

2022年1月

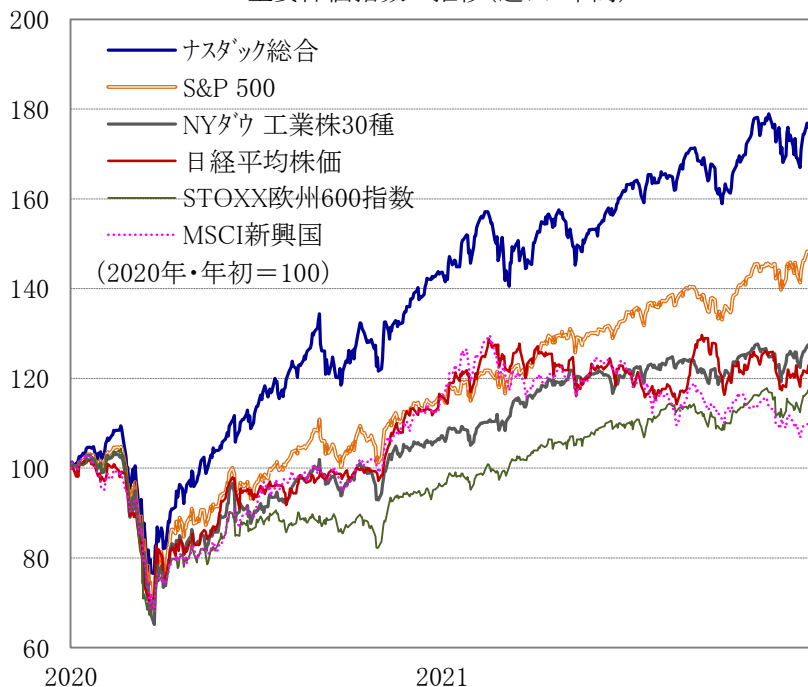
米国株2022年展望 ～ 真の業績相場の到来に期待 ～

2021年12月29日

- ・2021年の年末相場は金融政策正常化や景気鈍化を意識する形で大型優良株シフトが生じ、選別色が強まった。世界との比較では2021年も米国株の「一人勝ち」状態。経営効率の高さを示すROEは日本・欧州を上回っており、コロナ禍でも柔軟に対応する米国企業の強さが相対有利を生んでいる。
- ・2022年の相場は、より金融政策睨みの展開となりそう。巡航速度の経済・業績に回帰する中、予想PERの拡大による上昇はあまり見込めず、利益の伸びがけん引する「真の業績相場」の到来に期待したい。

2021年も結果的に米国株の一人勝ちだった

<主要株価指数の推移(過去2年間)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

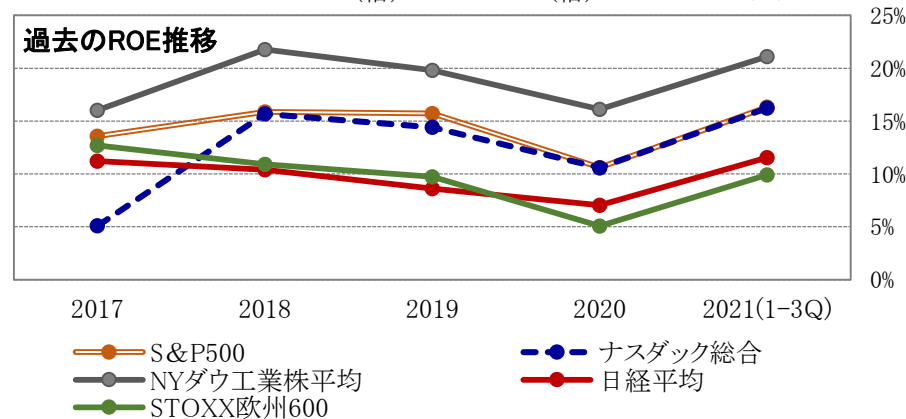
日・米・欧 主要指数のバリュエーションとROE

<米国の株価指標は日・欧に比べて割高だが、稼ぐ力(ROE)も高い>

過去約5年(2017-21)	株価純資産倍率 PBR	株価収益率 PER	株主資本利益率 ROE
S&P500	3.4	22.0	13.8
ナスダック総合	4.5	37.7	11.3
NYダウ工業株平均	4.0	20.1	18.2
日経平均	1.8	21.2	9.2
STOXX欧州600	1.8	25.3	9.2

(倍) (倍) (%)

過去のROE推移

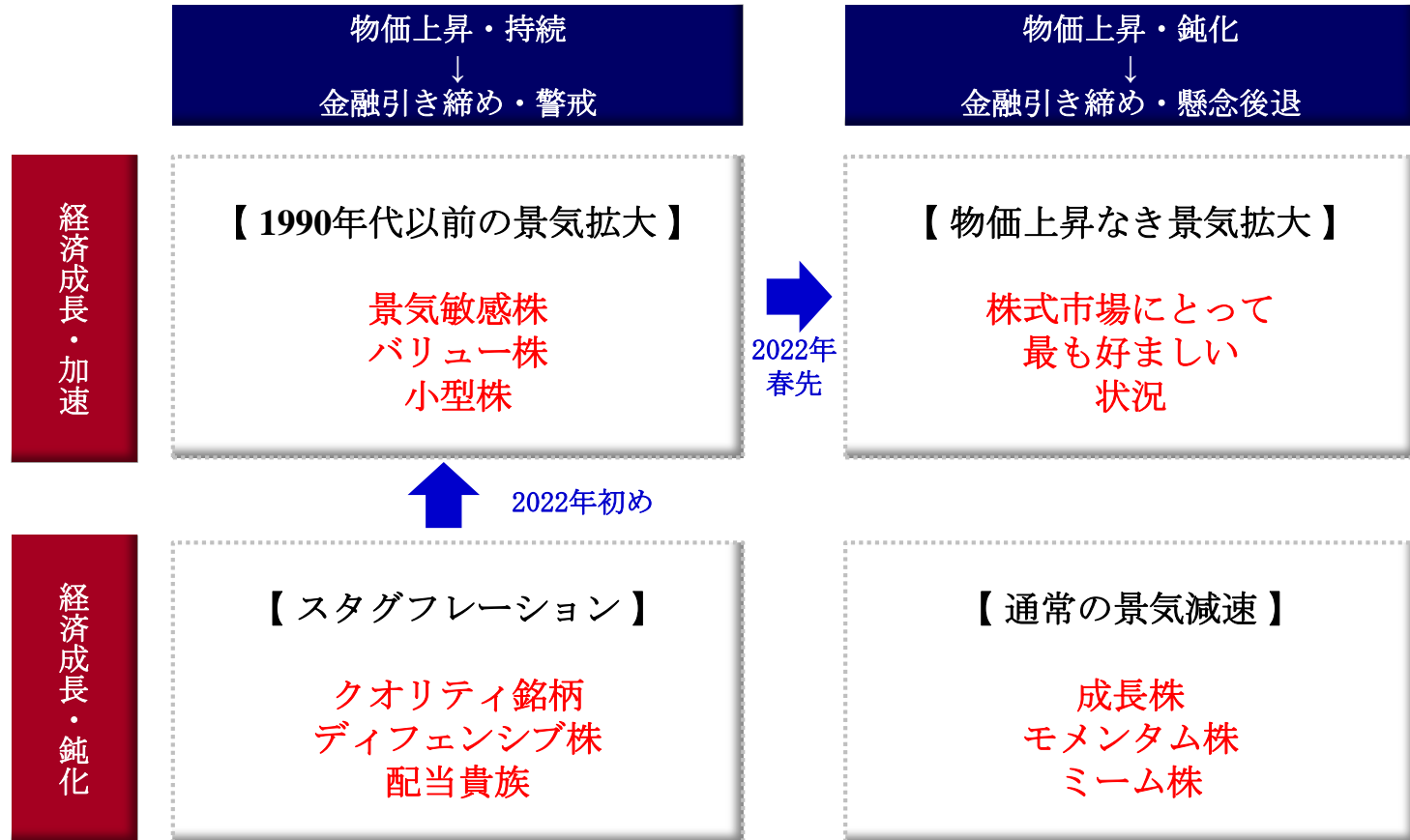


各種資料より岩井コスモ証券作成

注:2021年データは第1~3四半期の平均値

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。

- ・物価上昇率の高止まりと経済成長率の鈍化が併存するスタグフレーション、そして早期の金融引き締めに対する懸念が米国の株式市場では広がりつつある。
- ・メインシナリオとしては、2022年・年初に経済成長に対する見方の改善、2022年・春先に物価上昇の沈静化が起これ、株式市場にとって好ましい環境が再び現れるとみる。



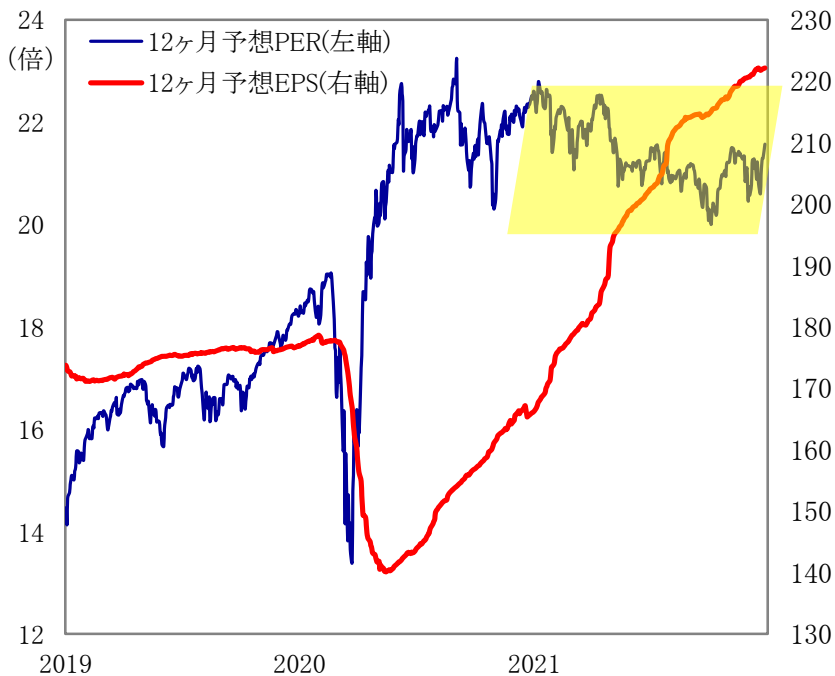
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・S&P500指数の予想EPSは昨年前半のコロナパンデミックによる急落を克服して緩やかな増加基調を辿っている。投資家の期待を示す12ヵ月予想PERは足下、約20～22倍台で推移、コロナ前の水準の同16～18倍台から切り上がった状態が続いている。
- ・債券と株式を比較すると、金利低下の影響を直接受ける債券投資と比較して、株式投資の魅力は衰えていない。ただし、金利水準が継続的に上昇すれば、長年の株式優位の状態は解消されてしまうおそれがある。

