



Idea

岡三証券 投資戦略部

グローバル株式戦略グループ



再興の時を待つメタバース ～AIと暗号資産が後押しする構造転換～

1. コロナ禍で注目を浴びたメタバースの現在地
2. ゲーム開発：生成AIが仮想空間と融合へ
3. 次世代決済：ステーブルコインの整備が追い風に
4. XR端末：価格と重量の壁を超えられるか
5. 主な関連銘柄

1. コロナ禍で注目を浴びたメタバースの現在地

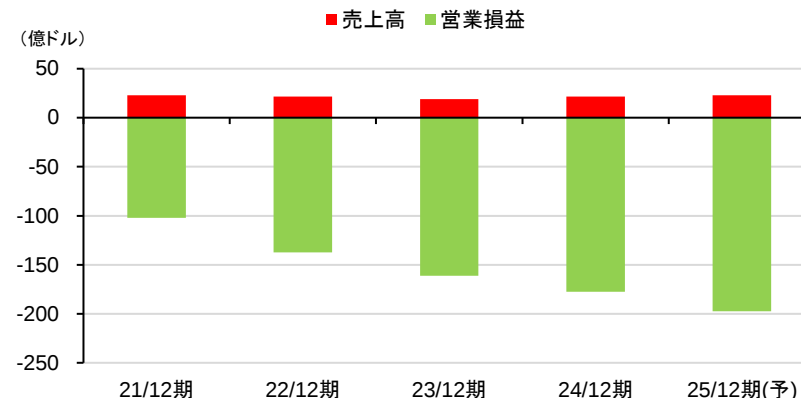
2021年にフェイスブックが社名を「メタ・プラットフォームズ」に改めたように、当時は「メタバース」が次世代インターネットの中心的存在として大きな注目を集めた。ユーザーは仮想空間に自身の分身であるアバターを持ち込み、遠隔での交流やビジネスを可能にするという構想は、コロナ禍における社会的距離の制約とも相まって、一時的に大きな熱気を帯びた。

しかし、パンデミックの収束に加え、当初のメタバース空間の開発環境や完成度が必ずしも高くなかったことから、次のような課題が顕在化した。①ユーザー数が期待したほど拡大しなかった、②運営・開発コストが増加し、企業の投資熱が冷え込んだ、③生成AIの急速な台頭により、投資家の関心が薄れた。

実際、メタの「Reality Labs」事業は営業損失が拡大する一方で、売上高は横ばいで推移しており、将来の採算性に疑問を投げかける声も多い。このため、メタバースは「過去のブーム」と見なされることもある。（図表1）

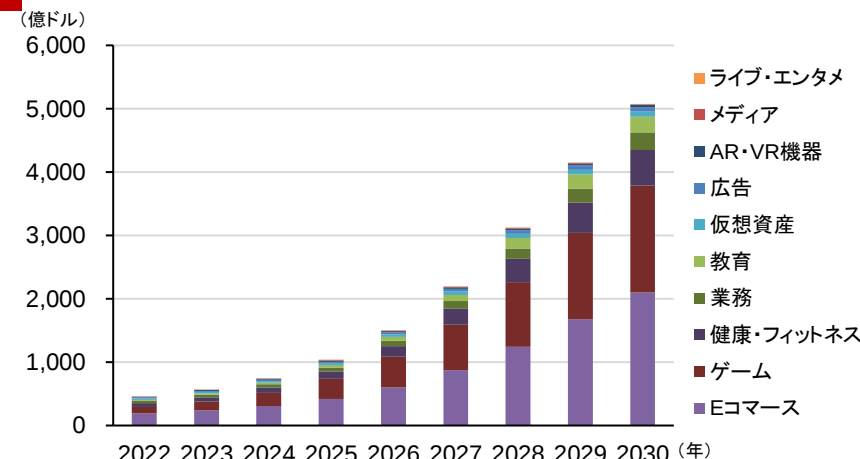
だが近年、技術革新や法整備の進展により、仮想空間は静かに再興への兆しを見せている。世界のメタバース市場規模はEコマースとゲーム分野を中心に2027年にかけて成長が加速し、2030年には5,000億ドルを超える見通しだ。（図表2）両分野の変革を軸に、中長期的な展望を考察していきたい。

