

2025年2月

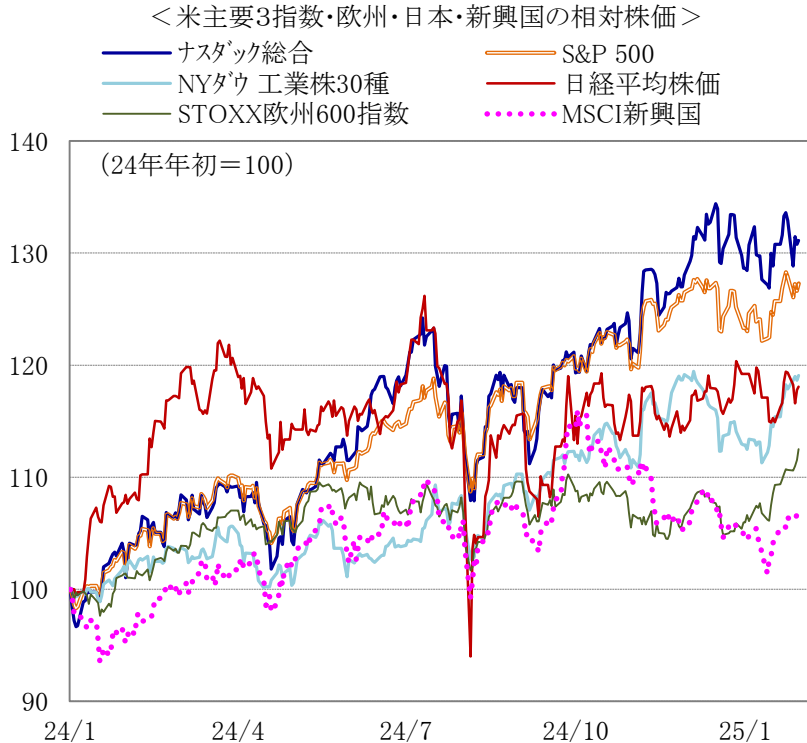
## 米国株相場展望

～材料消化難から脱却、方向性を見出す展開へ～

2025年1月31日

- ・第2期トランプ政権移行に伴い劇的変化と、AI産業の2大ニュース「スターゲイト計画」と「ディープ・シーク・ショック」が駆け巡り、2025年は騒々しく混沌としたスタートを切った。昨年米国株をけん引した「マグニフィセント7」もエヌビディアが急落するなど高値波乱の展開となっている。
- ・総じて良好な企業業績に加えて、経済や成長産業に対する楽観的な見通しが2月以降の米国株を引き上げると期待する。トランプ大統領の不規則発言をきっかけにした軟調局面では押し目買いで臨みたい。

1月は出遅れた指数がアウトパフォームする結果に



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価は1月30日時点

金利が上昇する中でもマグ7指数は強い



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：M7指数は均等加重指数、M7除く指数は浮動株基準・時価総額加重平均

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。

# AI市場・2大ニュース 「スターゲイト・AI計画」と「ディープ・シーク・ショック」

- ・1月21日にトランプ大統領は、ソフトバンクGの孫正義氏などと共に共同記者会見を行い、総額5,000億ドル(約77兆円)規模のAI関連事業の投資計画を明らかにし、AI産業重視の姿勢を示した。
- ・前後してディープ・シークの発表が行われ、米国のAI技術の優位性に疑問が生じ、株式市場ではAI・データセンター・電力関連銘柄が1月27日に軒並み急落。「ディープ・シーク・ショック」と呼ばれ、現在もその影響が続いている。AI市場の拡大は続くと思われるが、川上(インフラ)より川下(推論)が優勢との見方が浮上した。

## 「スターゲイトAIプロジェクト」の概要

目的・背景	米国政府の支援を受け、オープンAI、ソフトバンク等の企業が中心となって推進する国家規模の人工知能(AI)インフラ整備計画。総額5,000億ドルの投資が予定され、米国のAIにおける世界的主導権の確立や、国家安全保障の強化を図る。
投資・期間	<p><b>総投資額: 4年間で5,000億ドル</b></p> <p><b>初期投資: 1,000億ドル(すでに確保)</b></p> <p>期間: 2025年から4年間で集中的にインフラ整備を行う</p> <p>建設拠点: テキサス州アビリーンを皮切りに全国で最大20か所以上のデータセンターを建設予定</p>
主要企業・役割	<p>「オープンAI」 : 技術・研究開発の指揮</p> <p>「ソフトバンクG」 : 資金調達と財務マネジメント</p> <p>「オラクル」 : データセンターの設計・運用</p> <p>「MGX(アブダビ投資会社)」: 資金面での重要な役割を担う</p> <p>マイクロソフト、エヌビディア、アームHD: 技術提供・協業</p>
重点領域	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大規模データセンターの建設</li> <li>・ヘルスケア分野へのAI応用</li> <li>・先端AI研究(AGI)の促進</li> <li>・エネルギーインフラの強化</li> </ul>
課題・リスク	<p>資金面の懸念(資金調達の脆弱性、外国資本参入)</p> <p>エネルギー消費と環境への影響</p>

各種資料より岩井コスモ証券作成

## 「ディープ・シーク・ショック」の背景

背景	ディープシークの新AIモデル「R1」 発表日: 25年1月20日
	<p>内容: 中国企業ディープシークが、米オープンAIのモデルと同等の性能を持つAIモデル「R1」を低コストで開発したと発表。</p> <p>開発コスト: 約560万ドル。対照的に、オープンAIの「GPT-4」は1億ドル以上のコストがかかっている。</p>

### <なぜ、低コストでChatGPT並みの出力結果を出せたのか>

DSの成功要因	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. データ処理量の削減: ディープシークは、事前に大量のデータを学習するのではなく、質問を受けてから答えを探す手法を採用したとされる。</li> <li>2. 輸出規制の回避: 米国の半導体輸出規制を回避し、エヌビディアの新製品「H800(現在規制で輸出不可)」を使用し、AIモデルを開発した可能性がある。</li> <li>3. 知識の「蒸留」: 既存のAIモデルからのデータを利用して新たなAIを学習させる手法を用いた可能性があり、これにより開発コストを削減したとされる。</li> </ol>
今後の展望	<p>○ディープシークのAIモデルは、オープンソース(ソフトウェア等のコードが公開)であり、世界中でAI技術の進歩(=AI推論コストの低下)を促進する可能性がある。</p> <p>×米国のAI技術の優位性を脅かす要因ともなり得る。米中間の対立を激化させる可能性があり、米国政府はディープシークによる国家安全保障上のリスクを調査し始めた。</p> <p>×米政府のAI半導体・同製造装置の対中国への規制強化の懸念も生じた。</p> <p>※今後、AIの低コスト化(AIサービスの低価格化)が進む可能性が生じ、巨額投資の成否や電力需要の変化、AI半導体・AIインフラの需要予測に変化があるのか議論が活発化した。</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。

・主要なAI関連銘柄(AI半導体/インフラ/クラウド/電力/DC関連)やマグニフィセント7の1月27日及びのその後の株価変化を示した。AIインフラの導入コスト低下を見越して恩恵享受が予想されるAIアプリ(ソフトウェア)企業が買われ、急落したAI川上産業でも戻りを試す銘柄が散見されている。

No	分類	TICKER	企業名	↓ Rank				No	分類	TICKER	企業名	↓ Rank			
				27日株価 変化率	28~30日 株価変化	年初来 騰落率	直近 時価総額					27日株価 変化率	28~30日 株価変化	年初来 騰落率	直近 時価総額
1	AI周辺	VRT	バーティク HD	-29.9%	+11.7%	+0.9%	430億ドル	21	半導体製造装置	LRCX	ラムリサーチ	-5.1%	+6.7%	+11.8%	1,039億ドル
2	AI周辺・電力	VST	ビストラ・コープ	-28.3%	+28.6%	+27.9%	600億ドル	22	AIインフラ	CSCO	シスコシステムズ	-5.1%	+2.4%	+2.1%	2,408億ドル
3	AIインフラ	ANET	アリスネットワークス	-22.4%	+13.5%	+3.0%	1,434億ドル	23	AIアプリ	PLTR	パランティア・テクノロジーズ	-4.5%	+7.7%	+7.4%	1,850億ドル
4	AIインフラ・電力	GEV	GEヘルバ	-21.5%	+16.0%	+16.4%	1,056億ドル	24	マグ7	GOOGL	アルファベット	-4.2%	+4.7%	+6.1%	24,693億ドル
5	AIインフラ	CIEN	シエタ	-21.0%	+11.0%	-0.2%	120億ドル	25	AI半導体	INTC	インテル	-2.6%	-1.4%	-0.2%	863億ドル
6	AI周辺・電力	CEG	コンステレーション・エナジー	-20.8%	+12.2%	+37.9%	972億ドル	26	AIアプリ	TSLA	テスラ	-2.3%	+0.8%	-0.9%	12,875億ドル
7	AI半導体	MRVL	マーベル・テクノロジー	-19.1%	+10.0%	-0.1%	955億ドル	27	マグ7	MSFT	マイクロソフト	-2.1%	-4.5%	-1.5%	30,850億ドル
8	AI半導体	AVGO	ブロードコム	-17.4%	+6.7%	-7.0%	10,109億ドル	28	AIアプリ	IBM	IBM	-0.3%	+15.2%	+17.5%	2,388億ドル
9	マグ7・AI半導体	NVDA	エヌビディア	-17.0%	+5.3%	-7.2%	30,527億ドル	29	マグ7	AMZN	アマゾン・ネット・コム	+0.2%	-0.3%	+7.0%	24,672億ドル
10	AI周辺・電力	CCJ	カメコ	-15.2%	+5.9%	-2.1%	219億ドル	30	AIアプリ	ADBE	アドビ	+0.7%	+1.7%	+0.3%	1,941億ドル
11	AIインフラ	ORCL	オラクル	-13.8%	+7.6%	+2.2%	4,765億ドル	31	AIインフラ	SNOW	スノーflake	+0.8%	+2.1%	+16.1%	592億ドル
12	AI半導体	TSM	台湾セミコンダクター	-13.3%	+8.2%	+5.4%	10,796億ドル	32	AIアプリ	DDOG	データドッグ	+0.8%	+0.3%	-0.2%	484億ドル
13	AI半導体	MU	マイクロン・テクノロジー	-11.7%	+1.5%	+9.9%	1,031億ドル	33	AIアプリ	MDB	モンゴDB	+1.0%	+2.5%	+16.4%	202億ドル
14	AIインフラ	ARM	アーム・ホールディングス	-10.2%	+5.0%	+24.2%	1,610億ドル	34	AI周辺・電力	NEE	ネクスタラ・エナジー	+1.4%	-3.4%	-0.5%	1,466億ドル
15	AI周辺・ガス	KMI	キングドーム・モルガン	-9.3%	+2.3%	+2.6%	624億ドル	35	AIアプリ	NOW	サービスタウ	+1.4%	-11.2%	-4.5%	2,086億ドル
16	AIインフラ	GLW	コーニング	-8.7%	+0.9%	+5.2%	428億ドル	36	AIアプリ	INTU	インテュイット	+1.4%	-0.3%	-3.8%	1,692億ドル
17	AIインフラ	DELL	デル・テクノロジーズ	-8.7%	+1.5%	-8.6%	738億ドル	37	マグ7	META	メタ・プラットフォームズ	+1.9%	+4.1%	+17.3%	17,406億ドル
18	半導体製造装置	AMAT	アプライド・マテリアルズ	-6.5%	+4.1%	+11.7%	1,477億ドル	38	AIアプリ	ASAN	アサナ	+2.1%	+6.4%	+5.3%	49億ドル
19	AI半導体	AMD	アドバンスト・マイクロ・デバイセズ	-6.4%	+3.3%	-1.6%	1,929億ドル	39	マグ7	AAPL	アップル	+3.2%	+3.4%	-5.1%	35,728億ドル
20	半導体製造装置	ASML	ASMLホールディング	-5.7%	+6.8%	+6.3%	2,902億ドル	40	AIアプリ	CRM	セールスフォース	+4.0%	-1.0%	+2.8%	3,288億ドル

