

2025年1月

2025年米国株相場展望

～二人の領袖に託すAI本格実装の新世界～

りょうしゅう(=リーダー)

2024年12月27日

・2025年は第2次トランプ政権が打ち出す政策と、本格実装が始まったAI(人工知能)社会が中心テーマとなろう。AIによる生産性向上は経済見通しに十分に反映されておらず、株価にポジティブに作用する可能性がある。AI技術ベースの「自動運転」、「人型ロボット」の普及が絵空事でないと実感する年になると予想する。

・トランプ新大統領と政権中枢を占めるイーロン・マスク氏の繰り返す言動が、米国株市場の変動性を高めることも想定される。株価は2024年以上にダイナミックな動きとなり、投資の醍醐味を感じるのかもしれない。

12月は大型ハイテク株が再びけん引役

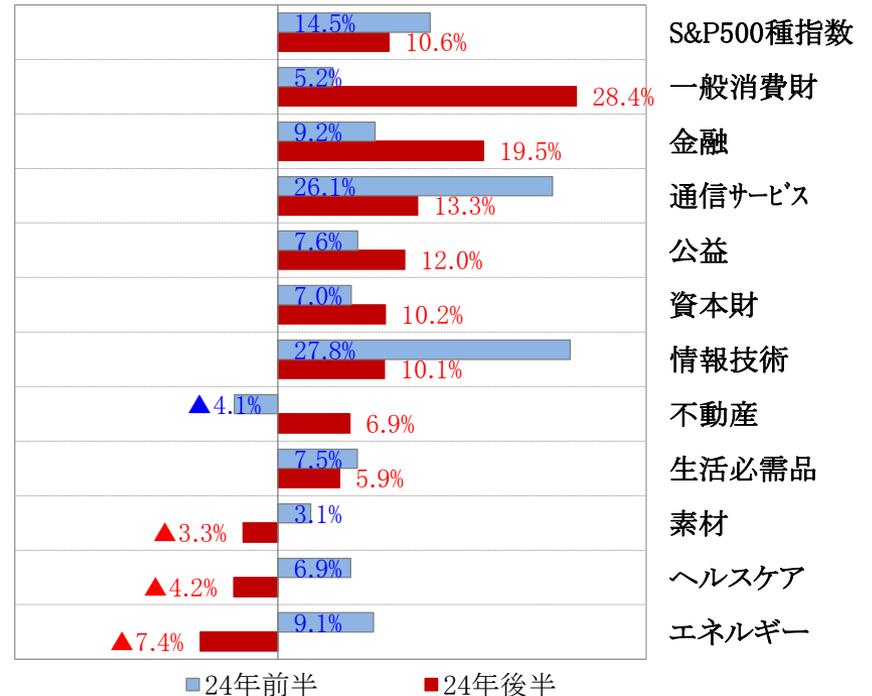
<米主要3指数・欧州・日本・新興国の相対株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価は12月26日時点

24年後半はトランプトレードの影響を大きく受けた

<S&P500指数11業種の24年前半・後半の騰落率>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価は12月26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。

・1月20日発足の第2次トランプ政権は、第1次の経験を活かした巧みな運営が予想される。ただし閣僚指名者は、自身の支持者中心で固め、全員が上院での承認獲得には疑問符が付く。トランプ氏は時に株価を意識しているともされ、不人気の関税強化や不規則発言が市場の反応では是正されると期待したい。

・イーロン・マスク氏は民間人でありながら、政府効率化省の特別な地位を得て発言力(X砲)は凡庸な政治家のそれを超えた。トランプ・マスク両氏の影響で、政治と経済の距離・関係がより緊密になると感じるだろう。

米政府効率化省 (DOGE“Department Of Government Efficiency”)とは

< 実体はトランプ大統領への助言機関 >

主要委員	<ul style="list-style-type: none"> イーロン・マスク氏 (テスラ、スペースX CEO) ビベック・ラマスワミ氏 (実業家、元大統領候補者) <p>注：マスク氏は特別政府職員扱い (資産処分・資産公表義務なし)</p>
------	---

主要目的	<ul style="list-style-type: none"> 無駄な連邦支出の削減 (目標最低2兆ドル) <ul style="list-style-type: none"> - 非効率的なプログラム見直し 規制の簡素化 <ul style="list-style-type: none"> - 数千の規制を特定、ビジネス環境の改善 連邦職員の削減 (約100万人か) <ul style="list-style-type: none"> - 政府機関の一部廃止、連邦機関の再編 - 余剰公務員の民間企業への転職支援
------	---

< 取り組み内容 >	<ul style="list-style-type: none"> 効率化委員会を設立 (連邦諮問委員会扱い・省ではない) (政府外で運営され、2026年7月4日までに解散する) テクノロジーの導入 (デジタル化・自動化推進) 透明性の向上 (国民の理解と監視)
------------	---

各種資料により岩井コスモ作成

企業の「トランプ詣で」が既に始まっている

< 個人的な関係を重視するトランプ氏へのトップ外交に発展 >

企業名	人物
テスラ	イーロン・マスク CEO
・マスク氏がトランプ陣営に2.74億ドル(411億円)を寄付…最大の献金者	
・政権移行チームは自動運転車開発の規制緩和(衝突事故報告義務・撤廃勧告)方針	
メタ・プラットフォームズ	ザッカーバーグ CEO
・11月にマール・アレーゴでトランプ氏と会食	
・メタがトランプ氏の就任基金に100万ドル(1.5億円)を寄付	
アップル	クック CEO
・12月13日にマール・アレーゴでトランプ氏と会食	
(欧州規制圧力やiPhoneの関税の影響について支援を求めた模様)	
*第1期トランプ政権時の途中までiPhoneの関税回避	
アルファベット	ピッチャイ CEO
・ピッチャイCEOが12月12日にマール・アレーゴにトランプ氏と会食	
・共同創業者セルゲイ・ブリン氏もトランプ氏と会食	
アマゾン・ドット・コム	創業者ジェフ・バズス氏
・バズス氏が12月18日にトランプ氏やマスク氏と会食、バズス氏は就任式に出席	
・アマゾンがトランプ氏の就任基金に100万ドルを寄付	
マイクロソフト	
・オープンAIのサム・アルトマンがトランプ氏の就任基金に100万ドルを寄付する計画	
他、トランプ次期大統領の就任基金への寄付企業 (判明分)	
ウーバー・テクノロジーズ、フォード、GM、トヨタ自動車	

各種資料により岩井コスモ作成

注：報道ベース

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。

- ・コンセンサスとは異なるが、主観的には30%以上の確率で起こると想定される事象を”びっくり予想”とした。
- ・トランプ新政権の政策・AI相場には期待する一方、地政学リスクには注意したい。

1. 1ドル=180円

米国・好景気、日本・利上げ後ずれ

2. トランプ新政権、経済政策・冴え渡り、景気拡大・物価抑制を達成

3. 米国株はAIバブル、ナスダック総合26000超

4. 株価100倍銘柄・続出<創薬・ロボット・他>

5. ロシア・中国・イランで深刻な体制動揺

地政学的な拡張が終焉を迎え、撤退戦略から国内混乱

6. 中国・最先端・半導体で米・台・韓の水準にキャッチアップ

7. 資源・商品は2極化

金 : NY先物 3,000ドル超え

銅 : LME先物 12,000ドル超え

原油 : WTI 35ドル割れ

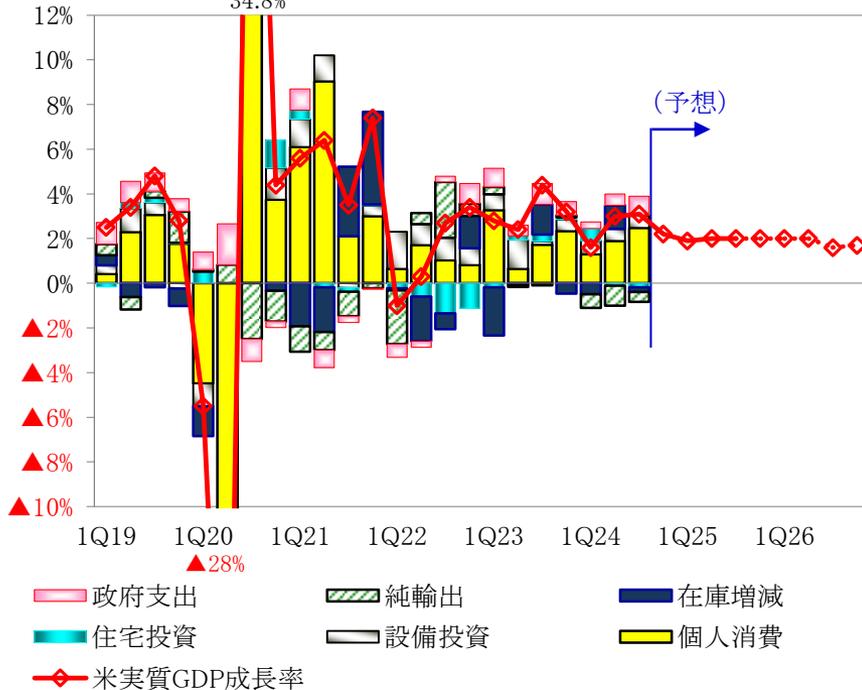
各種資料より岩井コスモ証券作成

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7-9月期の米GDP(確定値)は前期比年率3.1%増と個人消費の伸びが3.7%増を記録し、改定値の2.8%増から上方修正された。市場のGDP成長予想は緩やかに2%弱の潜在成長率水準への回帰を想定する。トランプ政権の移行に伴う、減税の実現時期・移民政策・各種産業振興策の方針転換などの影響も注目される。
- ・米消費者物価は、押上げ要因の多くを占める住居費の伸びが鈍化しており、緩やかに鈍化すると見られる。ただしサービス価格を左右する賃金の伸びと共にインフレ率が再加速する恐れがないか警戒は怠れない。

