

Zoomセミナー用資料

2025年の米国株式市場の展望と投資戦略

2025年1月15日

岡三証券 投資戦略部
ストラテジスト 八木 菜摘

2025年の米国株見通し

<米国株>

- ✓ 次期政権の政策方針をにらみつつ堅調推移となろう
- ✓ 年前半は政策を巡る不透明感からボラティルな展開を想定
- ✓ 不透明感が緩和するにつれ、底堅い経済、継続的な利下げ、企業の業績拡大を追い風に高値更新へ
- ✓ 2025年のS&P500は**5,700~6,700pt**を予想

S&P500の推移と見通し



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 日次 1月8日現在

<サブシナリオ：楽観>

- ① 減税や規制緩和などが早期実現
- ② 関税強化の取り組みが難航
- ③ インフレ鈍化とFRBの継続利下げ
- ④ 中小企業の業績改善など

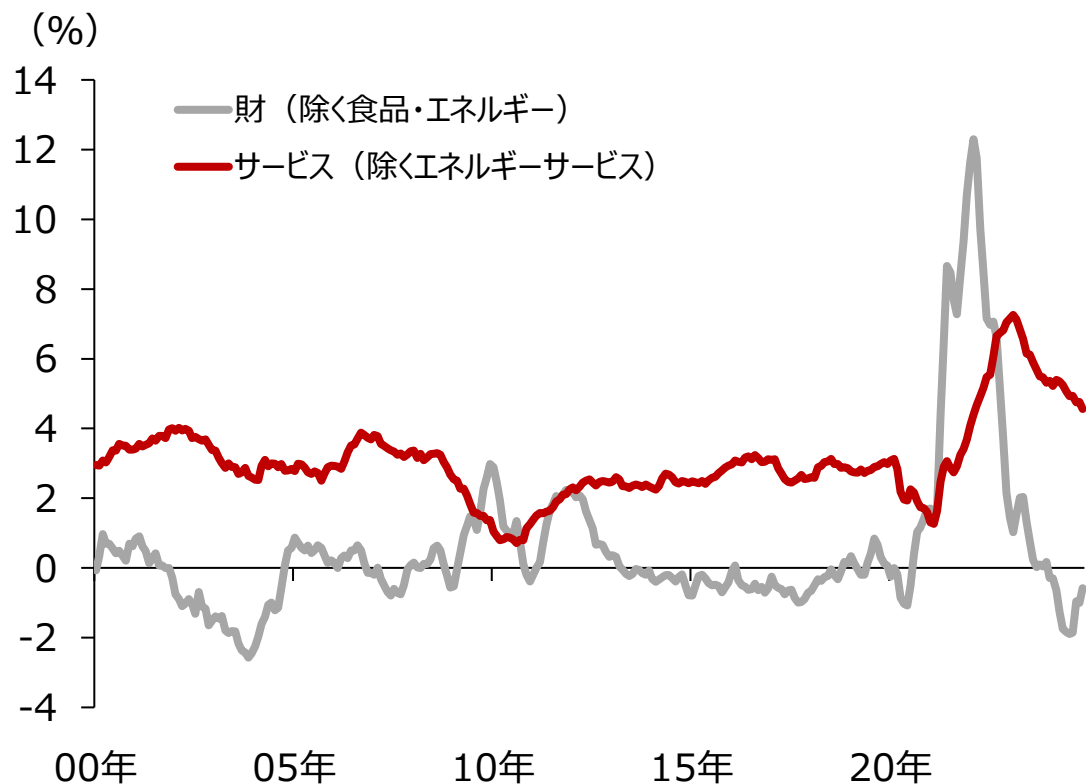
これらの好条件が揃えばS&P500は7,000pt突破を想定

<サブシナリオ：悲観>

- ① 関税や移民政策の強化が優先される
 - ② 政府効率化の頓挫
 - ③ インフレ再燃による利下げ期待の後退
 - ④ 関税強化などによる企業の業績や景気悪化への懸念
- これらの条件の下ではS&P500は5,500pt割れの可能性も

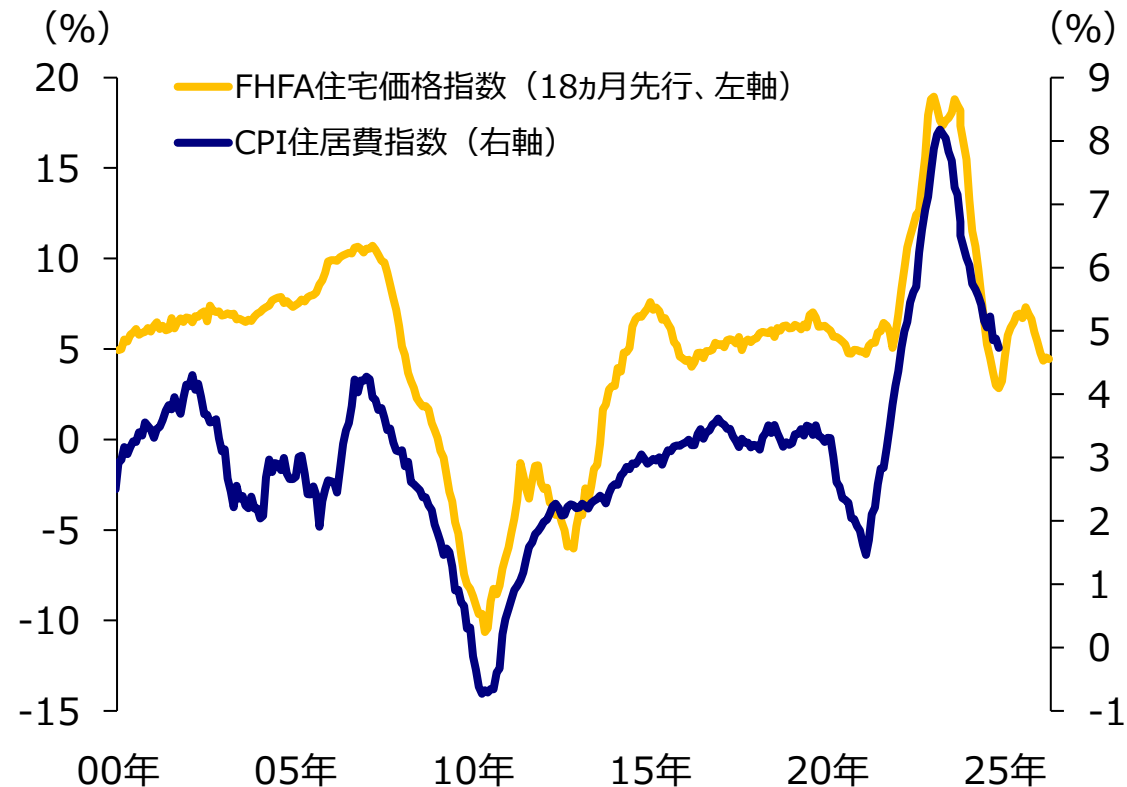
米国経済と金融政策 ～物価は低下基調が続こう

消費者物価指数（財・サービス）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次 前年同月比 直近は24年11月分