（図表1）メタ・プラットフォームズ：Reality Labs 事業における売上高と営業損益の推移



出所：会社資料 LSEG Workspace 作成：岡三証券
市場予想は10月1日現在

（図表2）世界のメタバース市場規模の推移と予測



Statistaのデータを基に岡三証券作成
すべて推定・予想値 2024年3月現在

2.ゲーム開発：生成AIが仮想空間と融合へ

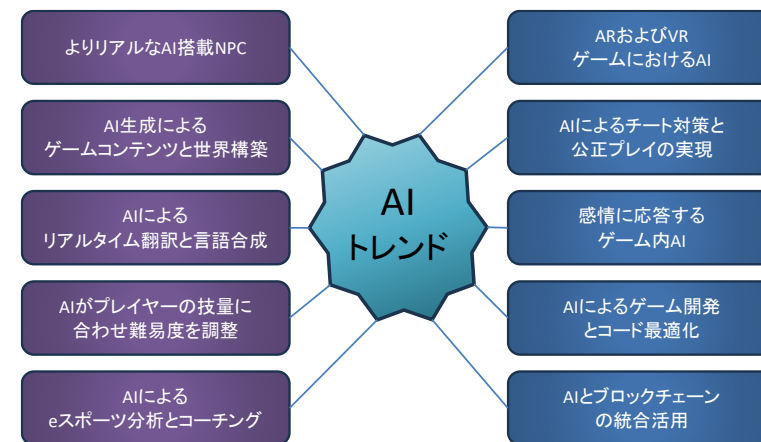
メタバース空間と親和性の高いゲーム開発の分野では、生成AIによる変革が進み、従来の課題を解消しつつある。例えば、空間やコンテンツの自動生成水準が飛躍的に向上し、これまで高額だった開発コストを大幅に削減できるようになった。また、多言語翻訳や音声認識の精度が高まったことで、グローバル市場への参加ハードルも下がっている。

さらに、AIエージェントの進化により「人に近いNPC（ノンプレイヤーキャラクター）」が登場した。これにより、メタバース内でのカスタマーサポートや運営補助業務に加え、臨機応変なロールプレイを通じた新しい体験価値の提供が可能となっている。その結果、多人数参加型空間において最大の課題とされてきた「過疎化リスク」を抑える仕組みが整いつつある。（図表3）

開発現場では、AI支援によって小規模チームでも本格的なゲーム開発が可能となり、非エンジニア層にまで裾野が広がっている。このため、大手企業を含む組織的な開発体制でも、AIツールの導入は避けられない状況にある。（図表4）

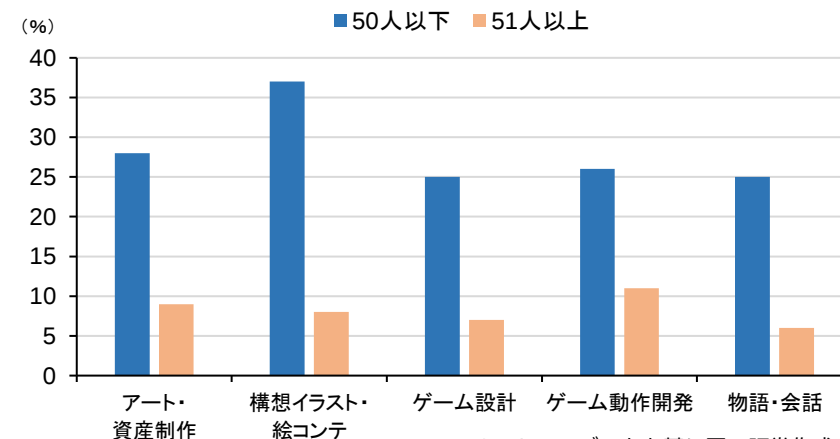
メタ自身もAIに積極投資を続けており、SNS運営や広告最適化を優先しつつも、メタバースへの布石を打ち続けている。2025年9月の開発者会議では、生成AIを活用した開発支援に加え、従来比で最大4倍の読み込み速度を誇る新基盤エンジンを発表。今後、メタバースから新たなキラコンテンツが誕生する基盤が整いつつあるといえる。