S&P500の予想PERは足下 約20～22倍台で推移

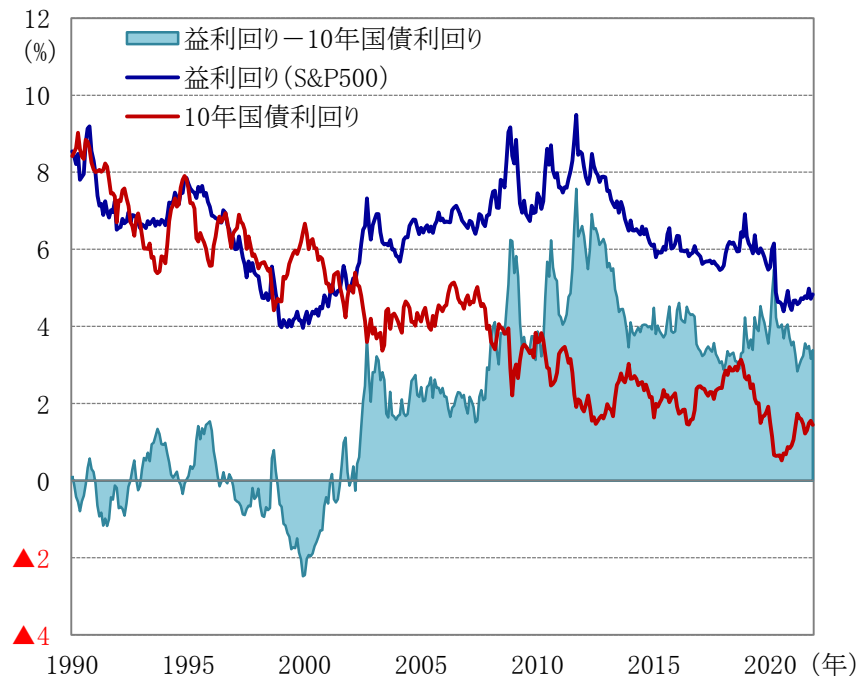
<S&P500の予想EPSと予想PER>



各種資料より岩井コスモ証券作成

株式と債券の利回り差は 株式優位 が続く

<S&P500の株式益利回りと長期金利の推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成

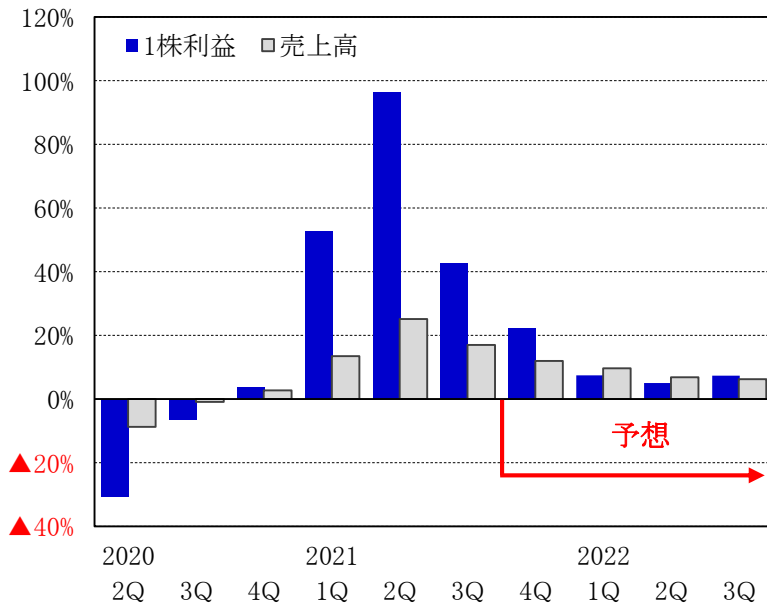
注: 益利回り (PERの逆数) = 1株利益 ÷ 株価、1株利益は12ヵ月予想ベース

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。

- ・2021年4-6月期のS&P500指数の1株利益は前年同期比96.3%増と大幅な増益を達成。続く7-9月期も同42.6%の増益と堅調な伸びが継続した。
- ・2022年は21年の高成長の反動で成長率は鈍化するが、増益は維持する見込み。米国企業はコロナ禍の激動期を経て、安定成長期に突入する見込み。

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) >



リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：12月23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	42.6%	22.3%	7.5%	5.1%	7.4%
消費（裁量）	19.5%	6.9%	▲0.6%	21.7%	39.5%
消費（安定）	7.4%	2.3%	5.2%	4.3%	7.0%
エネルギー	1,798.0%	10,434%	163.0%	59.3%	3.6%
金融	35.9%	2.9%	▲18.7%	▲16.2%	▲4.5%
ヘルスケア	29.0%	19.1%	11.9%	7.1%	3.6%
資本財	88.4%	51.5%	54.9%	32.8%	32.1%
素材	89.1%	64.0%	34.7%	3.2%	▲3.4%
不動産	34.4%	13.8%	10.0%	▲0.7%	0.8%
テクノロジー	38.2%	15.9%	6.2%	3.9%	6.3%
電気通信	35.6%	9.6%	0.0%	0.6%	7.3%
公益	10.3%	0.7%	6.8%	▲10.2%	▲3.8%

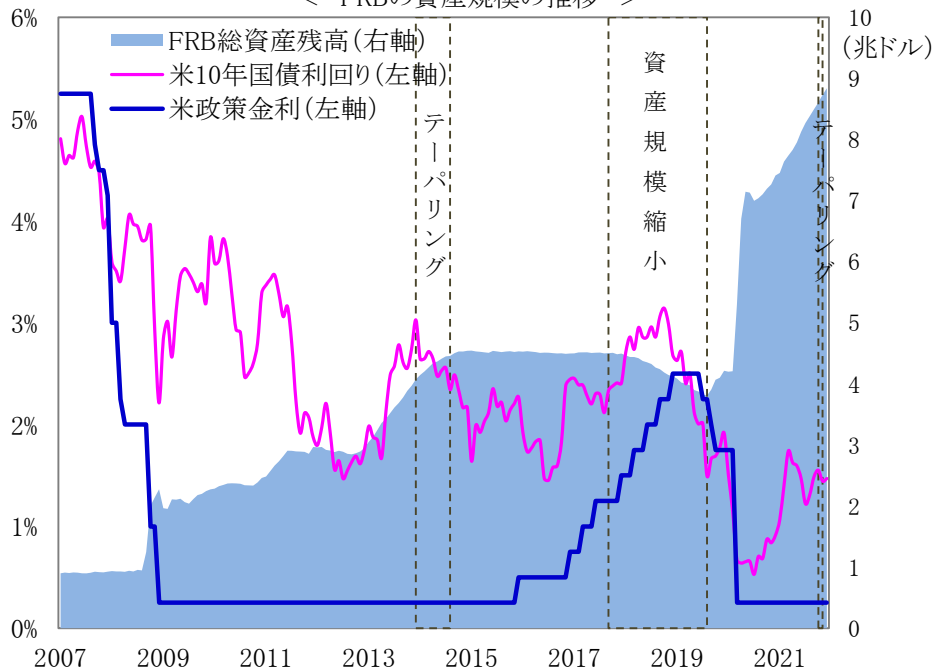
リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：12月23日時点

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。

- ・21年12月のFOMCでは量的緩和終了の前倒し(終了時期:22年6月→同3月想定)を決定。FRBスタッフの政策見通しで22年はゼロ金利を解除し、計3回利上げが多数意見となった。声明文ではインフレは「一時的」との表現が削除され、インフレ抑制を重視するタカ派姿勢が強まった。
- ・金融政策をコロナ禍の超緩和政策から正常化させるのはFRBだけではない。新興諸国の中銀は一早く利上げ転換したほか、先進国では英イングランド中銀が12月に予想外の利上げを発表した。

FRBのテーパリング(量的緩和の縮小)が開始された

< FRBの資産規模の推移 >



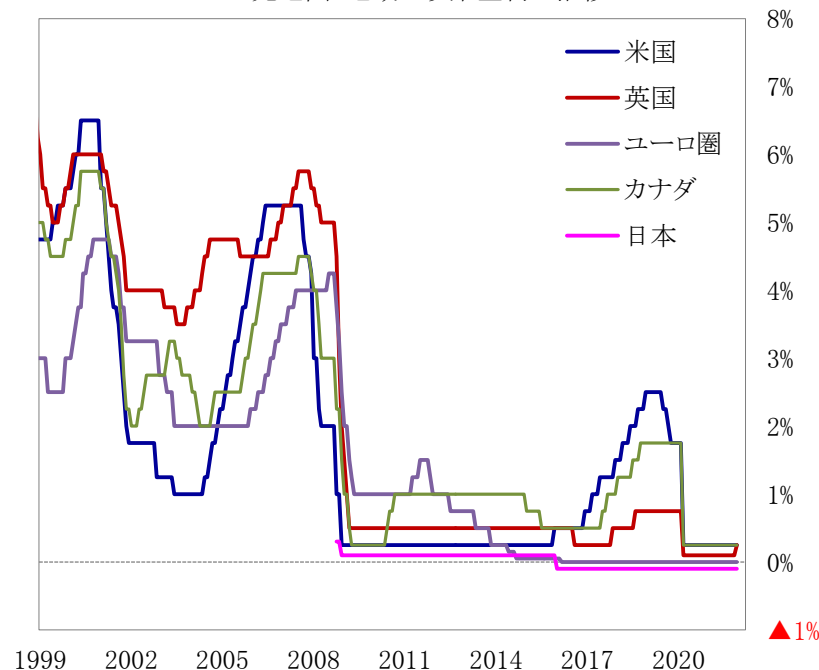
FRB・等資料より岩井コスモ証券作成

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

先進国ではイギリスが利上げを開始した

< 先進国・地域の政策金利の推移 >



各中銀データ・等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。

・オミクロン株の感染力は高く、世界的に新型コロナの感染者数は増加するなか、死亡者数は抑制傾向にある。行動制限によって経済を下押しする影響は依然不確定要因ながら、ブースター接種による感染予防と合わせて自宅治療が可能な飲み薬が複数登場して治療法は充実した。

・冬季五輪を控える中国が「ゼロ・コロナ」政策を遂行する一方、米国や日本等その他各国は部分制限で対処する「ウィズ・コロナ」政策を続けている。世界の新型コロナ対応はまもなく3年目に入ろうとしている。

新型コロナの死者数は抑制傾向

<世界の新型コロナの感染状況>



出所：Johns Hopkins CSSE

コロナ治療薬は点滴薬から飲み薬まで充実

<感染予防や感染者の症状に合わせた薬の開発が進む>

タイプ	療法等	商品名 (一般・開発名)	企業名	投与条件	時価総額 (年初末騰落率)	
点滴	抗ウイルス剤	バククリー (レムデシビル)	ギリアド・サイエンシズ (GILD)	肺炎の患者	914億ドル	
【各国承認済み】人の細胞のRNAの複製を阻害してウイルスの増殖を抑える						+25.1%
点滴	抗体カクテル療法	ロナプリーブ	リジェネロン・ ファーマ (REGN)	無症状 ～中等症	683億ドル	
【各国承認済み】ウイルスの細胞への侵入を阻害する						+31.4%
点滴	抗体カクテル療法	ゼビュディ (ソトロビマブ)	英グラクソ スミスクライン (GSK)	軽～中等症	1,109億ドル	
【各国承認済み】ウイルスの細胞への侵入を阻害する						+19.8%
飲み薬	抗ウイルス薬	LAGEVRIO (モルヌピラビル)	メルク (MRK)	軽～中等症	1,934億ドル	
【FDA緊急使用許可】人の細胞のRNAの複製を阻害してウイルスの増殖を抑える						▲1.8%
飲み薬	抗ウイルス薬	— (パクスロピド)	ファイザー (PFE)	軽～中等症	3,323億ドル	
【FDA緊急使用許可】ウイルスのたんぱく質合成を阻害						+60.8%
飲み薬	抗ウイルス薬	— (S-217622)	塩野義製薬 (4507)	無症状～軽症	223億ドル	
【最終治験段階】ウイルスのたんぱく質合成を阻害						+45.7%