米GDP成長率は堅調さを維持

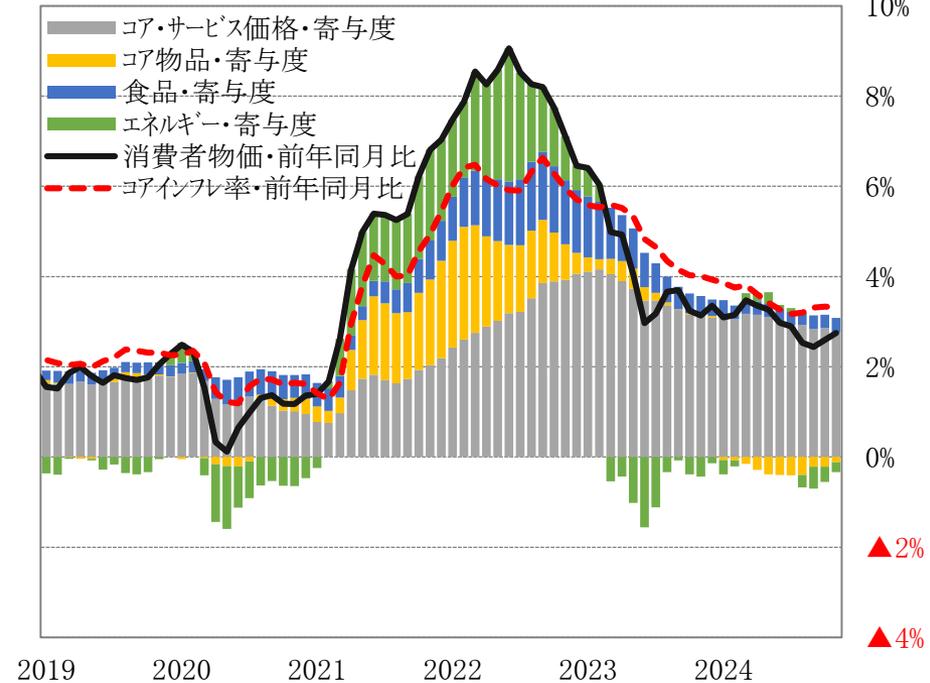
<米実質GDP成長率と需要項目別・寄与度>



米商務省等・各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：予想はエコバスタ・コンセンサス(12月26日時点)、四半期データ

2025年も物価動向への関心は高い

<項目寄与別・米消費者物価・変動率(前年同月比)>



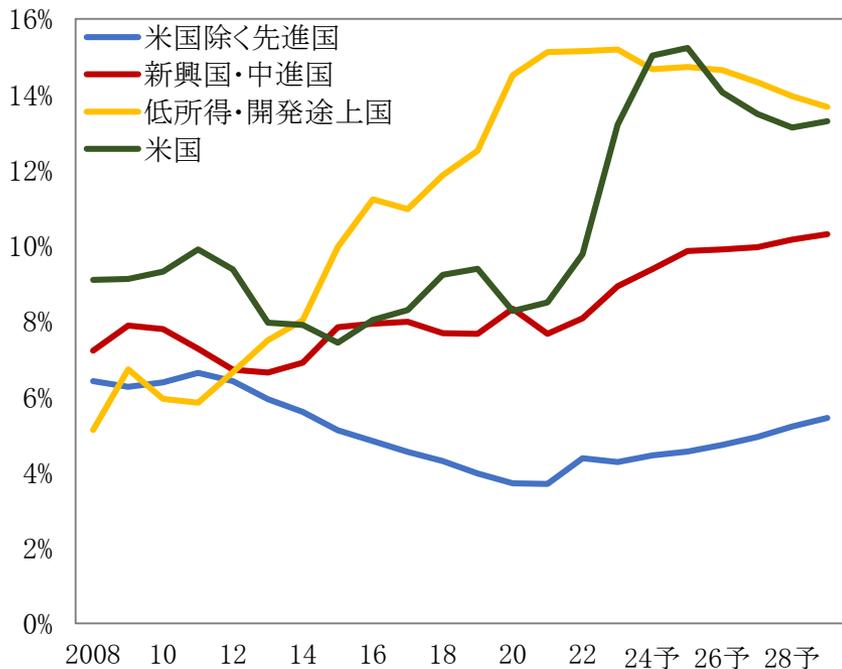
出所：米労働省

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月にIMF(国際通貨基金)は世界経済見通し等の報告の際に、米国や中国などをはじめ各国の財政状況の悪化や公的債務の膨張に警鐘を促した。コロナ禍直後の財政出動の臨時対応が終了した後も、補助金・税控除を通じた積極的な振興策支援が行われている。
- ・ 加えて人口動態における高齢化も公的債務増加の要因である。目先ではないにせよ、財政不安を抱える国や地域の国債市場で「債券自警団」が債券売り(=金利上昇)を仕掛けるリスクには用心しておく必要がある。

IMFは米国・主要地域の政府の利払い負担に警鐘

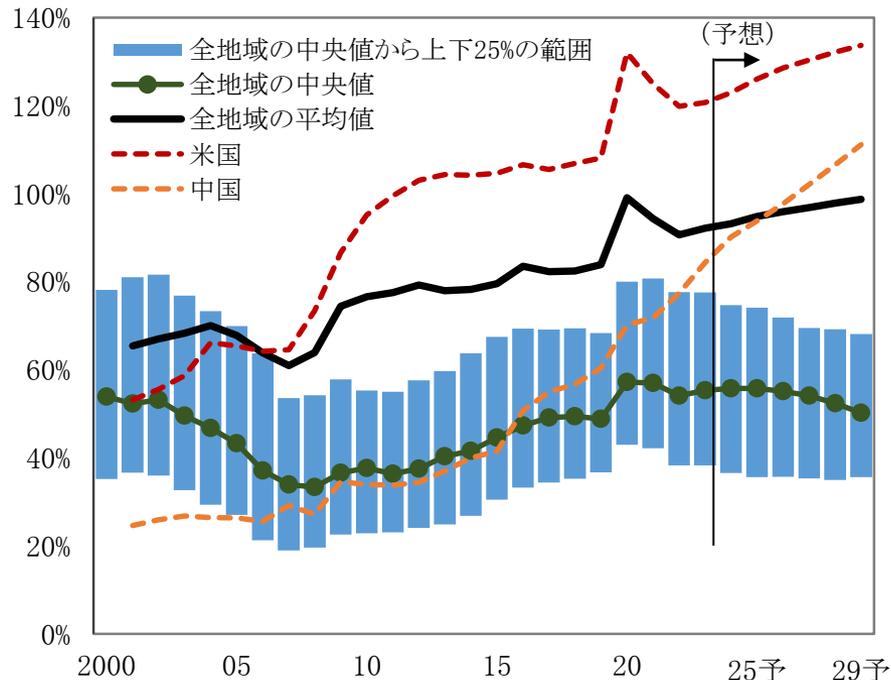
<一般政府の歳入に占める国債の利払い負担比率>



出所：IMF(国際通貨基金)

米国や中国等は公的債務が膨らむとの予想

<公的債務残高・対GDP比(2000年以降)>



出所：IMF(国際通貨基金)

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。

- ・為替市場では米中金利差の拡大に加え、トランプ次期政権の関税への懸念もあり、人民元安再び加速。
- ・株式市場は9月以降の中国政府の金融緩和から株価対策、不動産対策まで広範な景気刺激策が奏功、下落トレンドから脱した。12月に開かれた中央経済工作会議では、2025年は「より積極的な財政政策」と「適度に緩和的な金融政策」の実施を決めたが、不動産市場の安定化の具体策等は示さなかった。市場は早くも25年1-2月の全人代と全政協の各地方の両会と、3月5日開幕の全人代(本会)に注目している。

