

2025年4月

米国株相場展望

～ 不確実性の高さを投資の好機と捉える ～

2025年3月31日

- ・第2期トランプ政権の政策リスク巡る懸念が一層強まり、3月相場は先行き不透明感からリスク資産を圧縮する動きが拡大、米国株はグロース/バリュー問わず、一様に予想PERを切り下げる展開となった。
- ・4月相場は強気に臨みたい。株高の季節性は健在、関税一辺倒ではなく減税・規制緩和策期待の再浮上も予想。不確実性が高く、多くの投資家が様子見を決め込む相場環境に中長期投資の好機を見出したい。

3月は米国発の貿易戦争懸念が株価を押し下げた

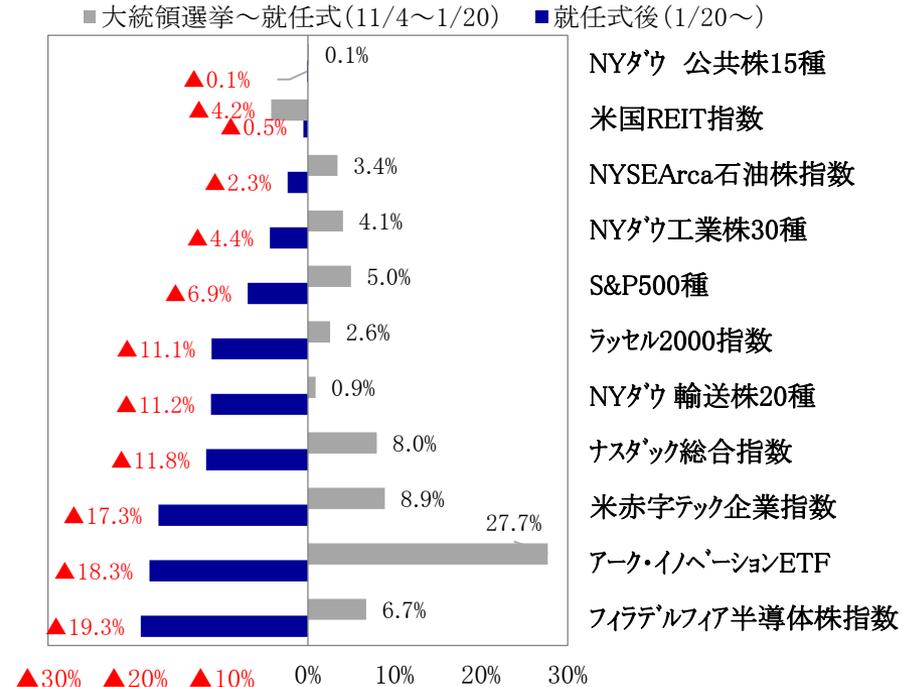
＜米主要3指数・欧州・日本・新興国の相対株価＞



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価は3月28日時点

トランプ政権期待が完全にはく落した格好

＜米国主要株価指数の24年11月～25年3月の騰落状況＞



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価は3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。

- ・トランプ大統領の関税・外交・防衛政策や不規則発言に世界の金融市場は一喜一憂が続いている。
- ・上記の根底には、①衝撃と畏怖、②E2DE、③情報洪水、の戦略があると想定されるが、株式市場はこれらに徐々に慣れ、パニック的な動きは収まると考える(下左)。
- ・矢継ぎ早の政策発動は「短期の犠牲」の上に「長期の繁栄」を目指しての措置。中間選挙まで時間があるとはいえ、支持率低下や側近の造反リスクを考慮すると景気・株価に細心の配慮がなされていると見る(下右)。

トランプの不規則発言の意図 と 株式市場の反応

【3つの戦略】

衝撃と畏怖 : Shock and Awe

- ・最初に相手に衝撃を与え、抗戦意欲を挫く

E2DE : Escalate to DeEscalate

- ・危機を煽った後、落ち着きどころを探る

情報洪水 : Flood the Zone

- ・大量の情報発信を連発、相手の意見を封鎖

【株式市場の反応】

オオカミ少年化、言うだけ番長、を徐々に理解

各種資料より岩井コスモ証券作成

トランプ政策の背景と限界

【時間軸】

- ・「短期の犠牲」と「長期の繁栄」

【目的・制約】

- ・景気や株価は、「目的」か「制約」か？
- ・就任直後はハネムーン期間
- ・徐々に中間選挙を意識した政策に転換

【交渉戦略】

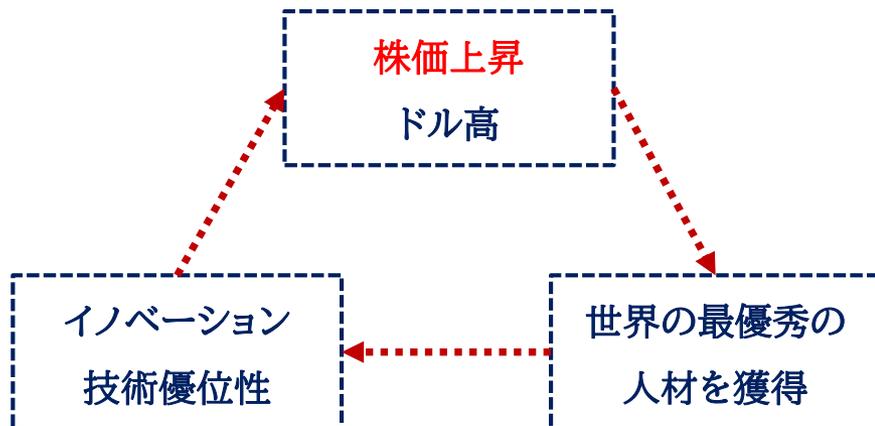
- ・マッドマン、瀬戸際、ディール、ブラフ
- ・相手を恐れさせなければ効果無し

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。

- ・米国は移民が豊かになることを夢見て建国した国であり、資本主義の本家本元。政治家の重要な使命は国民を豊かにすることである。
- ・金銭的報酬→移民流入→経済成長・技術革新のサイクルの中、株価上昇は半ば国策といえよう(下左)。
- ・従って、米国の株式市場は資産形成の場として位置づけられ、オープン・フェア・フリーの観点で運営されている(下右)。

アメリカン・システムとは何か？



金持ちになれる、という期待で、世界の才能を獲得
→ テクノロジー・ビジネスの“銀河系集団”
(比較事例・MLB)

各種資料より岩井コスモ証券作成

米国の株式市場は資本主義の総本山

【厳格なルールを維持】

- 米国の投資家：安心して資産形成
- 世界の投資家：資金を投下
- 個人投資家：公正な扱い

【キーワード】

- ・オープン・フェア・フリー

【政治家の使命】

- ・左記の好循環を回転させ、移動性の高い人々を引き留めるため、株高が主要目的
- ・背景に、株式・投信が資産に占める高い比率

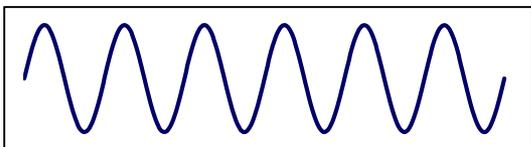
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・株価は「短期は需給、長期は業績」を主因として動く。従って、好業績や高成長の銘柄でも短期的に売りに押される局面は避けられない。上昇銘柄といえども、上がったたり、下がったりしながら上昇していく(下左)。
- ・過去の事例では、2024年のNYダウや2020年以降のナスダック100の値動きを見ると、投資期間が長期になるほど、上昇銘柄数が増え、平均騰落率が上昇することが見てとれる(下右)。

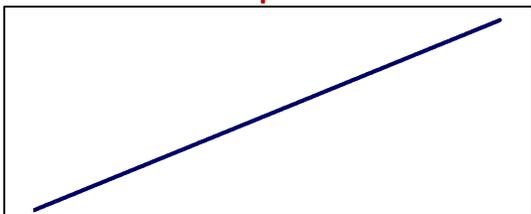
【イメージ】 米国株式の値動き

短期変動



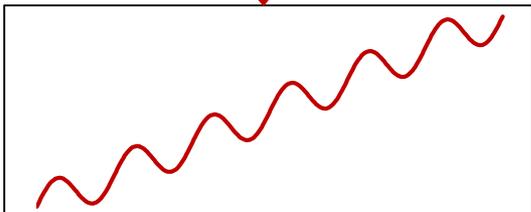
+

長期トレンド



↓

株価推移



長期になるほど、
上昇銘柄数が増加し、騰落率が上昇する

NYダウ・2024年 <主力株>	上昇 銘柄数	平均 騰落率
1か月 / 12月	5	▲4%
3か月 / 10~12月	14	+1%
6か月 / 7~12月	21	+10%
1年 / 1~12月	22	+22%

ナスダック100 <大型成長株>	上昇 銘柄数	平均 騰落率
1年 / 2024年	61	+26%
2年 / 2023~24年	81	+125%
5年 / 2020~24年	84	+176%