各種資料より岩井コスモ証券作成

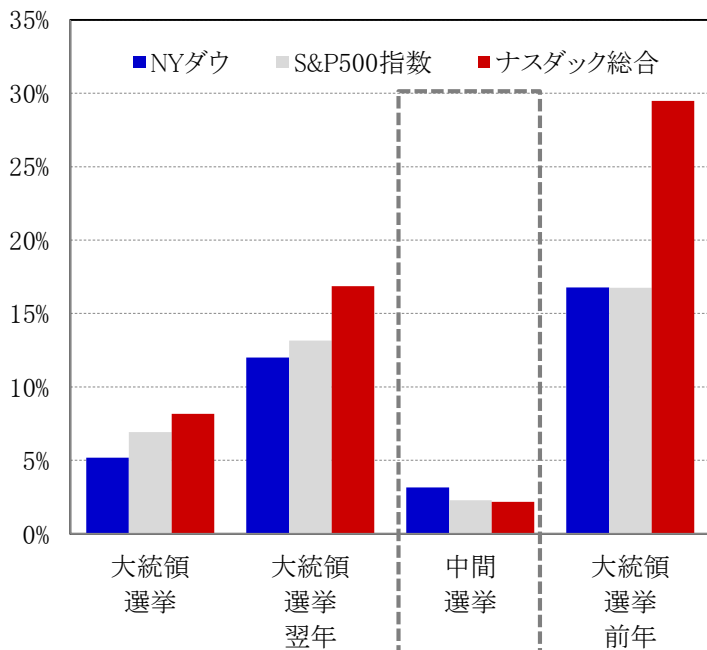
注：株価指標は英米株は12月27日時点、日本株は12月28日時点

：英グラクソスミスクラインはADRのデータ

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。

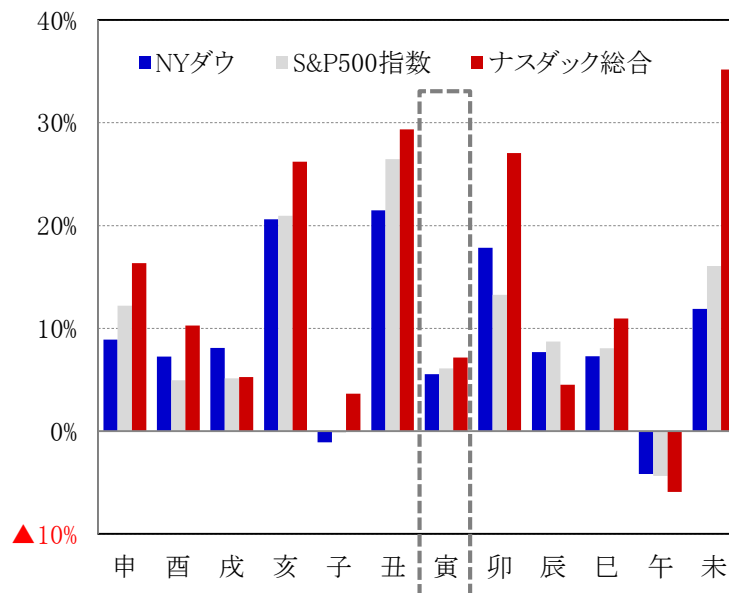
- ・2022年は米国の中間選挙が11月に予定されている。中間選挙は与党（現在は民主党）が議席数を減らす傾向が強い。過去48年の株価騰落率を見ると、中間選挙年の株価パフォーマンスは良好とはいえない。
- ・2022年は干支では寅年である。過去48年の株価騰落率を見ると、寅年の株価パフォーマンスは良好とはいえない。

中間選挙年の米国株のパフォーマンスは良好とはいえない



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：過去48年間の平均

寅年の米国株のパフォーマンスは良好とはいえない



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：過去48年間の平均

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12月27日、史上最高値を更新。年初からの上昇率は28%を記録。1950年～2020年のデータをみると、年間20%以上上昇した年は19回あり、そのうち、16回は翌年も上昇した。平均上昇率は11.5%。
- ・株式投資のための待機資金ともみなされるマネー・マーケット・ファンド(MMF)の残高は12月21日時点で4.66兆ドルと高水準の現金が待機している。これは市場のサポートとなる可能性が高いとみる。

S&P500指数、22年も良好なパフォーマンスの兆候

<年間リターン20%以上の年と翌年のリターン(1950年～2020年)>

年間リターン 20%以上の年	騰落率	翌年	騰落率
1950	21.7%	1951	16.3%
1954	45.0%	1955	26.4%
1955	26.4%	1956	2.6%
1958	38.1%	1959	8.5%
1961	23.1%	1962	-11.8%
1967	20.1%	1968	7.7%
1975	31.5%	1976	19.1%
1980	25.8%	1981	-9.7%
1985	26.3%	1986	14.6%
1989	27.3%	1990	-6.6%
1991	26.3%	1992	4.5%
1995	34.1%	1996	20.3%
1996	20.3%	1997	31.0%
1997	31.0%	1998	26.7%
1998	26.7%	1999	19.5%
2003	26.4%	2004	9.0%
2009	23.5%	2010	12.8%
2013	29.6%	2014	11.4%
2019	28.9%	2020	16.3%
平均上昇率		11.5%	

各種資料より岩井コスモ証券作成

潤沢な待機資金の支えで上昇トレンドを継続

<S&P500指数 と マネー・マーケット・ファンド(MMF)>



ICI・等資料より岩井コスモ証券作成

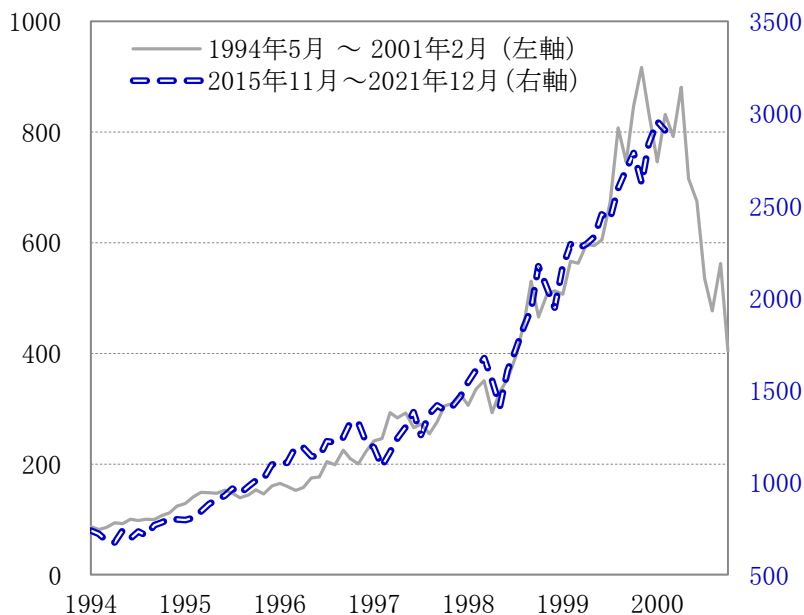
注：S&P500指数・騰落幅は12月27日時点。MMF残高は12月21日時点

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。

- ・米国のITセクターはGAFAMや半導体関連株は堅調な一方、大幅に下落した銘柄が少なくない。
- ・現在のS&P500・ITセクターの値動きがITバブル時の値動きと類似していると一部では指摘されている。
- ・一方、金融政策の観点では、米国の政策金利(FFレート)の引き上げ開始が1999年6月でITバブル崩壊が2000年3月である。現在の米国の金融政策はテーパリング(量的緩和・縮小)局面であり、利上げは視野に入っているが、未だ行われていない。

ITバブル時と現在の株価推移

<S&P500・ITセクター・推移・月足>

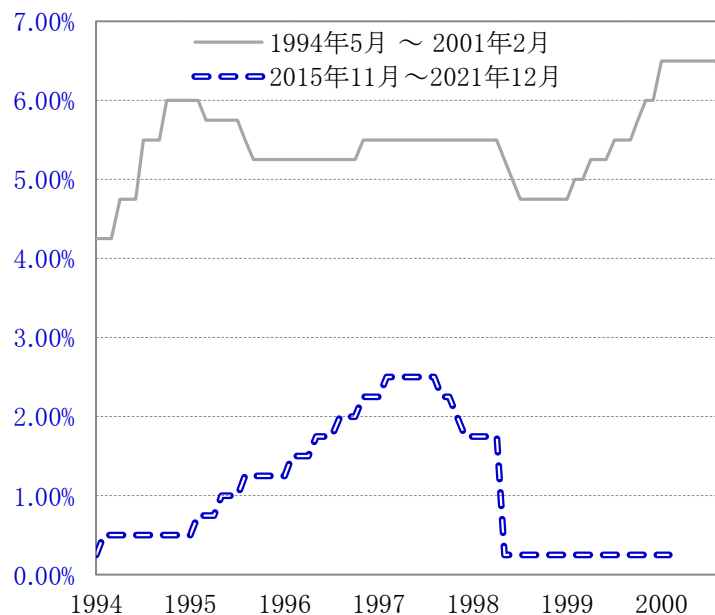


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：時間軸は2015年11月を1994年5月に合わせて表示

ITバブル時と現在の米国の政策金利

<米国・FF(政策)金利>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：時間軸は2015年11月を1994年5月に合わせて表示

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。

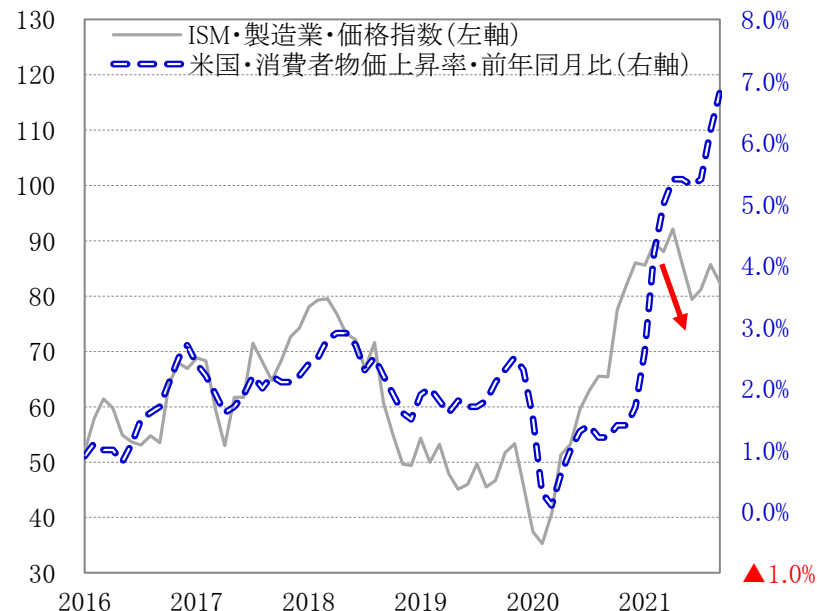
- ・米国の物価上昇率が高水準にあるが、今後は低下傾向を示す可能性がある。背景としては、①エネルギー価格、②ISM製造業・価格指数、である。
- ・具体的にはWTI原油先物価格の前年同月比、ISM製造業・価格指数の双方は米国の物価上昇率に対して先行する傾向にあり、足下では揃って落ち着きを取り戻しつつある。