（図表3）ゲームにおけるAIの将来動向



出所：各種資料 作成：岡三証券

（図表4）スタジオ規模別、ゲーム開発におけるAIツールの利用状況



Statistaのデータを基に岡三証券作成
2025年3月現在

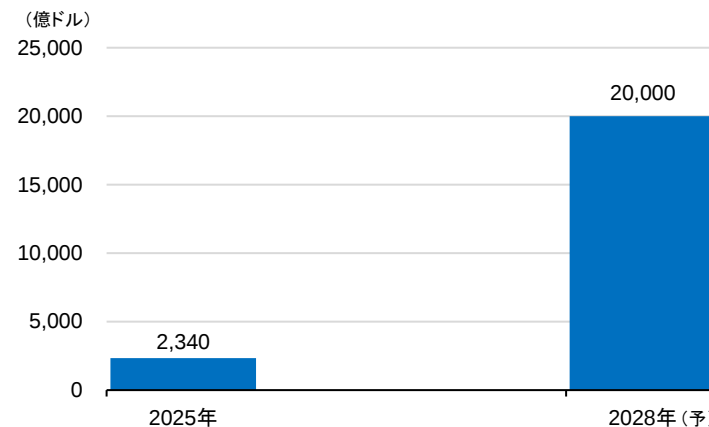
3.次世代決済：ステーブルコインの整備が追い風に

メタバースが持続的に成長するためには、ユーザー同士が安心して価値交換できる「決済インフラ」の整備が欠かせない。その中心的存在として注目されるのがステーブルコインである。ステーブルコインは、米ドルなど安定資産に連動するように設計することで価格変動リスクを抑え、急激な相場変動による価値毀損を防ぐ仕組みとなっており、メタバース内でもブロックチェーンを用いた高速・低コストの送金が可能になることが期待される。

2025年7月には米国で「GENIUS（ジーニアス）法」が成立し、ステーブルコインの発行・運用ルールが明確化された。法整備を進める日本でも、同年8月に初の発行業者が登録されている。こうした規制の枠組みが整ったことで、ステーブルコインの商用利用は世界的に加速していくだろう。すでにEコマース企業などはステーブルコインを用いた決済機能の導入を進めており、銀行送金やクレジットカードに比べ、格段に速く安価に資金を移動できる環境が広がっている。（図表5）

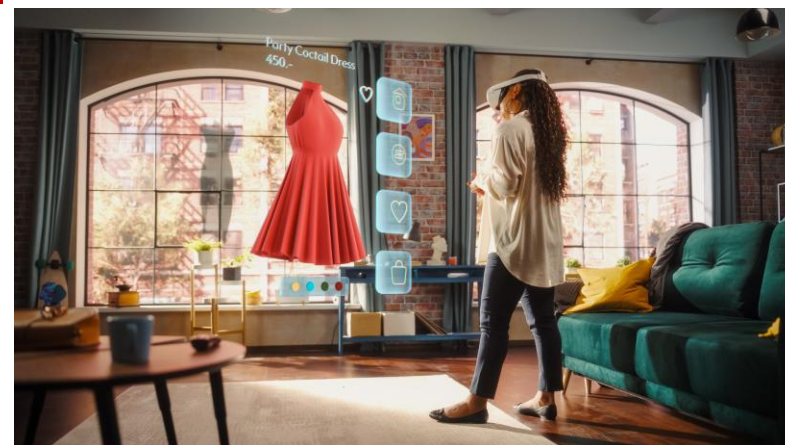
この流れのなかで、メタバースにおける商取引も拡大が見込まれる。アバターを通じたショッピングやデジタル資産の購入に加え、企業が仮想空間で提供するイベントや広告なども新たな収益機会となろう。かつてメタ自身は独自通貨を立ち上げようとしたが、当局の反対により頓挫した。しかし現在は、外部の決済インフラが整備されつつあり、メタバース経済圏の拡大を力強く後押しすることになるだろう。