各種資料より岩井コスモ証券 注：直近株価・時価総額は1月30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。

・トランプ大統領の不規則発言に、株式市場は一喜一憂しているが、彼自身は決してフリーハンドではなく、多くの制約に直面している。具体的には2026年11月に控える中間選挙である。ここで敗北すれば、即、レームダック化が急速に進むと考えられる。

・従って中間選挙を意識して、成長率・物価・株価の3点には最大限の配慮をした政権運営を行うと予想する。

3つの区分  
～経済政策の実行を注視～

- ✓ 人格 と 政策
- ✓ 発言 と 実行
- ✓ 社会政策 と 経済政策

社会政策 と 経済政策 の2正面作戦

	社会政策 移民・環境 DEI	経済政策 関税・減税 規制緩和
発言	過激	過激
実行	過激	慎重

各種資料より岩井コスモ証券作成

トランプの天国と地獄

天国 ～3選・終身制へ～

・トランプ1強体制が続き、3選へ

(憲法改正必要)

地獄 ～4年後、再び被告人に～

・中間選挙(2026年11月)後・レームダック

→前回は1期目、今回は2期目

・蜘蛛の子を散らすように、支持者が撤収

・民主党が次期大統領を奪回

・任期終了後に再び多数の裁判に直面

中間 ～影響力を残して院政へ～

・共和党のトランプ後継が次期大統領に

・退任後も強い影響力を保持

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。

- ・ 関税政策は副作用も多い「諸刃の剣」であり、大半の国・地域は導入しにくい政策であるが、トランプ氏は貿易赤字の是正や製造業の国内回帰以外にも、対外交渉のディールとして積極的に活用している。
- ・ 関税によるコストは消費者や企業に転嫁され「物価上昇要因」ながら、米国の経済規模と消費力が大きいいため悪影響を吸収でき、大国にしかできない荒業と言える。貿易相手国の方が輸出の減少を通じた経済への打撃が大きく、米国の要求(米国製ハイテク製品・防衛装備品の購入)を受け入れざるを得ないのである。

## トランプ氏は米国の強い経済力・軍事力を背景に関税を掛ける

### 一般的な関税

基本概念	関税とは輸入品に課される税金で、輸入国が税率を決定する	
支払いの流れ	輸入業者が自国政府に税金を支払い、コストは消費者や企業に転嫁される	
目的	デメリット	大半の国は複数の関税によるデメリットの為、積極導入しにくい
国内産業を保護するための保護貿易	消費者負担の増加(輸入品価格の上昇)	
国の財政収入を増やすための歳入確保	相手国からの報復関税による貿易戦争のリスク	
他国との交渉材料として利用する貿易政策		

### トランプ関税政策の目的

- ①貿易赤字の是正 : 中国やメキシコ等との貿易赤字を是正
- ②製造業の国内回帰 : 高関税で海外製品を締め出し、米国企業の国内製造を促進
- ③ディール : 関税を用いて相手国に圧力をかけ、貿易協定の見直しを迫る
- ④政治的基盤の強化 : 米国製造業者からの支持を得るため

### 米国の貿易赤字の規模・対象国・地域

- ・ 2023年の米国GDPは約27.3兆ドルに対し貿易赤字は約1.1兆ドル
- ・ 主な貿易赤字相手国は中国、EU、メキシコ、カナダ、日本

### 関税の影響 ⇒ 「米国の独り勝ち」を強化・ドル高要因にも

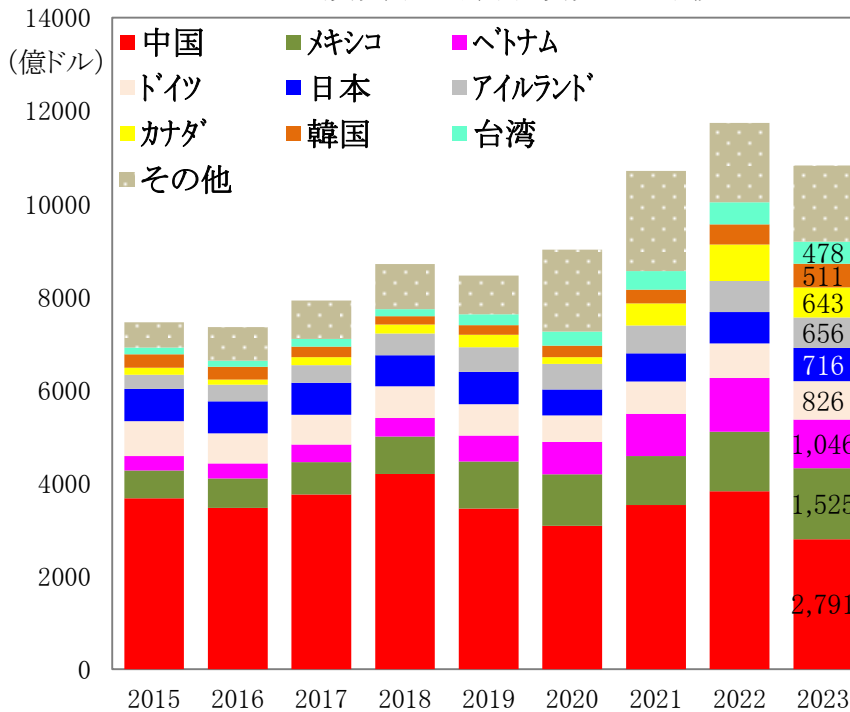
米国にとって関税は物価上昇要因であるが、国内市場の規模と消費力が大きいため、悪影響を吸収することが可能

米ドルは基軸通貨であり、国際取引は主にドル建てで決済。関税による貿易相手国の輸出減少は貿易収支の悪化を招き、相手国の通貨安⇒ドル高を引き起こす可能性がある

各種資料により岩井コスモ証券作成

## 貿易赤字相手国への外交圧力が強まっている

<主要貿易国別・米国・財貿易・赤字推移>

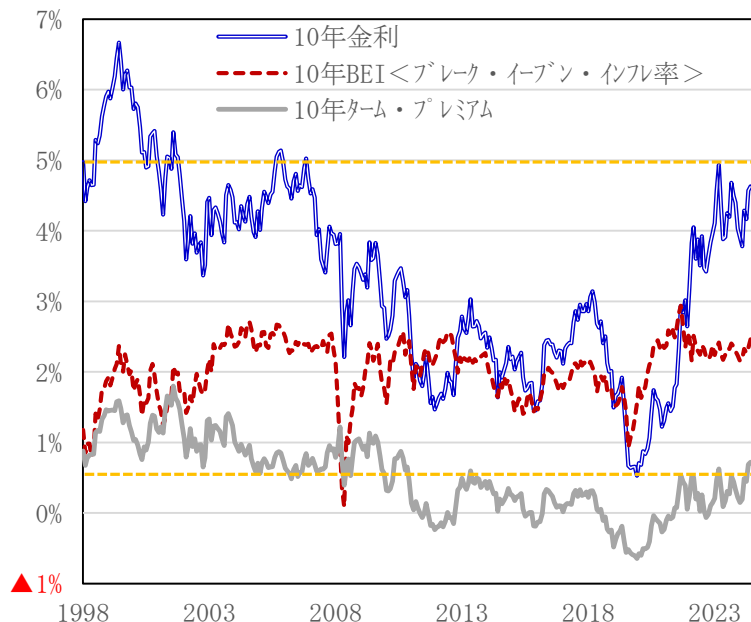


出所：米商務省・経済分析局

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。

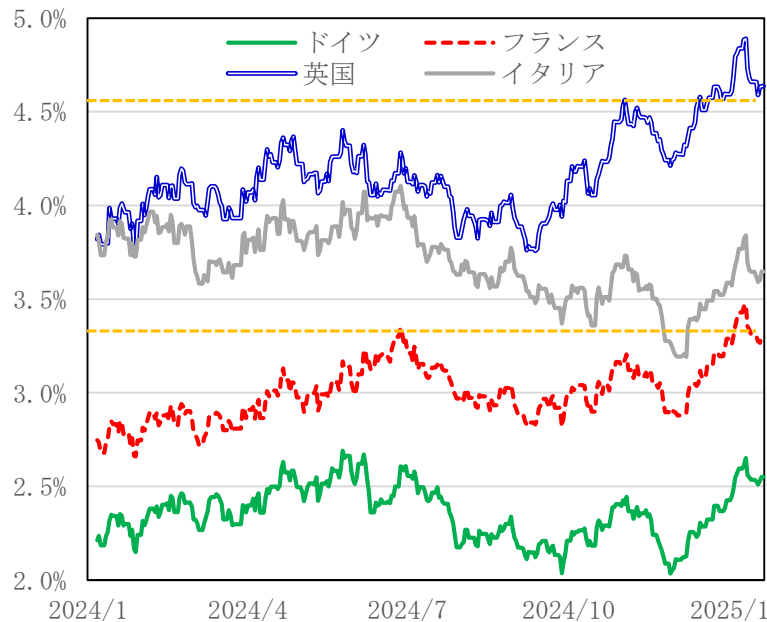
- ・主要先進国で財政の持続可能性・信任に対する懸念が浮上。米国は10年タームプレミアムが節目を突破、英国・フランスの金利上昇が目立っている。
- ・米国ではトランプの大統領復帰、英国・フランス・ドイツでも現政権・既存政党への支持率が揺らぐ中、規律ある財政政策を維持できるかを、注視したい。