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。

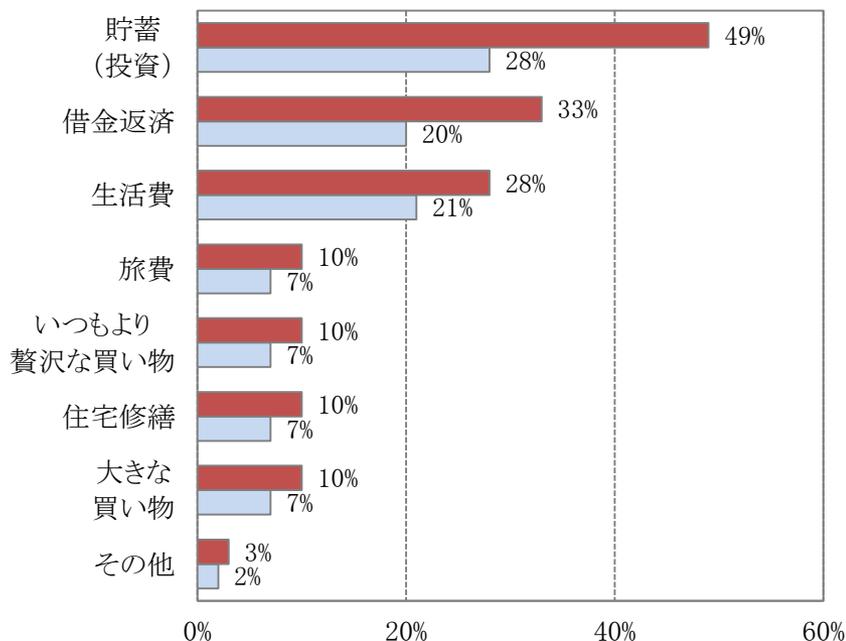
・米国の今年の確定申告期間は1月27日～4月15日、大半が3月まで確定申告し、半数以上が税還付金を受け取る。所得増加などを反映して3月中旬までの平均還付額は前年比5%増の3,271ドル(約49万円)、25年の税還付金累計額は同7%増と、2022年に次ぐ規模となりそうである。

・アンケートでは還付金の使い道は、貯蓄(投資)との回答が最も多く、株式市場への資金流入期待となり、春先(～5月)までの株高アノマリーの一因として語られることが多い。

還付金の使途は貯蓄(投資)の回答が最多

＜NRFによる2025年の税還付金の使途に関するアンケート＞

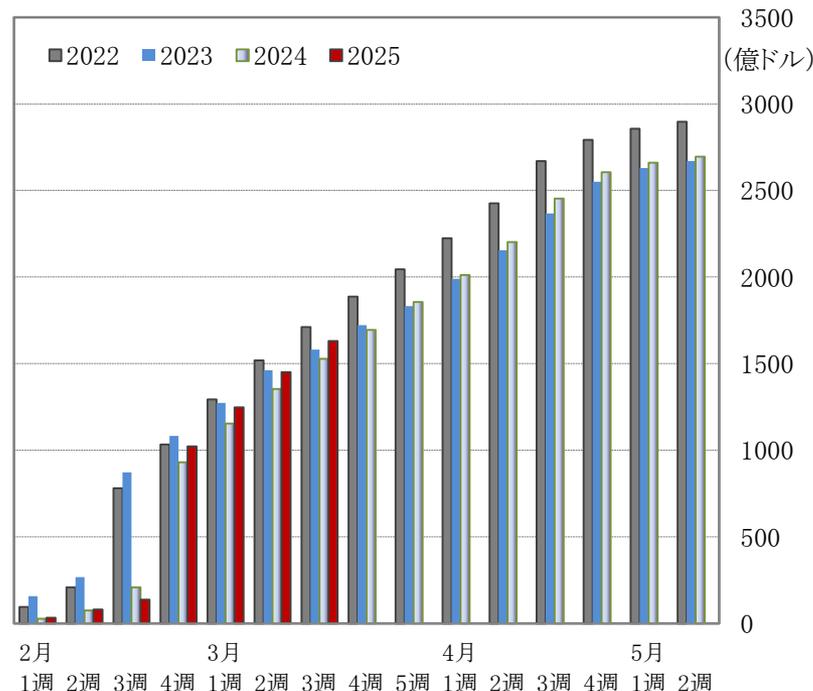
■ 2025年に計画 □ 2024年に実際にそうした



出所：NRF(全米小売業協会)、米国18歳以上8,568人が回答

米国では税還付金が例年3～5月に家計に還流

＜税還付金累計額、確定申告を4月15日までに済ませ、還付金を受け取る＞



出所：IRS(米・内国歳入庁)

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。

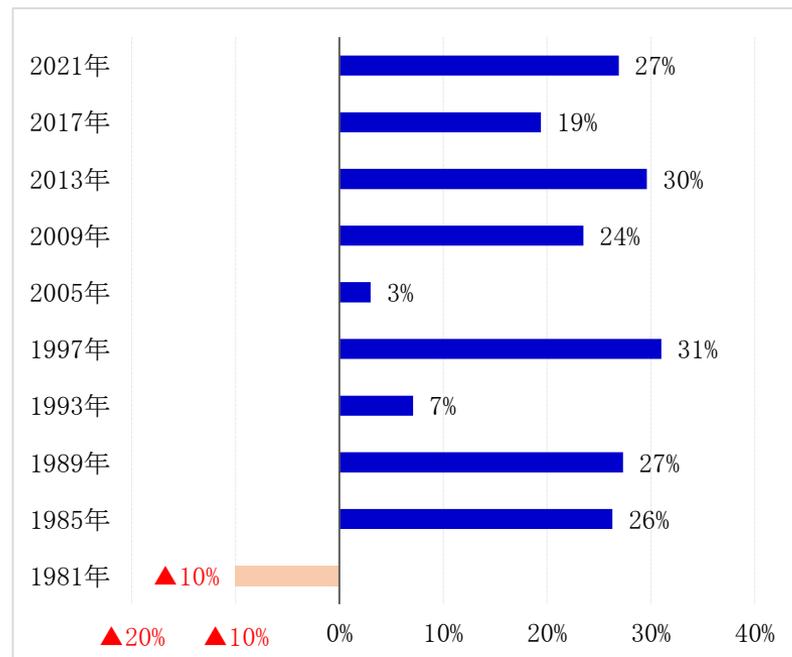
- ・ S&P500指数は3月21日、週間で5週ぶりに反発。同指数は大統領就任1年目の季節性チャートに沿った動きが続く。経験則では3月の底打ちの後、4月以降から年末まで強い相場が続く可能性がある。
- ・ 米大統領就任1年目はS&P500指数のパフォーマンスが良好な傾向にある。1980年以降のデータ(2000年前後のITバブル崩壊を除く)をみると、過去10回のうち、9回上昇、1回下落。上昇確率が90%と高く、平均上昇率は18%であった。

S&P500指数、季節性のチャートに沿った値動き

大統領就任1年目：S&P500指数は強い傾向にある

<S&P500、大統領就任1年目と今年のパフォーマンス(2001年~2025年)>

<大統領就任1年目の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

各種資料より岩井コスモ証券作成

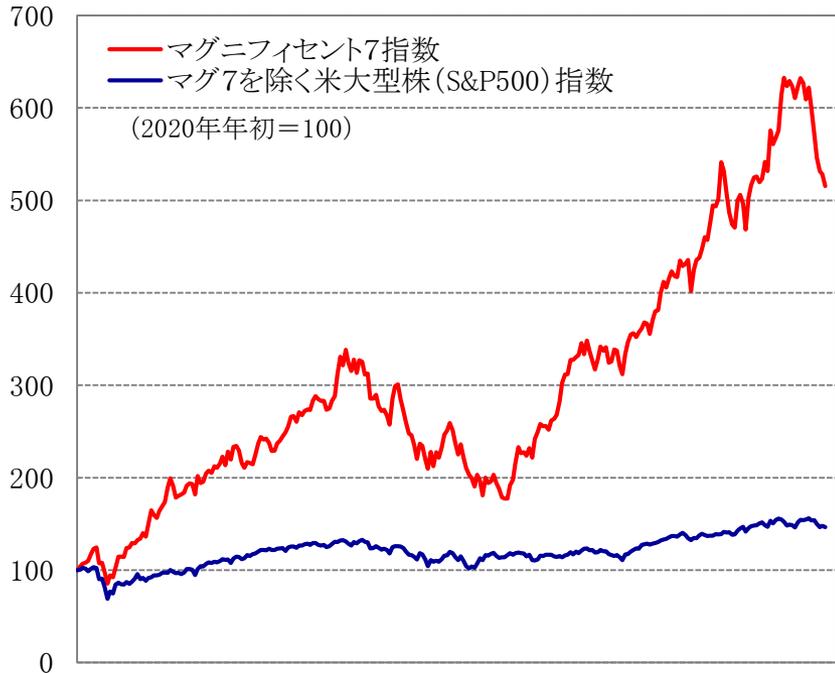
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・割安な欧州株への資金流入に加えて米政治・経済の不透明感の高まり、中国発ディープシーク・ショックの波乱材料等を背景に、長らく米国株をけん引役してきた「マグニフィセント・セブン(壮大な7銘柄=アップル/マイクロソフト/エヌビディア/アマゾン/アルファベット/メタ/テスラ)」の株価が調整を余儀なくされている。

・「マグニフィセント・セブン」の多くが収益力の高さを誇り、投資家の期待に応える高いROEを実現・維持している。株式需給等の外部要因による予想PERの低下は、中長期的に魅力的な買い場と捉えることができる。

マグニフィセント7の巻き返しに期待

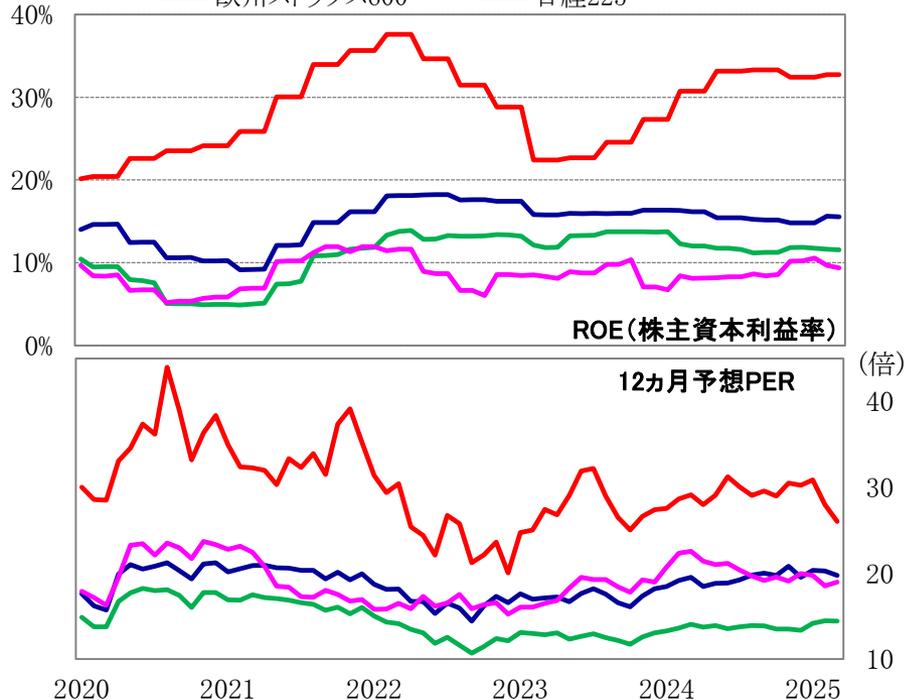
< 主力IT大型株指数とそれらを除く米大型株指数の相対株価 >



2020 2021 2022 2023 2024 2025
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