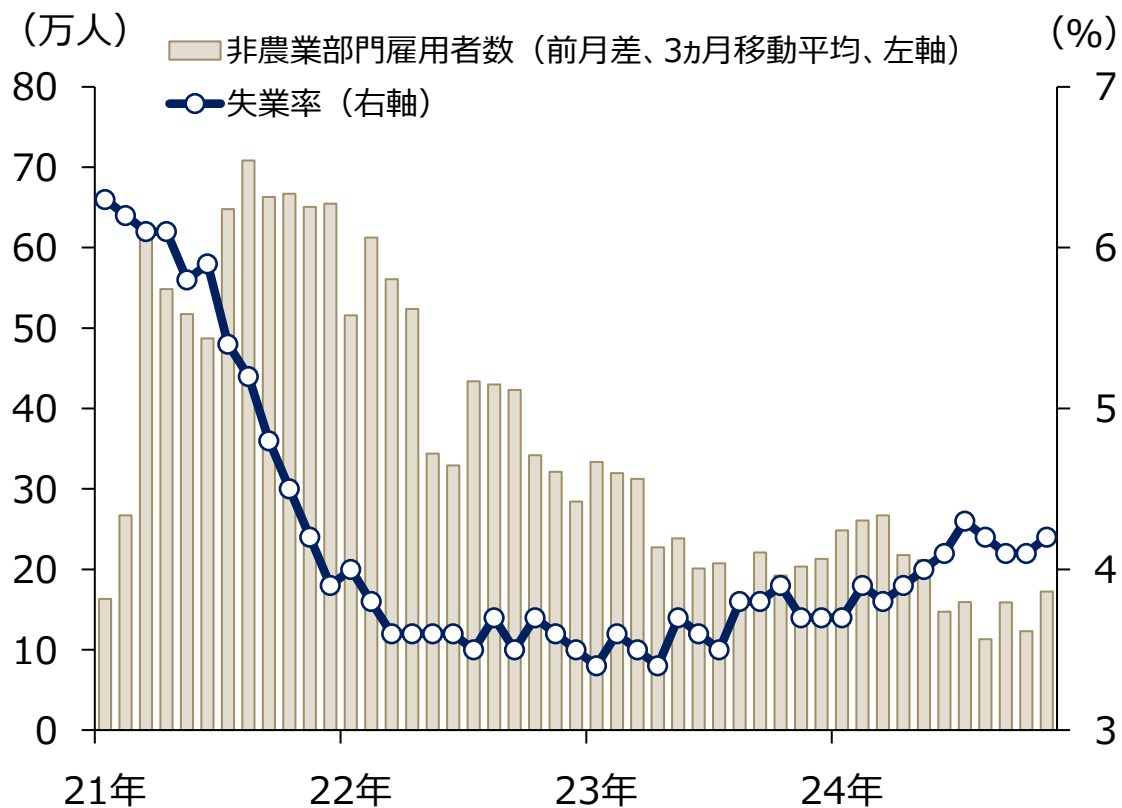
米FHFA住宅価格指数とCPI住居費指数



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次 前年同月比
直近はFHFA（米連邦住宅金融庁）住宅価格指数が24年10月分、CPI住居費指数が24年11月分