WTI原油先物価格の前年同月比は物価上昇率に先行する傾向に



出所：米国・労働統計局、NYマーカンタイル取引所

ISM製造業・価格指数は物価上昇率に先行する傾向に

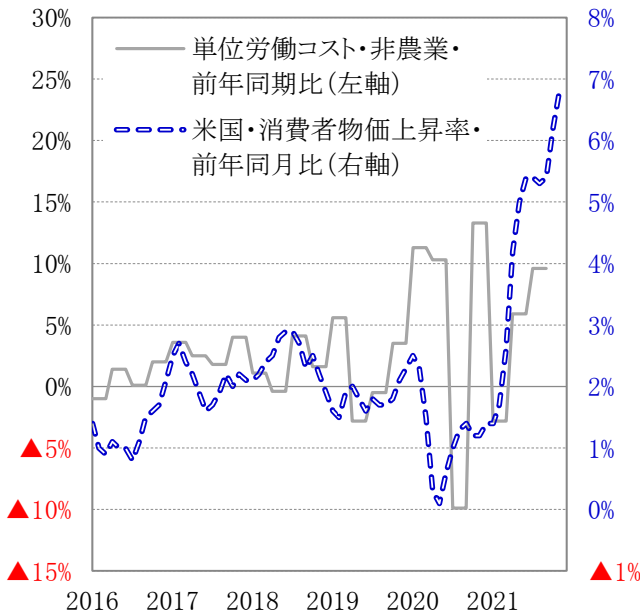


出所：米国・労働統計局、米国・供給管理協会

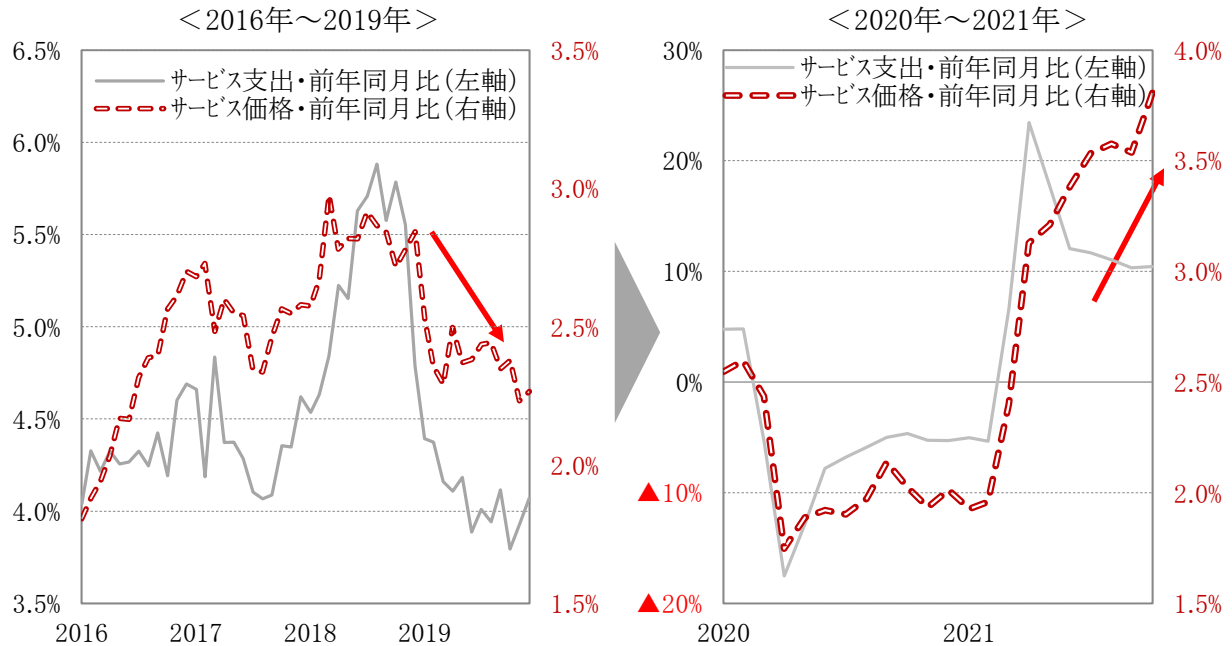
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米国の物価上昇率が高水準にあるが、今後も高止まりする可能性がある。
- ・人件費に関しては、労働コストの上昇が加速傾向にあり、労働コスト上昇→物価上昇→労働コスト上昇、といったスパイラル的な物価上昇の流れが現在では強まっている。
- ・コロナ禍でサービス消費(米個人消費の7割弱を占める)が抑制され、その結果、サービス価格の上昇が比較的抑えられていたが、アフターコロナの本格化に伴い、サービス消費拡大→サービス価格上昇、が懸念される。加えて、サービス消費の多くが労働集約的であることにも注意が必要であろう。

労働コストは物価上昇率と連動性が高い



アフター・コロナのサービス支出再拡大はインフレ要因に



出所：米国・労働統計局

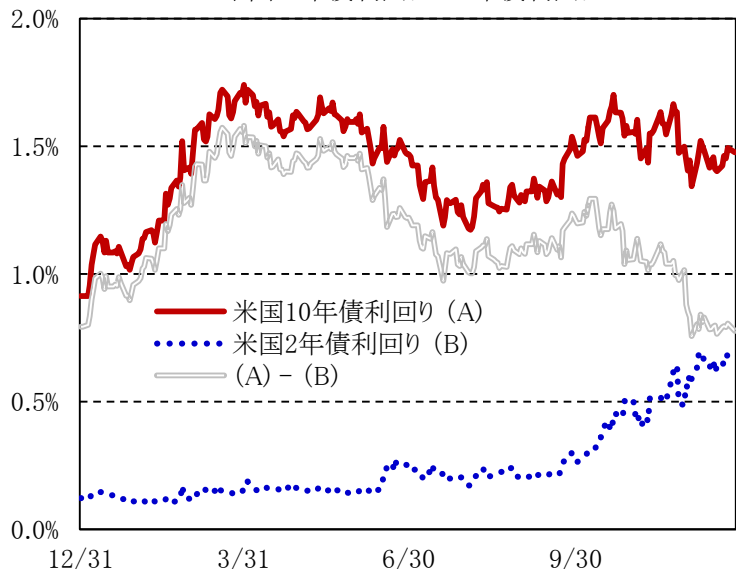
出所：米国・経済分析局

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。

- ・足元の長期金利は1.5%を挟んで一進一退で推移。一方で、政策金利の影響を受けやすい2年債の利回りは急上昇。イールドカーブ(利回り曲線)はフラット化が進み、スタグフレーション懸念が台頭している。
- ・2021年前半はハイテク株と長期金利の逆相関関係が顕著だったが、足元でその関係性は著しく低下している。超緩和政策の下、株式と債券が同一方向に動く『緩和トレード』から金融政策が正常化しつつある証左ともいえる。

長短金利差は足元で急速に縮小

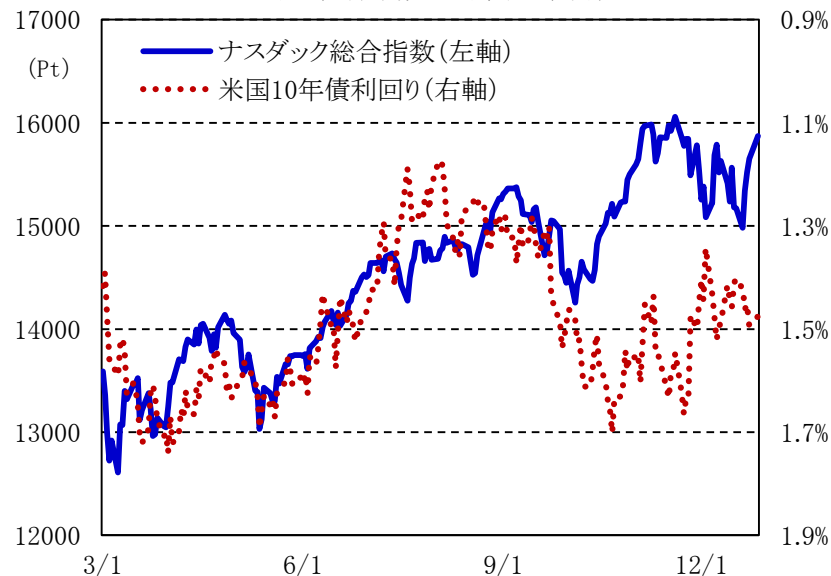
<米国10年債利回り と 2年債利回り>



各種資料より岩井コスモ証券作成

逆相関関係に変化が

<ナスダック総合指数 と 米国10年債利回り>

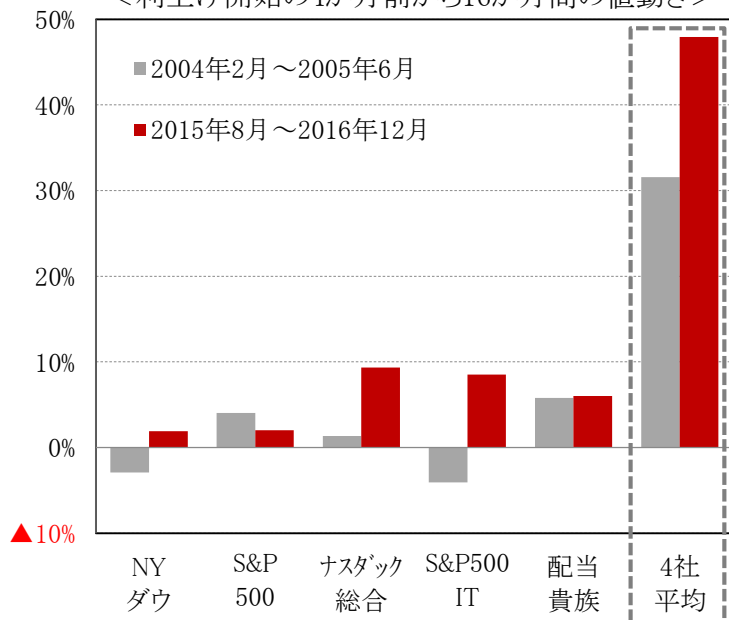
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：米国10年債利回りは逆目盛

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。

- ・米国の金融政策はテーパリング(量的緩和・縮小)から利上げ、そしてQT(量的緩和・縮小)に向かうと見込まれている。
- ・利上げ前後(利上げ開始前4か月～利上げ開始後12か月)の株価推移を見ると、①真の成長株の上昇率の高さ、②配当貴族の堅調さ、が鮮明である。
- ・政策金利とナスダック総合指数の動きを見ると、ナスダック総合は利上げの最終局面では軟調になる傾向にあるが、利上げの序盤では株価の上昇トレンドは崩れない傾向にある。

真の成長株は利上げ開始前後も大幅に上昇

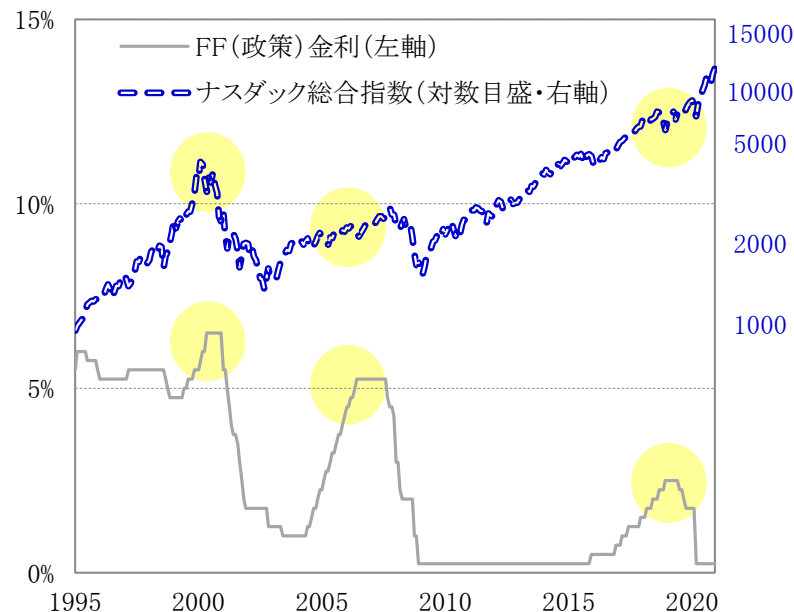
<利上げ開始の4か月前から16か月間の値動き>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：4社平均はアップル・マイクロソフト・アマゾン・ネットフリックスの騰落率の単純平均

