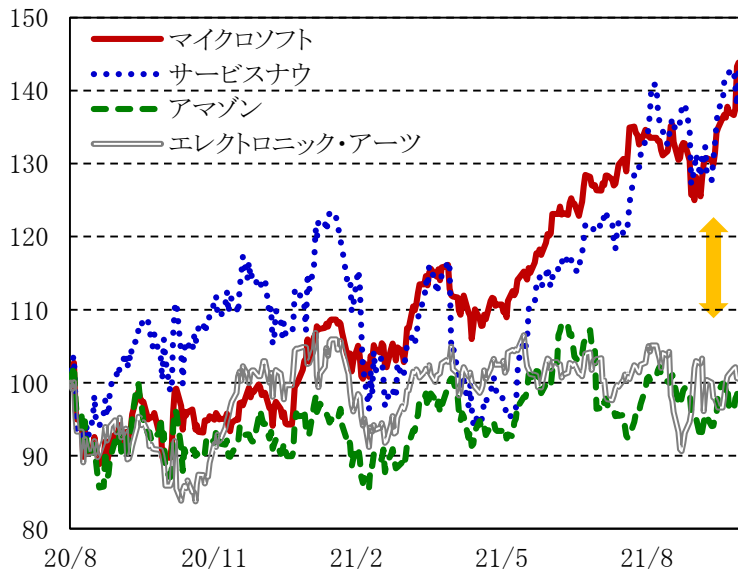
注: 株価指標は10月27日時点、ROE=株主資本利益率

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。

- ・コロナ禍で急成長した巣ごもり関連銘柄でも、足元で格差が出始めている。
- ・ビジネス需要が強いマイクロソフトやサービスナウなどのSaaS(ソフトウェア・アズ・ア・サービス)系企業が堅調な一方、娯楽要素が強いゲームのエレクトロニック・アーツやネット通販のアマゾンは一服となっている。
- ・ポストコロナの成長では、BtoB(企業間取引)が一つのキーワードとなりそうだ。

ビジネス向けが堅調

<巣ごもり関連銘柄の株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：20年8月末を100として指数化

米国上場のSaaS系企業は世界標準

<米国上場の主なSaaS系企業>

企業名	ティッカー	サービス内容
マイクロソフト	MSFT	クラウドインフラ、オペレーションソフト(OS)、業務用ソフトウェア (office365)
アドビ	ADBE	イラストレーター向けソフトウェア
セールスフォース・ドットコム	CRM	顧客管理 (CRM)ソフトウェア
インテュイット	INTU	会計・財務管理ソフトウェア
サービスナウ	NOW	企業向け情報技術 (IT)管理ソフトウェア
アトラシアン	TEAM	プロジェクト管理ソフトウェア

