



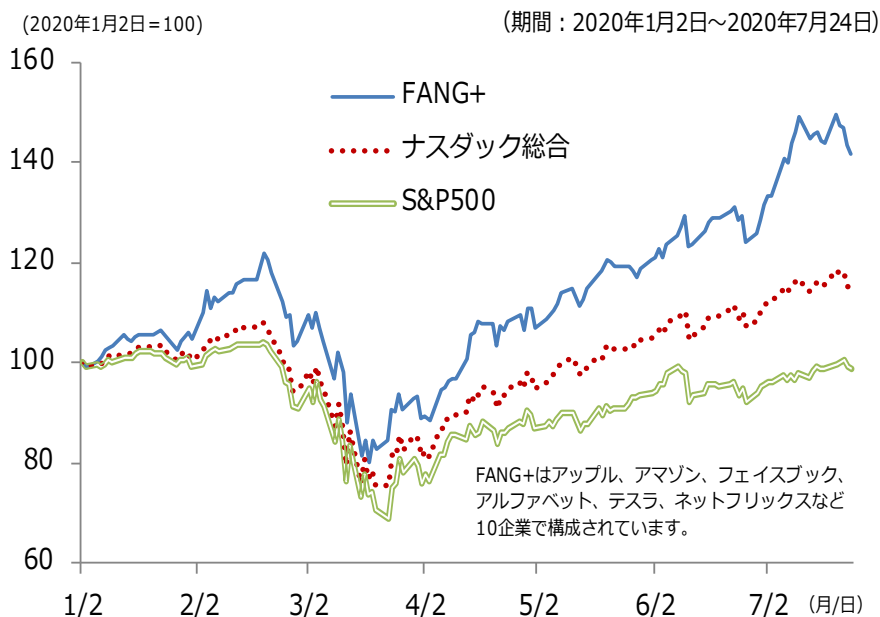
どうなる？米国のテクノロジー株

コロナ後の米国株式市場ではテクノロジー株が相場上昇を牽引してきました。しかし、これまで相場を先導してきた電気自動車の「テスラ」は極端に割高な水準まで買われています。テスラを巡る熱狂の収束にあわせてテクノロジー株が短期的に調整局面を迎えることも想定されます。しかし、その後はテクノロジー株の成長ストーリーが正当に評価され、市場全体を牽引する展開がしばらく続く予想しています。

テクノロジー株が米国株式を牽引

コロナ後の米国株式市場では、プラットフォームと呼ばれるアップル、アマゾン、フェイスブックなどで構成されるFANG+指数やテクノロジーなどの新興企業を多く含むナスダック総合が相場上昇を牽引してきました（図表1）。コロナ後の世界ではEコマース、テレワーク、自動運転、遠隔医療・教育、サイバーセキュリティなどの新しい生活様式・技術が加速度的に進むと考えられていることが背景にあったと思われます。しかし、個別銘柄のパフォーマンスを見ると、年明け以降の上昇相場を先導してきたのは電気自動車（EV）の「テスラ」だったことがわかります（図表2）。

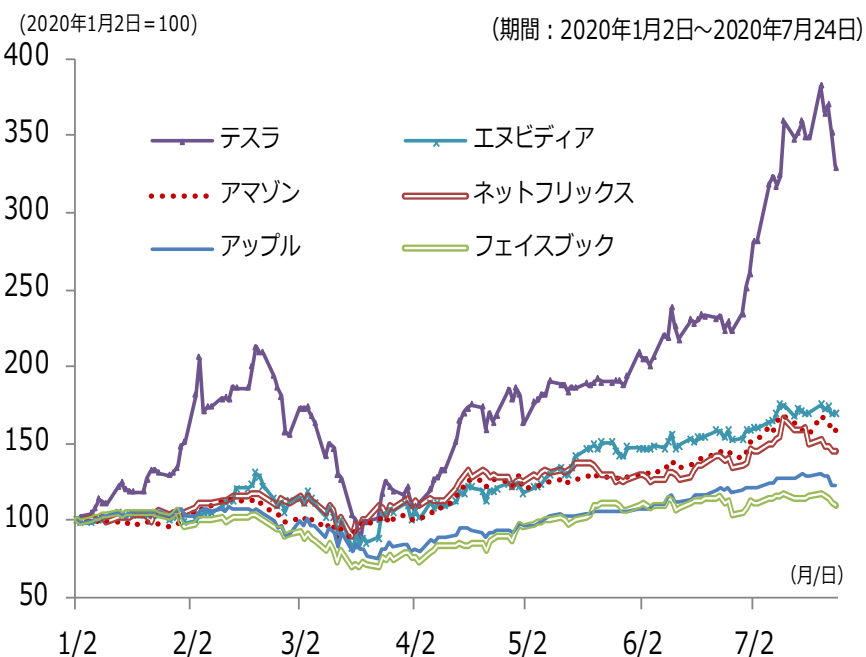
図表1 米国の主要株式指数の動き



割高な水準まで買われた「テスラ」

テスラの株価は年明け以降、3倍以上に膨れ上がりました（図表2）。今後、同社は米国、中国に加えてドイツに生産拠点を構え、米中欧の三極体制でEV時代を主導することが期待されています。一方、4-6月期の世界販売台数が約9万台にとどまるテスラの時価総額が国内大手のトヨタ、ホンダの時価総額の合計を上回っていることに違和感を覚えたり、2000年のITバブルの再来と警戒感を強める投資家が増えてきたことも事実です。市場コンセンサスではテスラ一株当たり利益（EPS）は今後2年間で年平均65%成長することが見込まれています。一方、4-6月期決算発表以降に株価は下落していますが、株価収益率（PER）は依然として600倍を超え、600年分の利益を先取りする