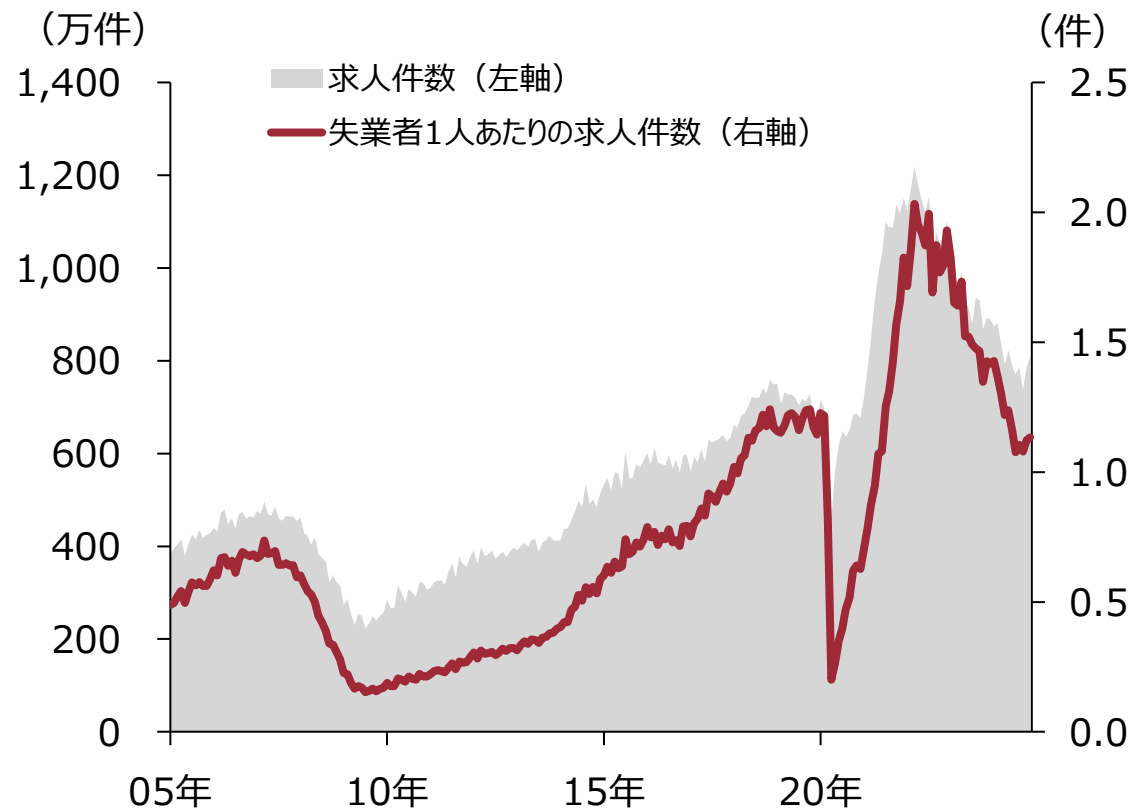
米国経済と金融政策 ～雇用市場は正常化方向へ

非農業部門雇用者数伸びと失業率



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次 直近は24年11月分

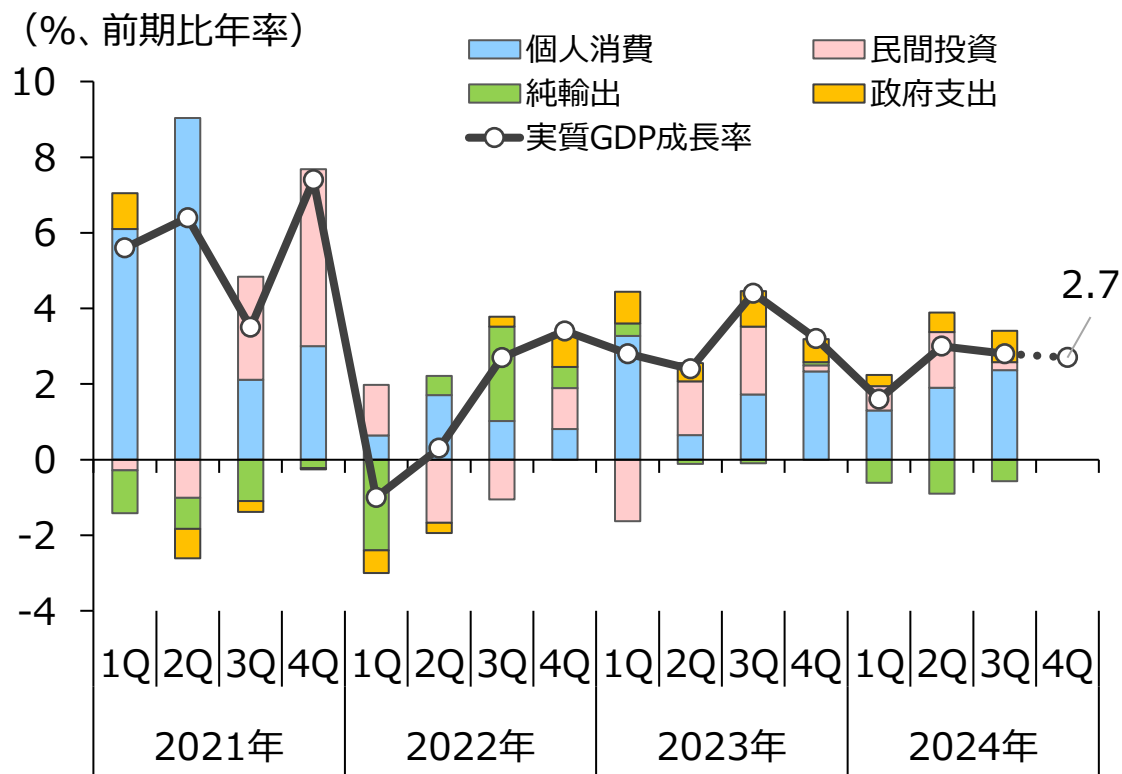
求人件数と失業者1人あたりの求人件数



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次 直近は24年11月分

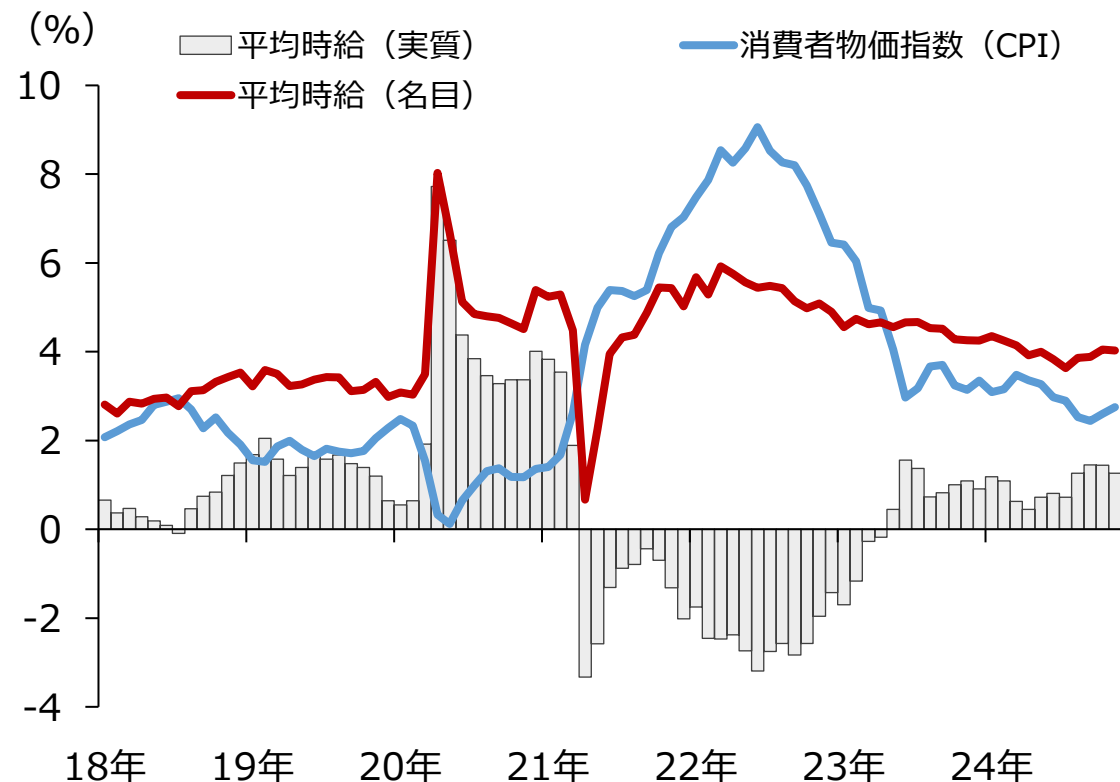
米国経済と金融政策 ～力強い個人消費が経済の支えに

実質GDP成長率 主要項目別寄与度



出所：LSEG Workspace、アトランタ連銀 作成：岡三証券 24年4Q予測値は1月7日現在

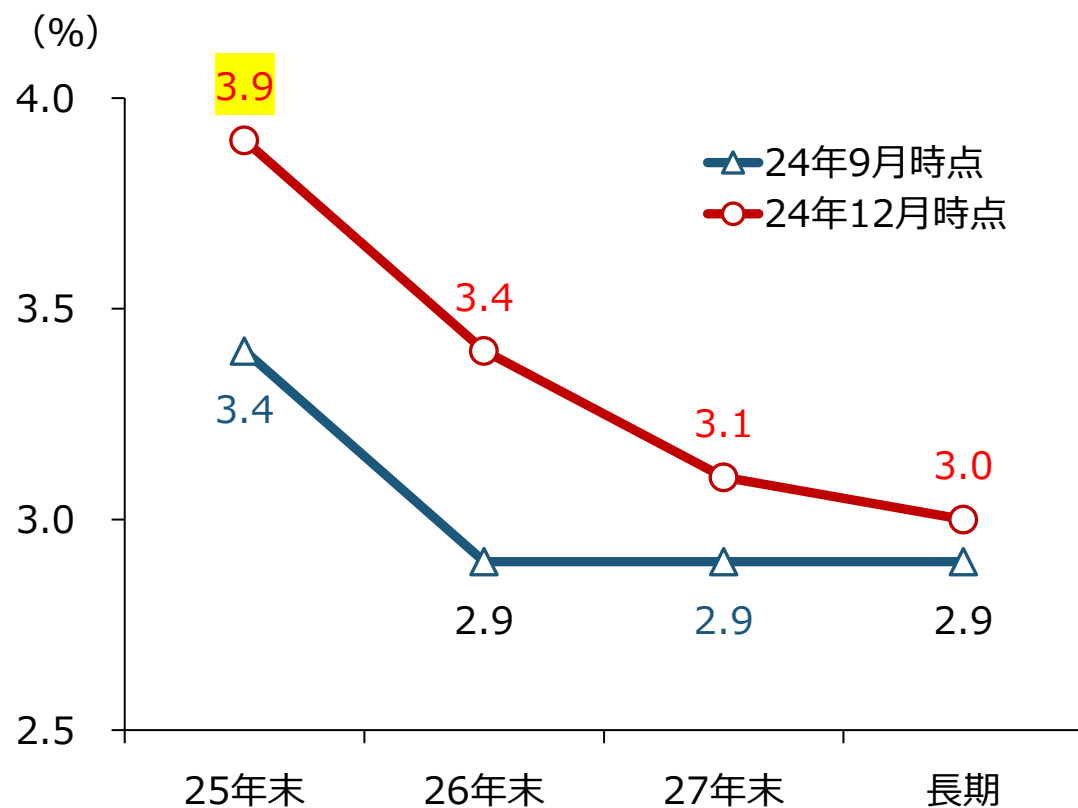
実質・名目賃金と消費者物価指数（CPI）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次 前年同月比 直近は24年11月分

