

アメリカ大統領選挙後の アメリカ株式市場、注目セクター、注目企業

2024年11月11日

楽天証券経済研究所

チーフアナリスト 今中 能夫

ご注意事項

本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。

本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいませようをお願いいたします。

加入協会

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

商号等

楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

国内株式のリスクと費用について

■国内株式 国内ETF／ETN 上場新株予約権証券（ライツ）

【株式等のお取引にかかるリスク】

株式等は株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等、ライツは転換後の価格や評価額の変動等により、損失が生じるおそれがあります。※ライツは上場および行使期間に定めがあり、当該期間内に行使しない場合には、投資金額を全額失うことがあります。

●レバレッジ型、インバース型ETF及びETNのお取引にあたっての留意点

上場有価証券等のうち、レバレッジ型、インバース型のETF及びETN（※）のお取引にあたっては、以下の点にご留意ください。

- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNの価額の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資成果が得られないおそれがあります。
- ・上記の理由から、レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、中長期間的な投資の目的に適合しない場合があります。
- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、投資対象物や投資手法により銘柄固有のリスクが存在する場合があります。詳しくは別途銘柄ごとに作成された資料等でご確認いただく、またはコールセンターにてお尋ねください。

※「上場有価証券等」には、特定の指標（以下、「原指数」といいます。）の日々の上昇率・下落率に連動し1日に一度価額が算出される上場投資信託（以下「ETF」といいます。）及び指数連動証券（以下、「ETN」といいます。）が含まれ、ETF及びETNの中には、原指数の日々の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じて算出された数値を対象指数とするものがあります。このうち、倍率が+（プラス）1を超えるものを「レバレッジ型」といい、-（マイナス）のもの（マイナス1倍以内のものを含みます）を「インバース型」といいます。

【信用取引にかかるリスク】

信用取引は取引の対象となっている株式等の株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。信用取引は差し入れた委託保証金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。

【株式等のお取引にかかる費用】

国内株式の委託手数料は「ゼロコース」「超割コース」「いちにち定額コース」の3コースから選択することができます。

国内株式のリスクと費用について

〔ゼロコース（現物取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

但し、原則として当社が指定するSOR（スマート・オーダー・ルーティング（※1））注文のご利用が必須となります。

（当社が指定する取引ツールや注文形態で発注する場合を除きます。）

ゼロコースをご利用される場合には、当社のSORやRクロス（※2）の内容を十分ご理解のうえでその利用に同意いただく必要があります。

※1 SORとは、複数市場から指定条件に従って最良の市場を選択し、注文を執行する形態の注文です。

※2 「Rクロス」は、楽天証券が提供する社内取引システム（ダークプール（※3））です。

※3 ダークプールとは、証券会社が投資家同士の売買注文を付け合わせ、対当する注文があれば金融商品取引所の立会外市場(ToSTNeT)に発注を行い約定させるシステムをいいます。

〔ゼロコース（信用取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

但し、原則として当社が指定するSORのご利用が必須となります。（当社が指定する取引ツールや注文形態で発注する場合を除きます。）

国内株式のリスクと費用について

〔超割コース（現物取引）〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
5万円まで	50円（55円）
10万円まで	90円（99円）
20万円まで	105円（115円）
50万円まで	250円（275円）
100万円まで	487円（535円）
150万円まで	582円（640円）
3,000万円まで	921円（1,013円）
3,000万円超	973円（1,070円）

※（）内は税込金額

超割コース大口優遇の判定条件を達成すると、以下の優遇手数料が適用されます。大口優遇は一度条件を達成すると、3ヶ月間適用になります。詳しくは当社ウェブページをご参照ください。

〔超割コース 大口優遇（現物取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

〔超割コース（信用取引）〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
10万円まで	90円（99円）
20万円まで	135円（148円）
50万円まで	180円（198円）
50万円超	350円（385円）

※（）内は税込金額

〔超割コース 大口優遇（信用取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

国内株式のリスクと費用について

【いちにち定額コース】

1日の取引金額合計（現物取引と信用取引合計）で手数料が決まります。

1日の取引金額合計	取引手数料
100万円まで	0円
200万円まで	2,000円（2,200円）
300万円まで 以降、100万円増えるごとに1,100円追加。	3,000円（3,300円）

※（）内は税込金額

※1日の取引金額合計は、前営業日の夜間取引と当日の日中取引を合算して計算いたします。

※一般信用取引における返済期日が当日の「いちにち信用取引」、および当社が別途指定する銘柄の手数料は0円です。これらのお取引は、いちにち定額コースの取引金額合計に含まれません。

【かぶミニ®（単元未満株の店頭取引）にかかるリスクおよび費用】

リスクについて

かぶミニ®の取扱い銘柄については市場環境等により、取扱いを停止する場合があります。

費用について

売買手数料は無料です。

かぶミニ®（単元未満株の店頭取引）は、当社が自己で直接の相手方となり市場外で売買を成立させます。そのため、取引価格は買付時には基準価格に一定のスプレッド（差額）を上乗せした価格、売却時には基準価格に一定のスプレッド（差額）を差し引いた価格となります（1円未満の端数がある場合、買付時は整数値に切り上げ、売却時は切り捨て）。なお、適用されるスプレッドは当社ウェブサイトにて開示していますが、相場環境の急変等により変動する場合があります。

- カスタマーサービスセンターのオペレーターの取次ぎによる電話注文は、上記いずれのコースかに関わらず、1回のお取引ごとにオペレーター取次ぎによる手数料（最大で4,950円（税込））を頂戴いたします。詳しくは取引説明書等をご確認ください。
- 信用取引には、上記の売買手数料の他にも各種費用がかかります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。
- 信用取引をおこなうには、委託保証金の差し入れが必要です。最低委託保証金は30万円、委託保証金率は30%、委託保証金最低維持率（追証ライン）が20%です。委託保証金の保証金率が20%未満となった場合、不足額を所定の時限までに当社に差し入れていただき、委託保証金へ振替えていただくか、建玉を決済していただく必要があります。レバレッジ型 E T F 等の一部の銘柄の場合や市場区分、市場の状況等により、30%を上回る委託保証金が必要な場合がありますので、ご注意ください。