米中金利差拡大・人民元安加速

＜人民元対米ドル相場・米中10年債利回り差＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

9月以降の景気刺激策で株式は下落基調転換

＜上海総合指数・ハンセン指数の相対株価＞



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。

- ・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。市場は利下げの終着点として中立金利3%を意識、再利上げにつながりかねないインフレ再燃を警戒する。
- ・市場予想では景況感の悪いユーロ圏やスイスは利下げ継続、インフレ懸念が根強い英国は利下げ後の据え置きを見込んでいる。FRBはトランプ次期政権側の口先介入で中銀の独立性も問われる1年となるだろう。

25年の利下げ回数(0.25%刻み)は年4回から2回に変更

<FEDメンバーの景気認識・政策金利見通し(中央値)>

	現行		2024	2025	2026	長期
失業率	4.2% (11月)	今回 12月	4.2%	4.3%	4.3%	4.2%
		前回 (9月)	4.4%	4.4%	4.3%	4.2%
実質GDP 成長率	2.7% 3Q24 前年比	今回 12月	2.5%	2.1%	2.0%	1.8%
		前回 (9月)	2.0%	2.0%	2.0%	1.8%
政策金利	4.25~ 4.50% (12月)	今回 12月	4.4%	3.9%	3.4%	3.0%
		前回 (9月)	4.4%	3.4%	2.9%	2.9%
インフレ率	2.4% (11月)	今回 12月	2.4%	2.5%	2.1%	2.0%
		前回 (9月)	2.3%	2.1%	2.0%	2.0%

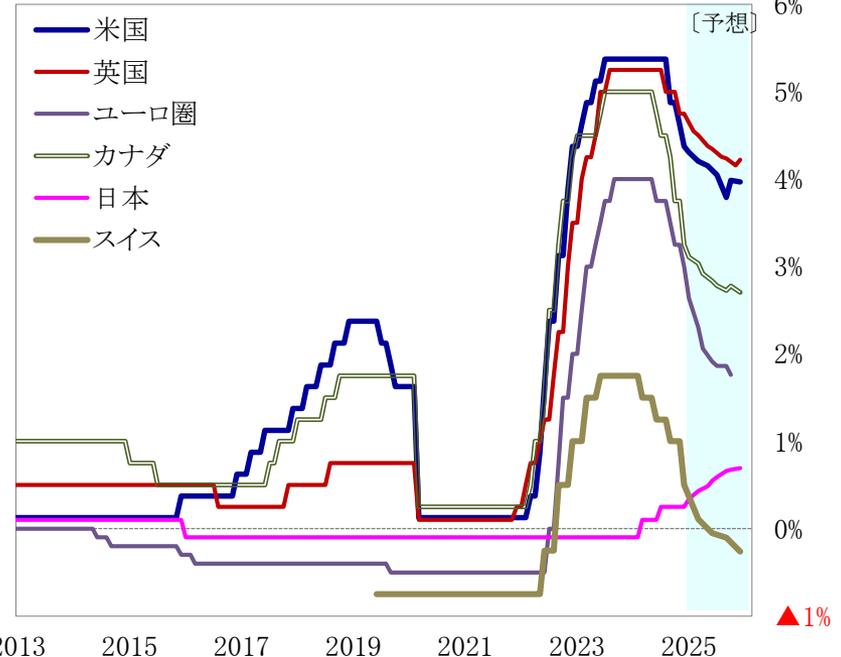
注:インフレ率はPCEデフレーター、インフレ率やGDP成長率は第4四半期の前年比

【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

欧米主要中銀は利下げ継続

<米欧日の主要中央銀行の政策金利の推移>



2013 2015 2017 2019 2021 2023 2025

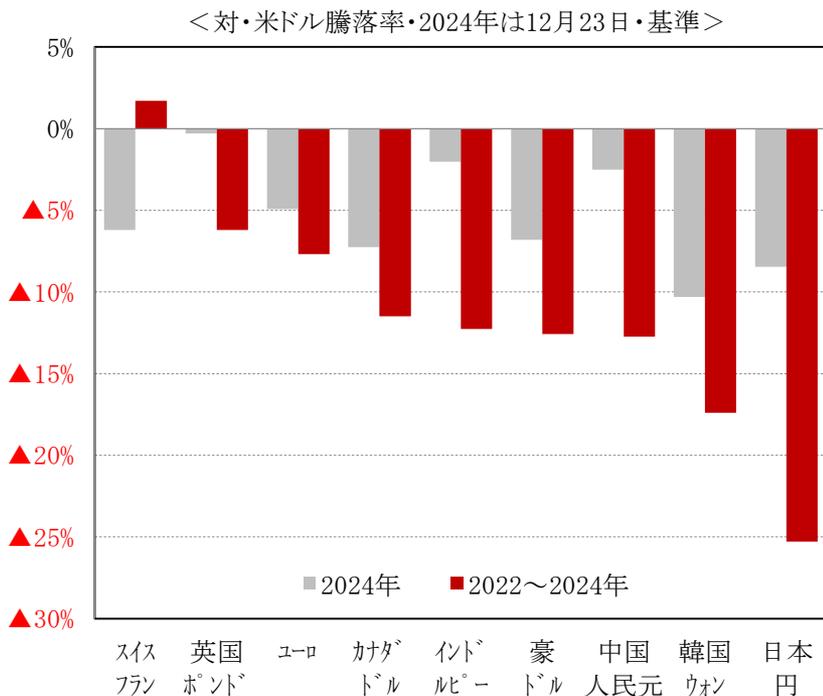
各種資料より岩井コスモ証券作成

注:米政策金利は中央値、予想は12月24日時点 予想はFF金利先物、その他の金利予想はOIS(翌日物金利スワップ)市場金利

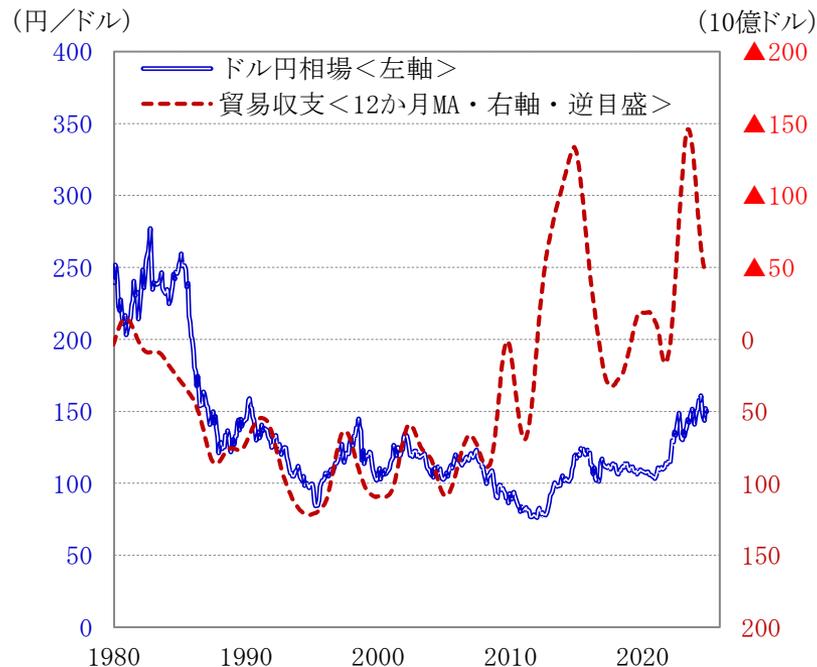
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・日本円の弱さが2024年も鮮明。過去3年間では、主要国・通貨の中で最弱。
- ・理由として、①金融引き締めが遅れ、②マイナス実質金利、③投機筋の円売り、等が挙げられる。
- ・中長期的な為替決定要因である対外収支を見ると、経常収支は黒字基調ながら円転取引を伴う貿易・サービス収支は赤字基調、投資収支はマイナス(日本→海外への資本移動)である。従って、円売り・ドル買いのフローが円安・ドル高をもたらす構造になっており、現在の円安は需給要因ではないと考える。