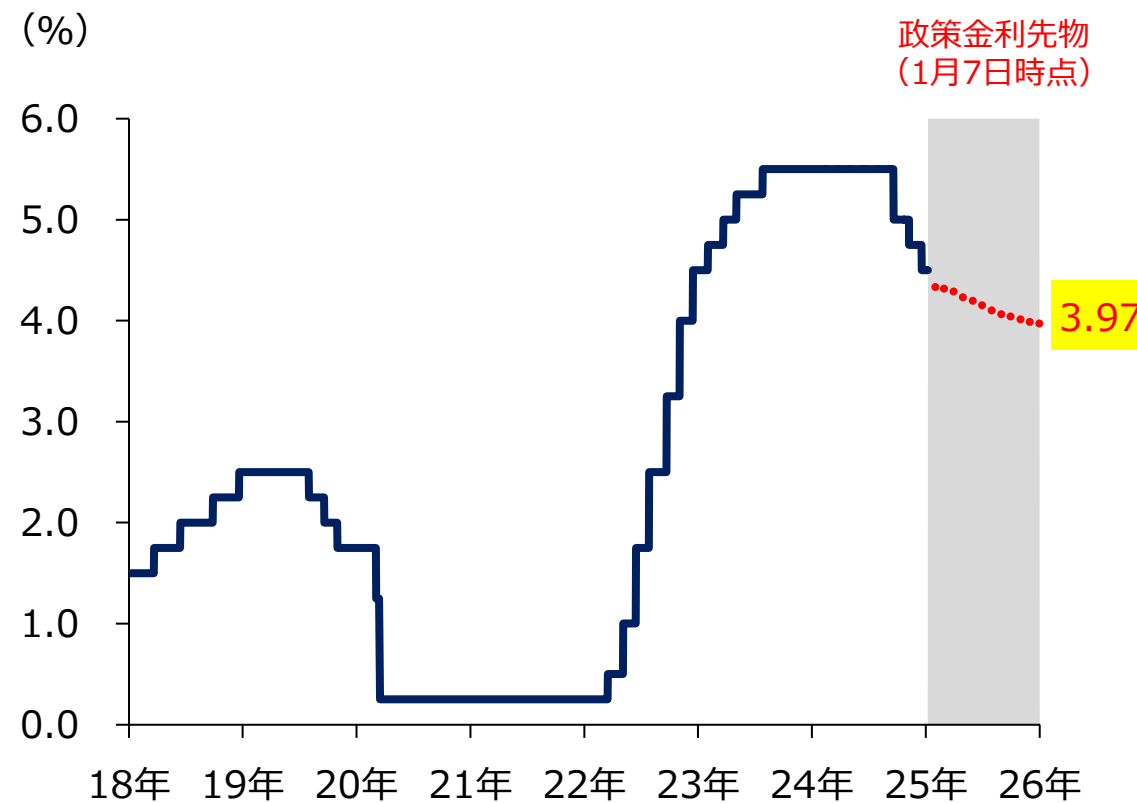
米国経済と金融政策 ～利下げは緩やかなペースで進もう

FOMCメンバーによる政策金利見通し（中央値）



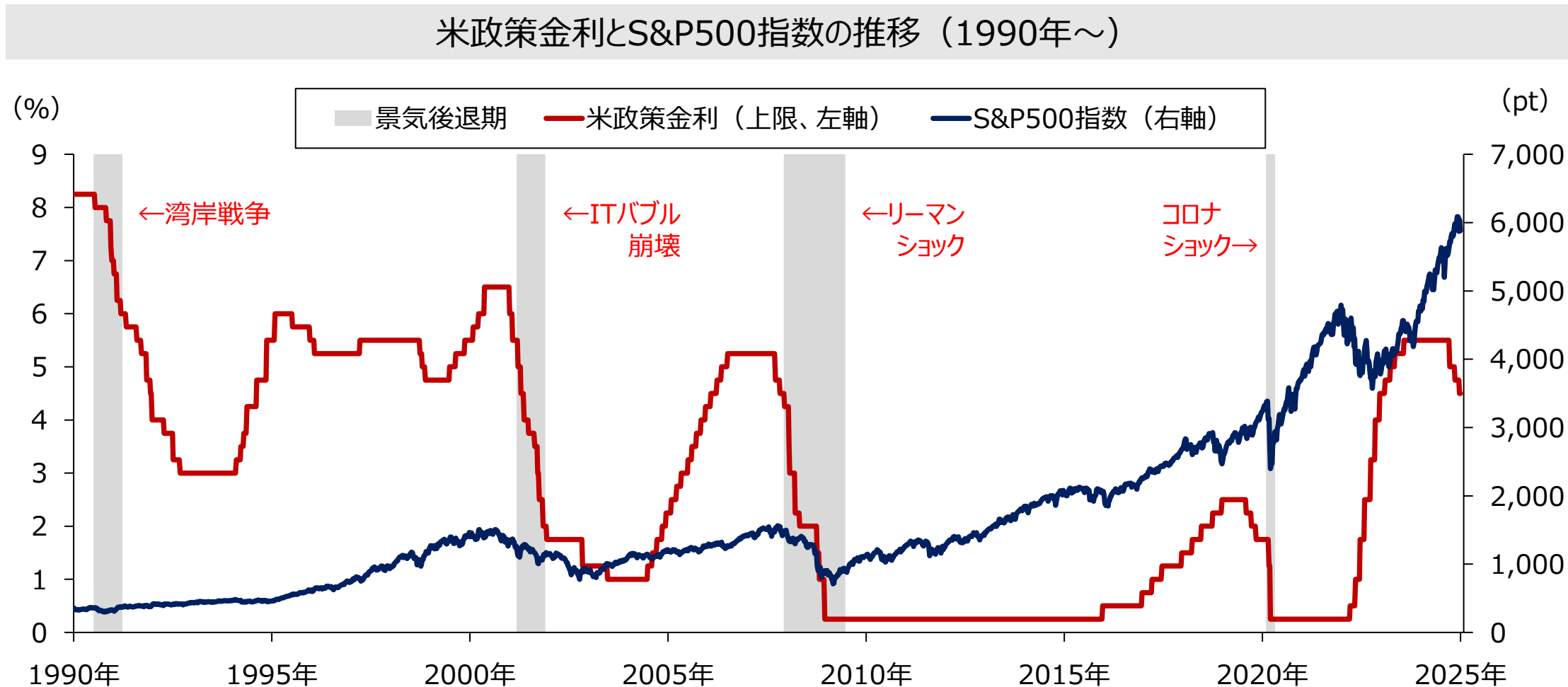
出所：FRB 作成：岡三証券

米政策金利（上限）と政策金利先物の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 1月7日現在
25年1月7日までは米政策金利（上限）、25年1月8日～12月末（グレー部分）は米政策金利先物