国内株式のリスクと費用について

【貸株サービス・信用貸株にかかるリスクおよび費用】

（貸株サービスのみ）

●リスクについて

貸株サービスの利用に当社とお客様が締結する契約は「消費貸借契約」となります。株券等を貸付いただくにあたり、楽天証券よりお客様へ担保の提供はなされません（無担保取引）。（信用貸株のみ）

●株券等の貸出設定について

信用貸株において、お客様が代用有価証券として当社に差入れている株券等（但し、当社が信用貸株の対象としていない銘柄は除く）のうち、一部の銘柄に限定して貸出すことができますが、各銘柄につき一部の数量のみに限定することはできませんので、ご注意ください。

（貸株サービス・信用貸株共通）

●当社の信用リスク

当社がお客様に引渡すべき株券等の引渡し、履行期日又は両者が合意した日に行われなかった場合があります。この場合、「株券等貸借取引に関する基本契約書」・「信用取引規定兼株券貸借取引取扱規定第2章」に基づき遅延損害金をお客様にお支払いいたしますが、履行期日又は両者が合意した日に返還を受けていた場合に株主として得られる権利（株主優待、議決権等）は、お客様は取得できません。

●投資者保護基金の対象とはなりません

貸付いただいた株券等は、証券会社が自社の資産とお客様の資産を区別して管理する分別保管および投資者保護基金による保護の対象とはなりません。

●手数料等諸費用について

お客様は、株券等を貸付いただくにあたり、取引手数料等の費用をお支払いいただく必要はありません。

●配当金等、株主の権利・義務について（貸借期間中、株券等は楽天証券名義又は第三者名義等になっており、この期間中において、お客様は株主としての権利義務をすべて喪失します。そのため一定期間株式を所有することで得られる株主提案権等について、貸借期間中はその株式を所有していないこととなりますので、ご注意ください。（但し、信用貸株では貸借期間中の全部又は一部においてお客様名義のままの場合もあり、この場合、お客様は株主としての権利義務の一部又は全部が保持されます。）株式分割等コーポレートアクションが発生した場合、自動的にお客様の口座に対象銘柄を返却することで、株主の権利を獲得します。権利獲得後の貸出設定は、お客様のお取引状況によってお手続きが異なりますのでご注意ください。

貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金については、発行会社より配当の支払いがあった後所定の期日に、所得税相当額を差し引いた配当金相当額が楽天証券からお客様へ支払われます。

国内株式のリスクと費用について

● 株主優待、配当金の情報について

株主優待の情報は、東洋経済新報社から提供されるデータを基にしており、原則として毎月1回の更新となります。更新日から次回更新日までの内容変更、売買単位の変更、分割による株数の変動には対応していません。また、貸株サービス・信用貸株内における配当金の情報は、TMI（Tokyo Market Information；東京証券取引所）より提供されるデータを基にしており、原則として毎営業日の更新となります。株主優待・配当金は各企業の判断で廃止・変更になる場合がありますので、必ず当該企業のホームページ等で内容をご確認ください。

● 大量保有報告（短期大量譲渡に伴う変更報告書）の提出について

楽天証券、または楽天証券と共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項）の関係にある楽天証券グループ会社等が、貸株対象銘柄について変更報告書（同法第27条の25第2項）を提出する場合において、当社がお客様からお借りした同銘柄の株券等を同変更報告書提出義務発生日の直近60日間に、お客様に返還させていただいているときは、お客様の氏名、取引株数、契約の種類（株券消費貸借契約である旨）等、同銘柄についての楽天証券の譲渡の相手方、および対価に関する事項を同変更報告書に記載させていただく場合がございますので、予めご了承ください。

● 税制について

株券貸借取引で支払われる貸借料及び貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金相当額は、お客様が個人の場合、一般に雑所得又は事業所得として、総合課税の対象となります。なお、配当金相当額は、配当所得そのものではないため、配当控除は受けられません。また、お客様が法人の場合、一般に法人税に係る所得の計算上、益金の額に算入されます。税制は、お客様によりお取り扱いが異なる場合がありますので、詳しくは、税務署又は税理士等の専門家にご確認ください。

外国株式のリスクと費用について

■外国株式 海外ETF／ETN／REIT

【外国株式等の取引にかかるリスク】

外国株式等は、株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、為替相場の変動等により損失（為替差損）が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

●レバレッジ型、インバース型ETF及びETNのお取引にあたっての留意点

上場有価証券等のうち、レバレッジ型、インバース型のETF及びETN（※）のお取引にあたっては、以下の点にご留意ください。

- ・ レバレッジ型、インバース型のETF及びETNの価額の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資成果が得られないおそれがあります。
- ・ 上記の理由から、レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、中長期間的な投資の目的に適合しない場合があります。
- ・ レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、投資対象物や投資手法により銘柄固有のリスクが存在する場合があります。詳しくは別途銘柄ごとに作成された資料等でご確認いただく、またはコールセンターにてお尋ねください。

※「上場有価証券等」には、特定の指標（以下、「原指数」といいます。）の日々の上昇率・下落率に連動し1日に一度価額が算出される上場投資信託（以下「ETF」といいます。）及び指数連動証券（以下、「ETN」といいます。）が含まれ、ETF及びETNの中には、原指数の日々の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じて算出された数値を対象指数とするものがあります。このうち、倍率が+（プラス）1を超えるものを「レバレッジ型」といい、-（マイナス）のもの（マイナス1倍以内のものを含みます）を「インバース型」といいます。

外国株式のリスクと費用について

【米国株式の信用取引にかかるリスク】

米国株式信用取引の対象となっている株式等の株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。米国株式信用取引は差し入れた委託保証金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。また、米国株式信用取引は外貨建てで行う取引であることから、米国株式信用取引による損益は外貨で発生します。そのため、お客様の指示により外貨を円貨に交換する際の為替相場の状況によって為替差損が生じるおそれがあります。