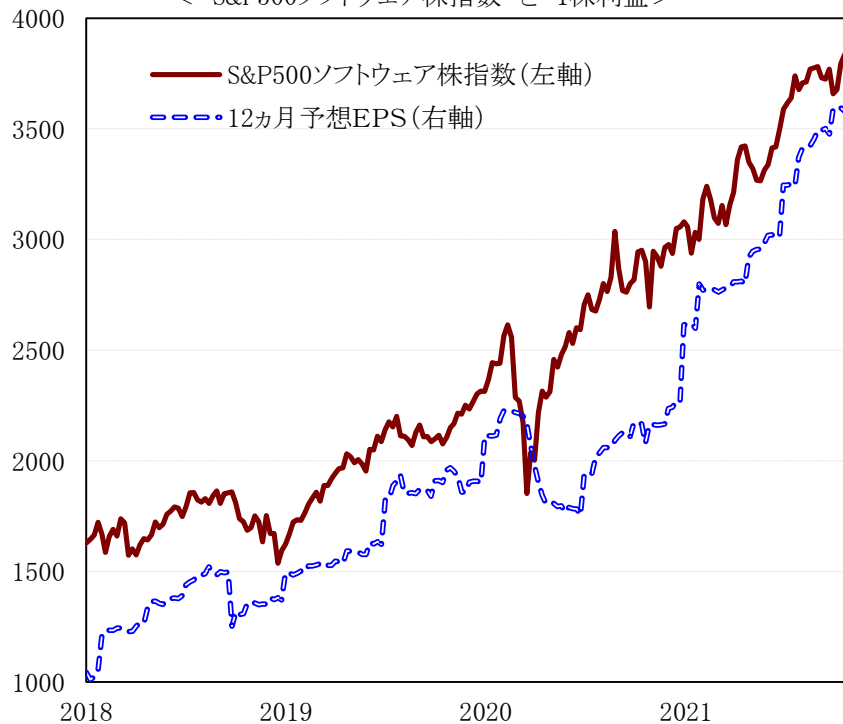
各種資料より岩井コスモ証券作成

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ソフトウェア株指数は上値追いの動きを続けている。株価は利益の増加に沿って上昇している。足元ではマイクロソフト(MSFT)、インテュイト(INTU)など最高値を更新する銘柄も多く見受けられている。
- ・ソフトウェア企業は近年、サブスクリプションモデル導入や、頻繁な値上げ実施を背景に、収益性が大きく改善しており、今後の成長期待が大きい。

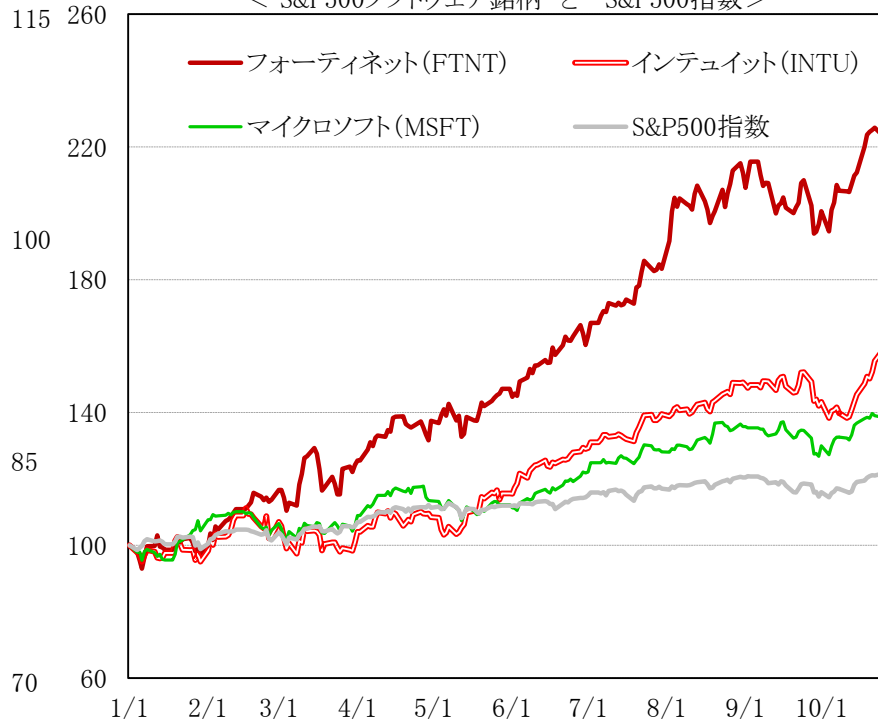
株価は利益の増加に沿って上昇している

< S&P500ソフトウェア株指数 と 1株利益 >



ソフトウェア株はS&P500指数をアウトパフォーム

< S&P500ソフトウェア銘柄 と S&P500指数 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