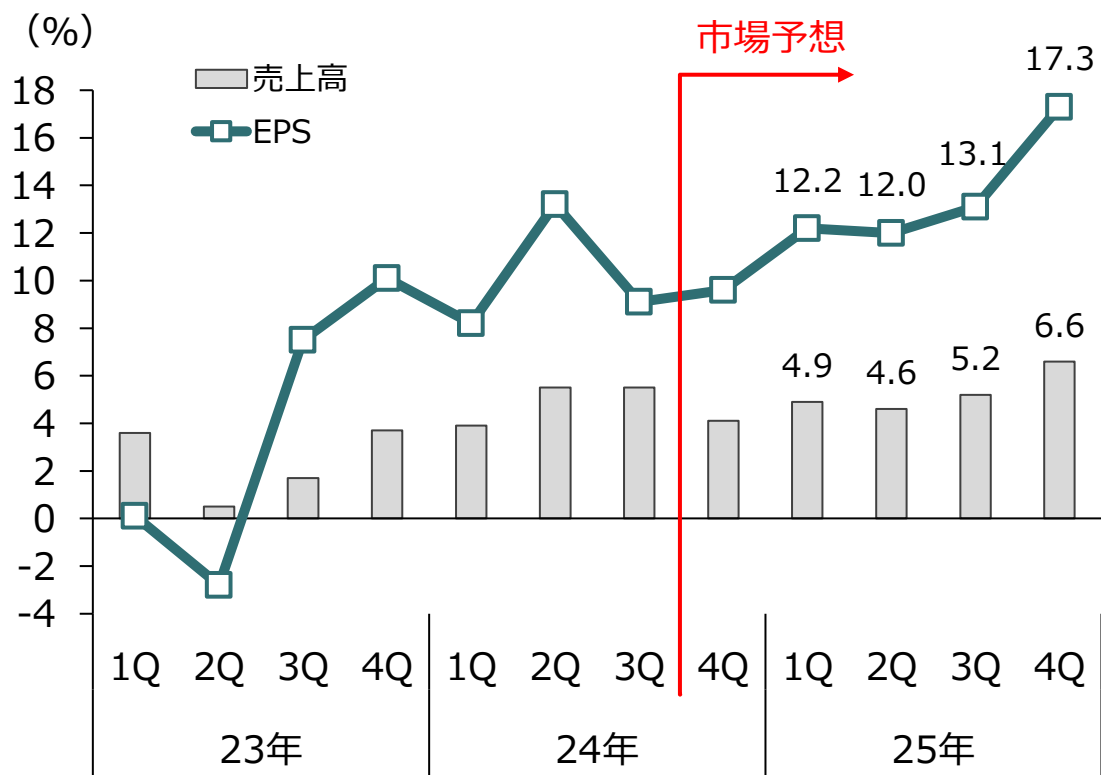
米国経済と金融政策 ～過去の利下げ期間の米国株



出所：LSEG Workspace、NBER 作成：岡三証券 週次 1月7日現在

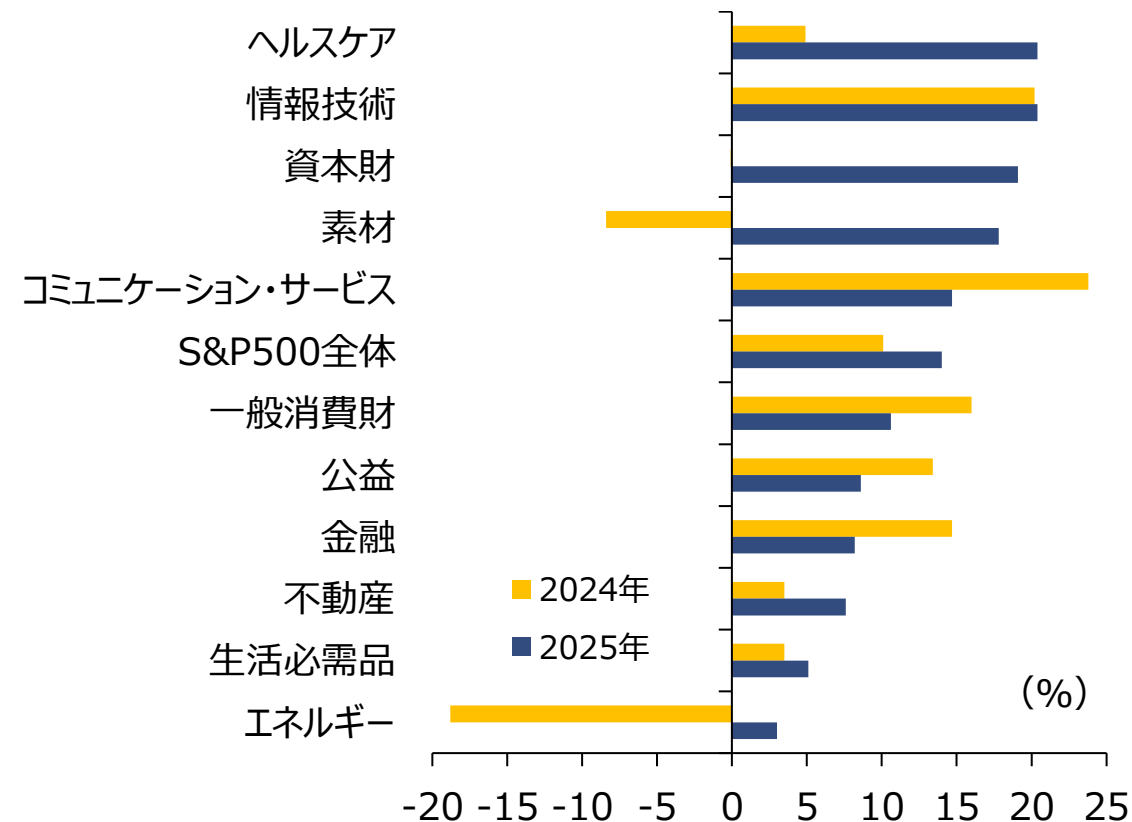
米国企業の業績動向 ～力強い業績拡大が続く見通し

S&P500 売上高とEPS伸び率



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 前年同期比 1月3日現在

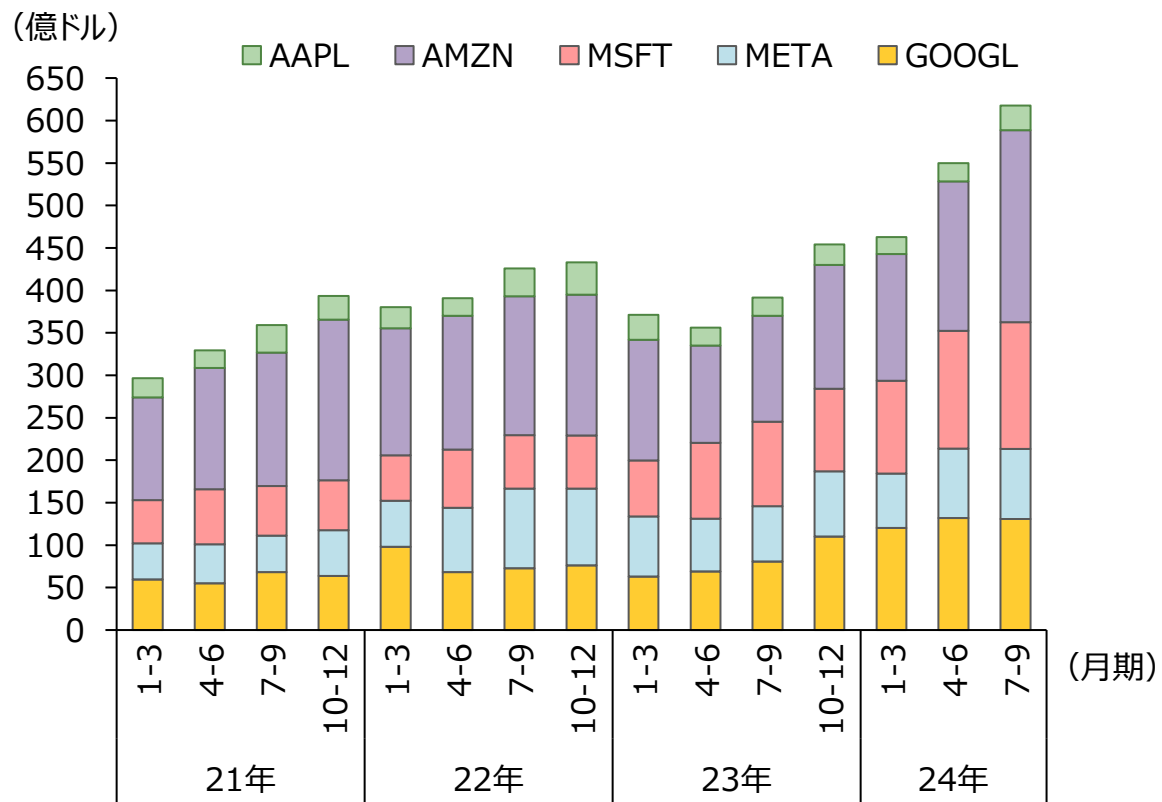
S&P500 2024年・2025年のセクター別予想EPS伸び率



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 前期比 1月3日現在

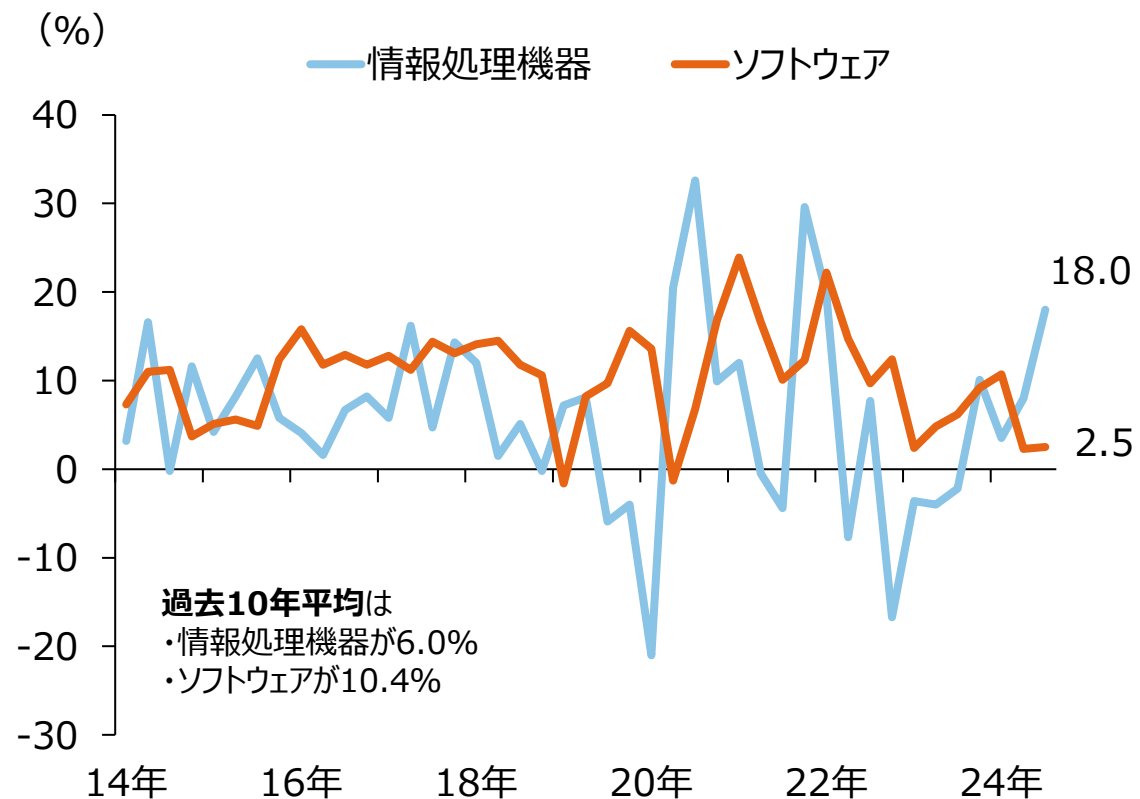
米国企業の業績動向 ～AI投資は加速しよう

大手IT5社の設備投資額



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

米設備投資（情報処理機器・ソフトウェア）伸び率



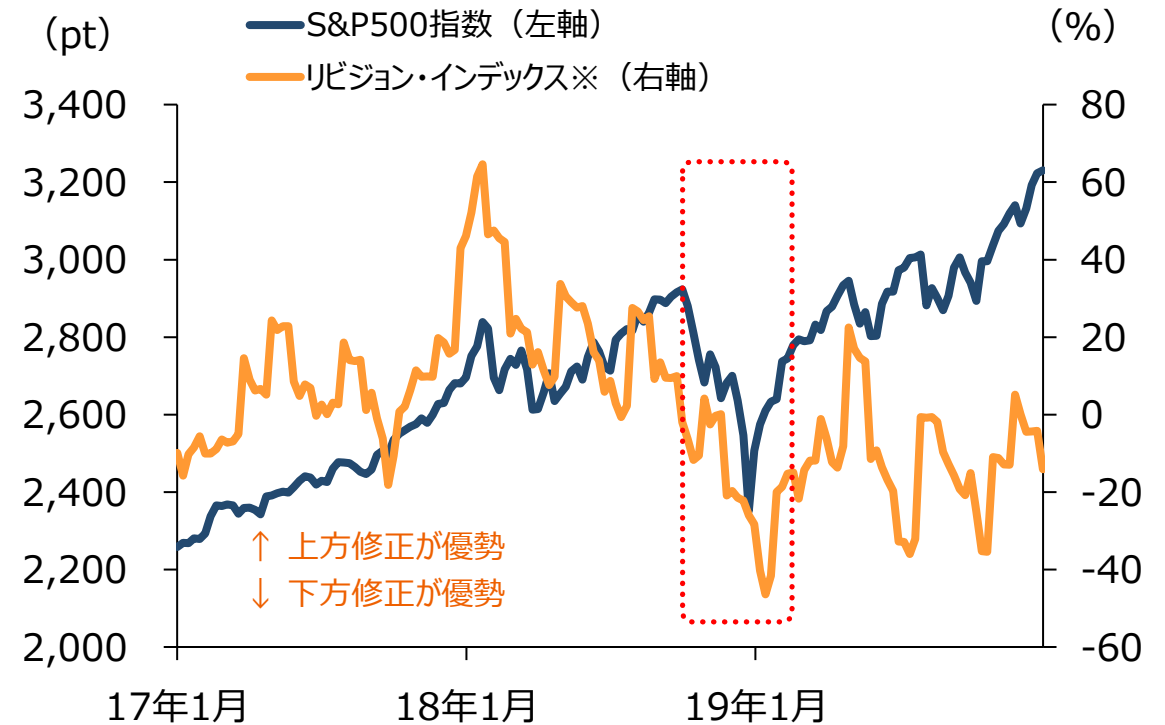
出所：米商務省経済分析局（BEA）作成：岡三証券 前年同期比 四半期ベース 直近は24年3Q分