主要通貨の中で
日本円の弱さが際立つ



長期の円高トレンドは終了の
可能性が高い



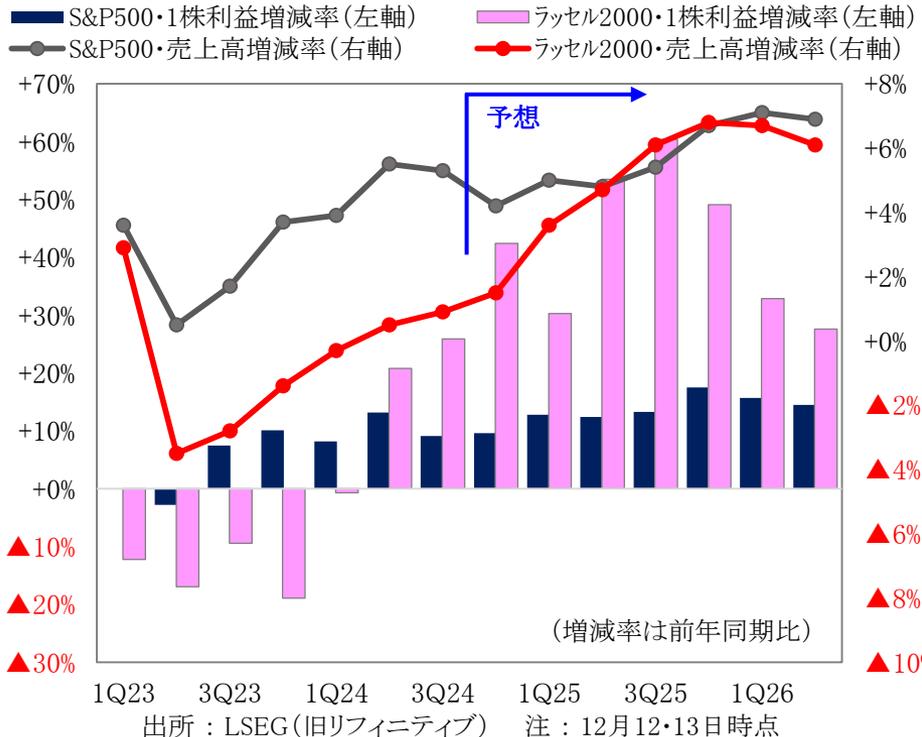
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・24年第3四半期決算シーズン終盤となった12月中旬時点の24年度の1株利益見通しはS&P500(大型株)が前期比10.2%増、ラッセル2000(中小型株)が同20.6%増と、「2桁成長」が実現の見込み。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(大型株同14.3%増、中小型株同46.4%増)する予想。

・最終利益を押し上げる「法人税減税」及び「規制緩和」や、逆風となる「関税強化」の影響は業績予想に未だ反映されていないと模様だが、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。

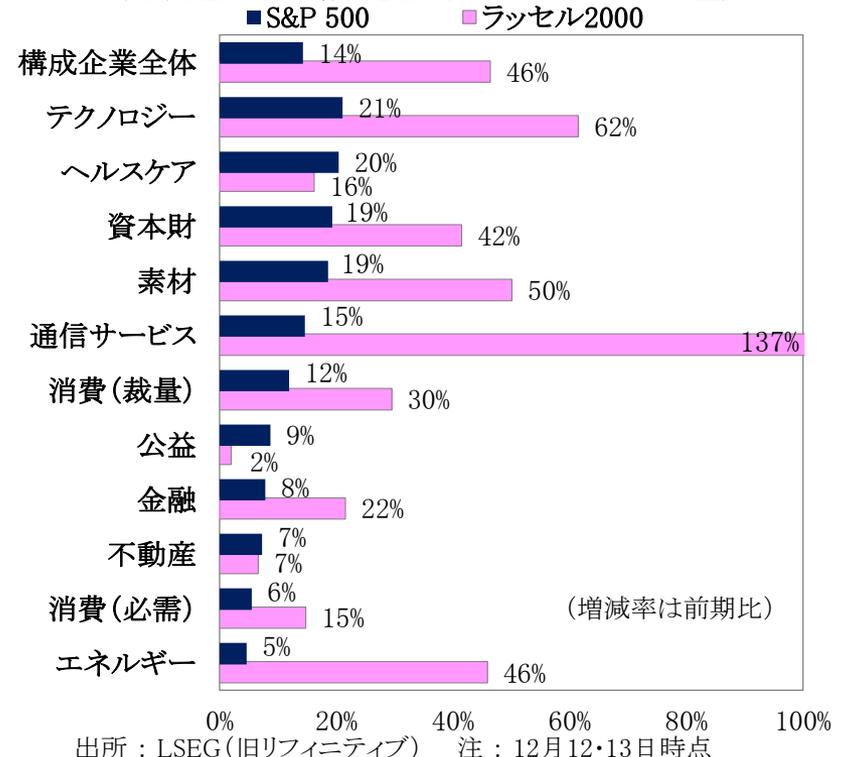
大型・中小型共に業績見通しは堅調

<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)>

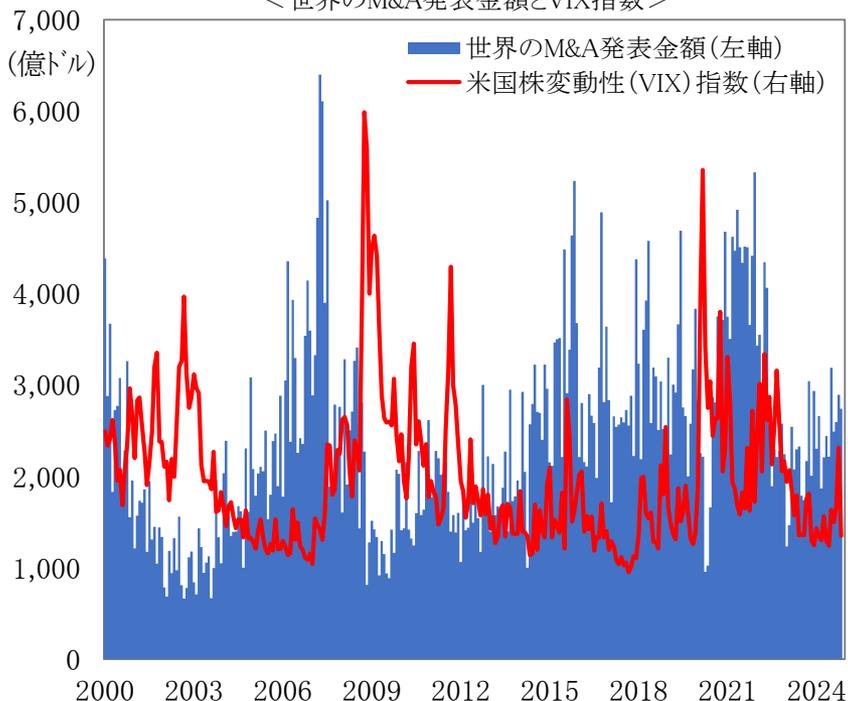


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・第2次トランプ政権の発足を契機に規制緩和の推進が予想されることから、実業家・投資家による「アニマルスピリッツ(野心・血気)」が復活するとの声が聞かれる。新政権の反トラスト当局のトップ人事は、大型M&A(合併・買収)に寛容との見方も浮上、低調だった企業のM&A活動が活発化する期待が高い。
- ・株式市場の活況に伴い、新興企業にとって有利な資金調達が出来れば、IPO(新規株式公開)の盛り上がりも予想される。投資銀行業務を行う米金融大手にとって現在の相場環境は相当な追い風だろう。

過去数年のM&A活動は低調、株式変動性は低下

<世界のM&A発表金額とVIX指数>



各種資料より岩井コスモ証券

米IPO市場は2021年の活況からの回復途上

<米国市場の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：除・SPAC(特別買収目的会社)、2024年は12月25日まで

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。

- ・米国のビットコイン現物ETF解禁に加え、トランプ次期大統領の仮想通貨業界・振興策への期待が重なり、ビットコインが一時10万ドルの大台を突破。「国策に売りなし」とばかりに投資家の熱狂が続いている。
- ・2004年の金現物ETF上場をきっかけに、資金流入の増加で金価格が1年半後に2倍、20年後で約6倍に上昇した。金と類似点が多いビットコインも現物ETF上場後、価格が2倍以上上昇した。ビットコイン投資の世界においても、2024年が変革の年、2025年は飛躍の年となりそうだ。

ビットコインと金価格との連動性が高まっている

＜ビットコインと金(ゴールド)の類似点＞

	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
地政学リスクヘッジ	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

＜ビットコインと金価格の推移(23年3月～24年12月)＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

ビットコインは金と同様に現物ETF上場後、大きく上昇

＜ビットコインと金(ゴールド)の現物ETF上場後の推移＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