利上げは必ずしも株安要因ならず



米国・連邦準備銀行・等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。

・2～3月、11～12月にモメンタム株は調整に見舞われた。2～3月に大幅調整した銘柄のその後(4月末～7月末)の上昇・下落の銘柄数はほぼ半々であり、下落幅が大きかった25銘柄の平均上昇率はS&P500指数並みに留まった。11～12月に大きく値下がりの銘柄についても今後は上昇・下落の2極化が予想される。

【2月～3月・調整局面】

No.	市場	会社名	Ticker	2月高値 ↓ 3月安値	3月安値 ↓ 4月終値	2月高値 ↓ 4月終値	4月終値 ↓ 7月終値
1	NQ	フェルセル・E	FCEL	▲56%	▲21%	▲65%	▲35%
2	NQ	プラグ・パワー	PLUG	▲55%	▲7%	▲58%	▲4%
3	NQ	アフーム・H	AFRM	▲53%	6%	▲50%	▲20%
4	NYSE	クアナムスケープ	QS	▲36%	▲14%	▲45%	▲37%
5	NYSE	テトック・ヘルス	TDOC	▲42%	1%	▲41%	▲14%
6	NQ	サンラン	RUN	▲38%	▲5%	▲41%	8%
7	NYSE	パラソティア・T	PLTR	▲43%	6%	▲40%	▲6%
8	NYSE	シルバークート・C	SI	▲31%	▲11%	▲39%	▲4%
9	NQ	ペロン・I	PTON	▲35%	▲3%	▲38%	20%
10	NYSE	ニーオADR	NIO	▲43%	12%	▲37%	12%
11	NYSE	チュウイ	CHWY	▲35%	3%	▲33%	5%
12	NQ	エンフェーズ・E	ENPH	▲31%	▲2%	▲33%	36%
13	NYSE	ユニティ・S	U	▲39%	12%	▲32%	5%
14	NYSE	ピュア・ストレージ	PSTG	▲28%	▲3%	▲30%	▲3%
15	NYSE	ツイッター	TWTR	▲21%	▲10%	▲28%	26%
16	NQ	ズーム・ビデオ・C	ZM	▲31%	4%	▲28%	18%
17	NYSE	リングセントラル	RNG	▲36%	12%	▲28%	▲16%
18	NQ	スプラック	SPLK	▲25%	▲4%	▲28%	12%
19	NQ	データドッグ	DDOG	▲35%	11%	▲27%	29%
20	NQ	ロク	ROKU	▲36%	14%	▲27%	25%
21	NYSE	スノーフレイク	SNOW	▲34%	11%	▲26%	15%
22	NQ	ビヨント・ミート	BYND	▲28%	4%	▲25%	▲7%
23	NQ	オーバーストック・D	OSTK	▲43%	32%	▲24%	▲15%
24	NQ	エプリー・アドビー	ABNB	▲20%	▲1%	▲20%	▲17%
25	NYSE	アサナ	ASAN	▲37%	27%	▲20%	113%
-	-	25銘柄平均	-	▲36%	3%	▲35%	6%
-	-	S&P500指数	SPX	▲1%	8%	6%	5%

【11月～12月・調整局面】

No.	市場	会社名	Ticker	11月高値 ↓ 12月安値	12月安値 ↓ 12/28終値	11月高値 ↓ 12/28終値	12/28終値 ↓ 3月終値
1	NQ	ペロン・I	PTON	▲61%	0%	▲61%	-
2	NQ	マルクeta	MQ	▲49%	2%	▲48%	-
3	NQ	フェルセル・E	FCEL	▲48%	0%	▲48%	-
4	NYSE	アサナ	ASAN	▲48%	0%	▲48%	-
5	NQ	ドキュサイン	DOCU	▲48%	3%	▲46%	-
6	NQ	オーバーストック・D	OSTK	▲44%	0%	▲44%	-
7	NYSE	クアナムスケープ	QS	▲44%	1%	▲44%	-
8	NQ	サンラン	RUN	▲46%	6%	▲43%	-
9	NYSE	テトック・ヘルス	TDOC	▲41%	0%	▲41%	-
10	NQ	リビアン・A	RIVN	▲48%	14%	▲40%	-
11	NYSE	シーADR	SE	▲43%	5%	▲40%	-
12	NQ	アフーム・H	AFRM	▲42%	5%	▲40%	-
13	NYSE	クラフトフレア	NET	▲39%	1%	▲39%	-
14	NQ	ビヨント・ミート	BYND	▲38%	2%	▲37%	-
15	NQ	プラグ・パワー	PLUG	▲39%	4%	▲36%	-
16	NQ	ズーム・ビデオ・C	ZM	▲36%	0%	▲36%	-
17	NYSE	ブロック(旧スクエア)	SQ	▲37%	3%	▲35%	-
18	NQ	スプラック	SPLK	▲37%	3%	▲35%	-
19	NQ	モデルナ	MRNA	▲34%	0%	▲34%	-
20	NYSE	リングセントラル	RNG	▲34%	4%	▲32%	-
21	NYSE	ニーオADR	NIO	▲35%	5%	▲31%	-
22	NQ	マンデー・ドットコム	MNDY	▲34%	5%	▲31%	-
23	NYSE	シルバークート・C	SI	▲40%	16%	▲31%	-
24	NYSE	パラソティア・T	PLTR	▲33%	3%	▲31%	-
25	NQ	エンフェーズ・E	ENPH	▲33%	5%	▲30%	-
-	-	25銘柄平均	-	▲41%	3%	▲39%	-
-	-	S&P500指数	SPX	▲3%	5%	2%	-

各種資料より岩井コスモ証券作成

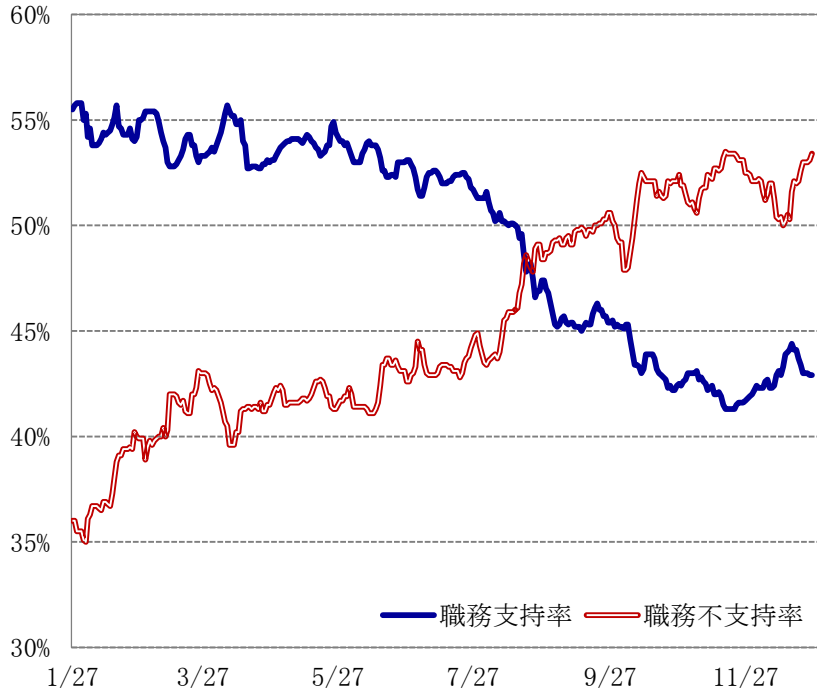
注：12月29日時点で国内店頭取扱銘柄の内、2月高値→4月終値、11月高値→12/28終値の下落幅の上位25銘柄を表示

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。

- ・生活費の上昇やアフガニスタンの米兵撤退の混乱等を背景にバイデン政権の支持率が低迷する中、11月半ばによようやく1兆ドル規模のインフラ包括法案が成立。既に下院で可決された環境・子育て支援等のビルドバックベター (BBB) 法案については、12月に上院では一部議員が反対して年内成立は見送られた。
- ・民主党が単独で法案化を目指すBBB法案は当初より規模は縮小され10年間で総額1.7兆ドルの歳出規模。年明けに成立なら環境関連にプラス、グローバルの大企業にはややネガティブの影響が考えられる。

バイデン大統領の不支持率が高止まり傾向

<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

BBB法案成立なら環境関連にポジティブか

<BBB法案は歳出増を大企業・富裕層増税+徴税強化で捻出>

主な歳出分野	金額(億ドル)
気候変動対策(再生エネ投資、EV購入税額控除等)	5,550
幼稚園の無償化等	4,000
子育て世帯・低所得者世帯支援	2,000
低所得者向け住宅建設	1,500
その他(医療関連等々)	4,450
新規・歳出合計<10年間>	17,500
主な増税・歳出削減	金額(億ドル)
大企業の会計上の利益に15%の最低税率	3,200
多国籍企業の海外利益に15%の最低税率	2,800
自社株買いに対する1%の追加税率	1,240
富裕層の所得に追加税率	2,300
徴税強化(政権試算)	4,000
その他(歳出削減等)	6,410
合計<10年間>	19,950

→ 環境関連
ポジティブ

→ グローバル
企業
ネガティブ

各種資料より岩井コスモ証券作成
注: 法案成立までに変更される可能性有り

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年は米国では中間選挙、フランスでは大統領選挙、中国では習近平国家主席の3期目突入が有力視されるなど、世界各国で政治イベントが相次ぐ。
- ・米国では現在、大統領ポストと上院、下院の過半数を民主党が握る「トリプル・ブルー」の状態にあり、選挙結果次第ではバイデン政権が掲げる目玉政策（環境、子育て、インフラ投資、企業増税）などに影響が出る可能性がある。

政治イベントが目白押し

< 2022年の主な政治日程 >

日程	イベント
3月5日	中国全人代(国会に相当)
3月9日	韓国大統領選挙
4月10日	フランス大統領選挙 (決選投票の場合24日)
5月9日	フィリピン大統領選挙
7月25日	日本の参議院議員任期満了
秋	中国共産党党大会 (最高指導部の人事決定)
10月2日	ブラジル大統領選挙 (決選投票の場合30日)
11月8日	米国中間選挙

各種資料より岩井コスモ証券作成

米国議会の特徴と勢力図

	上院	下院
任期	6年	2年
定数	100議席 (22年は34議席 が改選)	435議席
特徴	各州(全米50州)あたり2名 を選出。州の代表者。重要 人事の承認権を有する	解散はなし。予算に関する 先議権(優越権はなし)
勢力図	民主党 50議席 共和党 50議席 (民主党・ハリス 副大統領が決定票)	民主党 220議席 共和党 212議席 欠員 3議席

各種資料より岩井コスモ証券作成
注：議会勢力は21年7月末時点

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。

・21年7-9月期のS&P500企業の自社株買い額が前年同期比2.3倍の2,346億ドルに上り、過去最高を更新したとS&Pダウジョーンズが発表した。10-12月についても自社株買いはさらに進む見通し。今後も企業の自社株買いは米株株価指数の上昇に貢献するだろう。