【外国株式等の取引にかかる費用】

〔現物取引〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

分類	取引手数料
米国株式	約定代金の0.495%（税込） ・最低手数料：0米ドル ・上限手数料：22米ドル（税込）
中国株式	約定代金の0.275%（税込） ・最低手数料：550円（税込） ・上限手数料：5,500円（税込）
アセアン株式	約定代金の1.10%（税込） ・最低手数料：550円（税込） ・手数料上限なし

※当社が別途指定する銘柄の買付手数料は無料です。

※米国株式の売却時は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

※中国株式・アセアン株式につきましては、カスタマーサービスセンターのオペレーター取次ぎの場合、通常の手数料に2,200円（税込）が追加されます。

外国株式のリスクと費用について

【米国株式信用取引】

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引手数料

- 約定代金の0.33%（税込）
- ・最低手数料：0米ドル
- ・上限手数料：16.5米ドル（税込）

米国株大口優遇の判定条件を達成すると、以下の優遇手数料が適用されます。米国株大口優遇は一度条件を達成すると、3ヶ月間適用になります。詳しくは当社ウェブページをご参照ください。

【米国株式信用取引（米国株大口優遇）】

約定金額にかかわらず取引手数料は0米ドルです。

※当社が別途指定する銘柄の新規買建または買返済時の取引手数料は無料です。

※売却時（信用取引の場合、新規売建/売返済時）は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

●米国株式信用取引には、上記の売買手数料の他にも各種費用がかかります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

●米国株式信用取引をおこなうには、委託保証金の差し入れが必要です。最低委託保証金は当社が指定する30万円相当額、新規建て時に最低必要な委託保証金率は50%、委託保証金最低維持率（追証ライン）が30%です。委託保証金の保証金率が30%未満となった場合、不足額を所定の時限までに当社に差し入れていただき、委託保証金へ振替えていただくか、建玉を決済していただく必要があります。

【米国株式の信用取引にかかるリスク】

米国株式信用取引の対象となっている株式等の株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。米国株式信用取引は差し入れた委託保証金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。また、米国株式信用取引は外貨建てで行う取引であることから、米国株式信用取引による損益は外貨で発生します。そのため、お客様の指示により外貨を円貨に交換する際の為替相場の状況によって為替差損が生じるおそれがあります。

投資信託のリスクと費用について

【投資信託の取引にかかるリスク】

主な投資対象が国内株式：組み入れた株式の値動きにより基準価額が上下しますので、これにより投資元本を割り込むおそれがあります。

主な投資対象が円建て公社債：金利の変動等による組み入れ債券の値動きにより基準価額が上下しますので、これにより投資元本を割り込むおそれがあります。

主な投資対象が株式・一般債にわたっており、かつ、円建て・外貨建ての両方にわたっているもの：組み入れた株式や債券の値動き、為替相場の変動等の影響により基準価額が上下しますので、これにより投資元本を割り込むおそれがあります。

【投資信託の取引にかかる費用】

各商品は、銘柄ごとに設定された買付又は換金手数料（最大税込4.40%）および管理費用（含む信託報酬）等の諸経費をご負担いただく場合があります。また、一部の投資信託には、原則として換金できない期間（クローズド期間）が設けられている場合があります。

- お買付時にお客様に直接ご負担いただく主な費用「手数料」：ファンドによって異なります。
- 保有期間中に間接的にご負担いただく主な費用「管理費用（含む信託報酬）」：ファンドによって異なります。
- ご換金時にお客様に直接ご負担いただく主な費用「信託財産留保額」「換金手数料」：ファンドによって異なります。

買付・換金手数料、管理費用（含む信託報酬）、信託財産留保額以外にお客様にご負担いただく「その他の費用・手数料等」には、信託財産にかかる監査報酬、信託財産にかかる租税、信託事務の処理に関する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息等がありますが、詳細につきましては「目論見書」で必ずご確認くださいませよう願いたします。

また、「その他の費用・手数料等」については、資産規模や運用状況によって変動したり、保有期間によって異なったりしますので、事前に料率や上限額を表示することはできません。

【毎月分配型・通貨選択型ファンドに関するご注意について】

投資信託は、預貯金とは異なり元本が保証されている金融商品ではありません。下記コンテンツでは、毎月分配型ファンドの分配金の支払われ方および通貨選択型の収益に関するご案内をしております。投資家の皆様につきましては、当該ファンドへの投資をご検討なさる前にぜひご確認くださいませよう願申し上げます。

(<https://www.rakuten-sec.co.jp/web/info/info20110801-01.html>)

レポート週1本、動画週1～2本を配信中



〔動画で解説〕【決算レポート】アドバンテストー半導体テストの好調で会社予想業績は上方修正ー

特集記事
2024/11/5

#銘柄選び #業績
#半導体



〔動画で解説〕決算レポート：アマゾン・ドットコム（AWS、ネット通販とも順調）

特集記事
2024/11/5

#銘柄選び #業績
#半導体

本日のメニュー

1. 2024年アメリカ大統領選挙の結果
2. 選挙結果を受けて相場はどう動いたか
3. トランプ氏の政治と経済政策
4. 個別セクター分析：半導体
5. 個別セクター分析：GAFAMと大手IT
6. 個別セクター分析：EV
7. アメリカの住宅問題
8. まとめと注目銘柄