＜米国＞  
10年ターム・プレミアムが節目を突破



各種資料より岩井コスモ証券作成

＜欧州＞  
英国・フランスの金利(10年)上昇が鮮明



各種資料より岩井コスモ証券作成

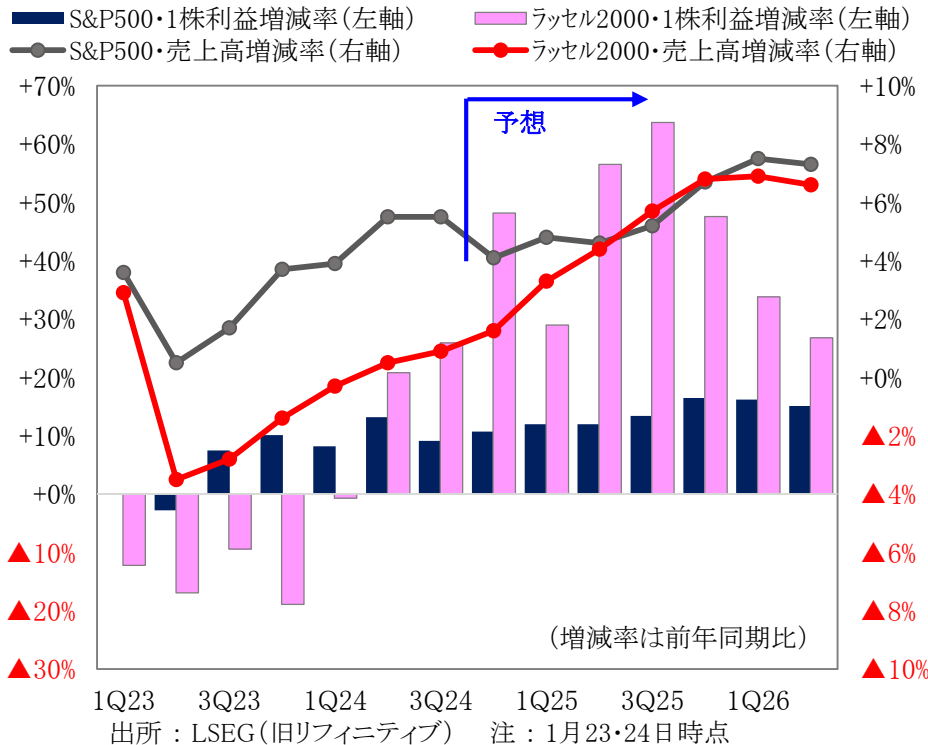
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・24年度の1株利益見通しは、24年第4四半期決算シーズン序盤の時点でS&P500(大型株)が前期比10.4%増、ラッセル2000(中小型株)が同22.8%増と連続増益が見込まれている。第2期トランプ政権に入る25年度も1株利益はさらに伸長(それぞれ同13.8%増、同48.5%増)する予想となっている。

・最終利益を押し上げる「規制緩和」や逆風となる「関税強化」の影響は業績予想に十分に反映されていない模様だが、トランプ政権の施策は全体業績に対して包括してプラスとなると見られる。

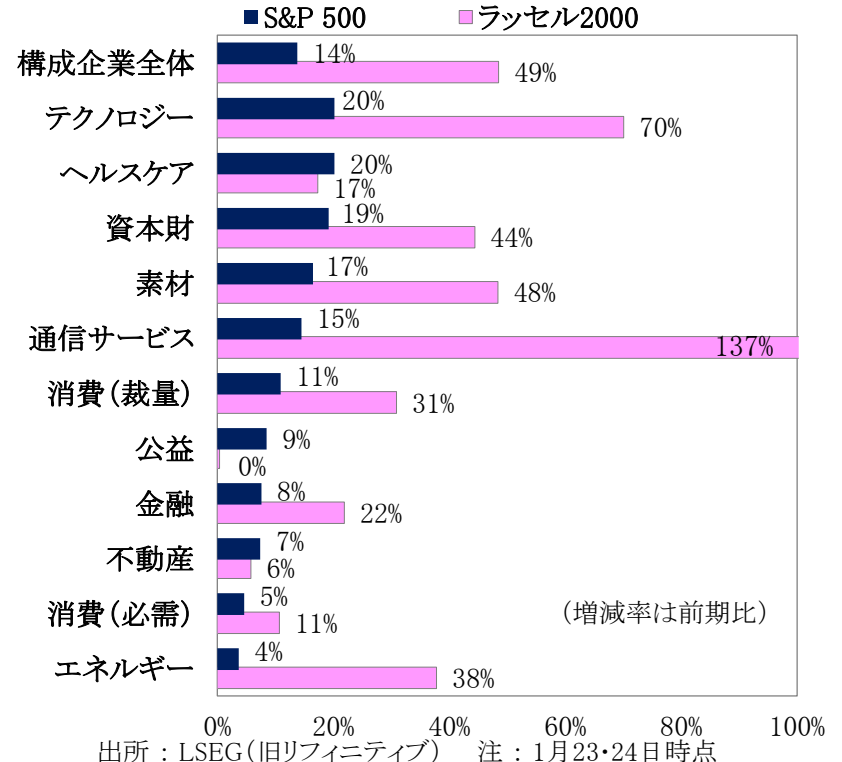
## 大型・中小型共に業績見通しは堅調

<S&P500・ラッセル2000構成企業の業績見通し>



## 来期は内需・外需問わず堅調見込む

<25年度業種別・利益増減見通し(S&P500・ラッセル2000企業)>



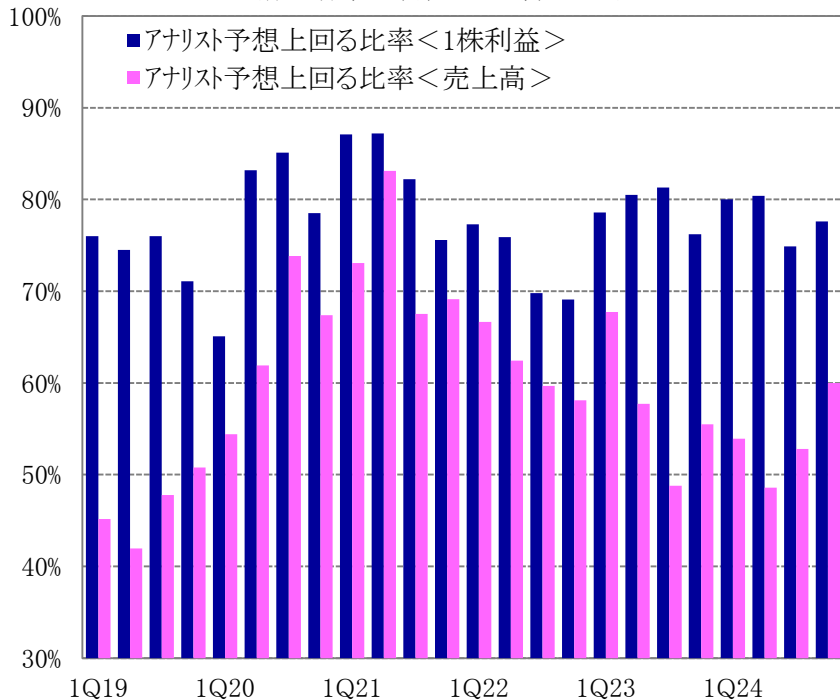
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



- ・1月29日までにS&P500構成企業のうち、22%の企業が第4四半期の決算発表を終えて実績の1株利益及び売上高がアナリスト予想平均を上回った割合は、1株利益78%、売上高60%と概ね過去平均並みとなっている。
- ・アナリスト予想を上回る利益を計上する企業の割合が7割超と高く、決算後の株価の反応は、市場予想対比の上振れ幅が小さくないと決算直後に大幅上昇しにくく、わずかでも下振れると大きく下落する傾向にある。

### 決算実績(対・市場予想)の上振れ企業比率の推移

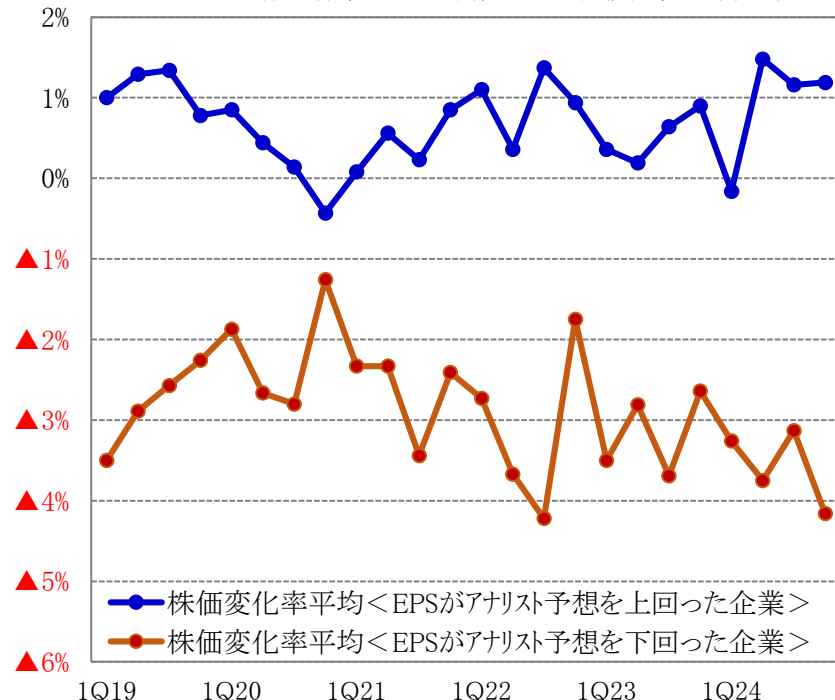
<S&P500構成企業、四半期ベース、直近4Q24は1/29まで>



各種資料により岩井コスモ作成

### 決算後の株価反応(実績EPSの予想上振れ/下振れ)

<S&P500構成企業、S&P500指数の超過株価変化率(平均)>



各種資料により岩井コスモ作成 注：直近4Q24は1/29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。