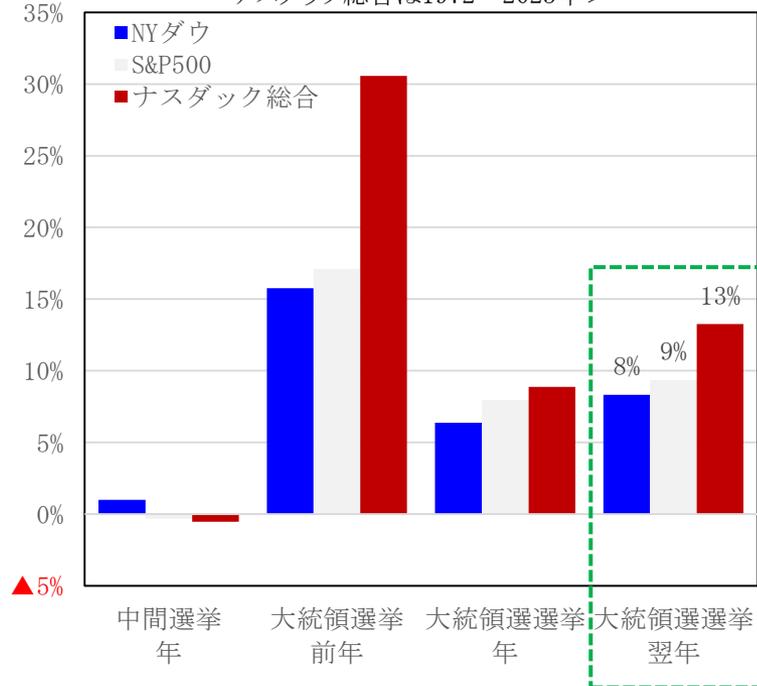
注：金現物ETF、ビットコイン現物ETF上場日を100として指数化

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。

- ・大統領選挙の4年サイクルで見ると、大統領選挙の翌年の騰落率は、大統領選挙の前年に続き2番目に上昇しやすい年である。
- ・10年サイクルで見ると、西暦の末尾が5で終わる年の騰落率は、総じて良好である。

主要3指数・年間騰落率
＜大統領選・サイクル＞

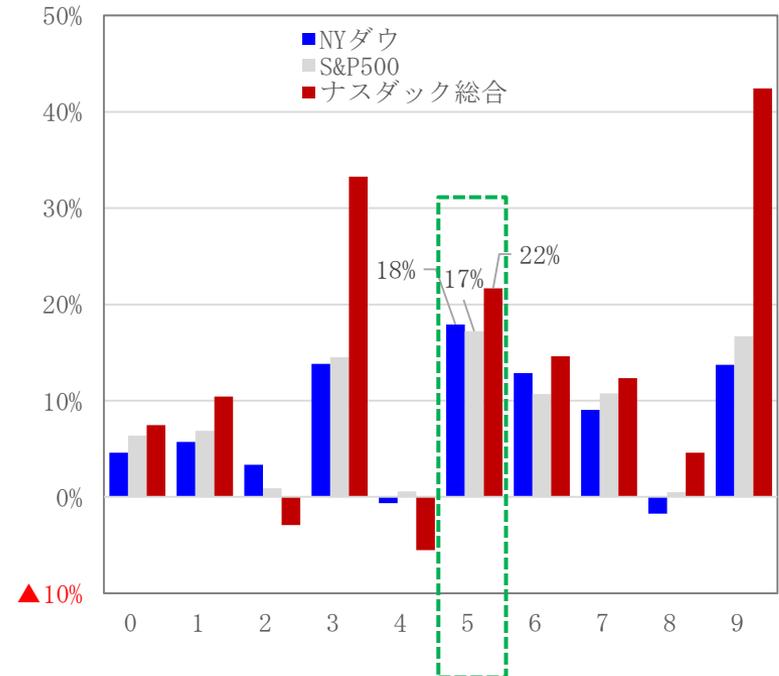
＜NYダウ・S&P500は過去1964～2023年、
ナスダック総合は1972～2023年＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

主要3指数・年間騰落率
＜10年サイクル＞

＜NYダウ・S&P500は過去1964～2023年、
ナスダック総合は1974～2023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。

- ・S&P500指数は11月後半に大台の6,000ptを突破、12月26日時点で年初来26%超の上昇。テクニカル的には月足チャートで、長期の上昇チャネルに沿った動きが続いており、上昇トレンドの継続を示唆している。
- ・1980年以降のデータをみると、S&P500指数は大統領選挙年に上昇した場合、翌年1Q(1-3月期)も強い傾向にある。過去9回のうち、8回上昇、1回下落。上昇確率が高く、1Qの平均上昇率は4%超であった。

S&P500指数、月足で上昇トレンド継続を示唆

<S&P500指数の株価推移(月足、14年12月~24年12月)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

S&P500指数、選挙翌年1Qが強い傾向にある

<選挙年のS&P500指数が上昇した場合、翌年1Qのパフォーマンス>

強い選挙年の		翌年1Q(1→3月)の騰落率	
1980年	25.8%	1981年	0.2%
1984年	1.4%	1985年	8.0%
1988年	12.4%	1989年	6.2%
1992年	4.5%	1993年	3.7%
1996年	20.3%	1997年	2.2%
2004年	9.0%	2005年	▲2.6%
2012年	13.4%	2013年	10.0%
2016年	9.5%	2017年	5.5%
2020年	16.3%	2021年	5.8%
平均上昇率	12.5%		4.3%

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3指数は2023年に続き2024年も上昇、ナスダック総合の強さが堅調であった。
- ・ナスダック総合が2年連続で20%以上・上昇したのは1995～1999年と2019～2020年の2回(1990年以降)。
- ・1990年代後半のネットバブルの再来、AIバブルに期待したい。

主要3指数・推移 < 1994～2024年 >

	ナスダック 総合	NYダウ	S&P500
1994	▲3%	2%	▲2%
1995	40%	33%	34%
1996	23%	26%	20%
1997	22%	23%	31%
1998	40%	16%	27%
1999	86%	25%	20%
2000	▲39%	▲6%	▲10%
2001	▲21%	▲7%	▲13%
2002	▲32%	▲17%	▲23%
2003	50%	25%	26%
2004	9%	3%	9%
2005	1%	▲1%	3%
2006	10%	16%	14%
2007	10%	6%	4%
2008	▲41%	▲34%	▲38%

	ナスダック 総合	NYダウ	S&P500
2009	44%	19%	23%
2010	17%	11%	13%
2011	▲2%	6%	▲0%
2012	16%	7%	13%
2013	38%	26%	30%
2014	13%	8%	11%
2015	6%	▲2%	▲1%
2016	8%	13%	10%
2017	28%	25%	19%
2018	▲4%	▲6%	▲6%
2019	35%	22%	29%
2020	44%	7%	16%
2021	21%	19%	27%
2022	▲33%	▲9%	▲19%
2023	43%	14%	24%
2024	30%	14%	24%

各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2024年は12月20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。

- ・2020年代が1920年代(狂騒の20年代・Roaring Twenties)の再来となるとの見方が浮上している。
- ・当時は、第2次・産業革命が米国主導で進展、自動車・家電・映画が急速に普及した。
- ・現在は、AI革命が米国主導で進展、EV・各種ガジェット(スマホ等)・ストリーミングが急速に普及している。
- ・現在の株価は当時の株価推移と不思議に似た動きを示している。

1920年代(狂騒の20年代)と
2020年代の共通点

1920年代
第2次・産業革命

欧州経済・疲弊
スペイン風邪・収束

2020年代
AI革命

中国経済・疲弊
コロナ収束

- ・自動車
- ・電力
- ・石油
- ・家電
- ・化学
- ・映画

- ・EV
- ・再生可能エネ
- ・ウラン
- ・ガジェット
- ・AI創薬
- ・ストリーミング

NYダウ
1920年代と2020年代の推移



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。

- ・中小型株代表のラッセル2000指数は12月20日に一時2200を割り込んだ。昨年10月の安値から今年11月の高値までの上昇幅に対して3分1の押し水準に接近。同指数は「調整局面入り」とされる高値から10%超の下落となった。しかし、これは中長期視点で捉えれば、買いの好機が到来したと考えることができる。
- ・過去15年間(2009～2024年)のデータを見ると、高値から10%以上下げた時点ですぐに買いを入れた時の1ヵ月、3ヵ月、6ヵ月、12ヵ月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。