・S&P500の自社株買いトップ5企業は、21年7-9月期のS&P500企業全体の自社株買い金額の28%を占めた。足下、株主還元力のある企業を見直す動きが強まったと見られる。

自社株買いはS&P500指数の上昇を牽引

<S&P500企業の自社株買いとS&P500指数の推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注:12月27日時点

自社株買いトップ企業の好パフォーマンスに注目

<7-9月期の自社株買いトップ5企業(金額ベース)>

企業名	時価総額	自社株買い額		年初来騰落率
		7-9月期	過去12ヵ月	
アップル (AAPL)	2.96兆ドル	205億ドル	925億ドル	36%
アルファベット (GOOGL)	1.96兆ドル	150億ドル	315億ドル	69%
メタプラットフォームズ (FB)	9,630億ドル	126億ドル	447億ドル	27%
オラクル (ORCL)	2,391億ドル	99億ドル	179億ドル	38%
マイクロソフト (MSFT)	2.57兆ドル	88億ドル	250億ドル	54%

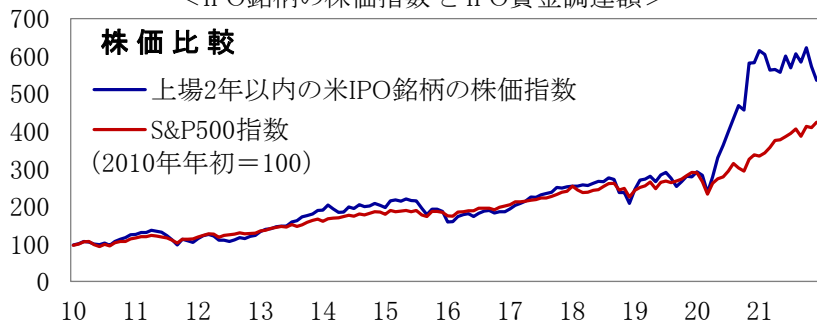
各種資料より岩井コスモ証券作成
注:12月27日時点

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。

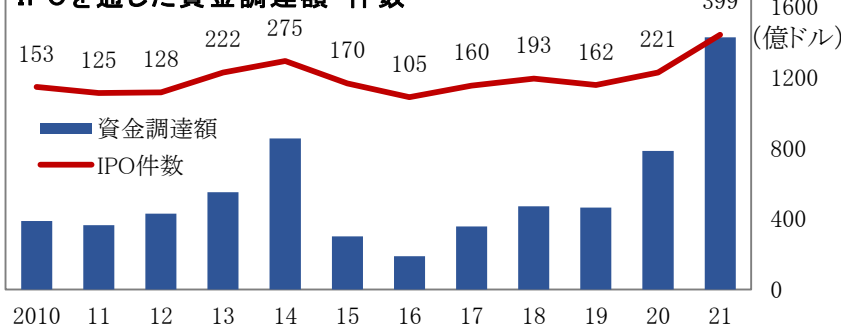
- ・2021年のIPO（新規株式公開）を通じた資金調達額は、2000年のITバブル期以来の大きさとなり、過去最高を更新した。半面、IPO銘柄の上場後の株価パフォーマンスは21年後半、冴えない展開となった。
- ・ユニコーン（企業価値の大きい未公開ベンチャー）の上位は米中両国の企業が多いが、その他の国の企業も目立つようになった。2022年は新規上場が高水準であることを背景にやや選別色を強める恐れがある。

2021年のIPO市場は活況だったが株価は低調

<IPO銘柄の株価指数とIPO資金調達額>



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:SPAC(特別買収目的会社)は除く、2021年は12月16日まで

将来上場が期待されるユニコーン企業

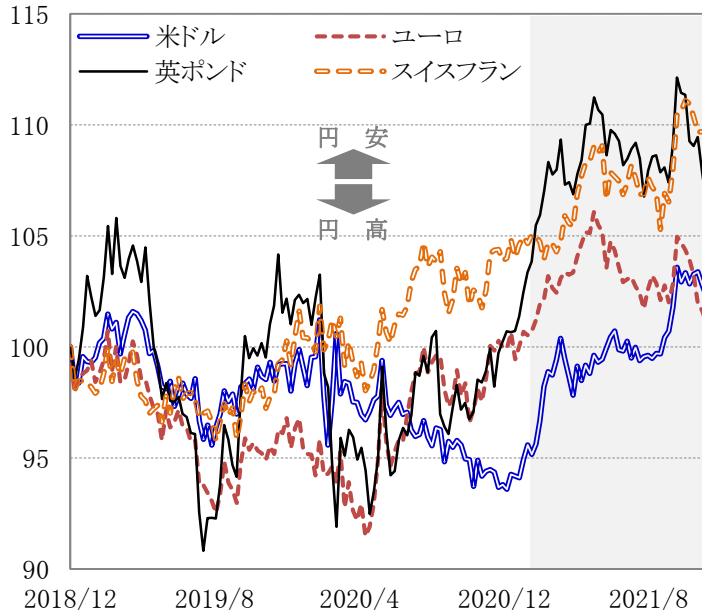
No	国名	企業名	企業価値	
1	中国	バイトダンス	1,400億ドル	動画共有アプリTikTokを運営
2	米国	スペースX	1,003億ドル	宇宙船開発企業、イーロン・マスク氏が経営
3	米国	ストライプ	950億ドル	オンライン決済サービス
4	スウェーデン	クラーナ	456億ドル	BNPL大手
5	豪州	キャンバ	400億ドル	グラフィックデザイン・ソフト
6	米国	インスタカート	390億ドル	食料品即日配達サービス
7	米国	データブリックス	380億ドル	データ管理・分析
8	英国	レポルト	330億ドル	デジタル銀行・海外送金サービス
9	米国	エピック・ゲームズ	287億ドル	フォートナイト運営、ゲーム開発
10	米国	チャイム	250億ドル	デジタル銀行
11	香港	FTX	250億ドル	仮想通貨取引所
12	インド	バイジュー	210億ドル	オンライン学習支援サービス
13	中国	小紅書	200億ドル	SNS兼電子商取引プラットフォーム
14	インドネシア	J&Tエクスプレス	200億ドル	物流企業
15	米国	ファナティクス	180億ドル	スポーツライセンスグッズの製造・取扱い
16	中国	ユエンフードオ	155億ドル	オンライン学習支援サービス
17	中国	DJIIノベーションズ	150億ドル	ドローン世界最大手
18	中国	シーイン	150億ドル	アパレルのネット通販
19	英国	チェックアウト・ドットコム	150億ドル	国際決済代行プラットフォーム
20	米国	ゴーバフ	150億ドル	食料品・日用品の配達サービス

出所:CBインサイト、企業価値は21年12月時点

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。

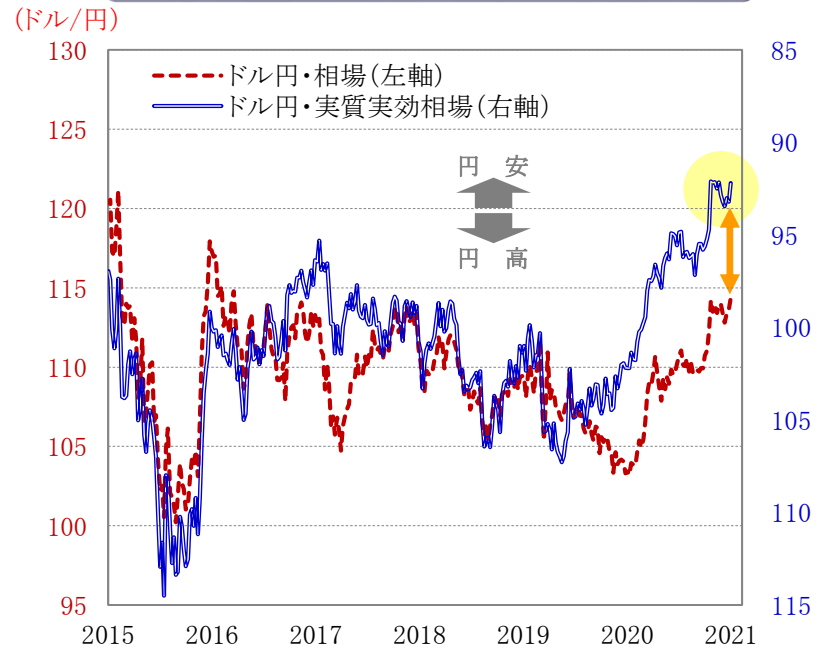
- ・先進国の主要通貨(米ドル・ユーロ・英ポンド・スイスフラン)に対しては、円が独歩安となっている。背景には、景気回復の勢い、金融政策、物価推移、エネルギーの海外依存、等が挙げられよう。
- ・日本円の実質的な価値を示す実質実効相場(REER)が歴史的な低水準に落ち込んでいる。今後の為替相場を見る上で、円高リスクのみならず、円安リスクにも目を配る必要が強まっている。同時に長期的な円高トレンドが完全に終焉を迎えた可能性にも注意したい。

2020年から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
注：2018年末を100として指数化

実質実効相場では円安が顕著

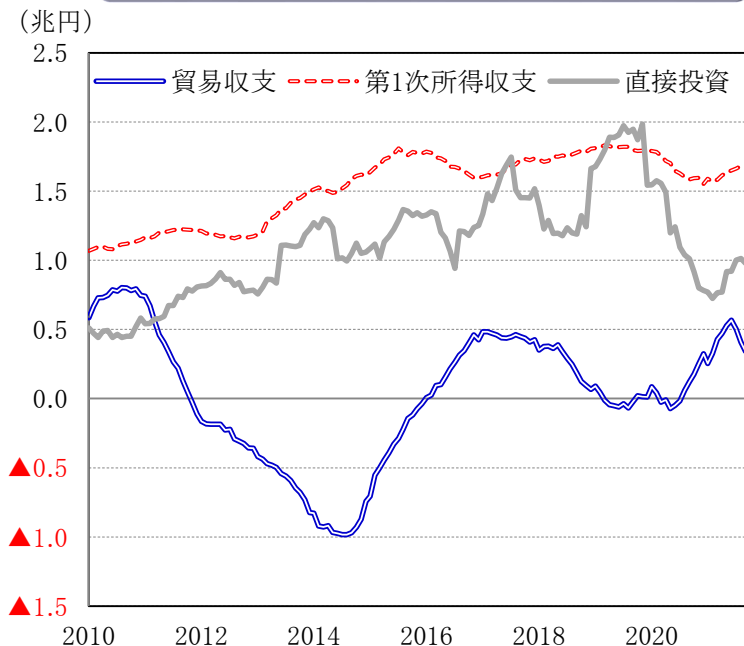


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・日本の対外収支の構造変化がドル円相場に影響を与えている可能性がある。経常黒字の中心が貿易黒字から投資収益（第一次所得収支）にシフト、対外投資では直接投資の拡大トレンドが継続している。
- ・貿易黒字と異なり、投資収益は為替相場の需給に与える影響が小さく、証券投資と異なり直接投資は金融市場のリスクオン・オフに対して機動的に円転がなされにくい。
- ・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。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。