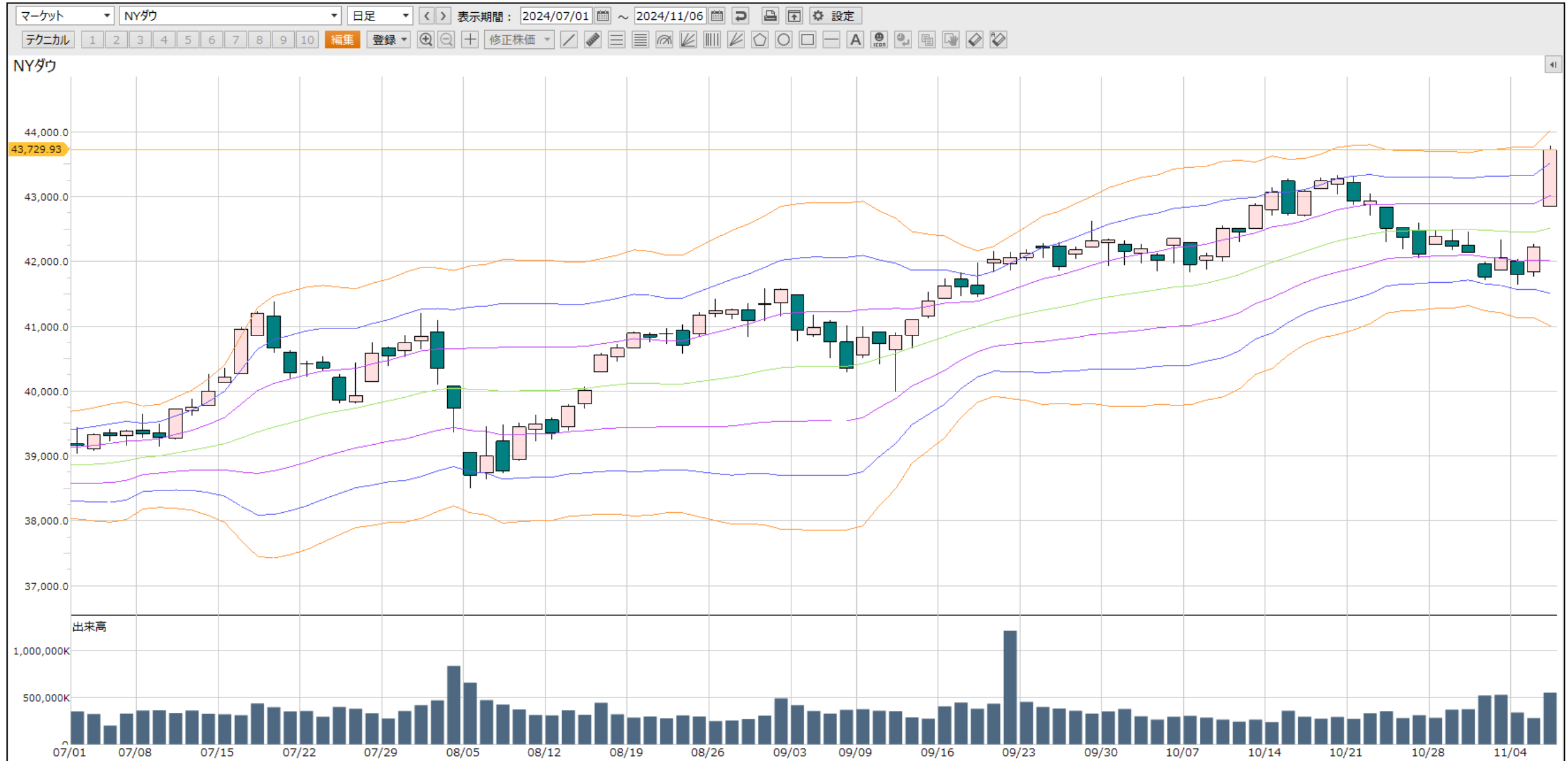
1. アメリカ大統領選挙の結果

- **トランプ氏勝利宣言。各メディアともトランプ氏当選確実と報道。**
- RealClearPoliticsによれば、選挙人獲得人数はトランプ氏295、ハリス氏226。
- 上下両院とも共和党が過半数の議席を獲得。
- 大統領就任式は2025年1月20日。