ラッセル2000指数、3分1の押しでリバウンドに期待

<ラッセル2000指数：過去1年間の株価推移(週足)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

ラッセル2000が高値から10%下落時は買い好機

<ラッセル2000指数のパフォーマンス(2009～2024年)>

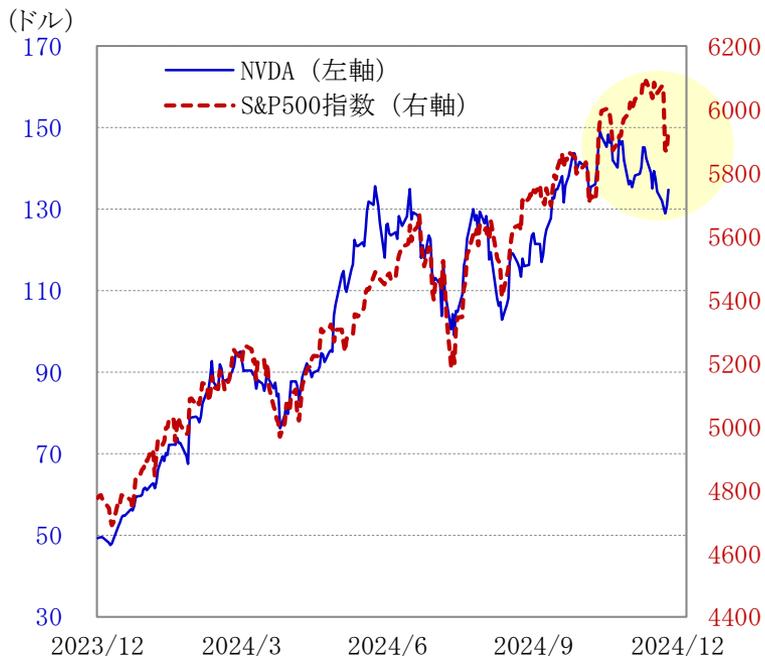


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・2024年の米国株式市場は”Year of Nvidia“。S&P500指数はエヌビディア株の動向に左右される傾向が強かった。しかし、年末にかけてエヌビディア株とS&P500指数の乖離しつつある(下左グラフ)。
- ・IT業界のサブセクターでは、秋口以降、半導体株に対するソフトウェア・サービス株の強さが際立っている。
- ・AI相場は半導体からソフトウェア・サービスへと裾野を広げて本格展開するか否かが注目材料となろう。

2024年はエヌビディア株が相場を牽引ながら、...



各種資料より岩井コスモ証券作成

半導体株が一進一退の一方、ソフトウェア・サービス株の強さが際立つ



各種資料より岩井コスモ証券作成

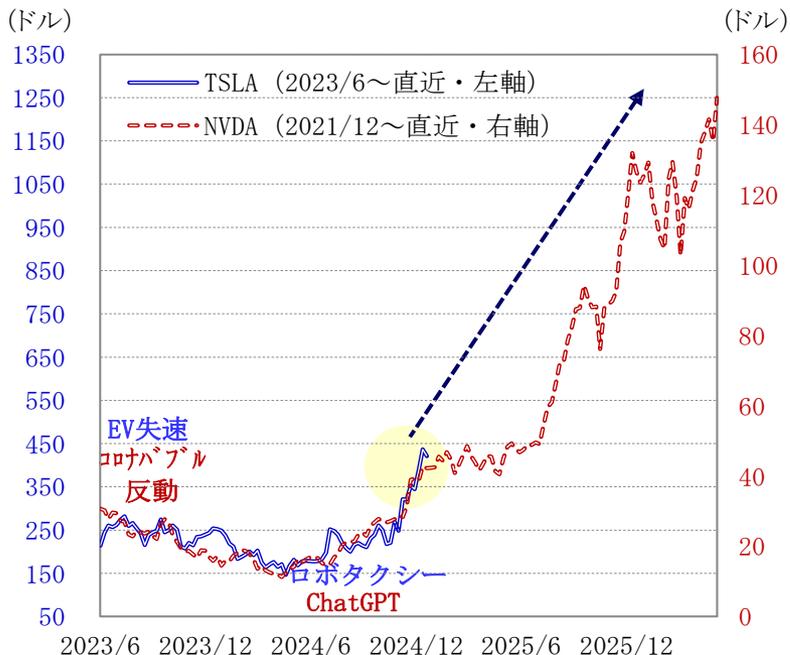
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・エヌビディアは高値更新後4倍超に上昇。テスラは12月に3年超振りに高値更新、今後の上昇に期待したい。

	2021年高値	2022年安値	高値→安値	11/22終値	安値→11/22
NVDA	33ドル <11/29>	11ドル <10/14>	0.34倍	142ドル	12.6倍
TSLA	410ドル <11/4>	109ドル <12/27>	0.27倍	352ドル	3.2倍