対外直接投資は拡大トレンドが続く



出所：日本・財務省
注：12か月移動平均

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



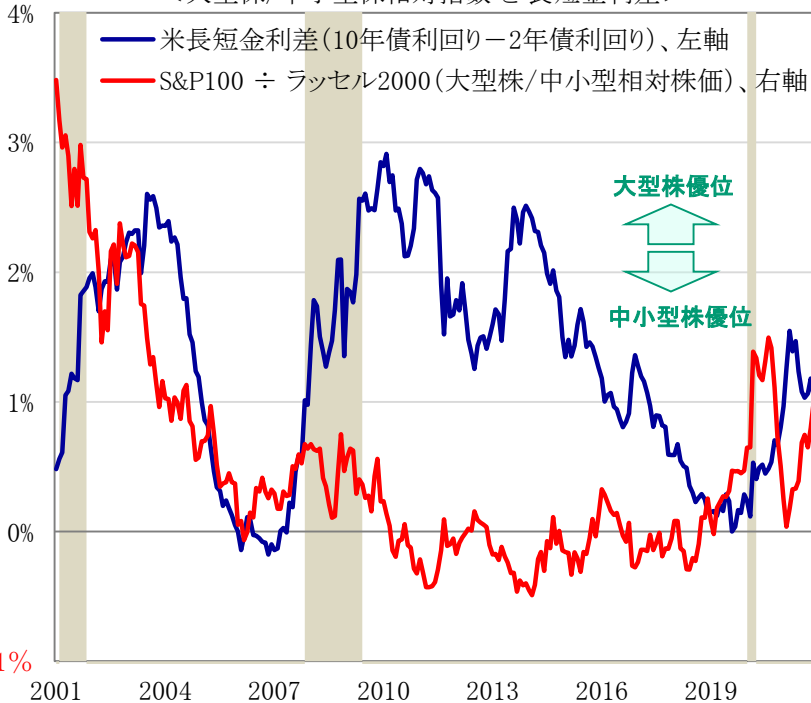
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・中小型と大型株の成長力格差(中小型>大型)が徐々に縮小した2000年以降は、景気鈍化への懸念が強まると、大型株が優勢となる傾向が見受けられる。
- ・大型株のS&P100指数、成長株のナスダック100指数の構成銘柄の中から、①2018年から2020年にかけて値動き良好だったが、②2021年に調整色を強めた銘柄を抽出、2022年に復活できるか注目したい。

景気鈍化警戒なら大型株が近年は有利な傾向

<大型株/中小型株相対指数と長短金利差>



NBER・等資料より岩井コスモ証券作成
 注: 網掛け部分は景気後退期

S&P100 & ナスダック100 指数対象 スクリーニング結果
 <①2018-20年・毎年2桁上昇、②2021年・騰落率10%未満>

<過去の値上り傾向が顕著だったが、21年に調整した銘柄を抽出>

名称(ティッカー)	業種	S&P 100	ナスダック 100	時価総額↓ (12/28)	年間騰落率			
					21年	20年	19年	18年
Rank								
1	アマゾン・ドット・コム (AMZN)	◎	○	1兆7,310億 _{ドル}	4.8%	76%	23%	28%
1.2	2	ピザ(V)	◎	4,749億 _{ドル}	▲0.3%	16%	42%	16%
1.1	3	マスターカード(MA)	◎	3,545億 _{ドル}	1.1%	20%	58%	25%
1.0	4	ペイパル(PYPL)	◎	2,234億 _{ドル}	▲18.8%	117%	29%	14%
0.9	5	スターバックス(SBUX)	◎	1,356億 _{ドル}	8.0%	22%	37%	12%
0.8	6	オートデスク(ADSK)		622億 _{ドル}	▲7.4%	66%	43%	23%
0.7	7	イルミナ(ILMN)		594億 _{ドル}	2.7%	12%	11%	37%
0.6	8	ベリスクアナリティクス(VRSK)		368億 _{ドル}	9.9%	39%	37%	14%
	9	オクタ(OKTA)		349億 _{ドル}	▲11.7%	120%	81%	149%
	10	スプラック(SPLK)		179億 _{ドル}	▲33.7%	13%	43%	27%

+10%以下

各種資料より岩井コスモ証券作成
 注: 騰落率・時価総額は12月28日時点
 :対象に2018年以前の未上場銘柄は含まず

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。

- ・米国市場では単純に配当利回りの高い銘柄群と配当成長銘柄群とを比較すると、配当込みのリターンで配当成長株に軍配が上がった。堅調業績に裏付けられた増配が株高につながっていると考えられる。
- ・①連続増配の実績、②株価の値上がり傾向が比較的大きい、③税前提当利回りが1%以上、の基準で当社選定銘柄からスクリーニング、結果を右下表に示した。

高配当株より配当成長株が好パフォーマンス



各種資料より岩井コスモ証券作成

注: 指数は値上り+配当のトータルリターン
: 両指数間で銘柄が重複する場合があります

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		連続増配実績	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)
				配当利回り	配当貴族			
1	CMI	カミンズ	機械	2.67%	-	15年	21.0%	8.0%
2	JPM	JPモルガン・チェース	銀行	2.52%	-	10年	21.3%	14.3%
3	AVGO	ブロードコム	半導体	2.45%	-	12年	44.3%	23.6%
4	TXN	テキサス・インスツルメンツ	半導体	2.41%	-	18年	30.3%	17.0%
5	ADM	アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド	穀物加工	2.21%	○	46年	20.9%	3.4%
6	CAT	キャタピラー	機械	2.15%	○	27年	20.7%	9.3%
7	PG	プロクター&ギャンブル	家庭用品	2.14%	○	64年	23.9%	6.2%
8	UNP	ユニオン・パシフィック	鉄道	1.89%	-	14年	24.4%	11.9%
9	NUE	ニューコア	鉄鋼	1.75%	○	47年	34.4%	1.7%
10	SBUX	スターバックス	コーヒーチェーン	1.70%	-	10年	24.0%	11.7%
11	ADP	オートマチック・データ・プロセッシング	情報技術サービス	1.69%	○	46年	26.5%	11.0%
12	NEE	ネクステラ・エナジー	電力	1.68%	○	26年	31.2%	11.5%
13	HD	ホーム・デポ	専門小売り	1.62%	-	11年	36.5%	17.0%
14	ADI	アナログ・デバイセズ	半導体	1.58%	-	19年	29.6%	12.9%
15	QCOM	クアルコム	半導体	1.47%	-	18年	53.1%	3.4%

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

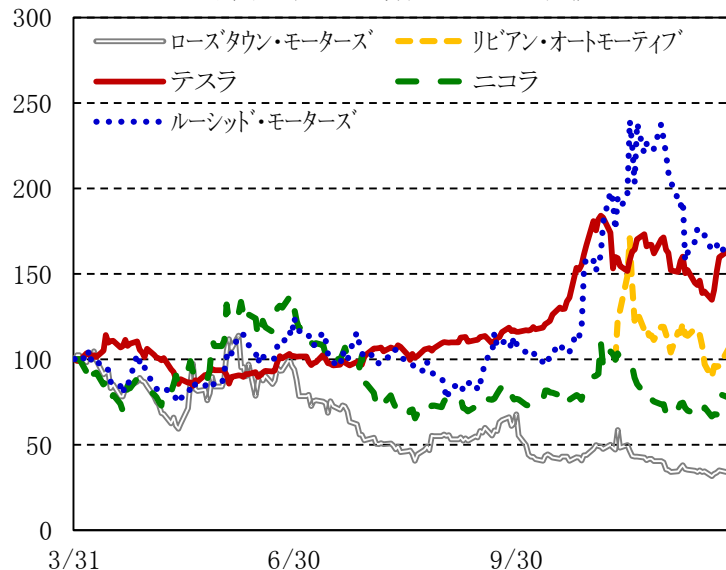
注: 株価指標は12月28日時点、対象は当社選定銘柄
: 連続増配には一時的な配当据え置き期間があるものも含む

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。

- ・アマゾン・ドット・コムが出資する電気自動車(EV)メーカーのリビアン・オートモーティブが2021年11月10日、ナスダック市場に上場を果たした。
- ・EV専門メーカーの上場が相次ぐ一方で、SPAC(特別買収目的会社)上場組の不祥事も目立つ。
- ・22年は政策の追い風にも恵まれ、EVは本格普及の年となることが予想される。玉石混交の米国EVメーカーにとっては選別の一年となりそうだ。

EV専門メーカーは選別局面へ

<米国上場のEV専門メーカーの株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：21年3月末を100として指数化(リビアンは上場初日の終値を100)

：ルーシッドはSPAC時の株価も含む

20年以降にEV専門メーカーの上場ラッシュ

<米国上場のEV専門メーカーの特徴>

企業名 (ティッカー)	上場年	特徴
テスラ(TSLA)	2010年	世界最大の電気自動車(EV)専門メーカー。10月に米国企業としてはGAFAMに次ぎ時価総額1兆ドルを突破
ルーシッド・グループ※ (LCID)	2021年	テスラ出身者が経営。高級EVブランド「ルーシッド・エア」を生産。10月に「ルーシッド・エア・ドリーム・エディション」の納車を開始
ローズタウン・モーターズ※ (RIDE)	2020年	予約台数の水増し疑惑で6月に創業者が退任。オハイオの完成車工場を台湾の鴻海精密工業に売却し、鴻海に生産を委託
ニコラ※ (NKLA)	2020年	20年9月に技術力に関する虚偽の説明で創業者が辞任。GMとの資本・業務提携が破談に。11月にはこの件に関してSECと和解
リビアン・オートモーティブ (RIVN)	2021年	米アマゾンが株式の20%を保有。アマゾンから配送バンを10万台受注(25年までに)。テスラに次いでEVの量産を開始

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：※はSPAC経由での上場

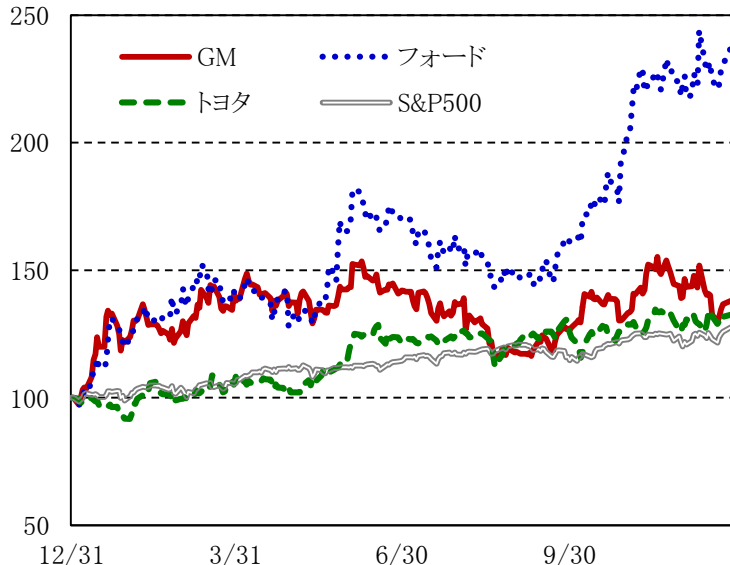
：SPAC上場の上場年は買収完了時点

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。

- ・電気自動車(EV) 専門メーカーに押され気味だった既存の自動車大手も反転攻勢をかけている。
- ・米自動車大手のゼネラル・モーターズ(GM)とフォードは、20年後半からEVや自動運転にかける投資額を競うように増額。EVシフトへの姿勢を鮮明にしている。
- ・GMは35年までに全ての新車の電動化を目指し、25年までに30車種のフルEVを投入する計画を発表、フォードは30年に世界全体のEV化比率を40%に、欧州ではすべての新車をEVにする計画である。

GM・フォードの株価は堅調

<GM、フォード、トヨタの株価とS&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：20年12月末を100として指数化