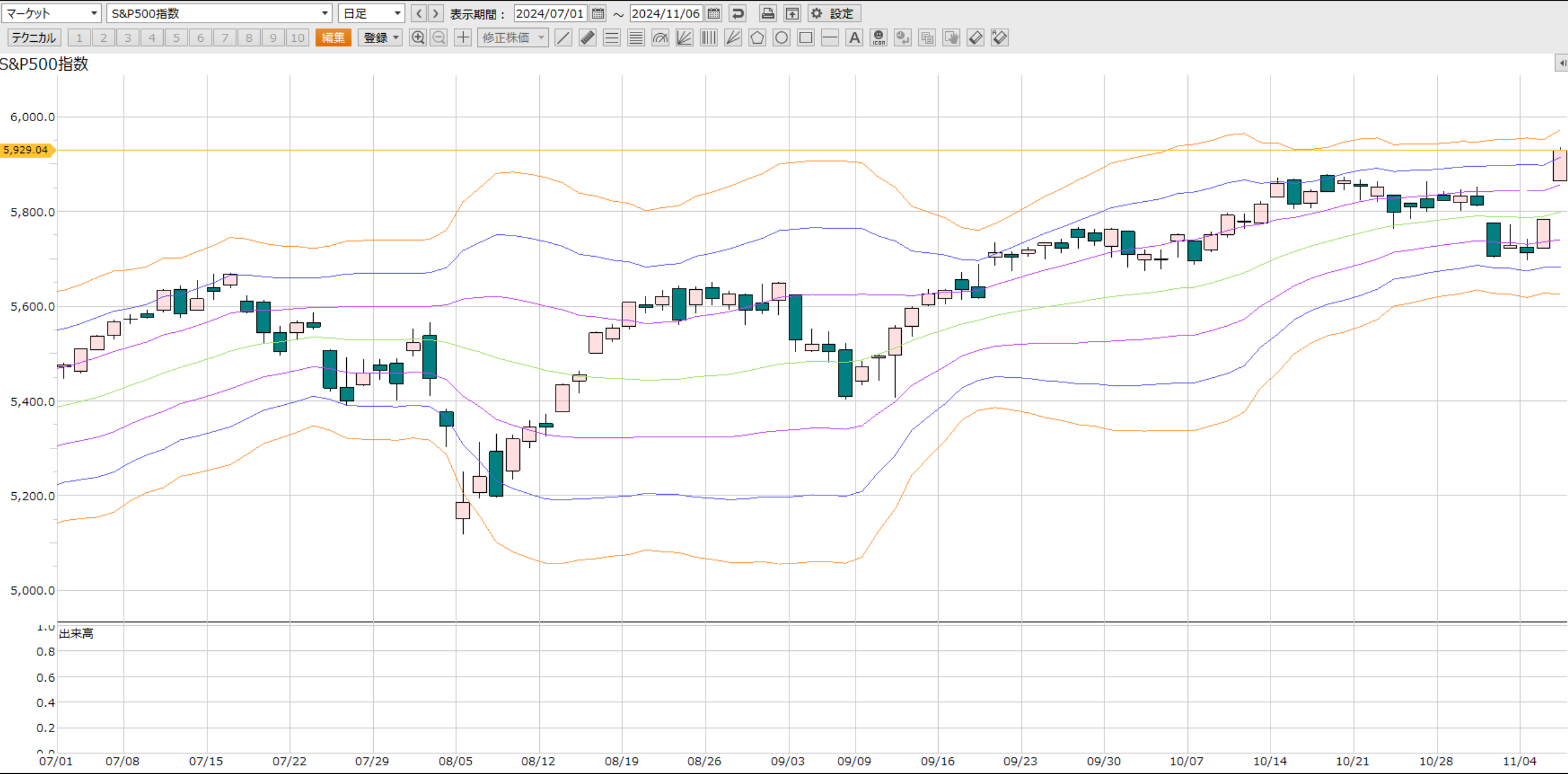
● ドナルド・トランプ氏の経歴等

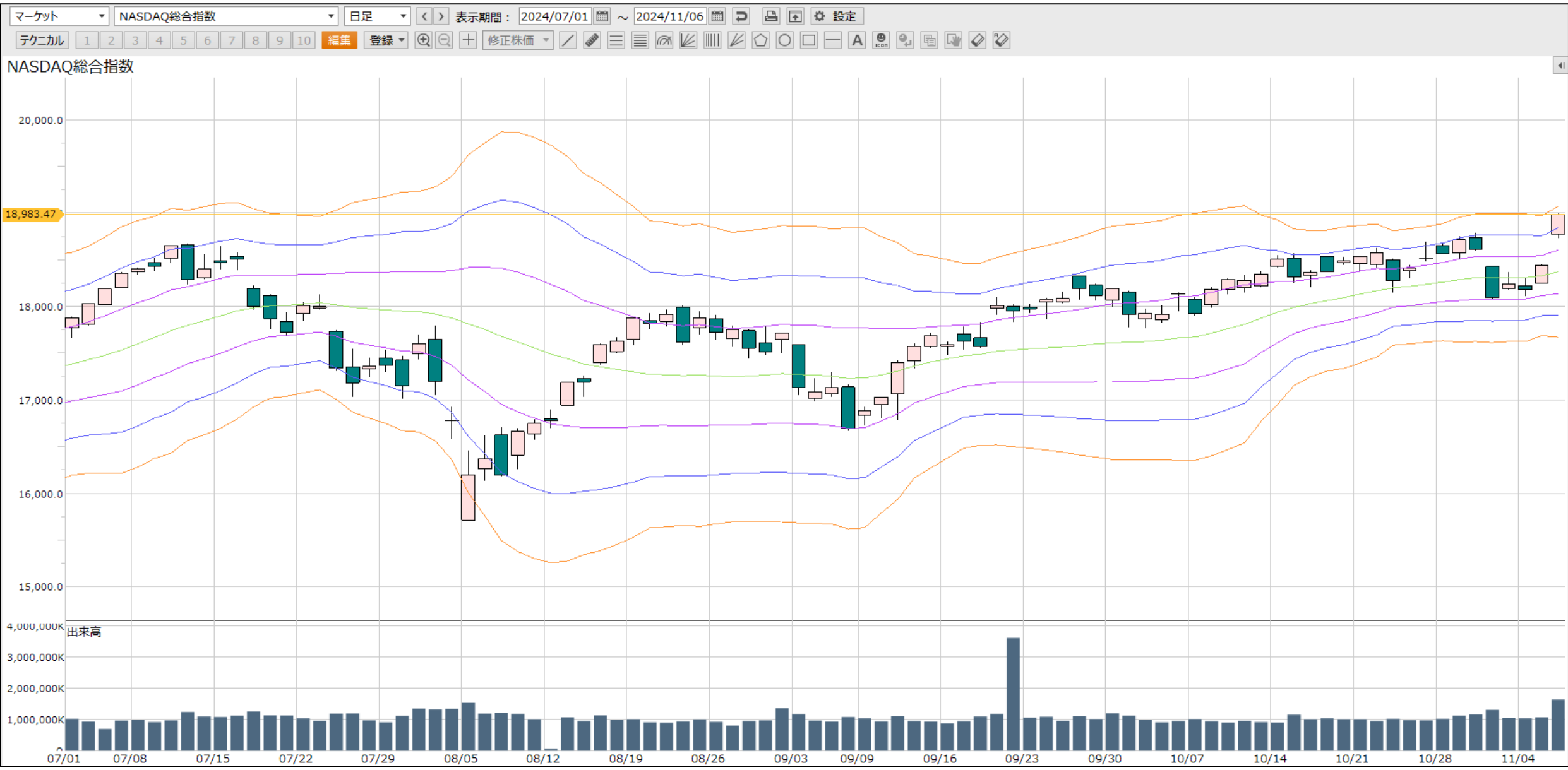
- ✓ ニューヨーク出身。
- ✓ ペンシルバニア大学ウォートン・スクール卒業。
- ✓ 父親の不動産業を継いで実業家となり、ニューヨーク・マンハッタン中心部の高級ホテルの改修事業、さらにカジノ、ゴルフとさまざまな分野に進出。
- ✓ 「不動産王」。
- ✓ 大統領に就任するまで政治家や軍人としての経験はなかった。
- ✓ 第1次トランプ政権（2017～2020年）では対中国半導体輸出規制など、中国に対する敵対的な政策を実施。