マグ7は高ROEを維持する一方、予想PERが低下

— 米マグニフィセント7 — マグ7除く米大型500
— 欧州ストック600 — 日経225



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。

- ・セキュリティやソフトウェア業界のプレーヤーは用途毎に細分化され、マイクロソフト等の一部大手とその他多数で構成され、中規模以下のM&A(合併・買収)は以前から盛んに行われている。
- ・ハイテク業界の大型のM&Aとなると各国独禁当局の承認のハードルが高く、M&Aが成立に至らないケースも多い。**3月17日にアルファベットは歴代最高額となるセキュリティ新興企業ウィズの買収を発表**、セキュリティ業界は寡占が進んでおらず、買収できると判断した模様。ハイテク業界の大型M&Aが復活するか注目したい。

米ハイテク業界の最近のM&A案件

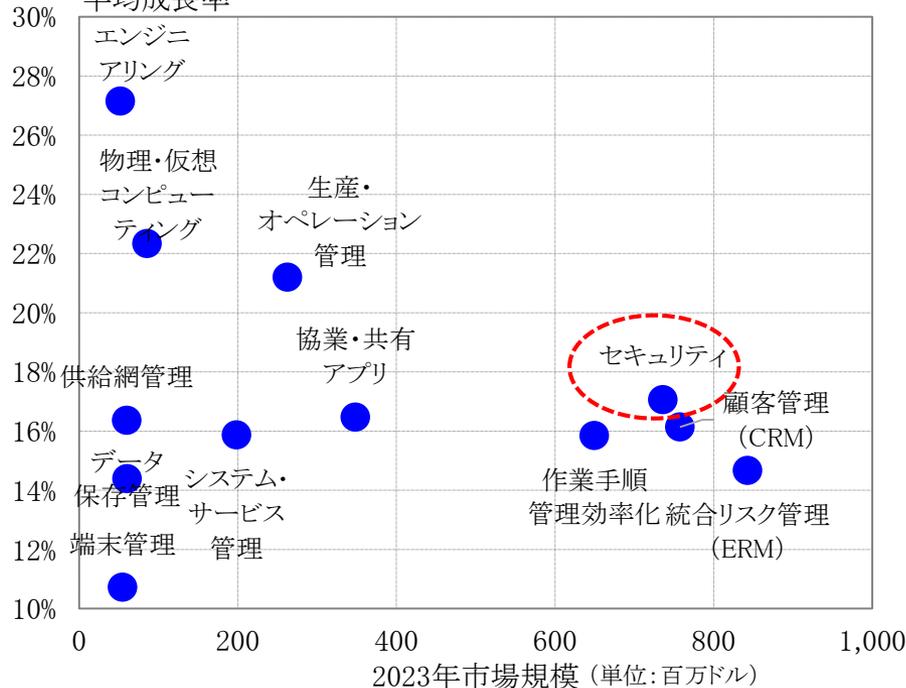
発表年	買収企業	ターゲット企業	買収金額	買収先の業容、M&A結果等
2025年	アルファベット	ウィズ (未公開企業)	320億ドル	クラウドセキュリティ、2026年中の買収完了を見込む
2024年	HP エンタープライズ	ジュニパー・ネットワーク	130億ドル	ネットワークセキュリティ、※25年1月後半に米司法省が阻止求め提訴
2023年	シスコシステムズ	スプラック	280億ドル	セキュリティ分析、24年3月に買収が実現
2023年	アドビ	フィグマ (未公開企業)	200億ドル	同業のデザインプラットフォーム ※23年12月に当局阻止により、断念
2022年	アルファベット	マンディアント	54億ドル	クラウドセキュリティ、22年9月に買収が実現
2022年	アマゾン・ドット・コム	アイロボット	14億ドル	お掃除ロボット、※EU当局が買収阻止を警告し、24年1月に買収中止
2021年	トーマス・ブラボア (PE投資会社)	ブルーポイント	123億ドル	データセキュリティ、21年9月に買収が実現し、非公開化完了
2019年	ブロードコム	シマンテック・法人部門	107億ドル	エンドポイントセキュリティ、19年11月に買収が実現

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：背景グレーは当局が阻止に動いた案件

セキュリティ業界は規模が大きく成長性が高い

2023-28年 <SaaSの用途別市場規模と2023-28年成長予想>
平均成長率



出所：IDC、2023年の世界SaaSの市場規模は4,190億ドル

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。

・現在の米関税政策はデメリット(副作用)よりもメリット(効果)が大きいとトランプ氏が判断し、実行しているとみられる。関税政策の不人気の原因で2026年11月の中間選挙で敗北することを避けるため、減税・規制緩和などの国民の支持を得られやすい政策も打ち出すと見られる。

・人気アプリ「ティックトック」米国法人の売却期限が4月5日に設定され、トランプ氏が対中国関税のディールとしてこの件を取り上げた。対欧州でも同様に何らかの米国側の要求を呑ませようとする事が考えられる。

第2期トランプ政権の関税政策

種類	世界共通		製品別		国別	
	一律関税	相互関税	鉄鋼・アルミ	自動車・木材・半導体・医薬品	カナダ・メキシコ	中国
概要	全ての国からの輸入品に10~20%の関税	貿易相手国と同水準まで関税引き上げ(例外規定焦点)	全ての鉄鋼・アルミ製品に25%の追加関税を適用(例外国なし)	自動車・部品は25%関税決定(その他は継続審議)	両国からの輸入品(UMCA基準外)に25%の関税	全輸入品に10%の追加関税(2/4発動)、更に10%追加
現状	検討中	4月2日発動か	3月12日発動	自動車 4月2日発動	3月4日発動	3月4日発動

一般的な関税の仕組み

- ・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
- ・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

トランプ関税政策の目的

- ①貿易赤字の是正(貿易不均衡の是正)
- ②製造業の国内回帰、及び国内産業の保護・育成
- ③ディール(他国との交渉材料として利用)
- ④国の財政収入を増やすための歳入確保
- ⑤政治的基盤の強化

関税政策のデメリット

- ・消費者負担の増加(輸入品価格の上昇)
- ・相手国からの報復関税による貿易戦争のリスク

各種資料により岩井コスモ証券作成

米通商政策の不確実性の高さは過去最大

<米経済政策(通商)不確実性指数*とVIX指数>



ベイクー、ブルーム&デイビス等各種資料により岩井コスモ作成

*注：同指数は経済政策の不確実性に言及した新聞記事数を元に算出

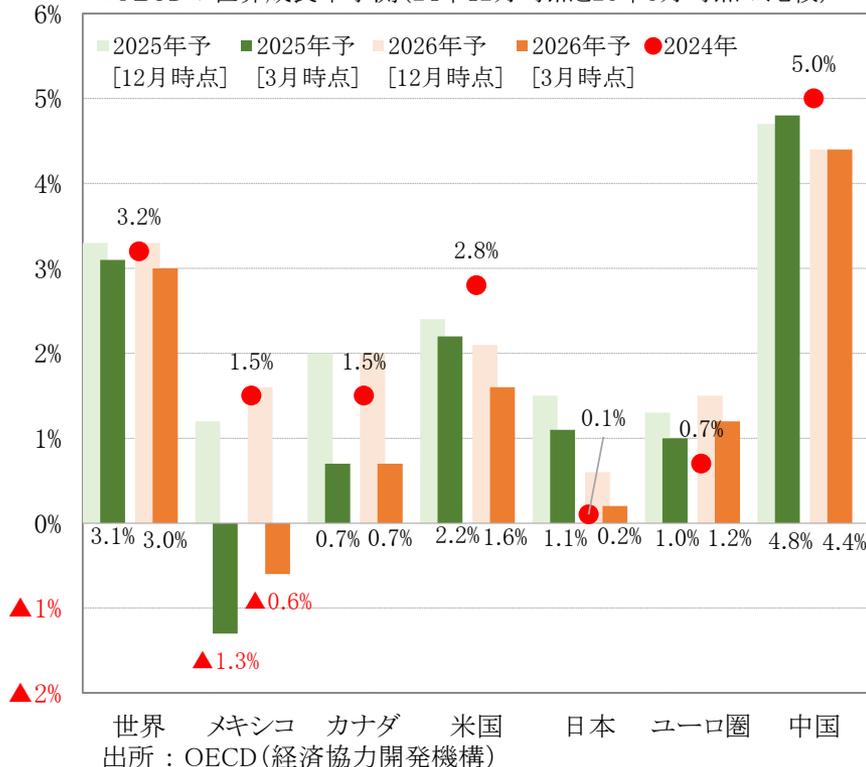
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・トランプ政権の通商政策に起因して3月17日にOECDは世界経済予測を下方修正、25年と26年の成長率予想を昨年12月比0.2%、0.3%ポイント引き下げた。この分析は鉄鋼・アルミの25%関税、カナダ/メキシコへの25%関税と同等の報復措置を仮定したもの（相互関税、自動車等の製品別関税、対EU関税は含まれず）。