（図表5）ステーブルコインの時価総額



出所：財務省借入諮問委員会 作成：岡三証券

メタバース内でのオンラインショッピングイメージ



出所：AdobeStock

4.XR端末：価格と重量の壁を超えられるか

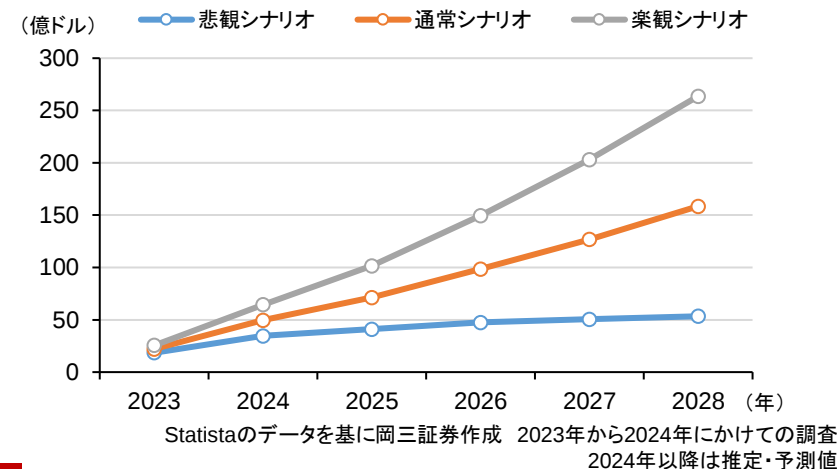
将来的にメタバースの利用体験を大きく左右するのは、ユーザーが直接手にする「端末」である。現在、ゴーグル型や眼鏡型などのXR（AR＝拡張現実・VR＝仮想現実の総称）の領域では、「AR機能を軸にした体験」が主流となつつある。とりわけ、カメラやセンサーによる視覚情報とAIのリアルタイム分析を融合させる取り組みが進んでおり、「AIとの協働」によって、より自然でシームレスな体験を目指している。（図表6）

一方で、VR端末は高解像度や高機能を追求するほど、重量増や価格上昇といったトレードオフを抱えている（図表7）。このため今後は、通信処理の性能向上を背景に、VR端末外のクラウドやエッジPCに演算を分散させることで、軽量化と高性能の両立を図る方向が期待される。（図表7）

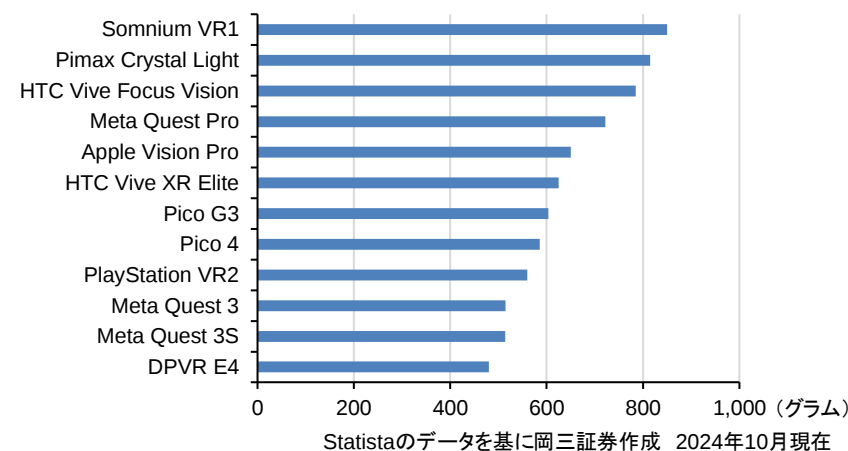
操作インターフェースでは、リストバンド型やグローブ型コントローラが注目されている。センサーや筋電信号を読み取り、手や腕の動きを仮想空間に反映させる仕組みは、直感的な操作を可能にし、義手やロボティクス分野でも応用が見込まれる。

こうした端末技術の進化は、メタバース拡張のカギを握る。軽量化素材、光学部品、バッテリー、省電力半導体、触覚デバイスといった要素は、普及を後押しする「必須条件」として投資家から注目されている。端末革新と通信・インフラ整備が並行して進むことで、メタバースは次の成長段階へと進むだろう。