2. 選挙結果を受けて相場はどう動いたか

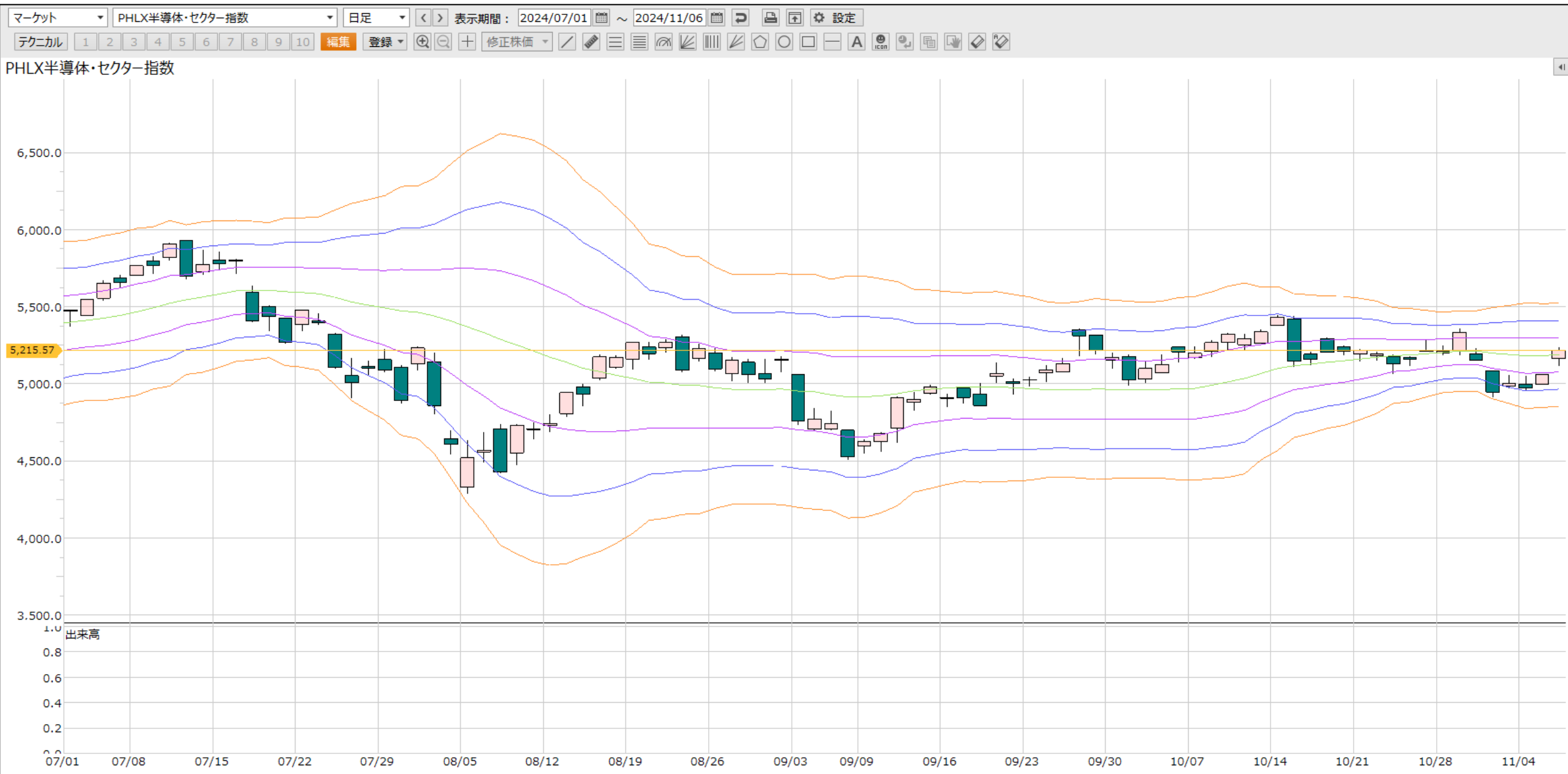


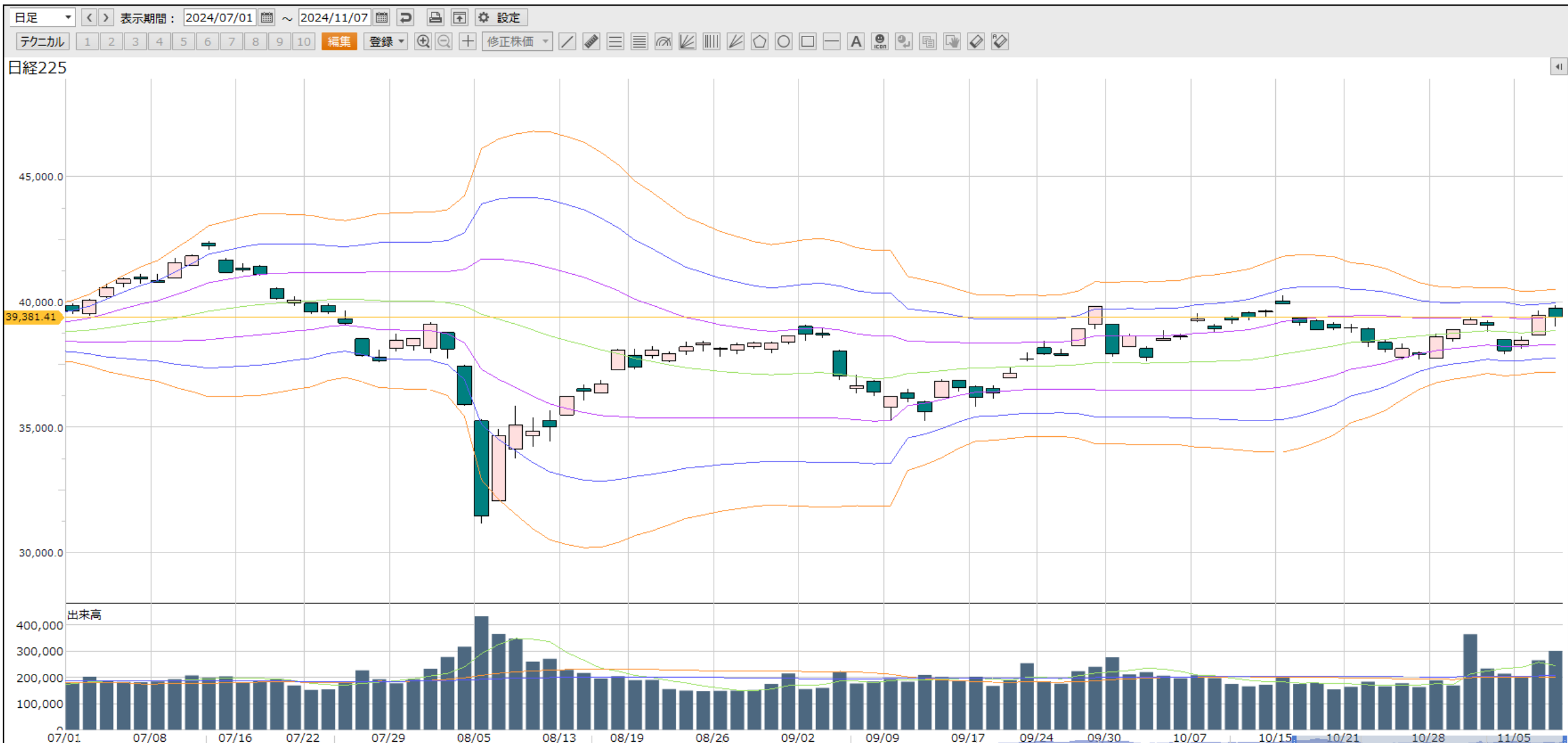