・3月の株式市場は改めて関税リスクの影響を織り込む展開となったが、関税政策の多くが既に発表されているとみられ、株式市場では耐性が付き始め、ネガティブ反応は今後限定的なものにとどまると期待したい。

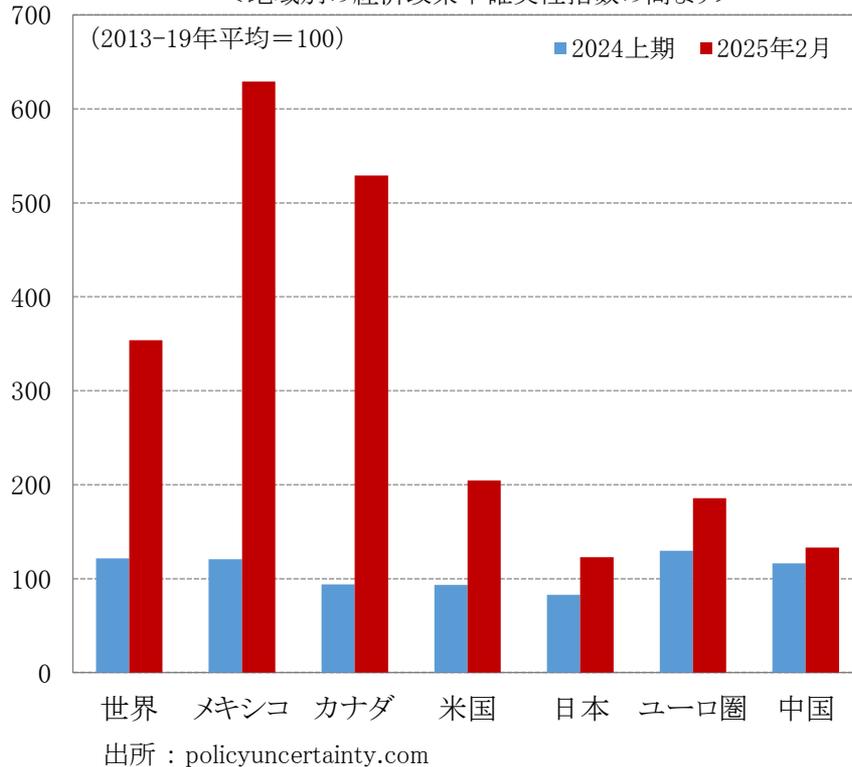
米国発の関税リスクの影響で成長見通しを引き下げ

< OECDの世界成長率予測 (24年12月時点と25年3月時点の比較) >



米国の周縁国ほど経済の不確実性が高い

< 地域別の経済政策不確実性指数の高まり >



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。

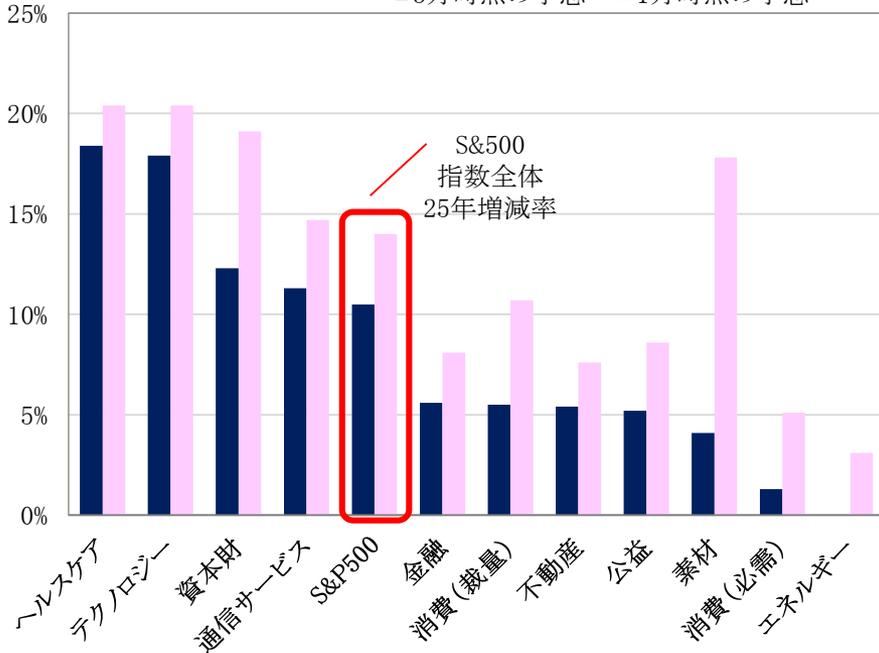
・業績予想にトランプ政権の関税リスクや景況感悪化などが反映され始めた。1株利益増減率(前年比)で、24年度に+12.1%となった「S&P500(大型株)」の25年度見通しは、年初の+14%から+10.5%に下方修正された。連続二桁成長予想を堅持するが、不安な25年第1四半期決算シーズンをむかえることになる。

・24年度に+23.8%となった「ラッセル2000(中小型株)」の25年度見通しは、年初の+49.4%から+37.5%に下方修正。両指数とも、裁量消費や素材で年初比下振れが大きく、テクノロジーやヘルスケアで下振れが少ない。

大型株の25年の利益伸長予想はトーンダウン

＜ S&P500構成企業の業種別・25年度利益増減見通し＞

■3月時点の予想 ■1月時点の予想

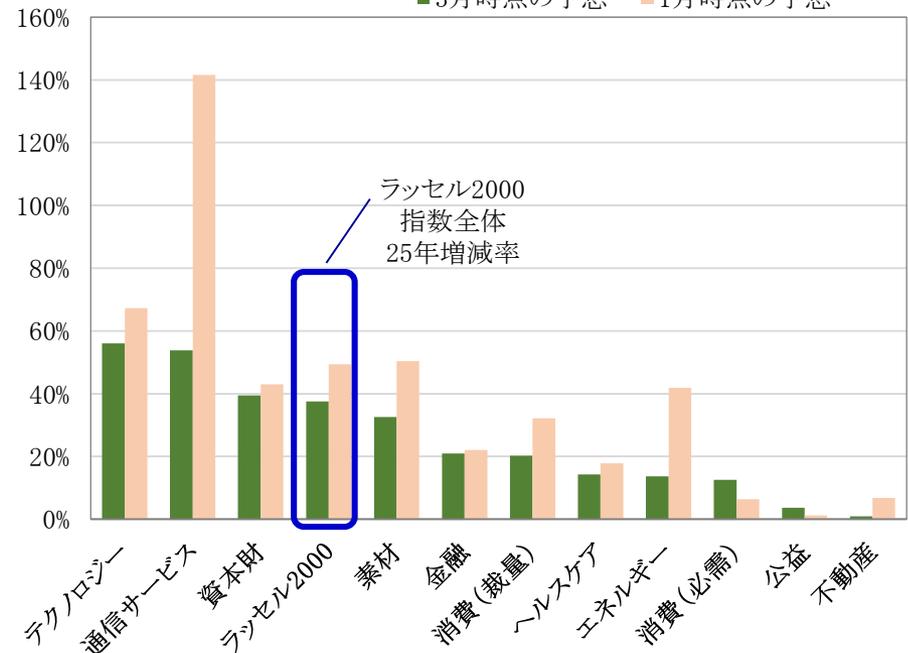


出所：LSEG(旧リフィニティブ) 注：3月20・21日時点

中小型株の利益伸長は大型株対比で堅調維持

＜ ラッセル2000構成企業の業種別・25年度利益増減見通し＞

■3月時点の予想 ■1月時点の予想



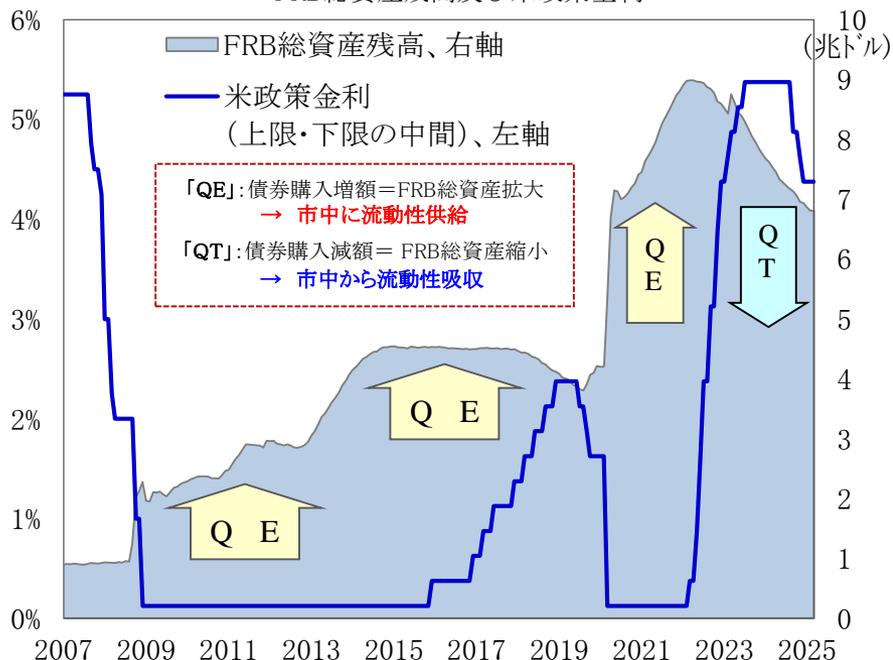
出所：LSEG(旧リフィニティブ) 注：3月20・21日時点

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。

- ・3月FOMCでは政策金利は据え置かれたが、トランプ政権の方針を受けてFEDメンバーの成長予想の下方修正が進んだ。ドットチャートの見通しは年内2回利下げと前回と変わらず、市場は同2~3回の利下げを予想する。
- ・2022年から実施されているQT(量的引締め)政策は4月1日以降、米国債の縮小ペースを月額250億ドルから50億ドルに減額することが決定された。今回の決定は、金利調節の代替手段ではなく、債券市場の流動性を高めるのが狙いとされるが、債券需給の緩和を通じて金利低下圧力につながる事が期待される。