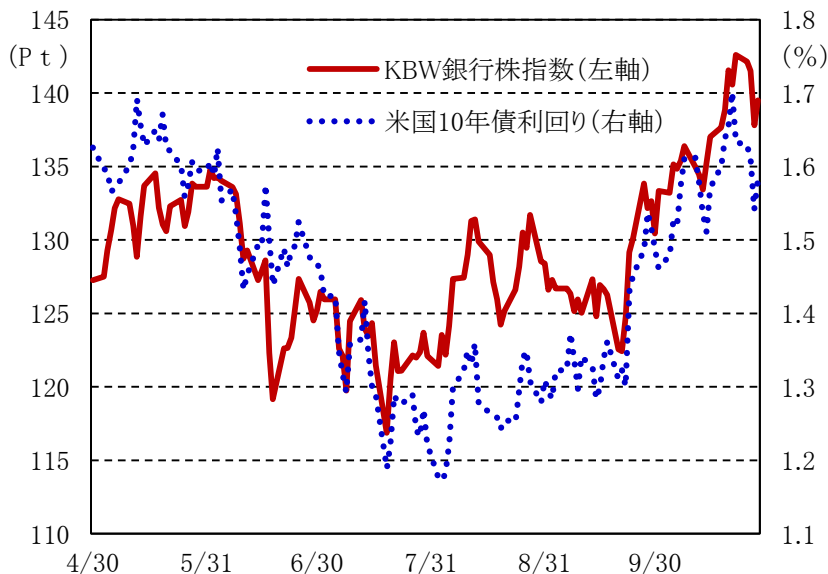
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2020年12月末を100として指数化

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。

- ・米銀行セクターの業績回復が鮮明だ。20年は新型コロナの影響により、各行とも多額の貸倒引当金を計上した。21年は一転、戻し益を計上し業績はV字回復。投資銀行業務などの好調も追い風となっている。
- ・米連邦準備理事会 (FRB) によるストレステストを通過し、各行とも株主還元策を再開。FRBによる年内のテーパリング (量的緩和・縮小) 開始が有力視されており、金利上昇に備える意味でもポートフォリオに銀行株を加える戦略は有効とみる。

銀行株は長期金利との連動性が高い

<KBW銀行株指数と米国10年債利回り>



各種資料より岩井コスモ証券作成

米大手行は株主還元を再開

<米大手6行の株主還元状況>

企業名 (ティッカー)	四半期 配当(ドル)	配当利回り (税前)	自社株買い (コロナショック以降)
JPモルガン・ チェース(JPM)	0.90⇒1.0	2.35%	300億ドル(20年12月)
バンク・オブ・ アメリカ(BAC)	0.18⇒0.21	1.76%	29億ドル(21年1月) 250億ドル(21年4月)
シティ・ グループ(C)	0.51 (据え置き)	2.88%	—
ウェルズ・ ファーゴ(WFC)	0.10⇒0.20	1.56%	5億株(21年1月)
ゴールドマン・ サックス(GS)	1.25⇒2.0	1.93%	—
モルガン・ スタンレー(MS)	0.35⇒0.70	2.73%	100億ドル(21年1月) 120億ドル(21年6月)

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：自社株買い禁止措置は20年末、増配制限21年6月末で失効
：配当は6月末以降発表分、配当利回りは10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。

■商号等

商号等： 播陽証券株式会社
金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第29号
加入協会：日本証券業協会

取引注意事項

■播陽証券の手数料及び投資リスクについて

- ①上場国内株券等委託取引の際には、約定代金に対して最大1.2265%（税込み、ただし最低2,750円）の委託手数料をご負担いただきます。
 - ②上場外国株券等委託取引の際には、約定代金（円貨）が7.5万円以下の場合は11.0%（税込）、7.5万円超50万円以下の場合は8,250円（税込）、50万円超の場合は最大で（約定代金の1.00%+2,500円）×1.1（税込）の委託手数料加算額、その他に現地取引所税等の取引手数料をご負担いただきます。
 - ③上場外国株券等店頭取引の際には、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - ④投資信託のお取引の際には、下記の販売手数料及び信託報酬等の諸経費をご負担いただきます。
 - 販売手数料（購入価額に対して最大3.85%（税込））
 - 信託財産留保額（換金申込日、または換金申込日の翌営業日の基準価格に対して最大0.50%）
 - 信託報酬（信託財産の総資産総額に対して年率最大2.2%（税込））
 - その他、ファンドの監査費用等
- ◇株式や投資信託は投資元本が保証されているものではなく、価格や為替の変動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やリスクは異なりますので、お取引の際には、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読み下さい。

■免責事項

- 当資料は、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としております。当資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願いいたします。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて播陽証券がお客様にご提供いたしますが、見解の正確性、完全性、適時性などを保証するものではありません。
 - ※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。
- 当資料の情報を基に投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、播陽証券は理由の如何を問わず、一切責任を負いません。