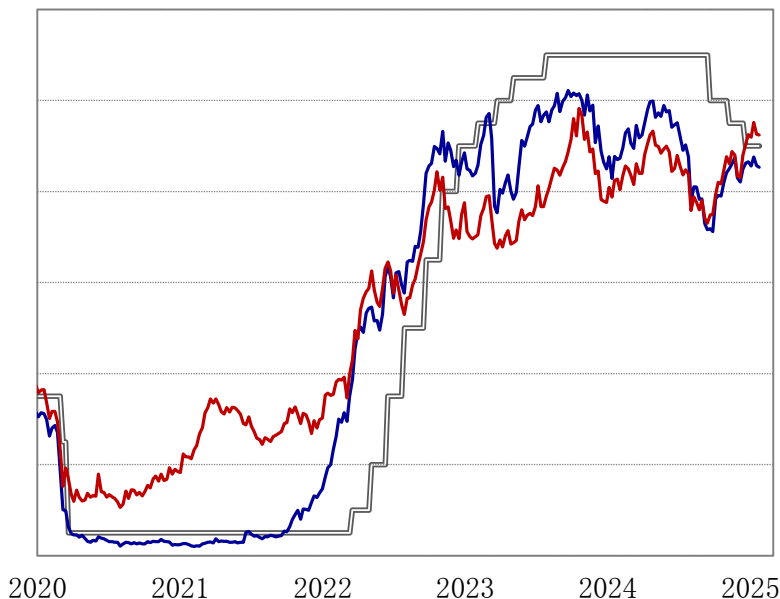
・2024年のFRBはインフレ鈍化を背景に9月に利下げに転じ、政策金利はピークから1%低下したが、12月のFOMCでは米経済が想定以上に強いために2025年の利下げ回数想定は4回から2回に修正された。1月のFOMCで利下げは小休止。パウエル議長は「金利を調整するにあたって急ぐ必要はない」と発言した。

・またパウエル議長は、追加利下げのために物価鈍化のデータが必要との見方を踏襲、トランプ政権の関税、移民、財政政策、規制政策の影響を見極めるとし、慎重利下げ姿勢を示した格好。

米経済の強さを背景に長期金利が高止まり

<米政策金利、米長短金利、2020年以降>

— 米政策金利 — 米2年債利回り — 米10年債利回り

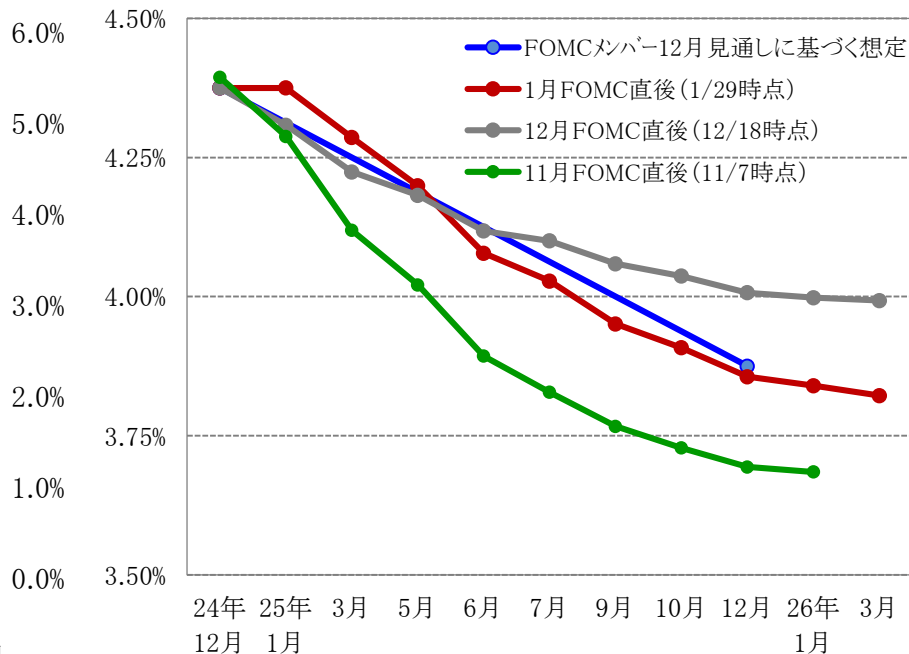


【25年FOMC日程(2日目)】~~1月29日~~、3月19日、5月7日、6月18日、7月30日、9月17日、10月29日、12月10日

FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

FRB・市場予想共に年2回の利下げの見込む

<当局政策金利見通し、FF金利先物の市場見通し>



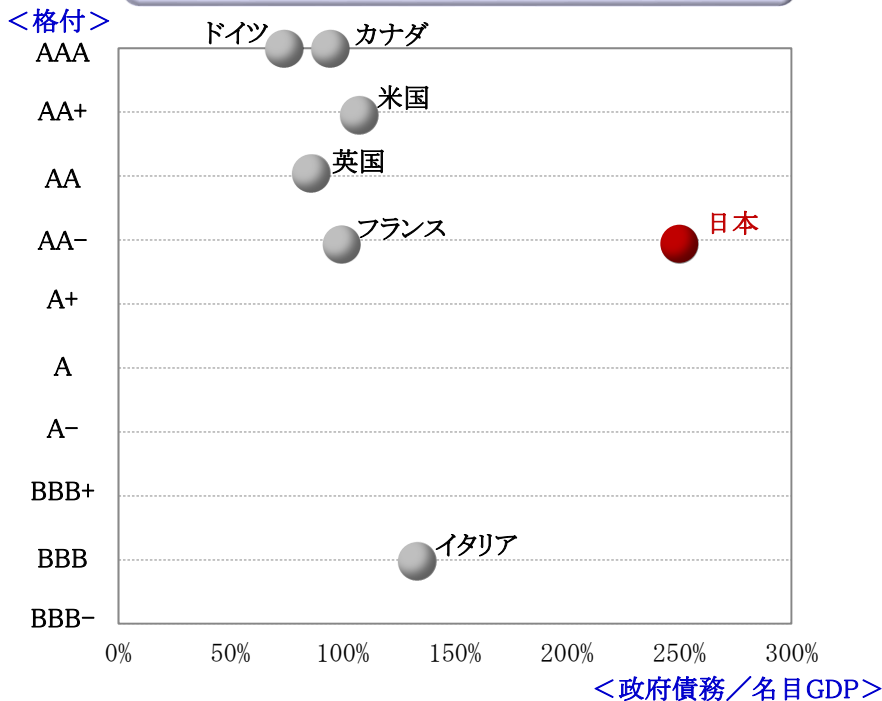
FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

注：米政策金利は中央値、予想は1月29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。

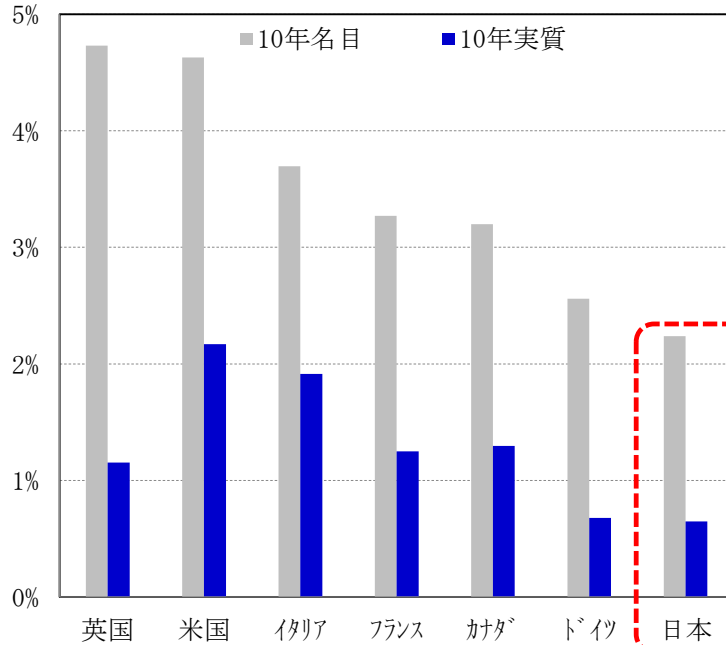
- ・日銀は1月の金融政策決定会合で0.25%の利上げを実施。無担保コール翌日物金利(政策金利)を0.5%に引き上げた。米国金利の上昇一服及び日本の利上げを受けてドル円相場は円高方向にシフトした。
- ・一方、金利格差や対外収支に加え、日本のソブリンリスクを懸念する声が出ている。世界的に財政の持続可能性に注目が集まる中、新たな円安要因となるかを注視したい。

政府債務・対GDP比は、日本がG7で最も高い



各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：格付はS&P・自国通貨建・長期発行体

名目・実質共に日本の金利水準はG7で最も低い



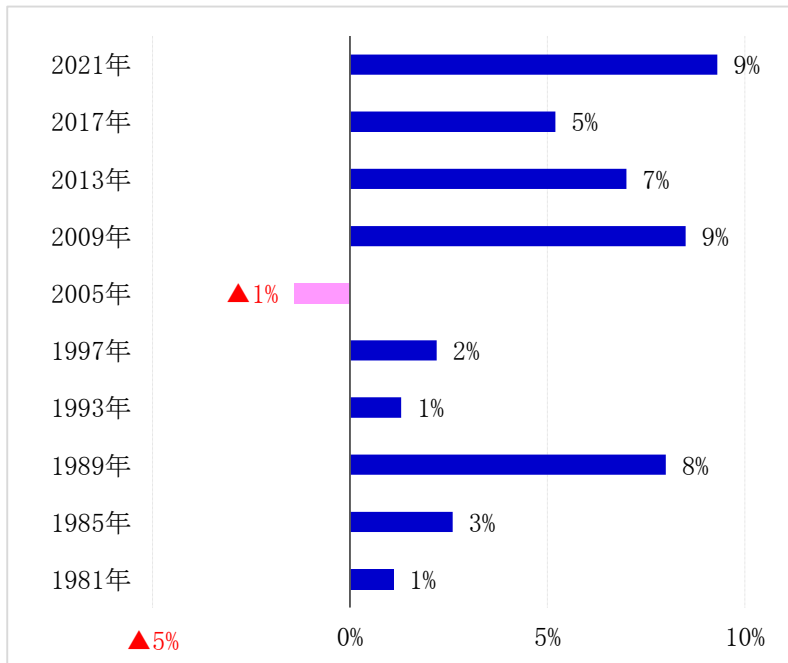
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・新政権の最初100日間(ハネムーン期間)は、S&P500指数のパフォーマンスが良好な傾向にあった。新大統領や経済刺激策などが株式市場にポジティブな影響を与えるため、今回も大いに期待している。
- ・1980年以降のデータ(2000年前後のITバブル崩壊を除く)をみると、過去10回のうち、9回上昇、1回下落。上昇確率が90%と高く、平均上昇率は4%強であった。