トランプ2.0の影響は？ ～親ビジネス的な政策が追い風に

トランプ次期政権での主な政策

テーマ	主な内容
規制緩和	<ul style="list-style-type: none"> ・銀行の資本規制強化案の緩和/撤廃 ・暗号資産やM&A関連の規制緩和 ・AIや自動運転の規制緩和 ・石油や天然ガスの掘削、LNG輸出再開
税制改革	<ul style="list-style-type: none"> ・トランプ減税（所得税等の減税）の恒久化 ・社会保障給付やチップ・残業代への課税免除
関税	<ul style="list-style-type: none"> ・中国やメキシコなどに対する高関税
移民政策	<ul style="list-style-type: none"> ・軍隊を動員して不法移民を強制送還

S&P500指数とリビジョン・インデックス※ （第1次トランプ政権時）



出所：各種資料 作成：岡三証券

出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 週次 期間は2017年初～2019年末
※アナリストによる12ヵ月先予想EPSの（上方修正件数－下方修正件数）/修正件数全体で算出

米国株の投資テーマ ～天然ガスや原子力発電の需要拡大へ



- トランプ次期政権はグリーン・ニューディール（再生可能エネルギー等への投資等により、環境保護と経済発展を図る）の撤廃を掲げる
- これにより化石燃料等の生産量が増加する見込み
- AIデータセンター向けの電力需要が拡大している
- 米国IT大手などは原子力発電に投資

天然ガス価格の推移と見通し



2024年11月以降は予想
出所：米国エネルギー情報局「短期エネルギー見通し」（2024年11月） 作成：岡三証券

主な関連銘柄

ティッカー	銘柄	主な事業内容
KMI	キンダー・モルガン	天然ガス等の輸送・貯蔵を行う
WMB	ウィリアムズ	天然ガスの収集・貯蔵・輸送を行う
UNP	ユニオン・パシフィック (UP)	米国最大の鉄道輸送会社
FLR	フルーア	原油やガスプラントなどを手掛ける
CEG	コンステレーション・エナジー	原子力発電所を有する電力大手
GEV	GEベルバ	原発向け発電設備等を提供
NEE	ネクステラ・エナジー	原子力発電も手掛ける電力企業

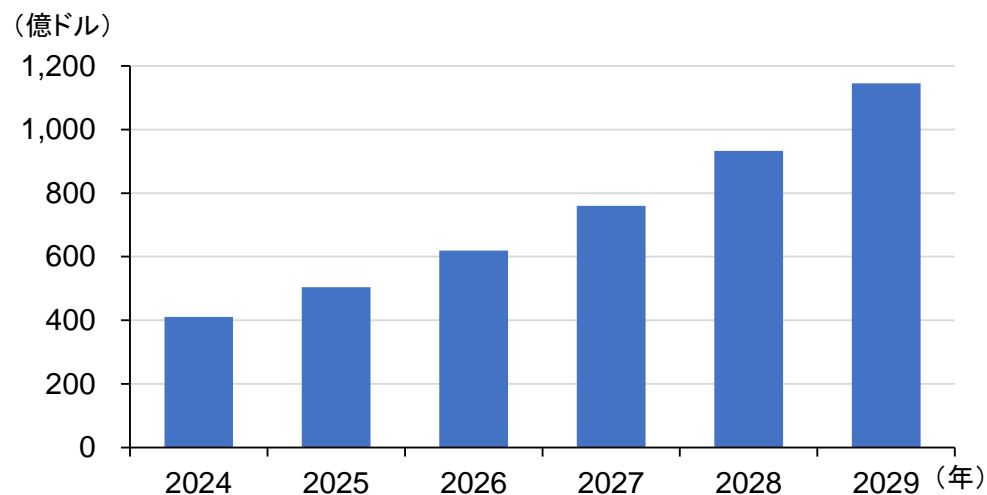
出所：各種資料 作成：岡三証券

米国株の投資テーマ ～「自動運転」は覇権争いへ



- 技術の進展にもかかわらず、各国の規制や法制度が社会実装の障壁となっている
- 米国では、トランプ大統領のリーダーシップが国際競争力を高める鍵となると期待される
- 移動時間の価値が再評価され、動画配信サービスや車内エンターテインメントの需要拡大が期待される
- 世界の自動運転の市場規模は、2024年の411億ドルから年率22.8%で拡大し、2029年には1,145億ドルと予測されている

世界：自動運転市場規模



Statistaのデータを基に岡三証券作成 2024年は推定、2025年以降は予想 2021年現在

主な関連銘柄

ティッカー	銘柄	主な事業内容
TSLA	テスラ	AIとカメラを駆使した高度運転支援システムや自動運転ロボタクシーを展開
GOOGL	アルファベット A	自動運転ロボタクシーを手がけるウェイモを子会社に抱える
AMZN	アマゾン・ドット・コム	自動運転技術開発のズークスを子会社に抱える。車内娯楽需要の取り込みも期待
AMD	アドバンスト・マイクロ・デバイス (AMD)	組み込み事業ではテスラなど向けに自動車向け半導体を開発

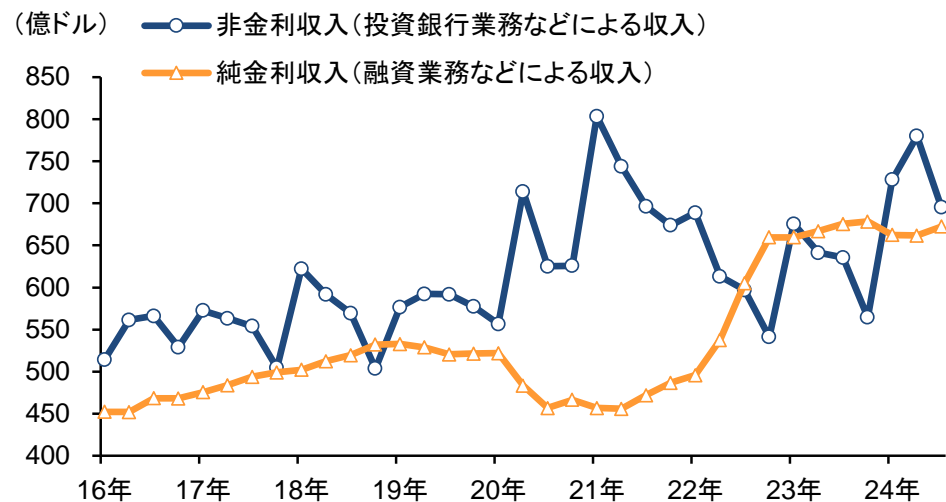
出所：各種資料 作成：岡三証券

米国株の投資テーマ ～規制緩和期待高まる金融株



- 第1次トランプ政権では、金融取引の監視等を目的とした金融規制改革法（2010年成立）が改正され、主に中小銀行に対する規制が緩和された
- 自己資本規制の強化案の緩和、あるいは破棄による株主還元の強化や融資の増加が期待できよう
- トランプ次期政権では反トラスト法（独占禁止法）の運用がより柔軟になることで、M&Aの活性化に期待
- 2024年には米国のIPO件数が3年ぶりにコロナ前平均を上回ったが、次期政権では一段の増加に期待
- トランプ氏は米国を「ビットコイン超大国」にする目標を掲げる。暗号資産関連のサービスを手掛ける企業にも注目

米大手6行※合計の純金利・非金利収入の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 四半期 直近は24年3Q分
 ※JPM(カギン・チェース)、バンク・オブ・アメリカ、ウェルズ・ファーゴ、シティグループ、ゴールドマン・サックス・グループ、モルガン・スタンレー

主な関連銘柄

ティッカー	銘柄	主な事業内容
JPM	JPモルガン・チェース	総資産や収益力で世界最大級の銀行
WFC	ウェルズ・ファーゴ	資産のほぼ100%を国内に有する銀行
MS	モルガン・スタンレー	グローバルに証券業務を提供
GS	ゴールドマン・サックス・グループ	投資銀行業務を主軸とする
BLK	ブラックロック	運用資産残高で世界最大の運用会社
V	ビザ A	暗号資産の交換サービスなどを提供
COIN	コインベース・グローバル A	暗号資産取引プラットフォームを運営