4月以降、QT(量的引締め)が減速する

＜FRB総資産残高及び米政策金利＞



政策金利見通しは変えず、成長率予想を引き下げ

＜FEDメンバーの景気認識・政策金利見通し(中央値)＞

	現行	2025	2026	2027	長期	
失業率	4.0% (2月)	今回 3月	4.4%	4.3%	4.3%	4.2%
		前回 12月	4.3%	4.3%	4.3%	4.2%
実質GDP成長率	2.5% 4Q24 前年比	今回 3月	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%
		前回 12月	2.1%	2.0%	1.9%	1.8%
政策金利	4.25~ 4.50% (3月)	今回 3月	3.9%	3.4%	3.1%	3.0%
		前回 12月	3.9%	3.4%	3.1%	3.0%
インフレ率	2.5% (1月)	今回 3月	2.7%	2.2%	2.0%	2.0%
		前回 12月	2.5%	2.1%	2.0%	2.0%

注: インフレ率はPCEデフレーター、インフレ率やGDP成長率は第4四半期の前年比

【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

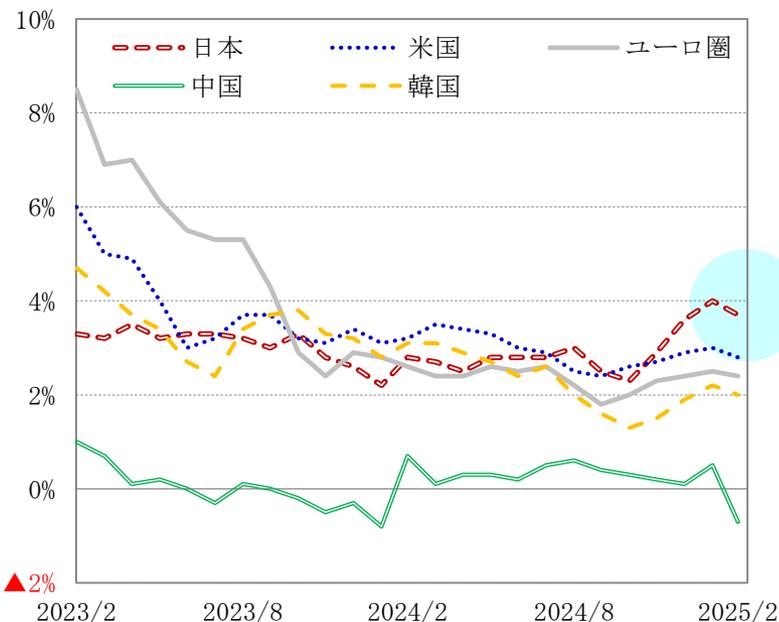
FRB等各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・円安、人手不足、食料品の上昇等を背景にして、物価が上昇基調にあり、日本は数年前のデフレ基調から一変、主要国では有数の高インフレの国である(下左グラフ)。
- ・一方、政策金利は2024年3月以降、3回利上げを進めたが、依然としてスイスに次ぐ低さにあり、市場金利も低水準にある(下右グラフ)。
- ・その結果、実質金利が大幅にマイナスであり、日々、預金の実質価値は減少している。

日本は主要国では有数の高インフレの国

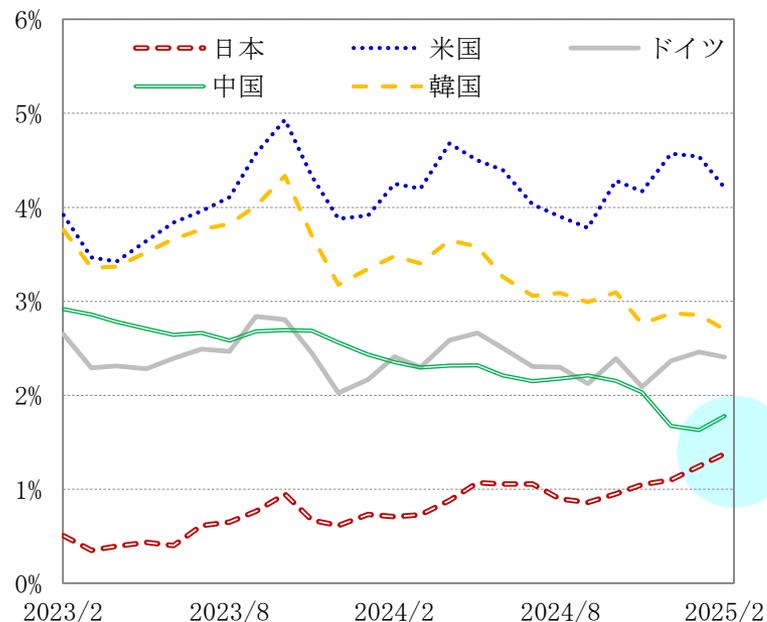
<主要国・地域・物価上昇率・前年同月比>



各種資料より岩井コスモ証券作成

日本は主要国で有数の低金利の国

<主要国・国債10年金利>

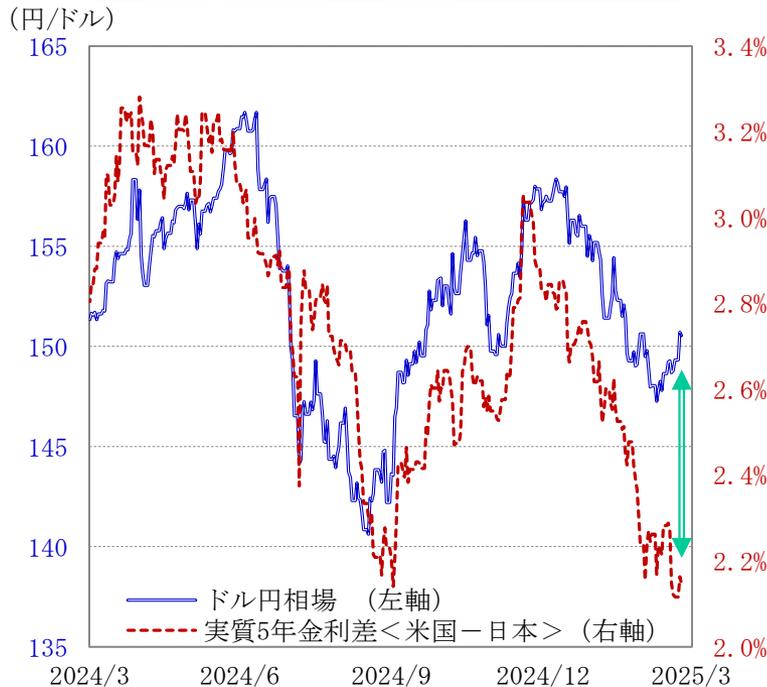


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

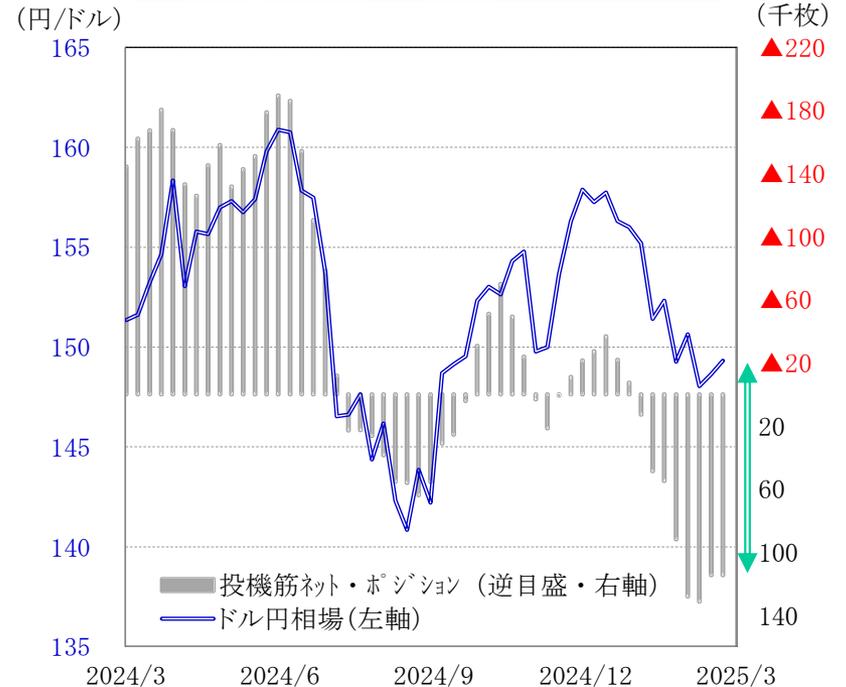
- ・日米の金融政策の方向性の違い等を背景に、日米金利差は大幅に縮小したが、ドル円相場は1ドル150円を挟んで一進一退の動き(下左グラフ)。
- ・金利差やリスクオフへの警戒感から投機筋が円買いポジションを積み上げても円高は限定的(下右グラフ)。
- ・背景には、日本の対外収支の構造変化に加え、需給面で海外へ資金が流出し続けていることがあろう。

日米金利差が縮小しても円高は進まず



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：3月24日終値基準

投機筋が円買いを進めても円高は進まず



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：3月24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、元本を保障するものではありません。

- ・3月に開催された中国全人代では、2025年の経済成長目標約5%、財政赤字対GDP比4%、消費促進のための特別国債発行など各種政策が発表された。「トランプ関税2.0」、ハイテク分野での米国の封じ込め等を背景に経済成長の安定化、消費促進、技術革新、社会福祉の強化を柱とし、包括的な戦略が示された。
- ・デープシークショックや習近平国家主席が主要ハイテク企業のトップらと会見したことをきっかけに、AI関連分野への成長期待により、特にハンセン指数とハンセンテック指数は年初来好調なパフォーマンスを見せた。