新政権の最初100日間：S&P500指数は強い傾向

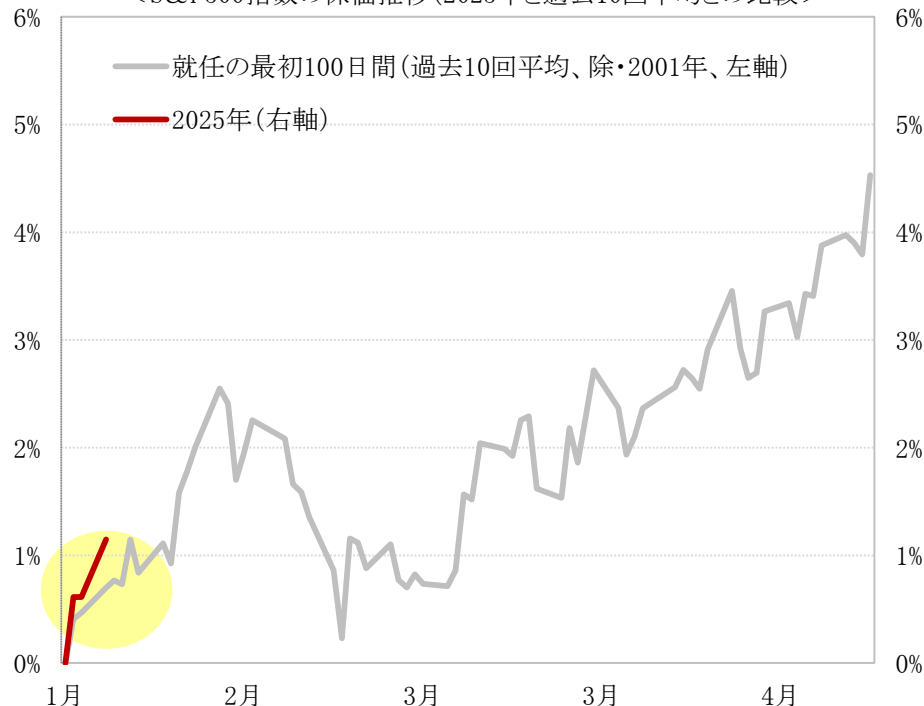
<新政権最初の100日間のS&P500指数のパフォーマンス>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：1980年以降、除・2001年

S&P500指数、季節性に沿った動きが続く

<S&P500指数の株価推移(2025年と過去10回平均との比較)>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：就任日を100として指数化

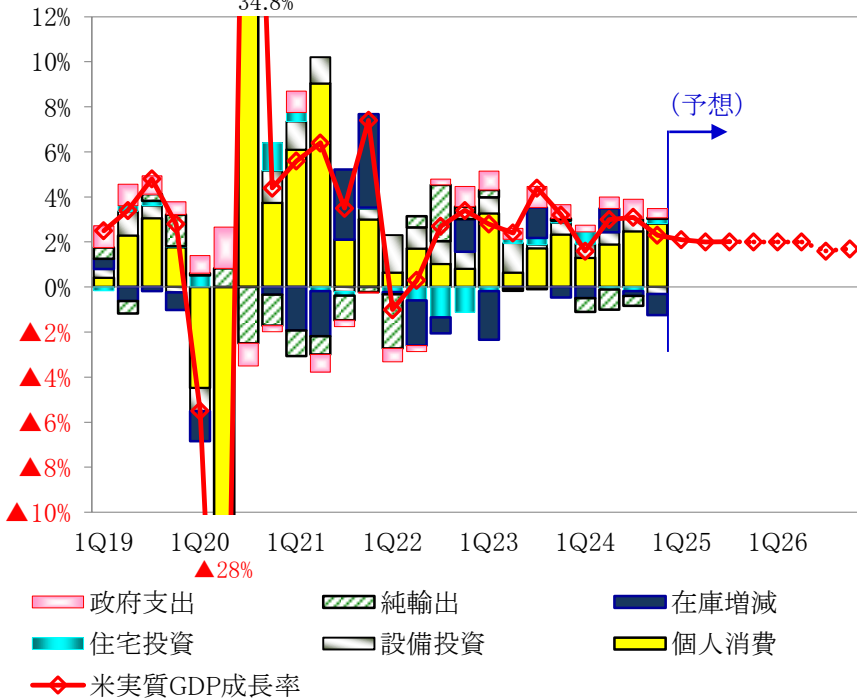
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・24年10-12月期の米GDP(速報値)は前期比年率2.3%増と、けん引役である個人消費の伸びが4.2%増を記録、24年通年のGDPでも前年比2.8%増(23年:+2.9%、22年:+2.5%)と高い伸びとなった。エコノミスト予想によれば25年以降のGDP成長について潜在成長率水準(2%弱)へ緩やかな回帰を想定する。

・トランプ政権誕生により規制緩和への期待が高まる格好となり、中小企業経営者や製造業の業況感は大幅改善している。移民制限や関税強化等の悪影響を相殺する内需の強さに期待したい。

米GDP成長率は堅調さを維持

<米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度>

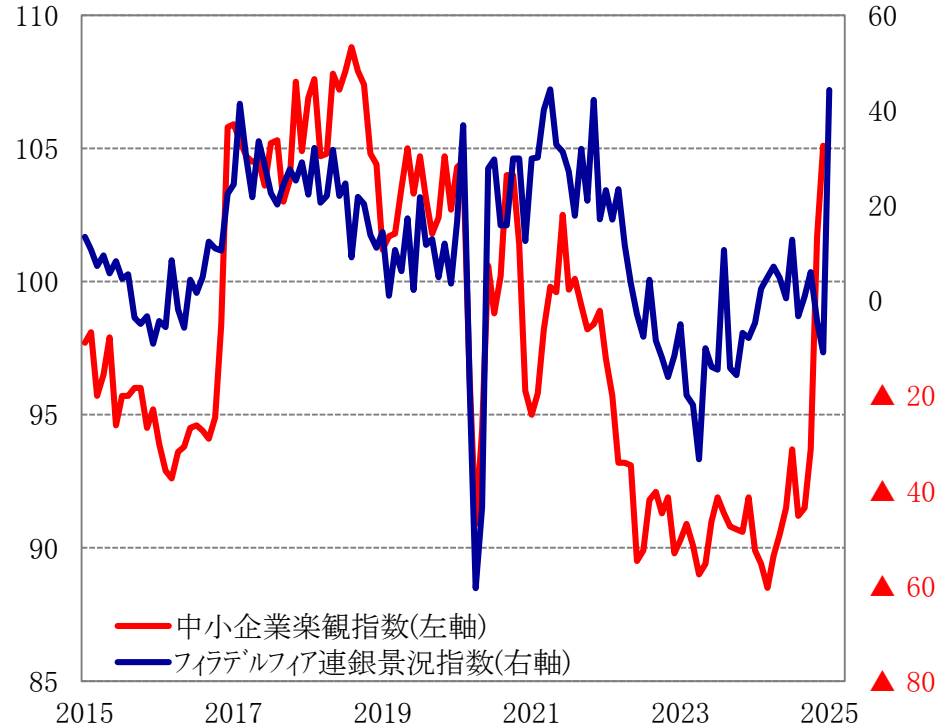


米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコノミスト・コンセンサス(1月30日時点)、四半期データ

政権交代による企業のセンチメント改善を確認

<フィラデルフィア連銀製造業景況指数、中小企業楽観指数>



出所：フィラデルフィア連銀、全米独立企業連盟(NFIB)

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。

- ・2024年のGDP成長率は前年比5.0%増と政府目標の5%前後を達成した。不動産市場の調整、地方政府債務問題を背景に、24年4月と9月に実施された一連の景気刺激策が寄与した。25年は「中速成長の定着(4%台前半)」が市場の基本シナリオ。不動産市場の軟着陸の成否と技術産業の競争力強化がカギを握る。
- ・消費は外食、観光などのサービス需要、EVや家電の買い替え補助金が貢献し、底堅い動きとなっている。製造業はEV、半導体、太陽光パネルが成長する半面、鉄鋼、建材などが引き続き軟調に推移している。

## GDP成長率は政府目標の5%前後を達成

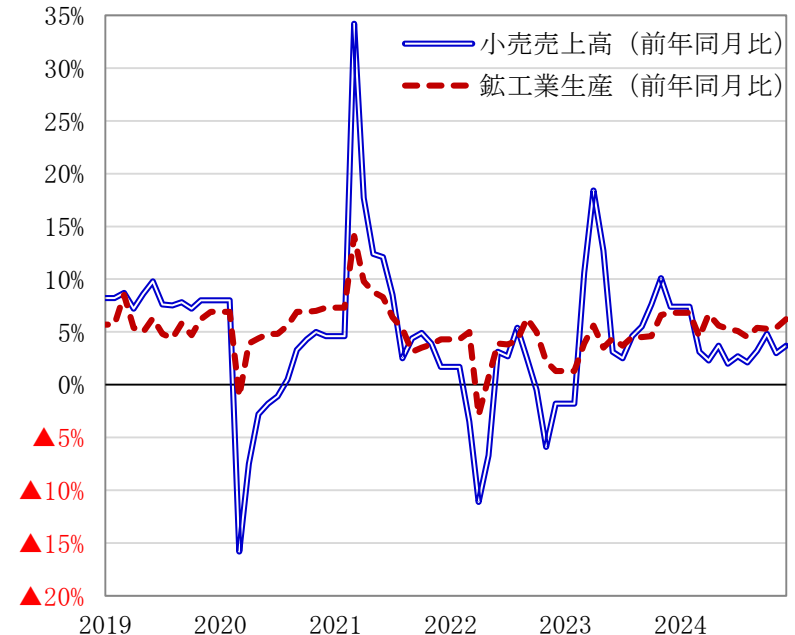
&lt;2019年以降のGDP成長率&gt;