出所: MARKET SPEED II



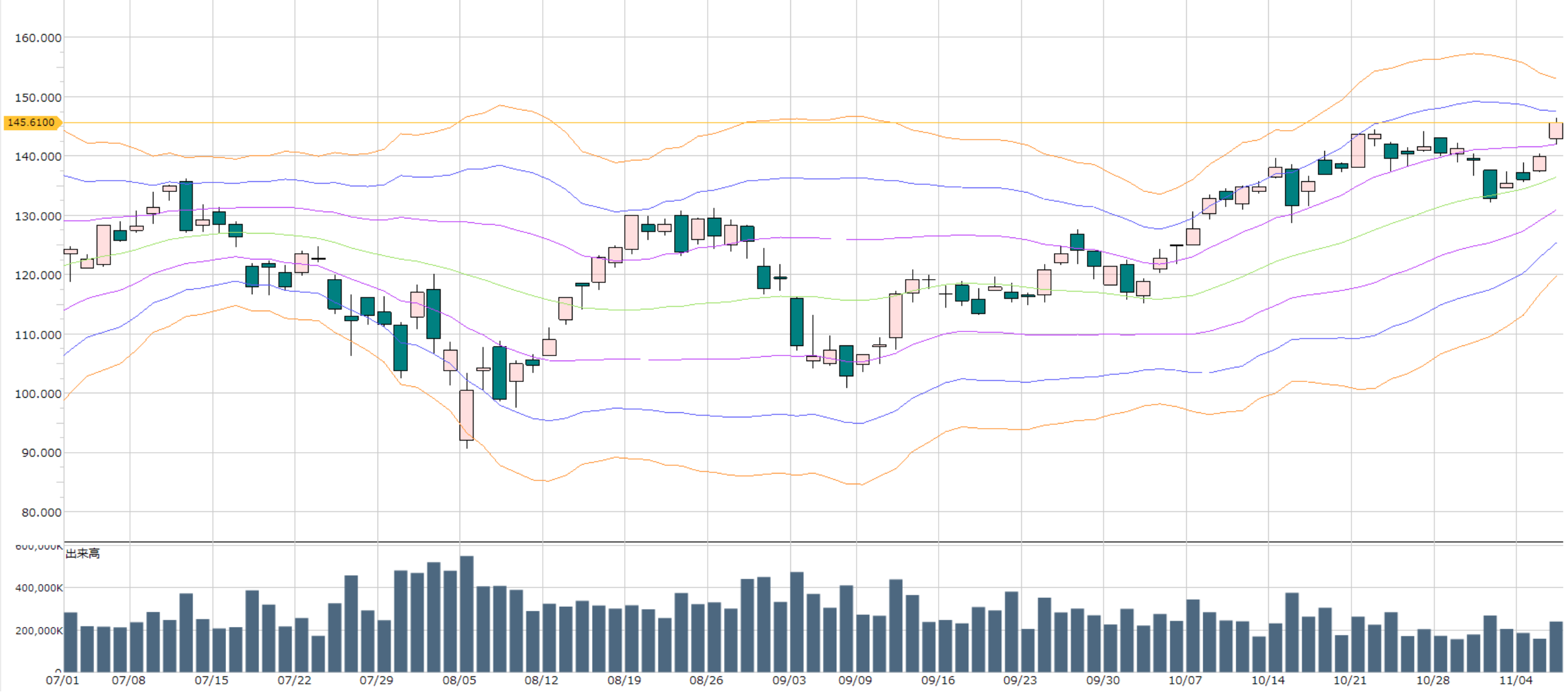


出所 : MARKET SPEED II

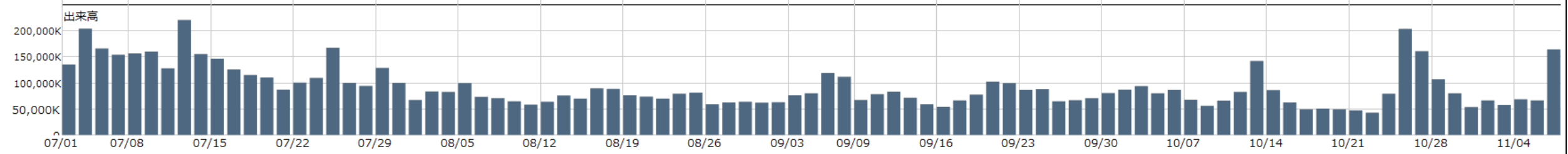