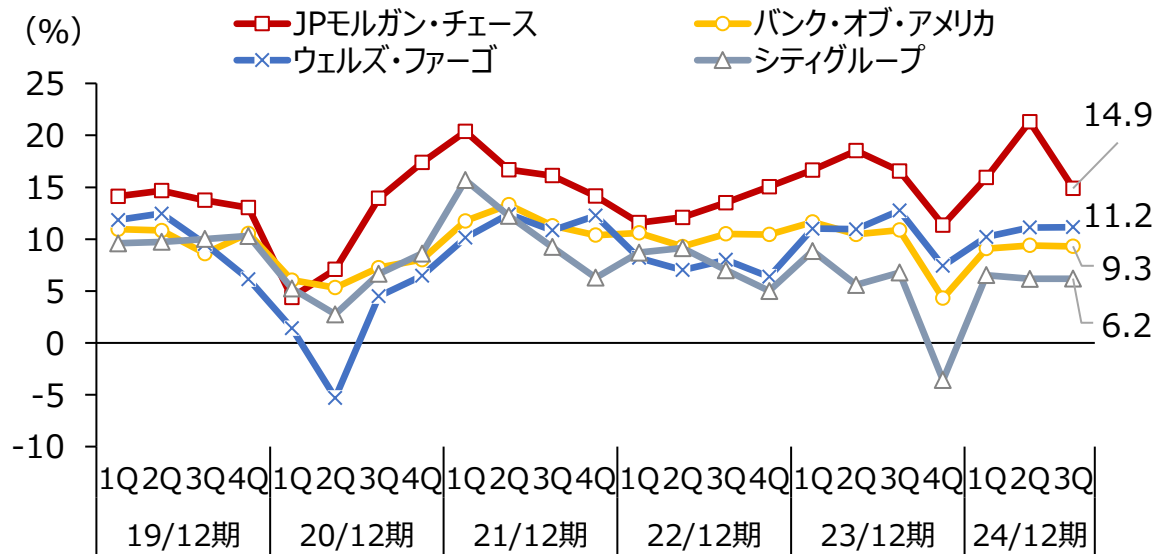
出所：各種資料 作成：岡三証券

注目銘柄：JPモルガン・チェース (JPM)

注目ポイント

1. 連結資産規模や国内預金シェアで全米1位の銀行。収益力や時価総額で世界最大規模を誇る
2. 銀行業では米国最大となる約5,000の支店を抱える。投資銀行業でも総合的な手数料ランキングで15年連続1位
3. 経営効率にも優れており、ROE（自己資本利益率）は19/12期以降、他の大手行を上回る高水準で推移

▼米大手4行のROEの推移



Statista、NY連銀のデータを基に岡三証券作成

▼株価推移（週足）



作成：岡三証券 1月8日現在

注目銘柄：イートン（ETN）

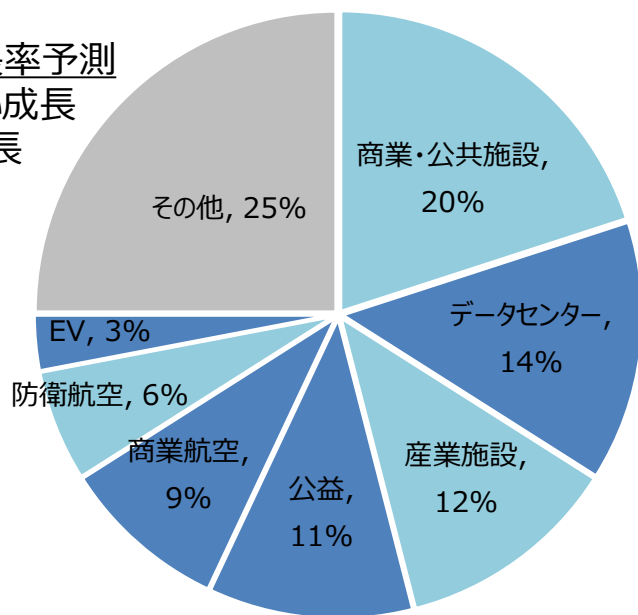
注目ポイント

1. 元はトラック部品メーカー。事業再編を経て現在はデータセンターや産業施設等向けの電力製品が主力
2. 製造業の国内回帰や、施設や工場の電力効率性向上といった長期トレンドが追い風に
3. 売上比率は米国が約6割、欧州が約2割。利下げサイクル入りによる米欧での産業活動の回復に期待

▼主要エンドマーケットの23/12期売上高比率

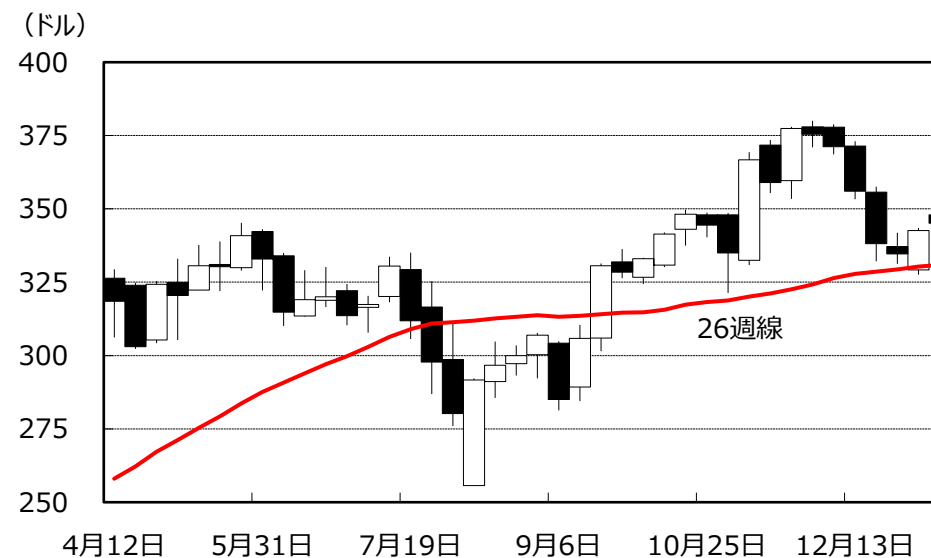
2024年の成長率予測

- = 2桁の強い成長
- = 底堅い成長
- = それ以下



出所：会社資料 作成：岡三証券

▼株価推移（週足）



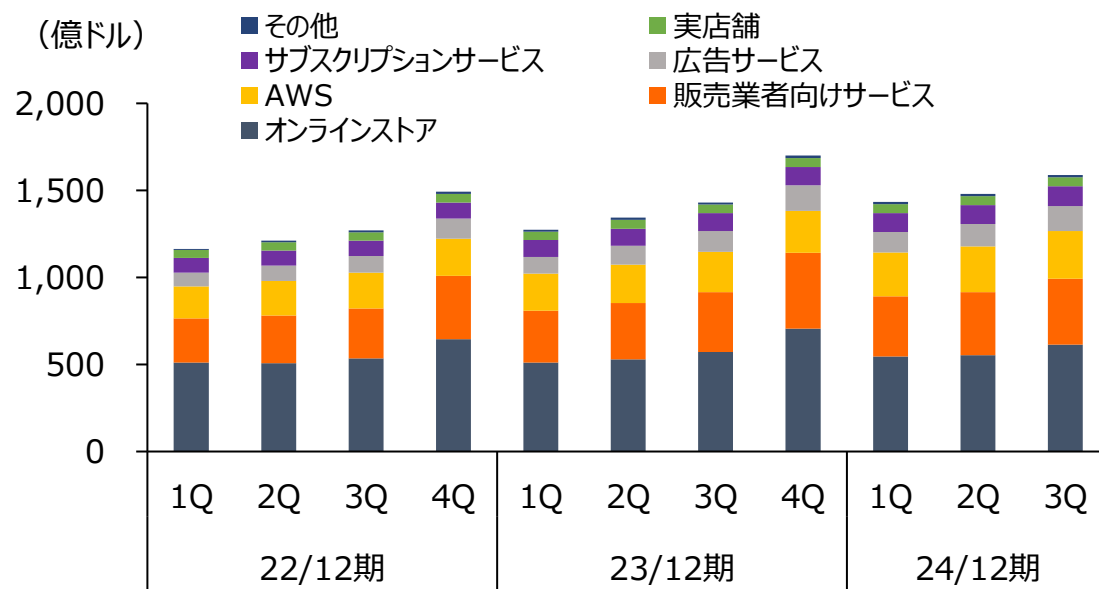
作成：岡三証券 1月8日現在

注目銘柄：アマゾン・ドット・コム (AMZN)