出所：中国国家统计局

## 消費と製造は総じて底堅く推移

&lt;2019年以降の小売売上高・鉱工業生産&gt;



出所：中国国家统计局

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。

実績	1989年末		2024年末	変動率
日経平均	38,916円	→	39,895円	+3%
NYダウ	2,753ドル	→	42,544ドル	15.4倍

・仮に、日経平均がNYダウ並みに上昇していれば、 $38,916 \times 15.4 = 60万1,353円$

日経平均とNYダウ・1989年末→2024年末・月次データ



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：1989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。

1993年12月

日経平均17,417

No.	企業名	時価総額 (億ドル)	国名
1	日本電信電話	1,038	日本
2	ゼネラル・エレクトリック(GE)	895	米国
3	エクソン	784	米国
4	旧AT&T	709	米国
5	三菱銀行	684	日本
6	トヨタ自動車	599	日本
7	日本興業銀行	595	日本
8	コカ・コーラ	583	米国
9	ウォルマート	575	米国
10	ロイヤル・ダッチ・ペトロリアム	562	オランダ
11	住友銀行	548	日本
12	UFJ銀行	537	日本
13	富士銀行	513	日本
14	第一勧業銀行	494	日本
15	アルトリア・グループ	488	米国
16	BTグループ	432	英国
17	さくら銀行	430	日本
18	ロシュ	421	スイス
19	メルク	390	米国
20	ディレクTV	390	米国
21	旧ゼネラル・モーターズ	390	米国
22	プロクター&ギャンブル(P&G)	389	米国
23	HSBCホールディングス	361	英国
24	シェル	356	英国
25	テレフォノス・デ・メヒコ	356	メキシコ
26	ネスレ	348	スイス
27	ユニリーバ	335	英国
28	アリアンツ	334	ドイツ
29	GTE	331	米国
30	IBM	327	米国

2024年12月

日経平均40,281

No.	企業名	時価総額 (億ドル)	国名
1	アップル	38,635	米国
2	エヌビディア	33,554	米国
3	マイクロソフト	32,009	米国
4	アルファベット	23,672	米国
5	アマゾン・ドットコム	23,527	米国
6	サウジ・アラビアン・オイル	17,950	サウジ
7	メタ・プラットフォームズ	15,148	米国
8	テスラ	13,857	米国
9	プロードコム	11,332	米国
10	バンクシャー・ハサウェイ	9,845	米国
11	TSMC	8,637	台湾
12	イーライリリー	7,435	米国
13	ウォルマート	7,363	米国
14	JPモルガン・チェー	6,790	米国
15	ビザ	6,428	米国
16	テンセントHD	4,978	中国
17	マスターカード	4,885	米国
18	オラクル	4,726	米国
19	コナテックヘルスG	4,693	米国
20	エクソンモービル	4,680	米国
21	コストコホールセール	4,171	米国
22	P&G	3,993	米国
23	ノボ・ノルディスク	3,968	デンマーク
24	ホーム・デポ	3,903	米国
25	ネットフリックス	3,879	米国
26	J&J	3,492	米国
27	バンク・オブ・アメリカ	3,402	米国
28	セールスフォース	3,239	米国
29	LVMH	3,180	フランス
30	トヨタ自動車	3,158	日本

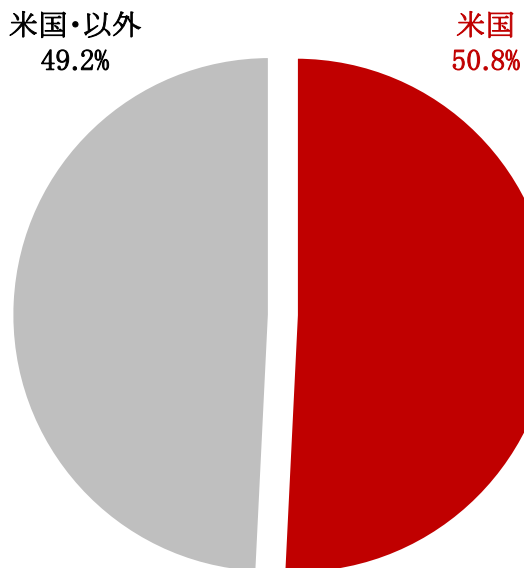
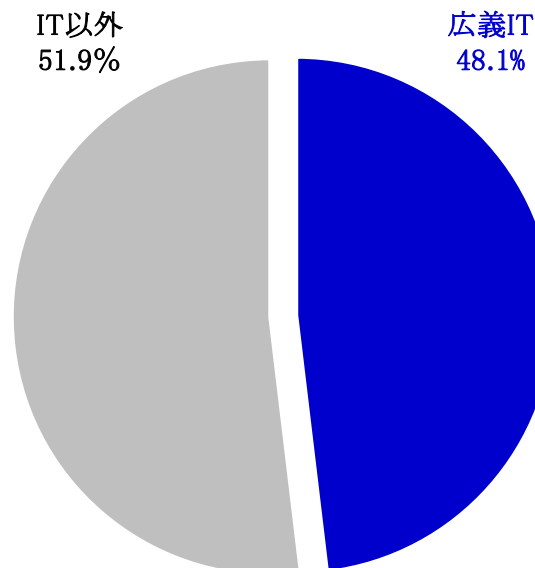
各種資料より岩井コスモ証券作成  
注：1989年末を100として指数化

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。



- ・時価総額ベースで見ると、米国株は世界の1/2超を占めており、広義ITセクターは米国の約1/2を占める。
- ・米国例外主義との言葉が流布し、世界の株式市場における米国株の強さが鮮明となっている。
- ・世界的に加速するIT革命・AI革命で米国の主力企業がグローバルに競争力を維持・強化していることが背景にあると見る。

世界・時価総額・構成比

米国・時価総額・構成比  
< S&P500指数 >

各種資料より岩井コスモ証券作成

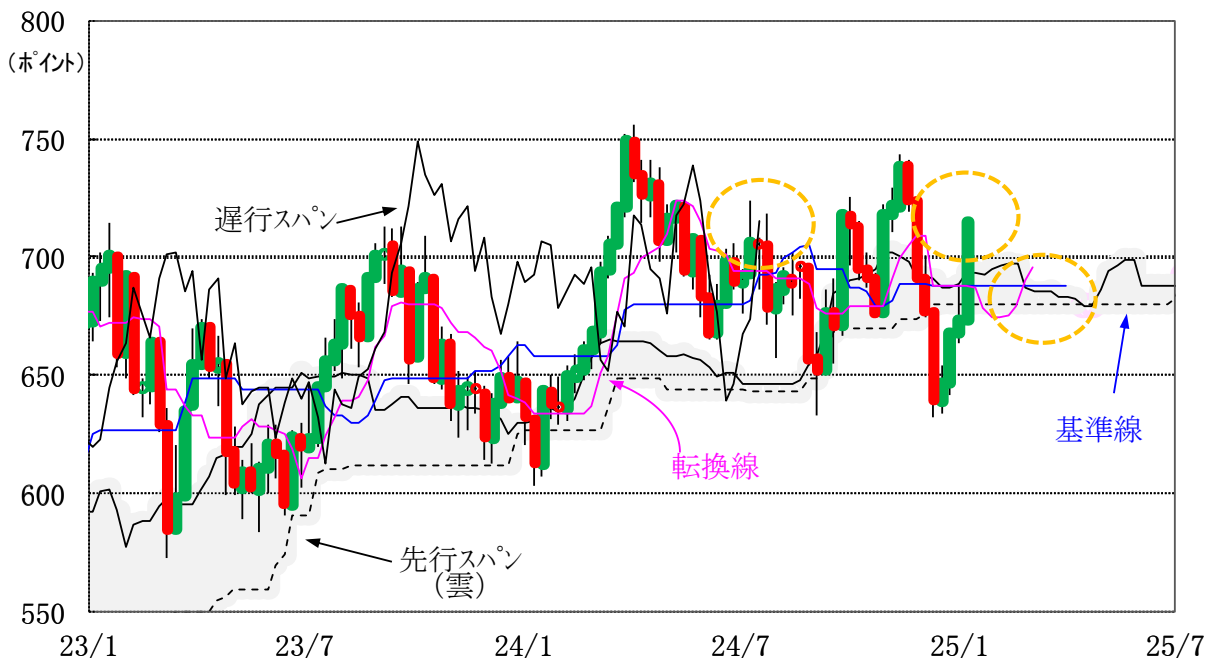
注：広義ITとはS&amp;P500の情報技術・通信・テスラ・アマゾンの合計、1月23日終値基準

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。

- ・ S&P500エネルギー株指数は堅調に推移している。年初からは5%上昇し、S&P500指数をアウトパフォーム。キンダー・モルガン(KMI)、EQT(EQT)など史上最高値を更新する銘柄も多く見受けられている。
- ・ 同株指数は一目均衡表(月足)では、強いサインである「三役好転」<①株価の雲上限突破、②遅行線のローソク足上抜け、③転換線の基準線越え>を完成。上昇トレンドに入った可能性が高いと見る。