3月の全人代で発表された主な政策・目標

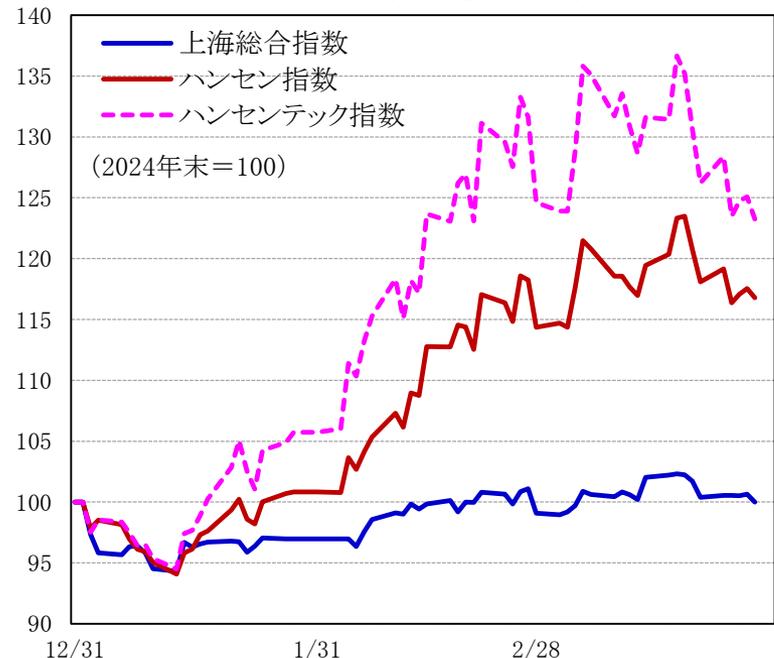
<2025年の全人代での主な政策>

カテゴリー	政策内容・政策目標
経済成長	GDP成長率目標を前年実績と同程度の 約5% に設定
財政赤字	GDP比約4% と前年実績4.8%から改善させる
特別国債	1.3兆元の特別国債発行を計画、 消費財の買い替え促進 に3,000億元(約6兆円)を投じる
地方自治体国債	4.4兆元(約90兆円)を発行予定
失業率と雇用	・都市部失業率を5.5%以下に低下させる ・新都市部で1200万人以上を雇用創出
CPI(インフレ)	消費者物価上昇率目標は約2%を目指す
AIと新興産業	AIモデルの開発、バイオ製造 などの新興産業を支援
教育・子育て	無料幼稚園、保育補助の充実に努める
不動産市場	都市ごとの取引制限を設け、再開発を重点的に行う
貿易	外国投資を奨励する、「一帯一路」の取り組みを継続

中国政府活動報告より投資調査部抜粋

中国株式市場はハイテク主導の上昇を演じた

<中国株主要指数の年初来の推移>



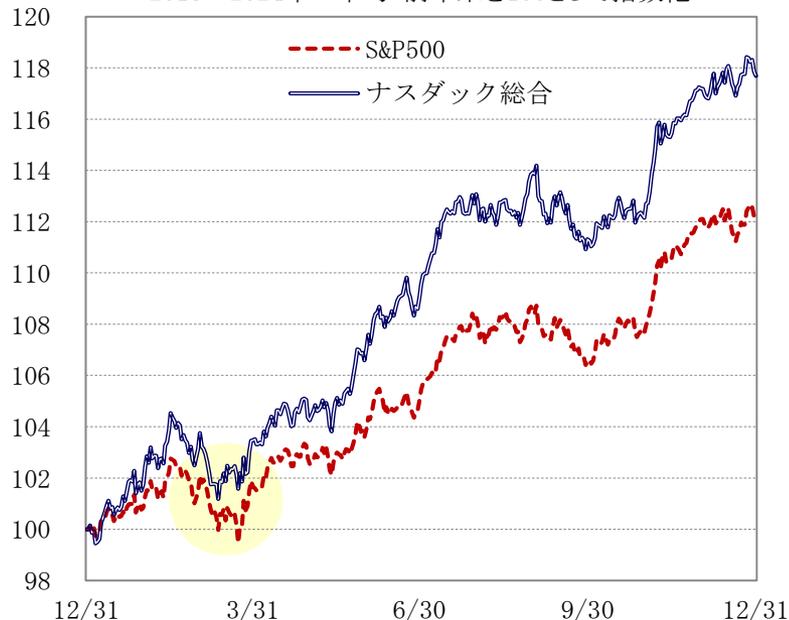
各種資料により岩井コスモ証券作成

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。

- ・過去10年(2015～2024年)の平均では、S&P500指数は3月23日、ナスダック総合は3月12日に底打ち、その後、上昇トレンドを辿る傾向にある(下左グラフ)。
- ・S&P500指数は2月19日に高値、3月13日に安値を付けた後、節目の5,500ポイント辺りで、反発。概ね、例年通りの値動き(下右グラフ)。

3月の中下旬に底打ち後、上昇する傾向

<2015～2024年の平均・前年末を100として指数化>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：3月24日終値基準

S&P500指数は節目の5500で反発



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：3月24日終値基準

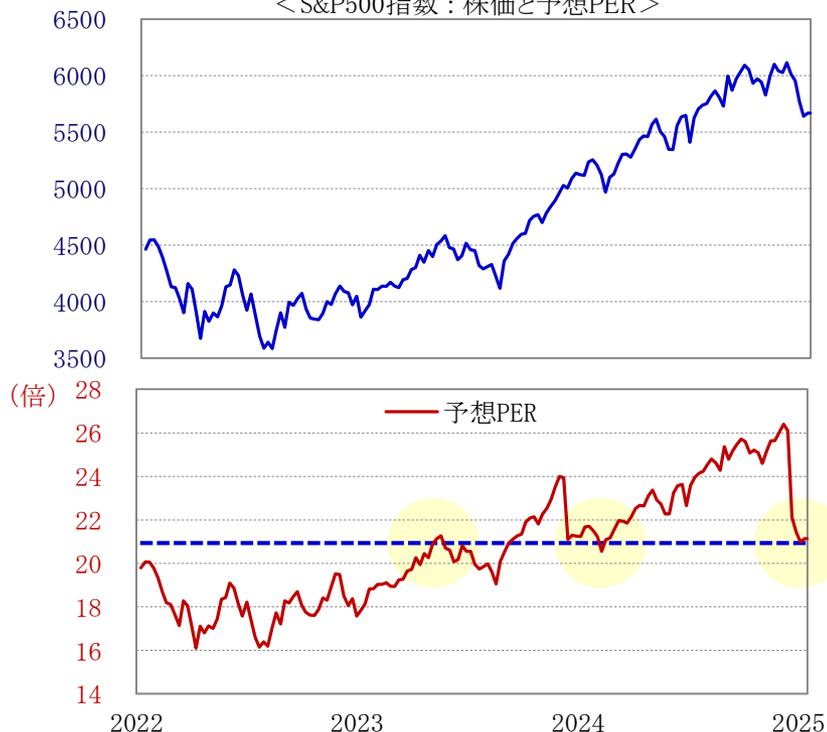
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

調整局面の分析_2 バリュエーションとオシレーター指標では、買いのサイン

- ・バリュエーションの観点では、S&P500指数は節目の予想PER21倍辺りで反発した(下左グラフ)。
- ・テクニカル指標では、ナスダック総合はRSI(相対力指数)14日が30割れ水準で反発した(下右グラフ)。
- ・両者はそれぞれ、株価の割安感・売られすぎ感を示しており、セオリー通りの反発といえよう。

節目の予想PER21倍で反発

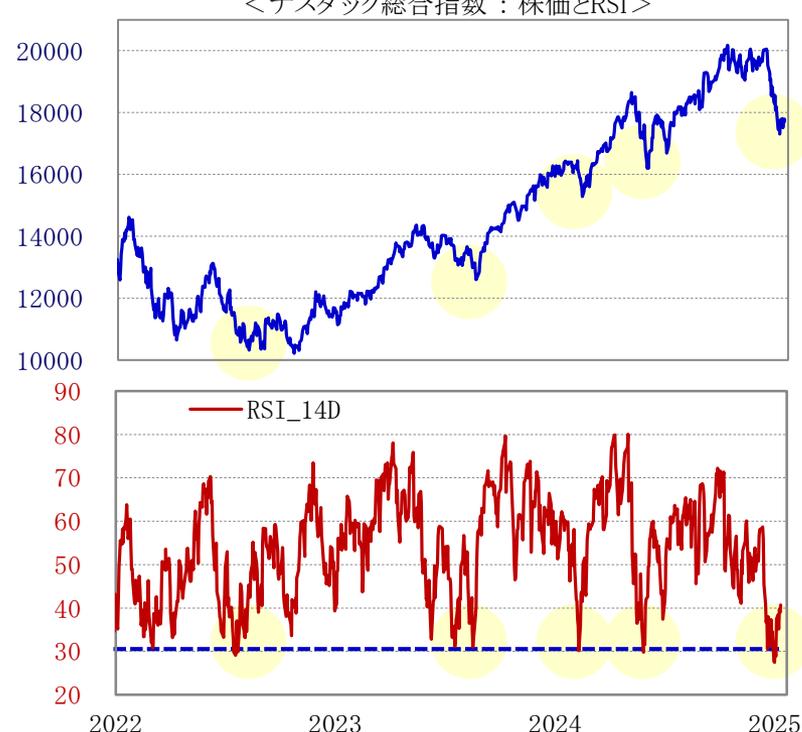
<S&P500指数：株価と予想PER>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：3月24日終値基準

売られすぎ水準(RSI 30割れ)で反発

<ナスダック総合指数：株価とRSI>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：3月24日終値基準