図表2 主要テクノロジー企業の株価



（図表1-2の出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

水準まで買われています（図表3）。これまで長期にわたって割高と考えられてきたアマゾンも大幅に上回っています。

成長ストーリー

その他のテクノロジー企業はここまで割高ではありません（図表3）。コロナ後に想定される最も象徴的な変化は消費者サイドではEコマースの拡大、企業サイドではリモートワークの普及だと考えています。フェイスブック、グーグルは揃ってインドの移動通信大手のリライアンス・ジオに資本参加し、インドの巨大なEコマース市場へ布石を打ちました。テレワークに加えて遠隔医療・遠隔教育の拡大の恩恵を受けるのはズーム、マイクロソフト、シスコなどの

先端IT企業になると考えられます。世界のIT（情報技術）支出は2020年にコロナ禍を受けて一時的に減速しても、2021年はV字回復すると予想されています。また、全体で減速する2020年にもデータセンター、クラウドなどのITインフラへの支出は拡大を続けそうです。中期的にも、これらの用途に加えて5G、自動運転、AI、サイバーセキュリティなどからの先端半導体への需要は継続的に成長すると考えられます。DX（デジタルトランスフォーメーション）が進む世の中でテクノロジー株が株式市場を牽引する状態がしばらく継続すると予想しています。

向い風と市場見通し

早晩、テスラの現実を直視するタイミングがやってくると思われます。それにあわせてテクノロジー株全体が短期的に調整局面を迎えることも想定されます。しかし、テスラの熱狂が収束に向かい、テクノロジー企業が市場から正當に評価されるようになることは株式市場の持続性の観点からは決してマイナスではありません。

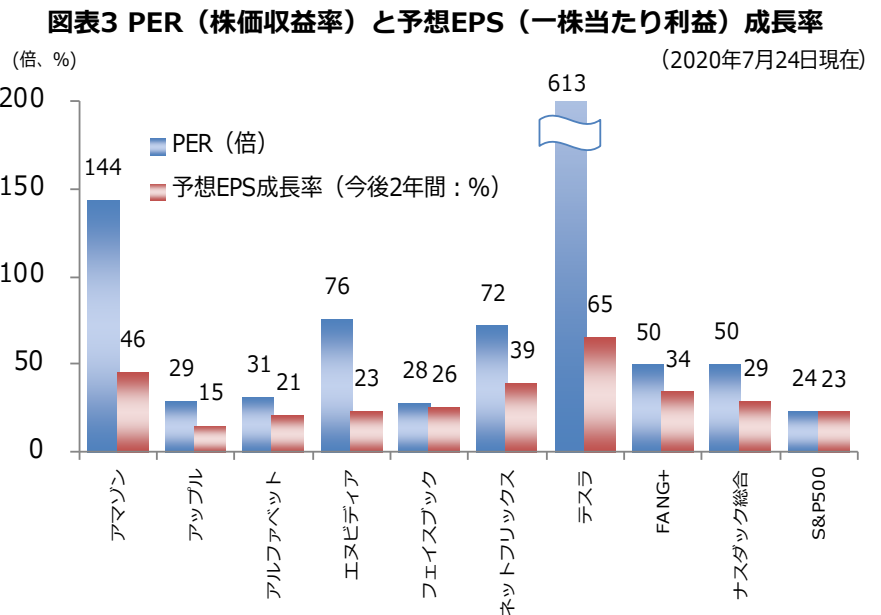
一方、テクノロジー株に対する向かい風は枚挙にいとまがありません。足元の低成長・低金利環境ではテクノロジーに代表されるグロース株に資金が集まっていますが、この先、世界の景気が回復から拡大に向かえば「成長」の希少性が薄れ、成長株から割安なバリュー株へ資金がシフトすることが考えられます。OECDを中心に世界中で議論されている「デジタル課税」が実現すれば米国のテクノロジー企業の利益に下方圧力がかかると思われます。低税率のオフショア拠点を使った節税（Tax Planning）に最も熱心なのはテクノロジーやヘルスケアを中心とする米国の多国籍企業だと考えられています。また、11月の大統領選で民主党のバイデン候補が勝利し、仮に上下両院で民主党が主導権を握れば、トランプ減税の揺り戻しが現実になると予想されます。莫大な利益を上げているテクノロジー企業への悪影響が相対的に大きくなることは容易に想像できます。また民主党左派がフェイスブック、グーグルなどの巨大IT企業の解体を目論んでいることにも注意が必要です。米中のテクノロジー分断が今後どのような方向に向かっていくかにも注目したいと考えています。

米国のテクノロジー株は短期的に調整することはあっても、その後は政治・規制面での向かい風を受けつつも成長ストーリーが正當に評価され、株式市場を牽引する展開がしばらく続くとは予想しています。

以上（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成



皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.85%（税抜3.5%）

- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内

- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
：純資産総額×実質上限年率2.09%（税抜1.90%）

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用：純資産総額×上限年率0.0132%（税抜0.012%）

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号
加 入 協 会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）