設備投資を競うように増額

<GMとフォードの設備投資計画>

発表月	ゼネラル・モーターズ(GM)	フォード・モーター
20年11月	EVと自動運転車に270億ドル投資(25年まで)	—
21年2月	—	EVと自動運転車に290億ドル投資(25年まで)
21年4月	韓国LGと電池で新工場	—
21年5月	—	韓国SKと電池で合弁
21年5月	—	EVに300億ドル投資(従来220億ドル、25年まで)
21年6月	EVと自動運転車に350億ドル投資(25年まで)	—

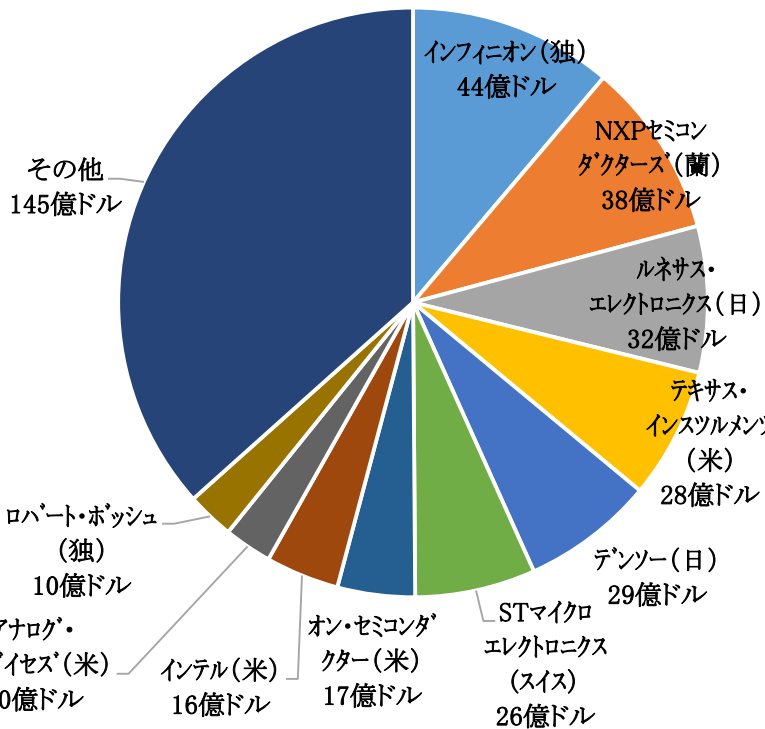
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

・車載半導体は以前は生産優先順位が低く、半導体業界売上全体に占める割合は1割程度と軽視されがちだったが、コロナ禍の需給逼迫によって脚光を集めている。中長期的には電気自動車(EV)シフトによる電動化や自動運転システムの導入等を通じて車載半導体市場の拡大が見込まれる。

・車載半導体比率の高い企業は足下、需給逼迫による売り手優位の状態がしばらく続くとの見込みから収益性改善が期待される。

車載半導体・の売上市場シェア(2020年)



出所:IDC

車載用半導体・主要企業と事業内容

マイコン (電子部品を制御) が強み

NXPセミコンダクターズ(NXPI)	【機能制御】15年にプリースケール社取得し、自動車強化。自動車向け売上構成比(前期)は44%。マイコンを中心に、ADAS、電子キーまで多岐
テキサス・インスツルメンツ(TXN)	【機能制御】アナログ半導体の世界首位。産業向けに強く、自動車向け売上構成比(前期)は20%

パワー半導体 (電源を管理) が強み

アナログ・デバイゼス(ADI)	【電動化】バッテリー管理システムのパワー半導体を提供。21年8月に同業のマキシム社を買収完了。自動車向け売上構成比(前期)は17%
-----------------	---

パワー半導体とセンサーが強み

オン・セミコンダクター(ON)	【電動化&センサー】EV向けの電圧制御のパワー半導体を提供。また自動車用CMOSイメージセンサーで強く、ソニーがライバル。LiDAR(光による検知・測距部品)も提供。自動車向け売上構成比(前期)は32%
-----------------	---

高度運転支援システムが強み (ADAS)、自動運転システム

ザイリンクス(XLNK)	※注：ザイリンクスはAMDに買収される予定 【ADAS】スバルのアイサイトの画像認識に同社半導体を採用。20年の自動車向けの売上(IDC調べ)は4.24億ドル
エヌビディア(NVDA)	【自動運転】自動運転車用半導体を開発中。現在の自動車向けはナビやコックピットパネル中心。20年の自動車向けの売上(IDC調べ)は5.2億ドル

計算処理に不可欠なメモリ需要増加で恩恵

マイクロン・テクノロジー(MU)	【メモリIC】自動車でも半導体メモリは必要。20年の自動車向けの売上(IDC調べ)は5.4億ドル
------------------	--

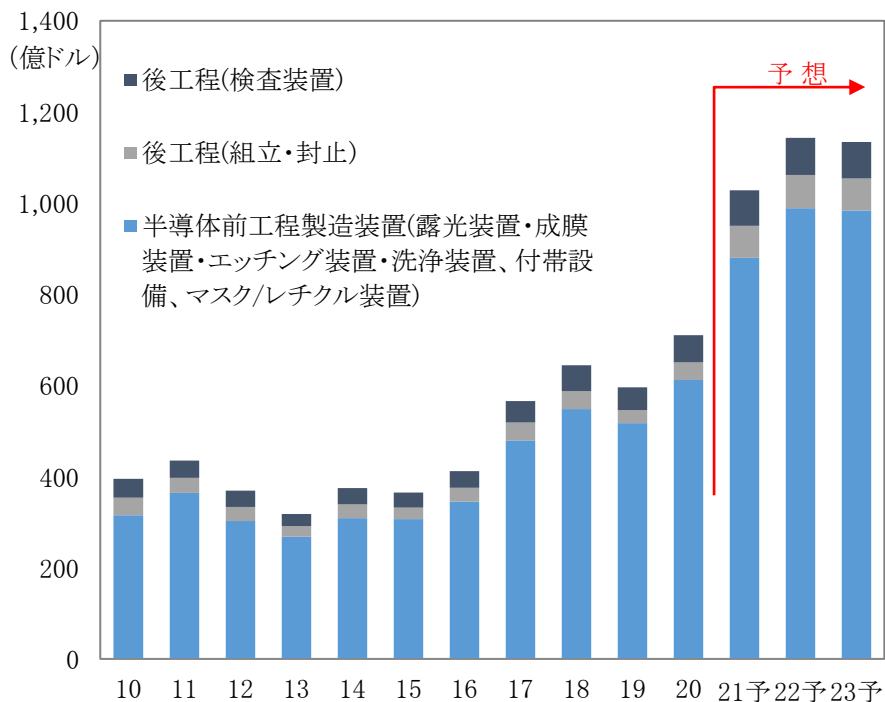
IDC・等資料より岩井コスモ証券作成

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。

・半導体の需給ひっ迫の解消に向けてメーカー各社が生産能力の拡大に努めており、半導体製造装置業界はその恩恵を享受する見込み。業界団体の半導体製造装置の売上高予測では、2022年も過去最高だった2021年実績を上回る見通しを示している。

・現時点の2022年の半導体製造装置の売上の伸びの予想は1割程度だが、台湾セミコンやインテル、韓国サムスン電子等の大手の今後の設備投資計画の上方修正により上振れする可能性がある。

半導体製造装置市場の推移



出所:国際半導体製造装置材料協会 (SEMI)

半導体製造装置の欧米主要企業と概要

銘柄名	時価総額	前期売上高	実績PER
ASMLホールディングス(ASML)	3,312億ドル	140億ユーロ	53.5倍
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、製造する			
アプライド・マテリアルズ(AMAT)	1,382億ドル	231億ドル	23.1倍
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			
ラムリサーチ(LRCX)	984億ドル	146億ドル	23.6倍
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エハ洗浄製品などに強み。メモリメーカーの出荷比率高い			
KLA(KLAC)	638億ドル	69億ドル	26.0倍
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年に同業テンコールと経営統合、2019年に現社名に			

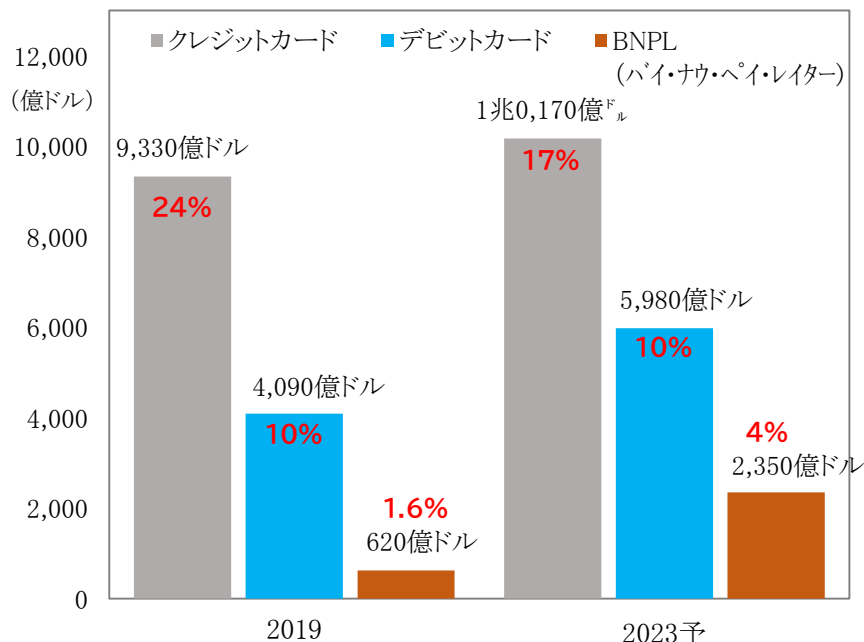
各種より岩井コスモ証券作成、株価指標は12月23日時点

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。

- ・BNPL(バイ・ナウ・ペイ・レイター=今買って、支払いは後で)という後払い式の決済手段が「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している。
- ・米決済サービスプロバイダのワールドペイによると、2019年のBNPL市場は620億ドル、4年後の2023年には2,350億ドルにまで拡大する見込み。高成長が続くと期待されるBNPL関連銘柄に2022年も注目したい。

後払い(BNPL)の決済手段の存在感が増す見込み

< クレジット/デビットカード/BNPL決済規模、%はネット通販比率 >



ワールドペイ(2019)・等資料より岩井コスモ証券作成
注: ネット通販比率=世界のネット通販規模に占める各決済手段の比率

主な後払い(BNPL)サービス関連銘柄

銘柄名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
ペイパル・ホールディングス(PYPL)	2,256億ドル	215億ドル	▲18%
米国ではBNPLサービスを独自に展開、日本のBNPL市場参入に当たり、21年9月にペイデイの買収を発表			
ブロック(SQ)	774億ドル	95億ドル	▲23%
旧スクエア。店舗決済に強み。仮想通貨取引も強化、22年1-3月にBNPL大手の豪アフターペイを買収完了予定			
アフーム・ホールディングス(AFRM)	284億ドル	9億ドル	+11%
BNPL専門大手、21年1月にナスダック上場。アマゾン、ショッピングファイ、ウォルマート等にBNPLサービスを提供			
マルケタ(MQ)	94億ドル	3億ドル	▲46%
クラウド型のカード発行・決済処理プラットフォームを運営。21年6月にナスダック上場。ブロックやアフームが顧客			

各種資料より岩井コスモ証券作成
注: 株価指標は12月23日時点、アフームとマルケタの年初来騰落率は初値比

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。