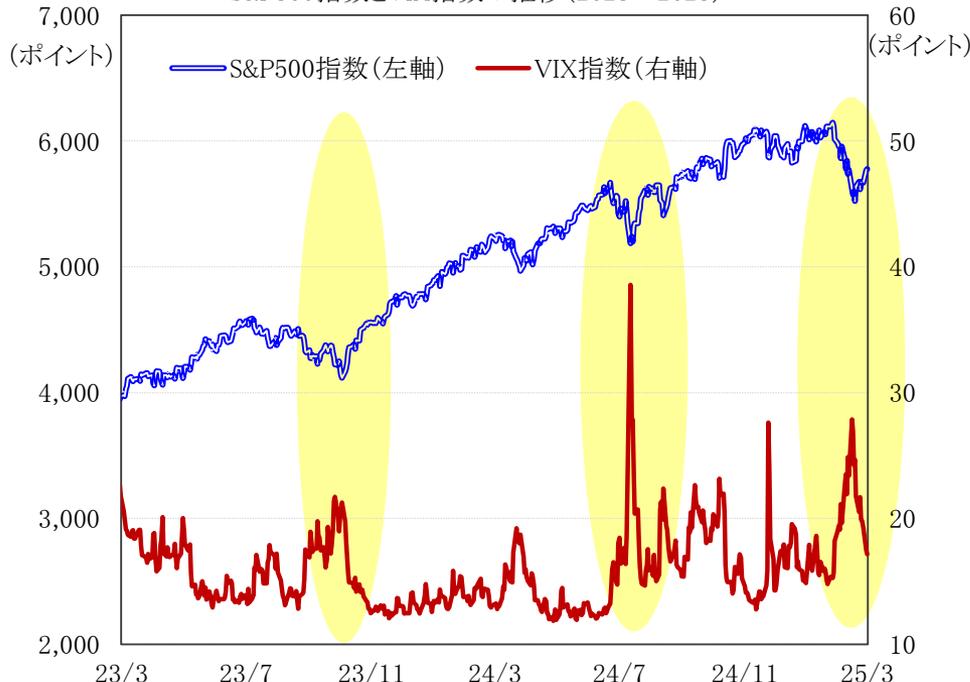
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・「恐怖指数」と呼ばれるVIX指数は3月10日に大幅に上昇して一時27.8ポイントを超えた。しかし、中長期の視点で捉えれば、買いの好機が到来したと見ることができる。

・過去15年間のデータを見ると、VIXが25ポイントを超えた時点で買いを入れた時の1ヵ月後、3ヵ月後、半年後、1年後のいずれの期間でもリターンはプラスになる確率が高かった。特に半年後、1年後の平均リターンはそれぞれ+11%、+20%と高かった。

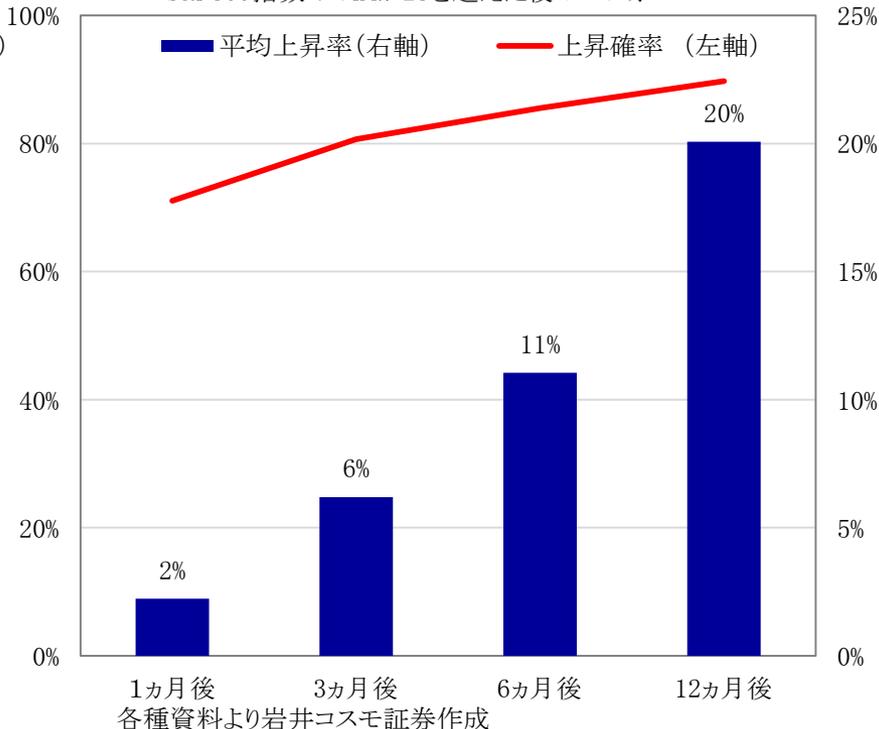
VIX指数の一時的な急上昇後はS&P500は底打ち傾向

<S&P500指数とVIX指数の推移(2023~2025)>



VIX指数、一時的な急上昇は買い好機

<S&P500指数：VIXが25を超えた後のパフォーマンス>



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。

調整局面の分析_4 ナスダック100指数、高値から10%下落は買いの好機か

- ・ナスダック100指数は3月26日に1.8%超の反落となり、23年10月の安値から今年2月の高値までの上昇幅に対して3分1の押しの水準に接近した。終値は「調整局面入り」とされる高値から10%超の下落となったが、経験則上、魅力的な買い場と捉えることができよう。
- ・過去15年間(2010~2024年)のデータを見ると、高値から10%以上下げた時点ですぐ買いを入れた時の1ヵ月後、3ヵ月後、半年後、1年後のいずれの期間でもリターンはプラスになる確率が高かった。

ナスダック100、3分1の押しでリバウンドに期待

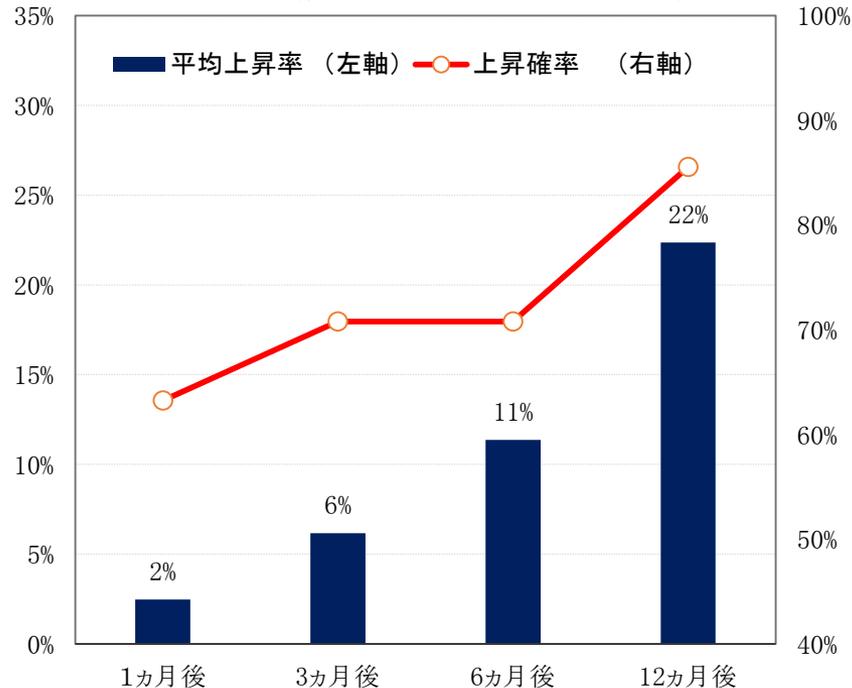
＜ナスダック100指数の株価推移(週足、2023~2025)＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

ナスダック100が高値から10%下落時には買い好機か

＜ナスダック100指数のパフォーマンス(2010~2024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。

・米国の大型・中型株対象の値動きの良好な「モメンタム」グループがリスク資産圧縮の動きにより、大きく売り込まれた。同グループに属す銘柄の中から①資本効率が高く(投下資本利益率10%超)、②年初来下落率上位を抽出した。多くが増益基調を保ち、予想PERで見て割安感が台頭した銘柄も出始めてきている。