（図表6）消費者及び企業向けAR（拡張現実）市場の収益予測



（図表7）VR（仮想現実）ヘッドセットの重量別比較





5. 主な関連銘柄

ティッカー		銘柄	時価総額 (億ドル)	概 要
メタバース・ ゲーム	MSFT	マイクロソフト	38,336	メタバース会議システム「Mesh」を提供。ゲーム機「Xbox」や人気ゲーム「Minecraft」も保有。
	META	メタ・プラットフォームズ A	18,265	メタバース「Horizon Worlds」を展開。眼鏡型端末「Ray-Ban Meta」やゴーグル型端末「MetaQuest」も販売する。
	APP	アップラビン A	2,312	広告主向けに、コンテンツのマーケティングや収益化を支援するソフトウェアプラットフォームを提供。
	RBLX	ロブロックス A	925	ユーザー生成コンテンツ(UGC)で構築された3Dデジタル世界を提供。ゲーム・ソーシャル体験を融合する。
	U	ユニティ・ソフトウェア	165	リアルタイム3Dコンテンツの開発・運営・マネタイズを支えるプラットフォームを提供。
決済・ Eコマース・ ステーブル コイン	SHOP	ショッピファイ A	1,966	ECプラットフォーム大手。決済サービス「Shopify Payments」で暗号資産決済やステーブルコイン対応を視野に取り組む。
	COIN	コインベース・グローバル A	956	暗号資産取引所を運営。ステーブルコイン決済やウォレット機能を手がける。
	NET	クラウドフレア A	783	ウェブ高速化・セキュリティサービスを提供。AI取引向けドル裏付けステーブルコイン「NET Dollar」導入計画を発表。
	CRCL	サークル・インターネット・グループ A	344	米ドル連動ステーブルコイン「USDC」を発行。日本を含む海外展開を積極推進。
端末・ 半導体	AAPL	アップル	38,159	ゴーグル型端末「Vision Pro」を発売中。25年10月には、眼鏡型端末に注力すると報じられた。
	GOOGL	アルファベット A	29,754	XR用OS「Android XR」を2024年末に発表。2025年からサムスンやクアルコムなど共同推進へ。
	AVGO	ブロードコム	15,970	半導体大手。AI向けカスタムチップ(ASIC)開発のリーダー。ネットワーク・通信インフラ分野にも強みを持つ。
	QCOM	クアルコム	1,820	半導体メーカー。XR向けチップセット「Snapdragon XR2+ Gen 2」を提供。

出所:各種資料 LSEG Workspace 作成:岡三証券
全て岡三証券取り扱い銘柄 10月2日現在

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係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、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
 - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.665%(税込み)程度)
 - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
 - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<ファンドラップ>

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託(以下「投資対象ファンド」といいます。)の時価評価額に対して最大1.65%(年率・税込み)となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用(信託報酬)等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、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。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

主な投資リスクについて

投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。

- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書(兼契約締結時交付書面)」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港:本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

・米国:本レポートの作成者は、米国の証券業界の自主規制機関(FINRA)にリサーチ・アナリストとして登録されておらず、リサーチレポートの作成およびアナリストの独立性に関する米国規制の適用を受けません。第三者による本調査レポートは、1934年証券取引所法規則第15a-6条(改正を含む)に定められる主要米国機関投資家(Major US Institutional Investors)に対してのみ、米国の証券会社であるWedbush Securities Inc.(1934年証券取引所法第15条に基づき登録、以下「Wedbush」といいます。)により、米国内で配布されます。Wedbushによる米国内の本レポート配布に関してはWedbushが全責任を負うものといたします。本レポートは、いずれかの管轄区域内の法令等によりWedbushが本レポートの提供を禁止または制限されている投資家を対象としたものではありません。本レポートを閲覧する前に、Wedbushが関連法令・規制に基づいてお客さまに投資関連資料を提供することが許可されている旨をご自身でご確認ください。

本レポートを受領・閲覧し、記載されている証券の取引を希望する米国内の投資家は全て、本レポートの発行者ではなく、以下の者と取引を行う必要があります:Wedbush Securities Inc., 1000 Wilshire Blvd, Los Angeles, California 90017, 電話番号+1(646)604-4232。

・その他の地域:本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

(2025年7月改定)