エネルギー株(週足)、一目均衡表で強いサイン「三役好転」、上昇トレンド入り

< S&P500エネルギー株指数の推移、週足(23年~25年) >



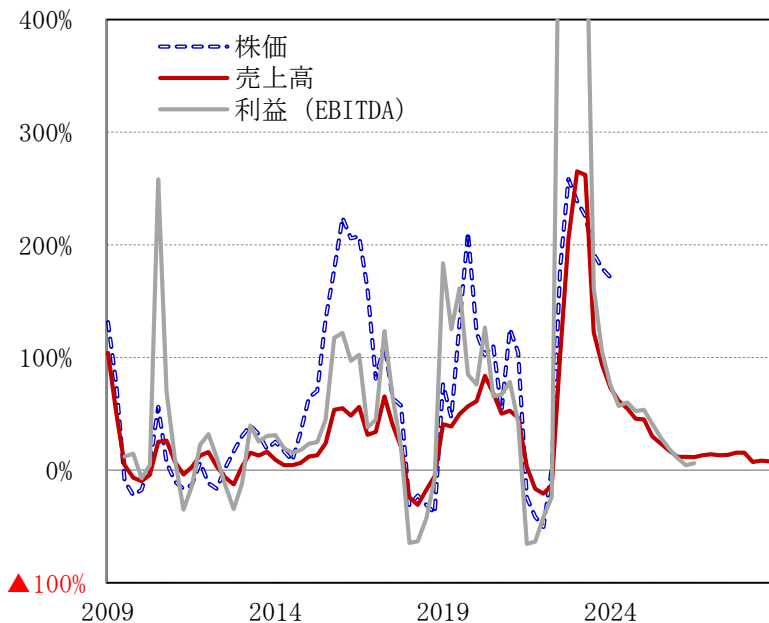
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・2023年・2024年とエヌビディア株は大幅上昇。2025年もこの勢いが続くかに市場の関心は高い。
- ・一方、株価と業績(売上高・利益)の推移を見ると、前年同期比の伸びが鈍化する見込み(下左グラフ)であり、主要指数比での2年に渡る上振れはかなり例外的な事象である(下右表)。
- ・業績拡大に伴い今後も株価は堅調に推移すると見るが、過去2年と同様な急騰が続くかを注視したい。

株価と業績は強い連動性

<株価と業績・四半期ベース・前年同期比>



各種資料より岩井コスモ証券作成

過去2年間は歴史的な上昇相場

<四半期ベース・前四半期末比・対S&P500指数>

	AAPL	TSLA	NVDA		AAPL	TSLA	NVDA
2015/3	12%	▲15%	4%	2020/3	8%	57%	40%
2015/6	1%	42%	▲7%	2020/6	20%	72%	20%
2015/9	▲6%	▲1%	32%	2020/9	17%	83%	31%
2015/12	▲10%	▲9%	26%	2020/12	3%	47%	▲14%
2016/3	3%	▲5%	7%	2021/3	▲13%	▲11%	▲3%
2016/6	▲14%	▲9%	29%	2021/6	4%	▲6%	39%
2016/9	14%	▲7%	41%	2021/9	3%	14%	3%
2016/12	▲1%	1%	51%	2021/12	13%	23%	28%
2017/3	18%	23%	▲3%	2022/3	3%	7%	▲2%
2017/6	▲2%	27%	29%	2022/6	▲6%	▲25%	▲34%
2017/9	3%	▲9%	19%	2022/9	7%	25%	▲15%
2017/12	3%	▲14%	2%	2022/12	▲12%	▲57%	12%
2018/3	0%	▲13%	21%	2023/3	19%	57%	78%
2018/6	7%	25%	▲1%	2023/6	9%	17%	41%
2018/9	14%	▲28%	11%	2023/9	▲8%	▲1%	7%
2018/12	▲19%	46%	▲45%	2023/12	1%	▲11%	2%
2019/3	7%	▲26%	19%	2024/3	▲19%	▲36%	66%
2019/6	0%	▲23%	▲12%	2024/6	18%	8%	32%
2019/9	12%	7%	5%	2024/9	5%	25%	▲7%
2019/12	21%	60%	25%	2024/12	5%	51%	8%

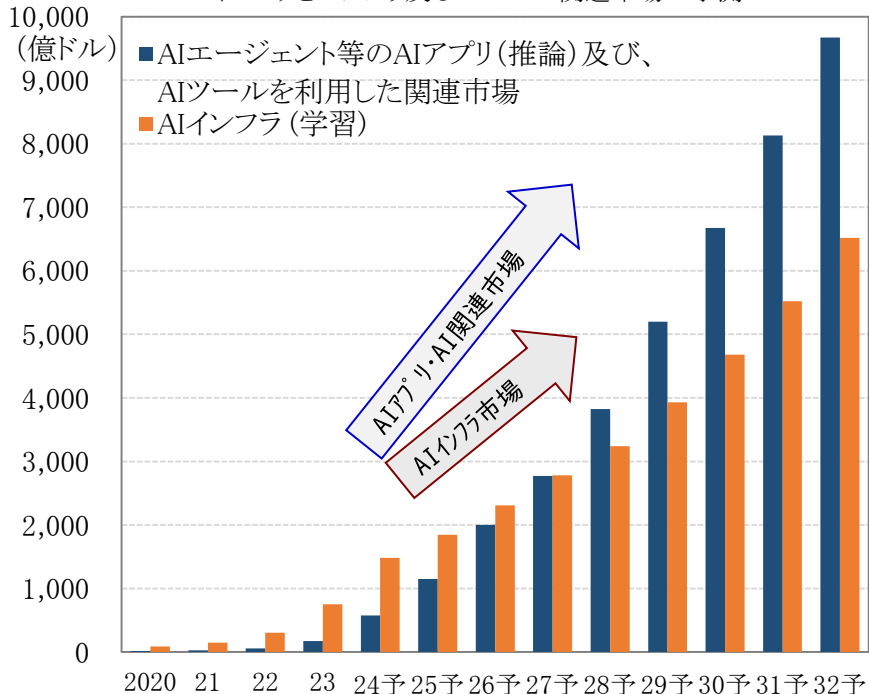
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・AI分野はこれまで、サービスを提供する土台となるインフラ市場が成長の中心であり、AIサーバーやネットワーク機器、機会学習用コンピュータ等が高い伸びを示してきた。だが、今後は市場拡大の中心軸は、AIアプリやAIツールを用いた広告市場やエンタメ、メディア等の関連市場に移行すると予測される。
- ・AIの推論(答えを導出)する機能を重視した自律的に業務を実行する「AIエージェント」や、AIツールを利用した広告やゲーム・映像コンテンツ作成や会話型AI製品などの各市場が急拡大すると期待される。

AIの成長分野の中心はインフラから実践に移行

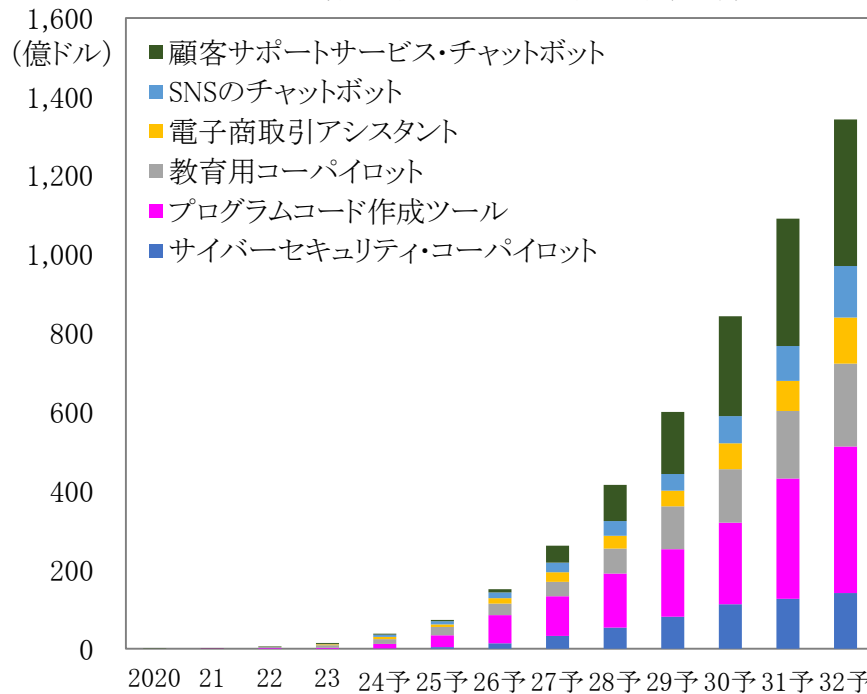
＜AIインフラとAIアプリ及びAIツール関連市場の予測＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

チャットボットやコーパイロットが急拡大の見込み

＜チャットボットやコーパイロットの市場予測＞



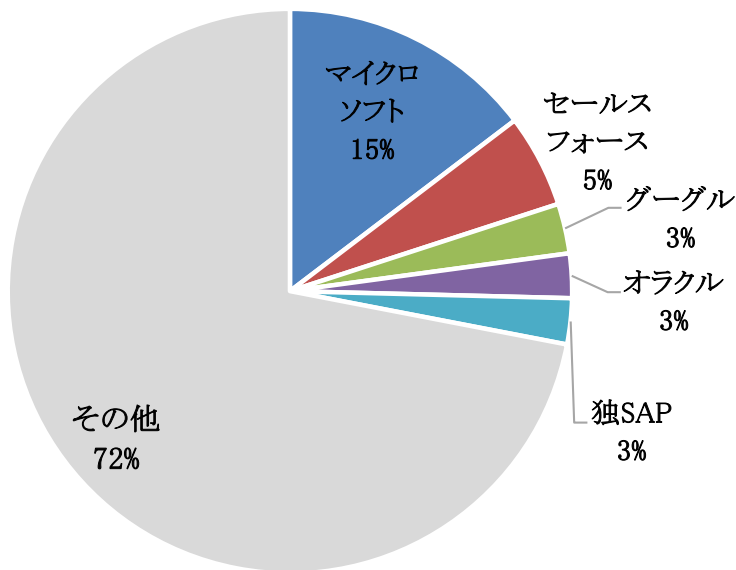
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・クラウド上で展開され企業が利用する応用ソフトウェアは「SaaS (Software as a Service)」と定義され、2023年から2030年にかけてのSaaS市場全体の成長率は年平均16%増と堅調にクラウド化が進展する見込み。運用コストの低さ・安全性の高さに加えて機会学習や生成AIといったAI機能の実装が拡大に貢献すると予想される。
- ・ SaaS市場は用途毎に細分化され、マイクロソフトやセールスフォース等の大手とその他多数で構成され、群雄割拠の状態。M&A (合併・買収) が盛んに行われており、再編期待が常に渦巻く業界と言える。