No	企業名(TICKER)	業種	直近株価 (3/27)	時価総額 (3/27)	10%超	↓Rank	(調整後ベース)			
					ROIC (投下資本 利益率)	過去5年 売上高 平均成長率	年初来 騰落率	過去 12カ月実 PER	今期 予PER	来期 予PER
1	ハーティブ・ホールディングス(VRT)	電力設備	\$76.32	291億ドル	25.6%	12.8%	-32.8%	26.8	21.3	17.6
2	アリスタネットワークス(ANET)	通信機器	\$78.96	996億ドル	34.0%	25.0%	-28.6%	34.8	31.8	26.8
3	ブロードコム(AVGO)	半導体素子	\$171.99	8,087億ドル	12.4%	18.7%	-25.8%	35.3	26.0	21.9
4	ユナイテッド・エアラインズ・ホールディングス(UAL)	旅客航空	\$73.53	242億ドル	11.3%	20.8%	-24.3%	6.9	5.8	5.1
5	デルタ航空(DAL)	旅客航空	\$46.15	298億ドル	15.1%	20.3%	-23.7%	7.5	6.5	5.6
6	クワンタサービス(PWR)	インフラ建設	\$254.88	378億ドル	11.8%	15.1%	-19.4%	28.4	25.6	22.4
7	アップリケーション(APP)	ビデオゲーム	\$261.70	890億ドル	41.2%	39.9%	-19.2%	57.8	39.3	26.7
8	エヌビディア(NVDA)	半導体素子	\$111.43	27,189億ドル	126.3%	70.9%	-17.0%	37.3	24.3	19.4
9	シンコー・ファイナンシャル(SYF)	消費者金融	\$54.16	211億ドル	11.5%	5.3%	-16.7%	6.3	7.1	6.2
10	エムアールグループ(EME)	建物建設	\$379.33	172億ドル	43.1%	9.9%	-16.4%	17.6	16.4	15.0
11	ブラックストーン(BX)	プライベートエクイティ投資	\$144.50	1,774億ドル	22.1%	50.0%	-16.2%	31.1	25.6	20.9
12	アポロ・グローバル・マネジメント(APO)	投資管理	\$142.03	810億ドル	18.7%	97.8%	-14.0%	19.1	17.1	14.5
13	ビストラ・グループ(VST)	発電所	\$119.31	406億ドル	19.4%	8.1%	-13.5%	14.1	18.2	15.1
14	ユナイテッド・セラピューティクス(UTHR)	バイオテクノロジー	\$308.02	138億ドル	20.4%	14.9%	-12.7%	12.5	10.8	10.8
15	オラクル(ORCL)	基盤ソフトウェア	\$145.78	4,088億ドル	18.1%	6.2%	-12.5%	26.2	24.3	21.9
16	パッケージング・コーポレーション・オブ・アメリカ(PKG)	容器・包装	\$198.27	178億ドル	15.3%	4.2%	-11.9%	21.9	18.4	16.6
17	パンテア(PNR)	プロセス制御機器	\$89.31	147億ドル	15.3%	7.1%	-11.3%	20.6	18.9	16.9
18	ウィリアムズ・ソマ(WSM)	家庭用品店	\$164.42	203億ドル	40.8%	6.1%	-11.2%	18.7	19.3	17.9
19	アメリカン・エキスプレス(AXP)	消費者金融	\$272.02	1,907億ドル	14.3%	10.8%	-8.3%	20.4	17.8	15.5
20	レイモンド・ジェームズ(RJF)	ウェルスマネジメント	\$142.64	292億ドル	17.0%	13.4%	-8.2%	14.2	13.0	12.1
21	ゴダード・ディ(GDDY)	インターネットメディア・サービス	\$182.78	258億ドル	27.9%	8.9%	-7.4%	28.3	27.5	23.3
22	カミンズ(CMI)	商業用自動車	\$323.44	445億ドル	20.8%	8.7%	-7.2%	11.4	14.5	12.3
23	エンステレーション・エナジー(CEG)	発電所	\$209.20	659億ドル	17.8%	—	-6.5%	24.1	22.1	19.0
24	モトローラ・ソリューションズ(MSI)	通信機器	\$432.33	722億ドル	33.5%	6.7%	-6.5%	31.2	29.4	27.1
25	ディスカバー・ファイナンシャル・サービス(DFS)	消費者金融	\$162.51	409億ドル	13.1%	12.0%	-6.2%	9.2	11.8	10.4

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：直近株価・時価総額は3月27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。

- ・IT大手各社の取り組みを手がかりに量子コンピュータの実用化に対する市場の期待が高まっている。エヌビディアのファンCEOは極めて有用な量子コンピュータの登場に時間がかかると1月に発言したが、3月20日のイベントでは開発企業の幹部と議論を交わし、従来型コンピュータとの共存共栄論に耳を傾けた。
- ・現行のスパコンの性能を上回る計算処理を求める分野には、セキュリティや暗号解読や医薬品開発、金融のモデリング等がある。用途を限定した実用化については意外にもそう遠くないと市場は期待する向きも多い。

量子コンピュータによる技術革新に市場の注目度は高い

IT大手の量子コンピュータの実用化に向けた取り組み

量子コンピュータとは	量子力学の原理を利用したコンピュータ。量子の不思議な性質を使い、 既存のコンピュータを圧倒的に上回る性能 を目指している。計算には「量子ビット(キュービット)」を用い、「重ね合わせ」と「もつれ」という特性を活用する。	
量子ビットの特性	重ね合わせ	・キュービットは「0」と「1」の両方の状態を同時に持つ ・並列計算が可能で、指数関数的な高速処理を実現
	もつれ	・もつれたキュービットの一方の状態が決まると、もう一方も瞬時に決まる ・効率的な計算が可能
課題	・キュービットは非常に壊れやすく、高い確率でエラーが起きる ・現在のキュービット数では足りず、大規模計算が困難 ・極低温環境での動作が必要で冷却技術の発展が必要	
最近の進展	・ キュービットの安定化や、エラー発生後の誤り訂正技術の開発が進行中 ・誤り訂正技術の進化が商業化に近づける鍵とされる	
将来の応用例	暗号解読とセキュリティ: 現在の暗号システムを突破する可能性	
	医薬品開発: 高精度な分子シミュレーションによる新薬発見の加速	
	金融モデリング: 高度な市場予測とリスク管理	
	AIの開発: トレーニング時間の短縮と高度なモデル開発	
競争	・各国研究機関や企業が量子コンピュータの開発を加速	
	・各国政府が量子技術の研究開発に巨額の投資	
	・欧州連合(EU)の「量子フラッグシップ」プロジェクト	
	・米国や中国がリーダーシップを発揮しようとする動き	

各種資料より岩井コスモ証券作成

<IT大手各社の主な取り組み内容>	
<ul style="list-style-type: none"> ・IBMやグーグル、アマゾン、クラウドを通じて研究者や企業が量子コンピュータにアクセスできる環境を提供 ・将来の商業化に向けて金融や医療、製造業等の様々な業界と連携 ・多くの企業や研究機関が量子コンピュータ専用のソフトやアルゴリズムの開発に従事(エヌビディアは量子コンピュータを開発するIT環境をハード/ソフト両面で提供) 	
【グーグル(アルファベット)】	
<ul style="list-style-type: none"> ・24年12月に量子チップ「ウィロウ」を発表、同チップは従来のスパコンが10の25乗年かかる計算をわずか5分で解決できる能力を持つとされる 「ウィロウ」は量子エラー訂正の技術を大幅に改善し、実用的な量子コンピュータへの道を開くと期待される。グーグルは今後5年以内に商業的な量子計算処理アプリケーションを発表する計画 	
【IBM】	
<ul style="list-style-type: none"> ・「IBMクアンタム・エクスペリエンス」という量子コンピュータをクラウド環境で外部に提供するサービスを実施 ・IBMは、2028年までにキュービットのエラーを訂正できる実用的な量子コンピュータを登場させる計画 	
【マイクロソフト】	
<ul style="list-style-type: none"> ・25年2月に量子チップ「マヨラナ1」を発表。他社同様、量子コンピュータのエラー訂正技術を強化、より安定した量子コンピュータの開発を進め、数年以内の実用化の可能性を探る 	
【アマゾン・ドット・コム】	
<ul style="list-style-type: none"> ・25年2月にアマゾン初の量子チップ「オセロット」を発表、量子コンピュータのエラーを低減させるためのコストを最大90%削減できるとされる ・「クアンタム・エンバーク・プログラム」を24年11月に発表、企業が量子コンピューティングの準備を進めるための専門的な支援を提供 	

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。

・米国や中国の一部の都市では運転手のいないロボタクシーが既に商業化されている。これまで「自動運転レベル4」は技術的に困難とされたが、AI技術と走行データの蓄積、地図情報の整備などを通じて可能となった。米国ではアルファベット傘下のウェイモが商業化を実現、東京で年内に試験走行を始める計画である。

・EV大手のテスラは、カメラとAI技術等を使った相対的に低コストのロボタクシーをテキサス州オースチンで6月に有料サービスを開始する予定。遠い未来とみられた自動運転技術の収益化が間近に迫っている。

自動運転のレベルと現状

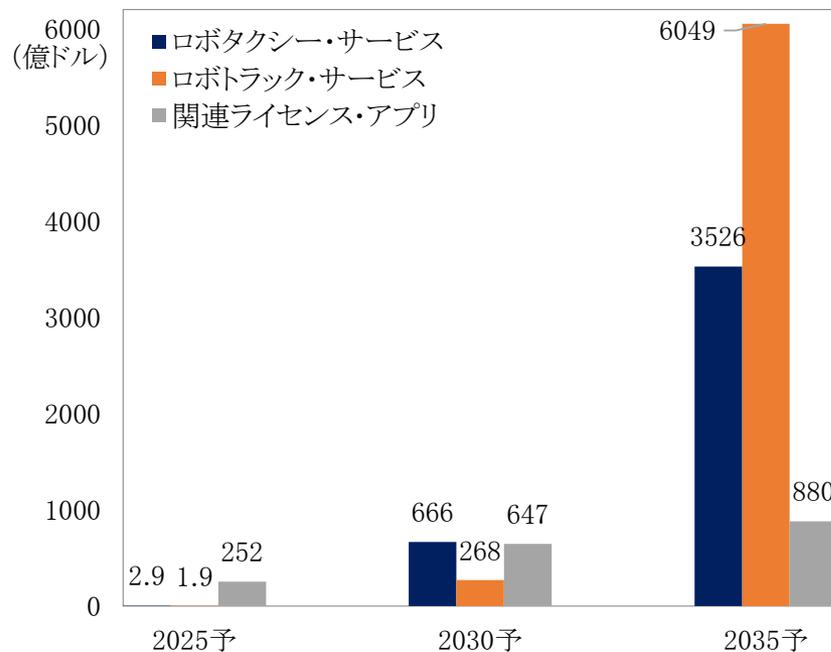
<レベル3と4と5の間に技術的に高いハードルがあるとされる>

自動運転のレベル		事故責任	現状
レベル5	自動運転	メーカー	ウェイモ 百度
レベル4			
レベル3		高速道路や特定の地域などに限定されるが、加速・操舵・制動を全てシステムが行い、運転者は関与しない	
レベル2	運転支援	メーカー/ 運転者混在	市販車
レベル1		加速・操舵・制動を全てシステムが行うが、システムから要請があれば運転者が応じる必要がある（アイズオフ）	
レベル0	支援なし	運転者	
		運転者が常にすべての操作（加速・操舵・制動）を行う	

各種資料より岩井コスモ証券作成

自動運転技術の収益化が予想される

<ロボタクシー、ロボトラック、ライセンス等の市場予測>



出所：Frost & Sullivan

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。