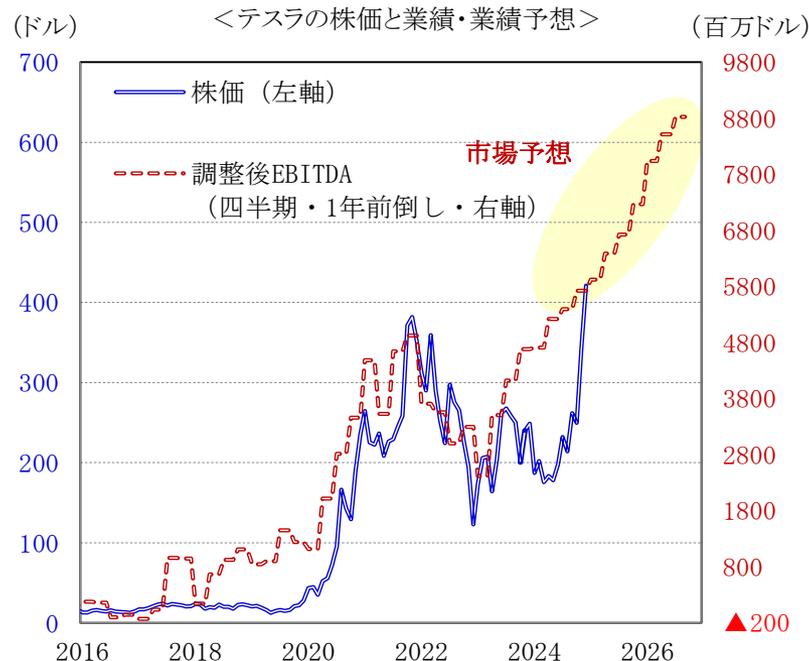
・テスラの株価は調整後EBITDAと強い連動性を示している(下右グラフ)。

テスラとエヌビディアの株価推移の
不思議な共通点



各種資料より岩井コスモ証券作成

短期は需給・長期は業績



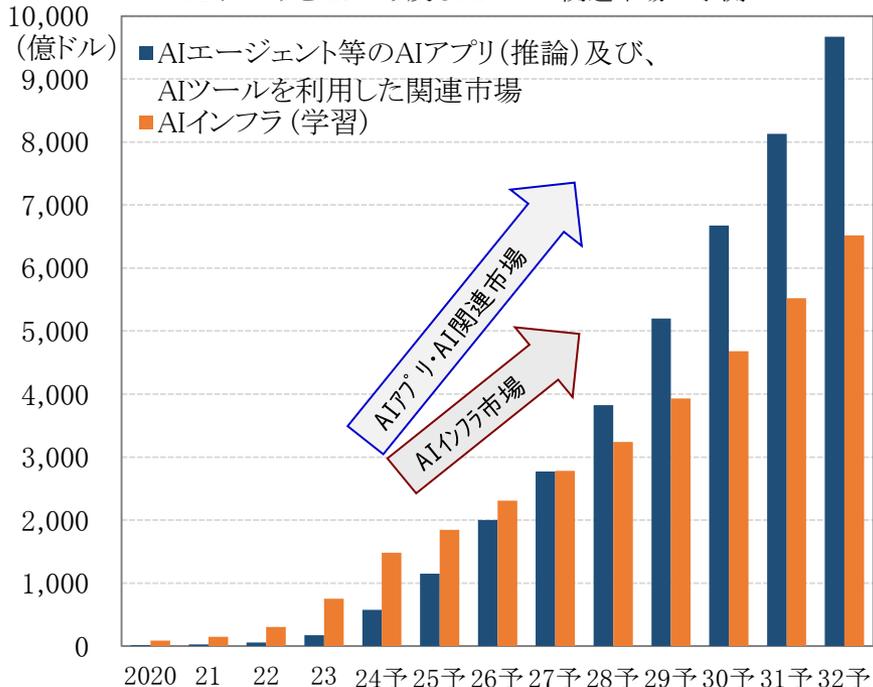
各種資料より岩井コスモ証券作成

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

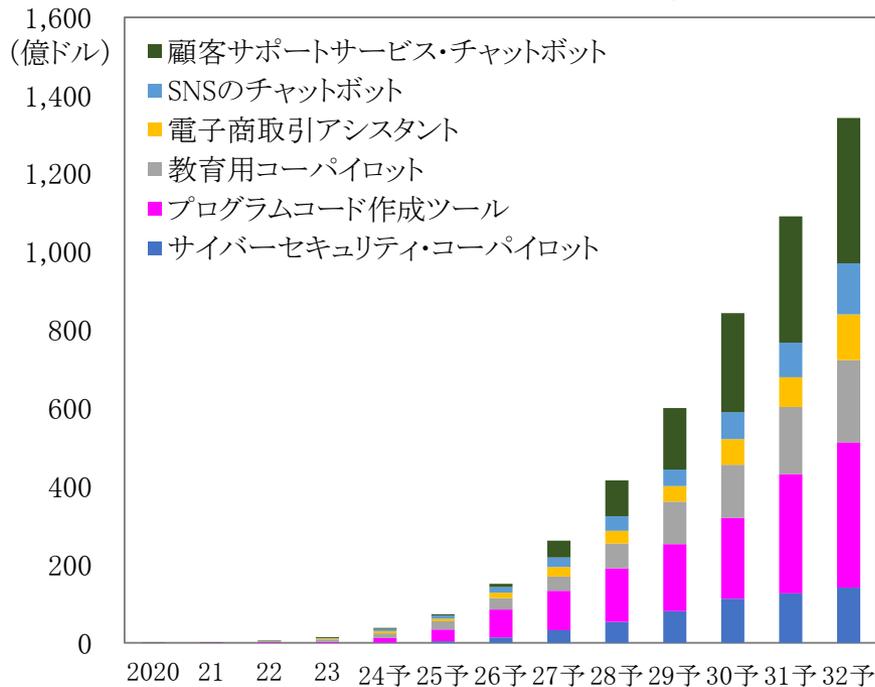
<AIインフラとAIアプリ及びAIツール関連市場の予測>



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今後、急拡大見込み

<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。

- ・IT大手は巨大なAI用のデータセンターを所有し、AI計算のため、主にエヌビディア製のGPUを使用しているが、AIの推論に適してASIC(カスタム半導体)を開発・製造し始め、GPUの一部を代替する動きが出始めた。
- ・ASICの使用はGPUの購入費用の抑制や、DC電力費用節減等の目的に加えて、用途を限定した大規模言語モデルの運用など、多様な現場で実践的なAI活用が増える状況に合わせたものである。演算処理を行うAI半導体市場は、用途・能力別に「GPU」と「ASIC」が共存共栄していくと予想される。

IT大手がAI用半導体として「GPU」から「ASIC」を一部代替し始めた

<AIの計算が可能な主要半導体>

半導体の種類	MPU(CPU) (超小型演算装置)	GPU (画像処理用半導体)
機能・特徴	複雑な計算 ソフト/アプリの作動、動画の再生等何でもこなす	画像処理・超大量並列計算 膨大な計算を並列処理。 高速計算してMPUを助ける
長所	汎用性が高い・ 複雑な計算	AI計算で高い性能
短所	AI向けに性能劣る	大量の電力消費
学習	△	◎
推論	△	◎
主要メーカー	インテル AMD クアルコム	エヌビディア AMD インテル(存在薄)

<AIサーバー周辺の半導体>

ASIC (特定用途向け集積回路)	FPGA (演算プログラムを自由に書き換えられる半導体)
深層学習の一部に特化可能 汎用品より 効率性高く 省電力	柔軟性の高い半導体 開発段階でプログラム変更が可能で「推論」向き
省電力	少量生産に適合
少量生産に不向き	単価が高い
◎	○
○	◎
ブロードコム マーベル・テクノロジー 台湾メディアテック ソシオネクスト	AMD傘下ザイリンクス インテル傘下アルテラ

「学習」=与えられたデータを分析、何らかの知識を得る

「推論」=学習で得た知識をもとに未知のデータに対して何らかの決断を下す

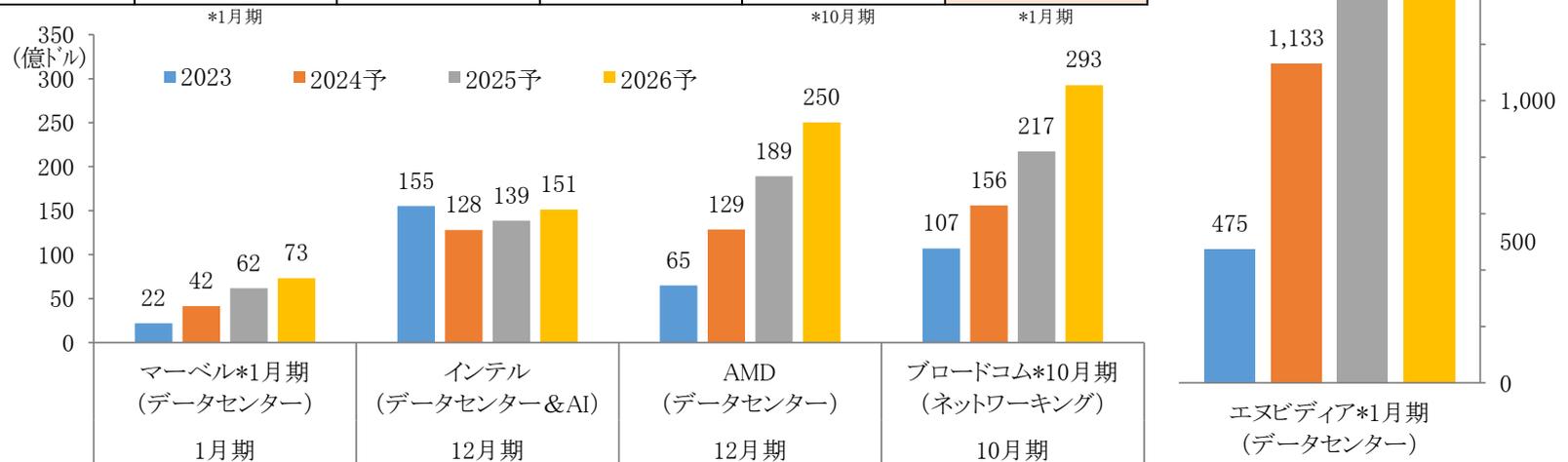
各種資料より岩井コスモ証券作成

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半導体を扱う米半導体各社の部門売上高の市場予想を参考すると、業界の趨勢が見えてくる。インテルが伸び悩む中で、AMDやブロードコム、マーベルの台頭が期待される。
- ・AI用GPU最大手のエヌビディアのリードは当面続く模様である。データセンター部門売上が全体売上の多くを占め、GPUを大量購入するIT大手の各社の設備投資の動向が業績面でより重要となっている。

AI半導体を多く取り扱う 各社の「部門売上高」から趨勢を探る

	マーベル (データセンター)	インテル (データセンター&AI)	AMD (データセンター)	ブロードコム (ネットワーキング)	エヌビディア (データセンター)
2023-26年 平均売上増減率	+49%	-1%	+57%	+40%	+65%
2023年・ AI部門売上構成比*	40%	29%	29%	30%	78%
2026年予・ AI部門売上構成比	75%	25%	62%	41%	89%



出所：FactSet 注：暦年に近い会計年度数値を採用、ブロードコムは24年10月期実績を反映、予想は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。

テーマ_ロボタクシー 米国や中国で既に商業化、25年テスラ参入予定

- ・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、注目を集めるようになった。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ロボタクシーの商業化を実現した。
- ・EV大手テスラは、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カリフォルニア州やテキサス州で2025年の商業化を目指している。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

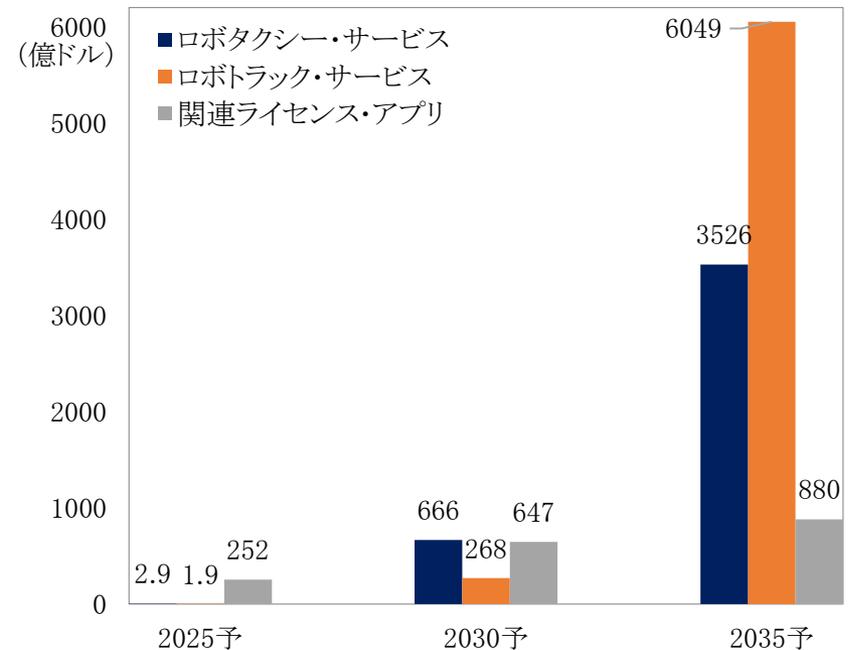
<レベル3と4と5の間に技術的に高いハードルがあるとされる>

自動運転のレベル		事故責任	現状
レベル5	自動運転	加速・操舵・制動を全てシステムが行い、運転者は一切関与しない	メーカー
レベル4		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3		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）	メーカー/ 運転者 混在
レベル2	運転支援	加速・操舵・制動のうち複数の操作をシステムが行う（ハンズオフ）	運転者
レベル1		加速・操舵・制動のいずれかをシステムが行う	
レベル0	支援なし	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