SaaS市場は大手数社とその他の群雄割拠

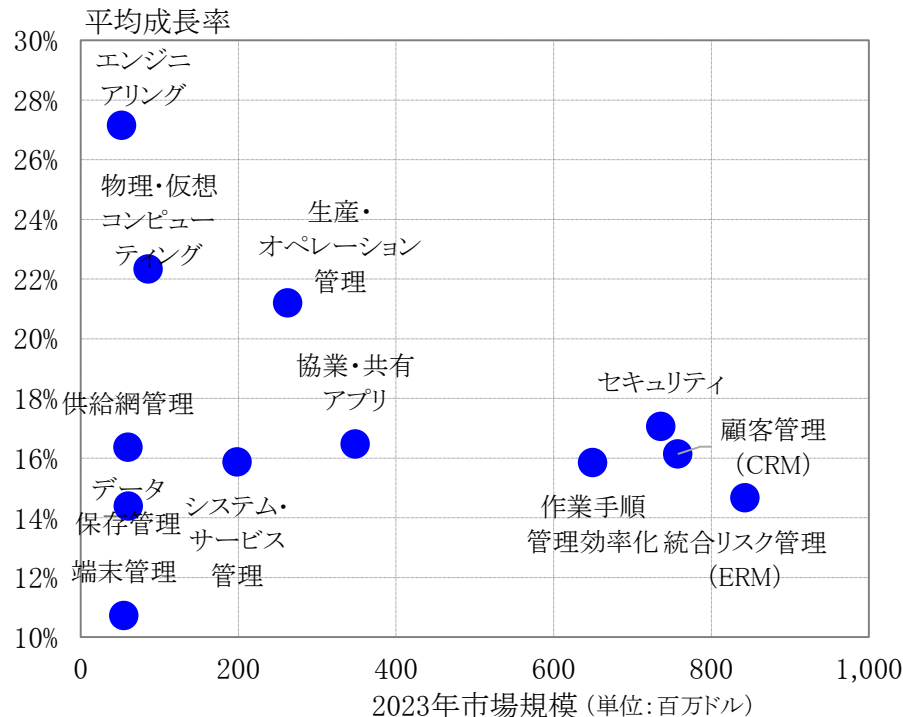
<2023年の世界SaaS市場4.19億ドルの売上高別市場シェア>



出所：IDC

大規模なセキュリティ、CRM市場等でも2桁成長の予想

2023-28年 <SaaSの用途別市場規模と2023-28年成長予想>



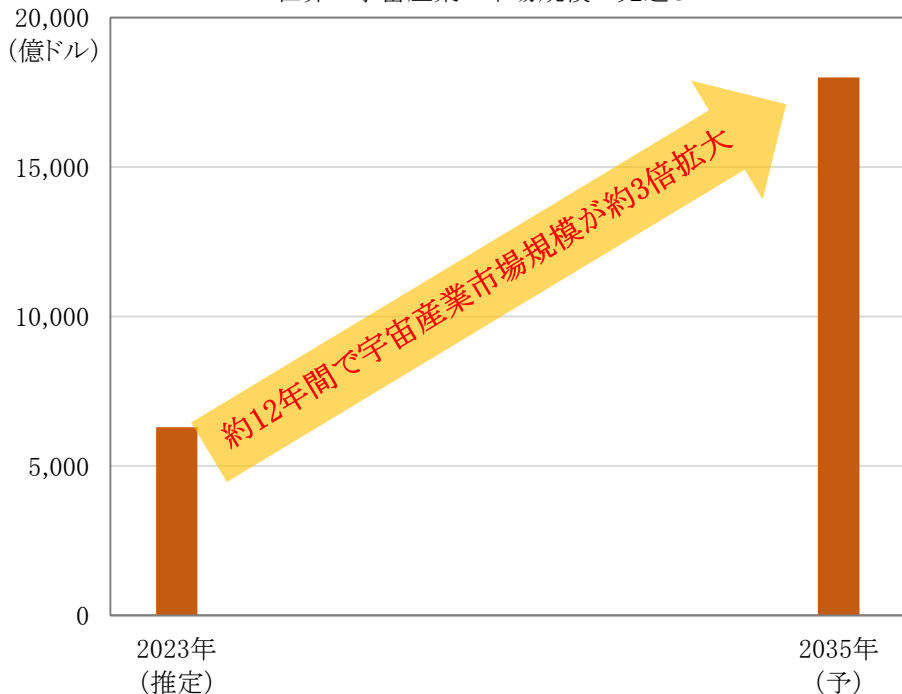
出所：IDC

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。

- ・宇宙関連株に再評価機運が高まっている。トランプ大統領は1月20日の就任演説で『米宇宙飛行士を火星に送り、星条旗を掲げる』と宣言したことが話題になった。第1次トランプ政権は宇宙関連の様々な物事を加速させ、数十年間動きのなかった宇宙計画に勢いをつけた。今後も大いに期待。
- ・世界の宇宙産業市場規模は2023年の6,300億ドルから12年後の2035年には約3倍の1兆8,000億ドルにまで拡大するとの予想がある。高成長が続くと期待される宇宙分野の関連銘柄に妙味があろう。

世界の宇宙産業の市場規模の拡大余地が大きい

<世界の宇宙産業の市場規模の見直し>



出所: Futureof Space Economy Research

宇宙・防衛関連企業に注目

<主な宇宙・防衛関連企業>

企業名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
ロッキードマーティン (LMT)	1,194億ドル	676億ドル	4%
戦闘機、衛星や宇宙船を手掛ける			
RTX (RTX)	1,664億ドル	743億ドル	8%
防衛・航空宇宙関連機器メーカー			
ゼネラル・ダイナミクス (GD)	742億ドル	423億ドル	2%
世界有数の防衛・宇宙複合企業			
ノースロップ・グラマン (NOC)	733億ドル	393億ドル	7%
戦闘機やミサイル防衛システム			
ロケット・ラブ (RKLB)	147億ドル	2.4億ドル	16%
ロケットの打ち上げ、宇宙システム			

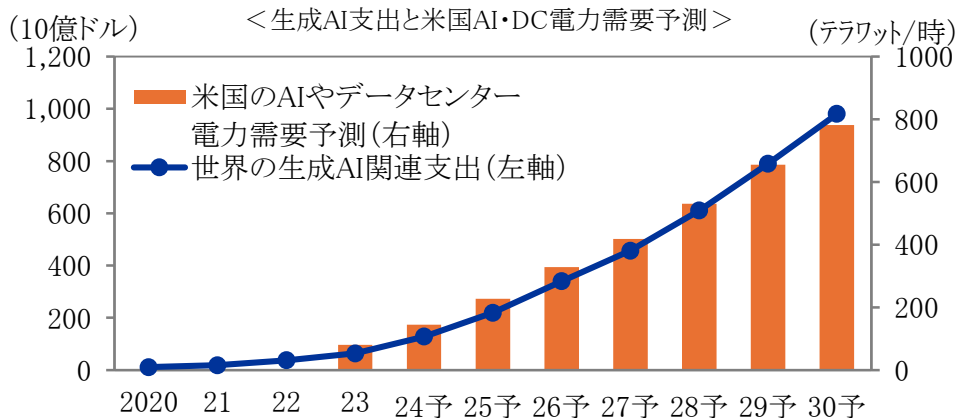
各種資料より岩井コスモ証券作成 注: 株価・業績指標は1月27日時点

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。

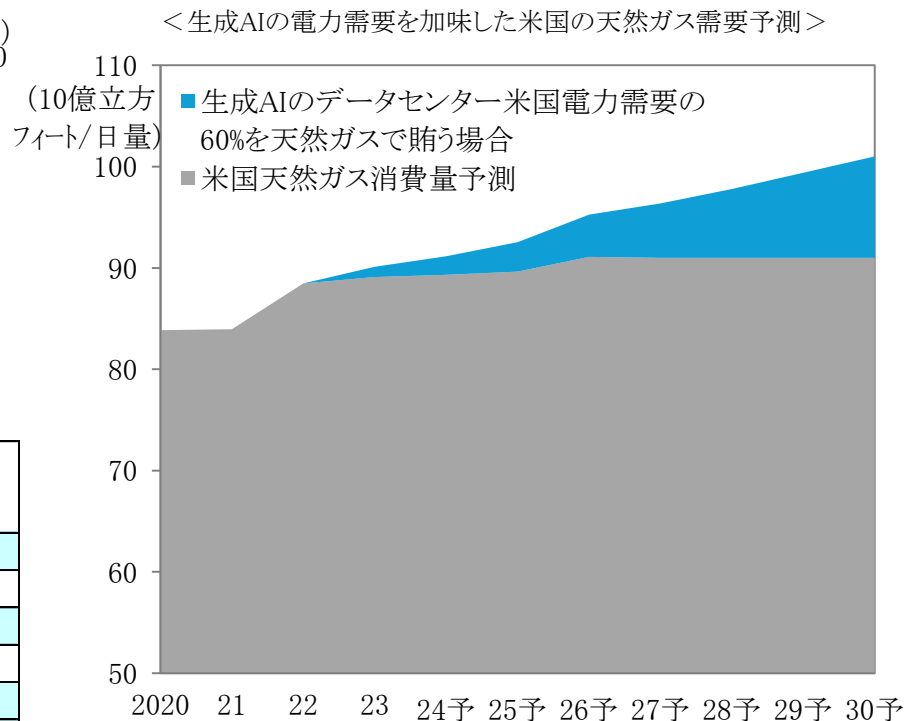
・グーグルの1回の検索の際の電力消費量と、ChatGPTの1回のリクエストのそれと比較するとChatGPTの方が約10倍が多いとされ、生成AI普及による電力消費量増加が見込まれる。今後、建設予定を含めた世界のデータセンター(DC)の電力容量は5000万戸以上の家庭の電力供給量に匹敵するとの予測がある。

・米国ではDC電力のエネルギー源として原子力や天然ガス関連企業を買われていたが1月のディープシークショックで急落した。だがデータセンター建設が続くことから電力供給は重要な投資テーマのままだろう。

生成AI支出増加に伴い電力需要は高まる公算



天然ガス由来の電力需要も高まる見込み



主な原発保有の米企業(TICKER)	稼働原発発電能力 (メガワット秒)	直近時価総額 (1/29)	年初来騰落率	配当利回り
コンステレーション・エナジー(CEG)	22,070	920億ドル	+30.5%	0.48%
ビストラ(VST)	6,450	528億ドル	+12.6%	0.57%
パブリック・サービス・エンタープライズ(PSG)	3,760	407億ドル	-3.3%	2.94%
ネクステラ・エナジー(NEE)	2,290	1,458億ドル	-1.1%	2.91%
ドミニオン・エナジー(D)	2,010	463億ドル	+2.3%	4.85%

※23年度報告書ベース

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価指標は1月29日基準

会社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1.265%（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。