注目ポイント

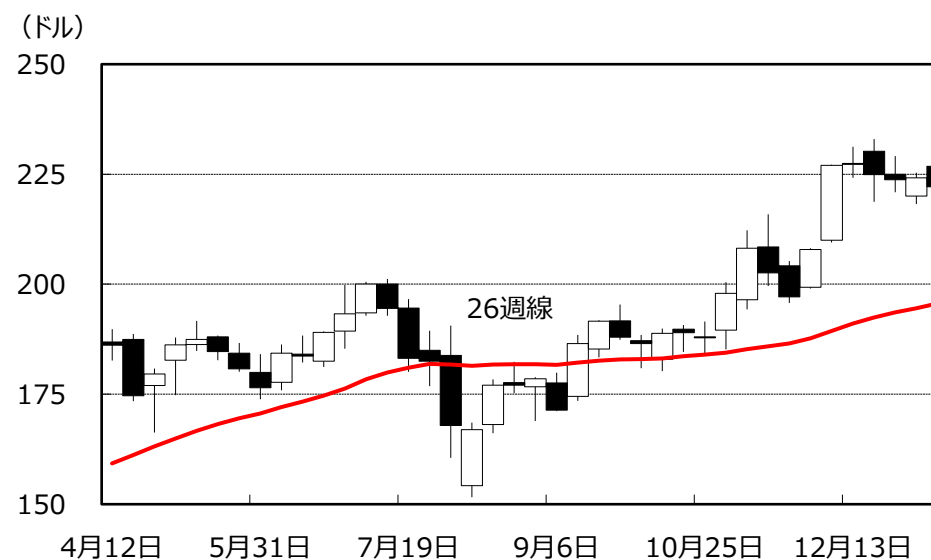
1. 稼ぎ頭のクラウドサービス（AWS）の成長が加速中。2024年12月にはクラウド顧客向けの生成AIサービスの提供を開始
2. 米国最大の規模を誇るECでは、AIやロボットを配送や在庫管理に活用。利益率の低い小売事業の効率化を目指す
3. 2020年に自動運転技術開発のズークスを買収。将来的には配送での活用も期待

▼セグメント別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

▼株価推移（週足）



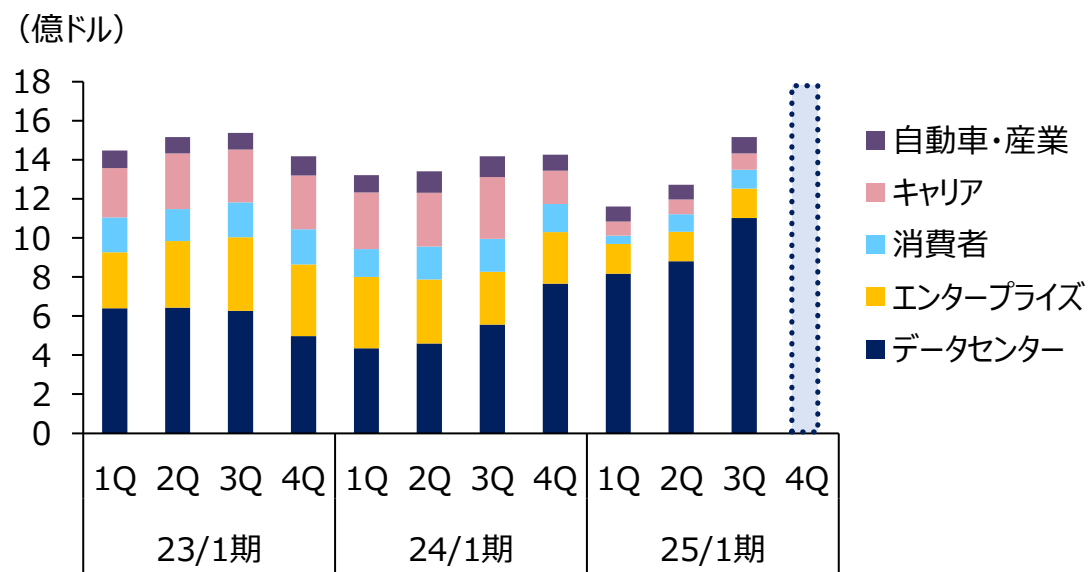
作成：岡三証券 1月8日現在

注目銘柄：マーベル・テクノロジー（MRVL）

注目ポイント

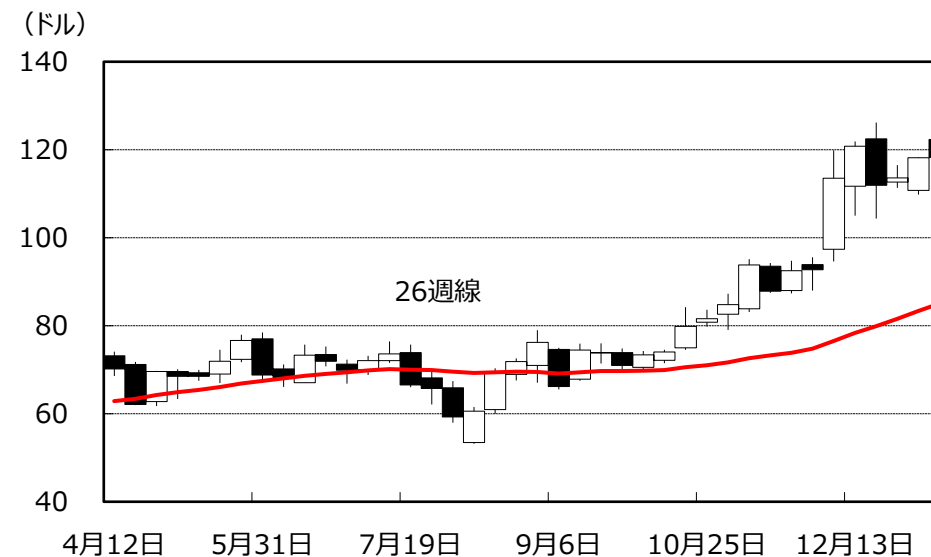
1. データセンターの中核からネットワークのエッジまで幅広いデータインフラ向け半導体ソリューションを設計・開発
2. カスタム半導体の開発において、多くの知的財産、高度な設計技術、製造能力などの点で高い競争力を持つ
3. 2024年12月にはアマゾンのクラウド向けに幅広い製品を供給する5年契約を締結

▼セグメント別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 25/1期4Q予想値は1月8日現在

▼株価推移（週足）



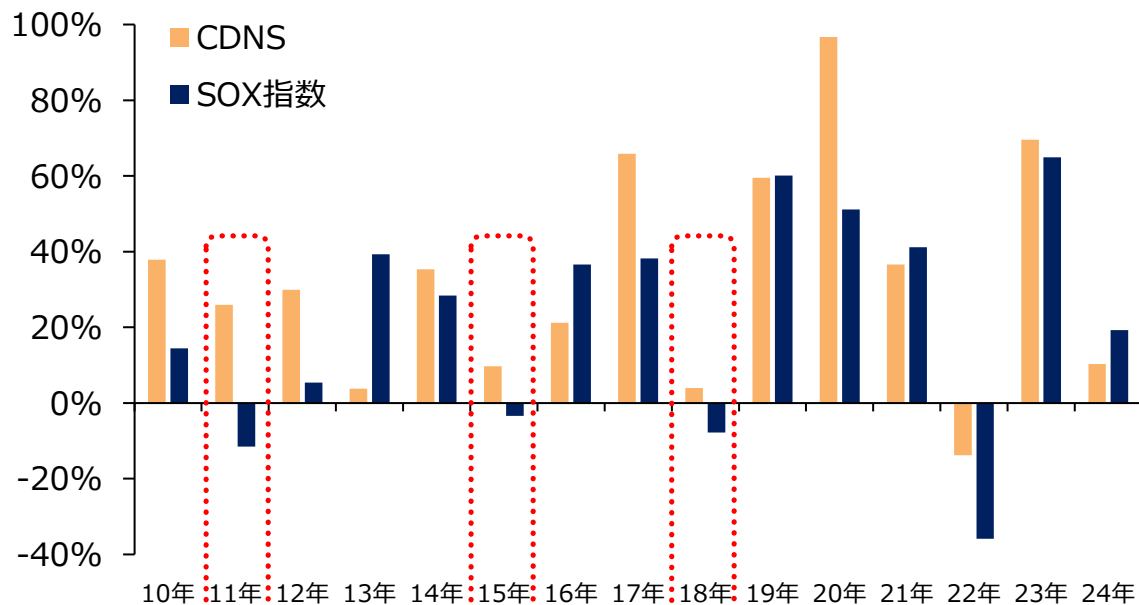
作成：岡三証券 1月8日現在

注目銘柄：ケイデンス・デザイン・システムズ（CDNS）

注目ポイント

1. 半導体チップなどの開発に欠かせない設計自動化（EDA）ツールの世界大手3社の一角
2. 半導体開発企業だけでなく、クラウド大手などのAIチップ自社開発の流れなどが業績の追い風に
3. AIを設計ツールに組み込んだ「Cadence.AI」プラットフォームの受注が好調

▼CDNSの株価とSOX指数の年間騰落率



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

▼株価推移（週足）



作成：岡三証券 1月8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、本レポートに記載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續料をいただきます。

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あります。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2.254%(税込み))
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】

・香港における本レポートの配布：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。

・米国内における本レポートの配布：本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみには配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構（FINRA）規則の適用の対象ではありません。

・その他の地域における本レポートの配布：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1月改定）