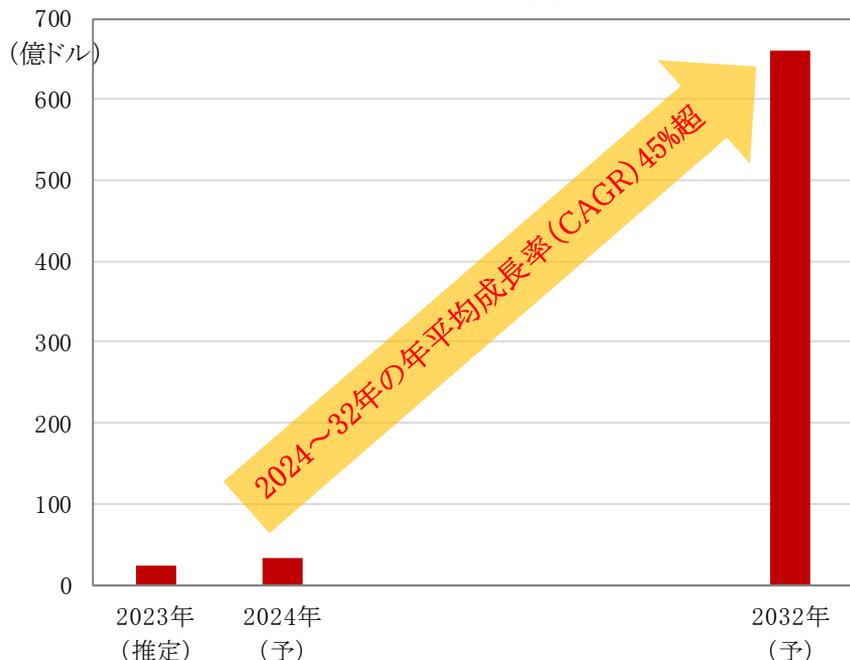
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テーマ_人型ロボット フロンティア(未開拓)に近い「人型ロボット市場」

- ・ AI技術の発達に伴い、進化した人型ロボットが労働力不足の解決策として世界的に脚光を集めている。テスラは2025年にAI搭載の人型ロボット「オプティマス」数千台を自社工場に導入、2026年に量産と外部販売する計画を公表したことが話題となった。2025年は人型ロボット市場にとって節目の年になりそうである。
- ・ 世界の人型ロボット市場規模は2023年に24.3億ドル、24年に32.8億ドル、8年後の32年には約20倍の660億ドルにまで拡大するとの予想がある。未開拓な市場であり、どの企業が市場をけん引するのか注目される。

人型ロボット市場の拡大余地が大きい

<人型ロボットの市場規模予測>



出所：Fortune Business Insights

人型を含むロボット開発・製造関連企業に注目

開発企業	ロボット名 <活躍分野>	主な特徴・関連会社
テスラ (TSLA)	オプティマス <製造業>	25年に自社工場で1000台以上を稼働。26年に3万ドル以下で外部販売、将来的にロボットで年間1兆ドルを稼ぐ構想も
サーブ・ロボティクス (SERV)	サーブ <物流業>	AI搭載低排出歩道配達ロボットを開発、エヌビディア(保有率8.4%)、ウーバー(同約12%)が出資
シンボティック (SYM)	<物流業>	AI活用のロボットプラットフォーム開発会社。ソフトバンク(保有率37.4%)、ウォールマート(同14.1%)が出資
ポストン・ダイナミクス (未上場、米)	アトラス <製造業>	親会社・現代自動車の工場で技術実証予定。10月にトヨタと提携
アジリティ・ロボティクス (未上場、米)	ディジット <物流業>	アマゾン、ソニーが出資。アマゾン自社倉庫でのディジット商業実証。
フィギュアAI (未上場、米)	フィギュア01 <製造業>	2月にオープンAI、エヌビディア、アマゾンなどから約1000億円調達
サンクチュアリAI (未上場、カナダ)	フォニックス <小売業>	4月に第7世代フォニックス発表。マイクロソフトと提携
ワンエックス・ノルウェー (未上場、米)	スーパードロイド <製造業>	オープンAIと提携。サムスンも出資
アプトロニック (未上場、米)	アポロ <製造業>	メルセデスベンツやNASAと提携

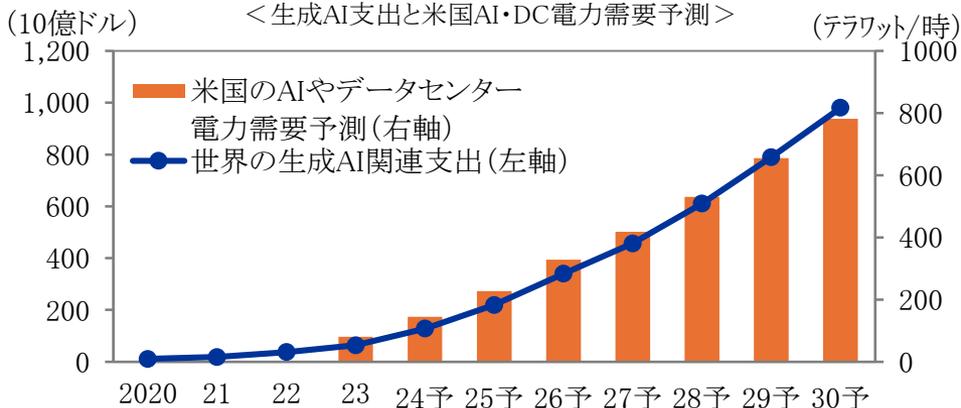
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・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確実視されている。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予測される。
- ・米国ではDC電力のエネルギー源を安定供給や温室効果ガスを排出しない観点から原子力発電や、国内に資源が比較的豊富にある天然ガス等に頼ると見られ、原発・天然ガス関連銘柄の動意につながっている。

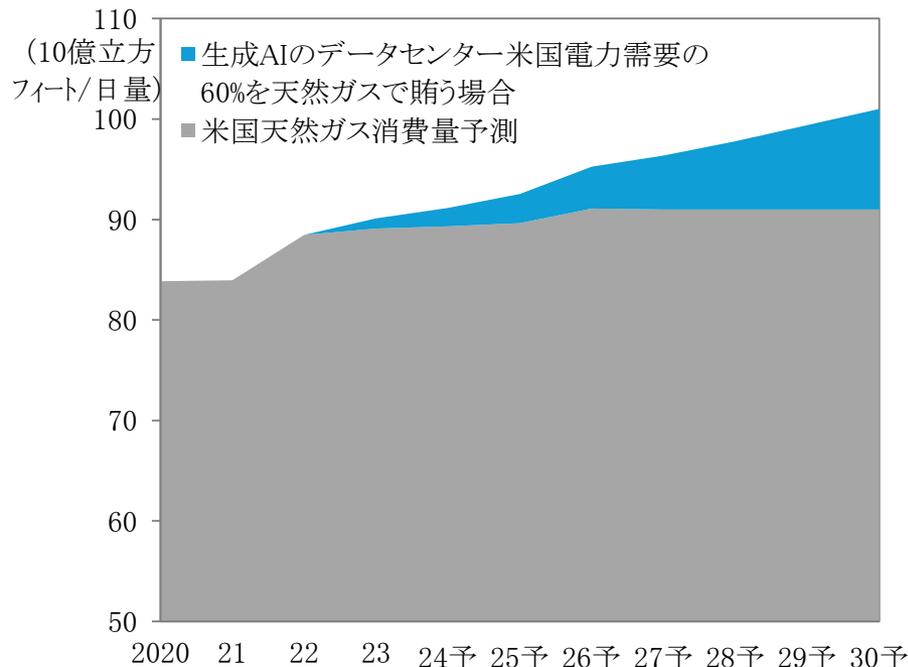
生成AI支出増加に伴い電力需要は高まる公算

<生成AI支出と米国AI・DC電力需要予測>



天然ガス由来の電力需要も高まる見込み

<生成AIの電力需要を加味した米国の天然ガス需要予測>



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 (12/24)	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	724億ドル	+96.6%	0.61%
ビストラ(VST)	6,450	488億ドル	+272.2%	0.62%
パブリック・サービス・エンタープライズ(PSG)	3,760	427億ドル	+40.3%	2.80%
ネクステラ・エナジー(NEE)	2,290	1,499億ドル	+20.0%	2.83%
ドミニオン・エナジー(D)	2,010	452億ドル	+14.4%	4.97%

※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12月24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。

■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。