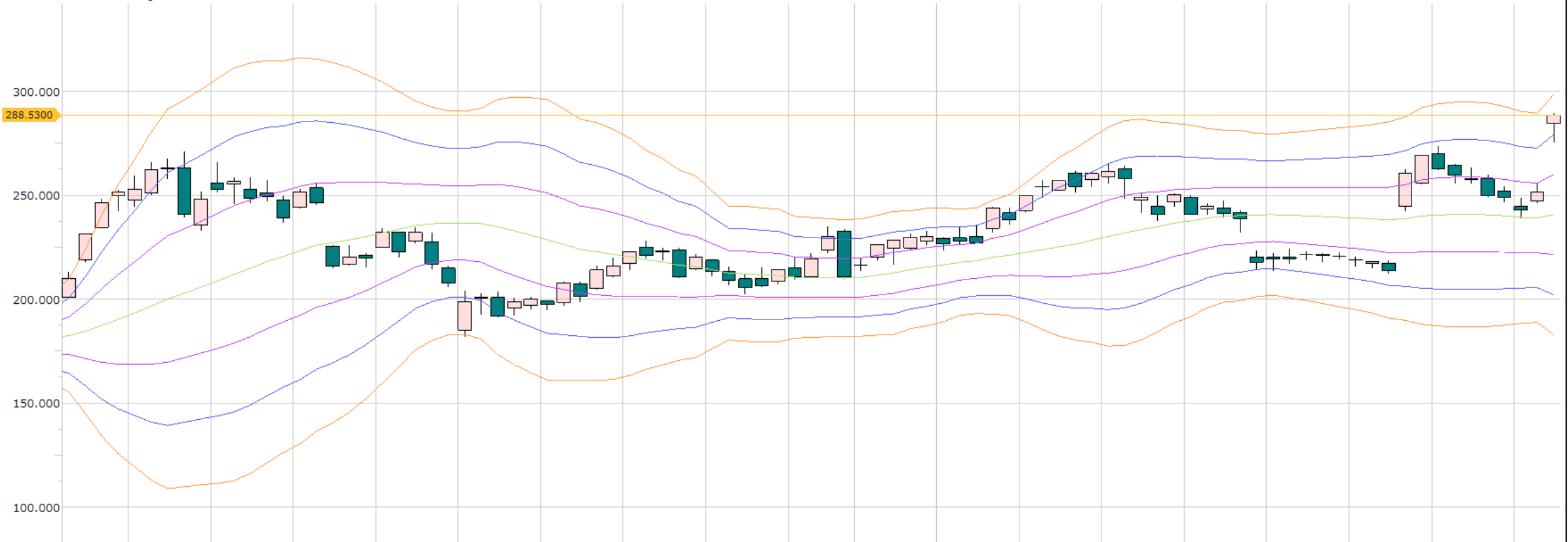




NVDA エヌビディア NASDAQ GSM

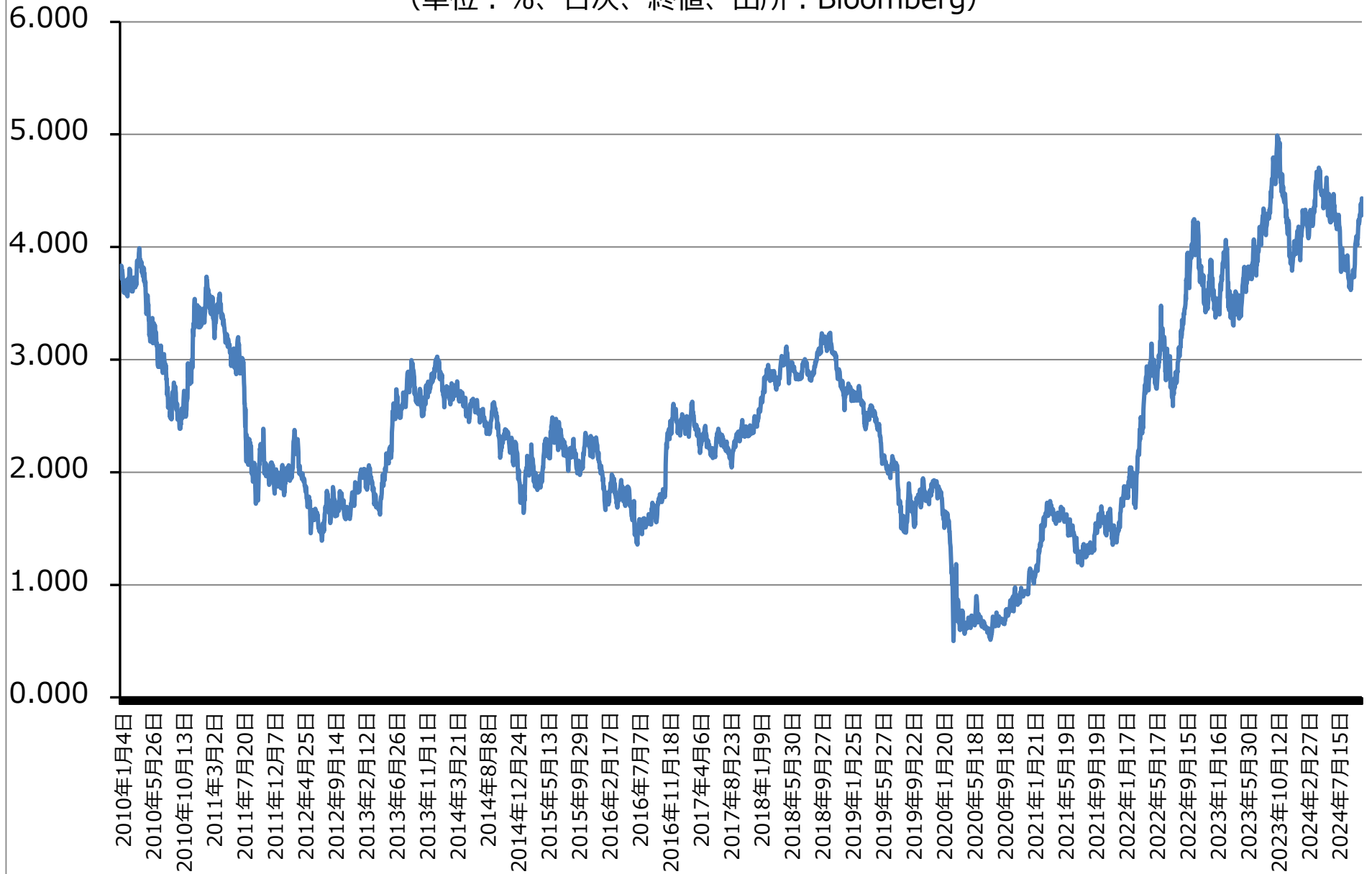


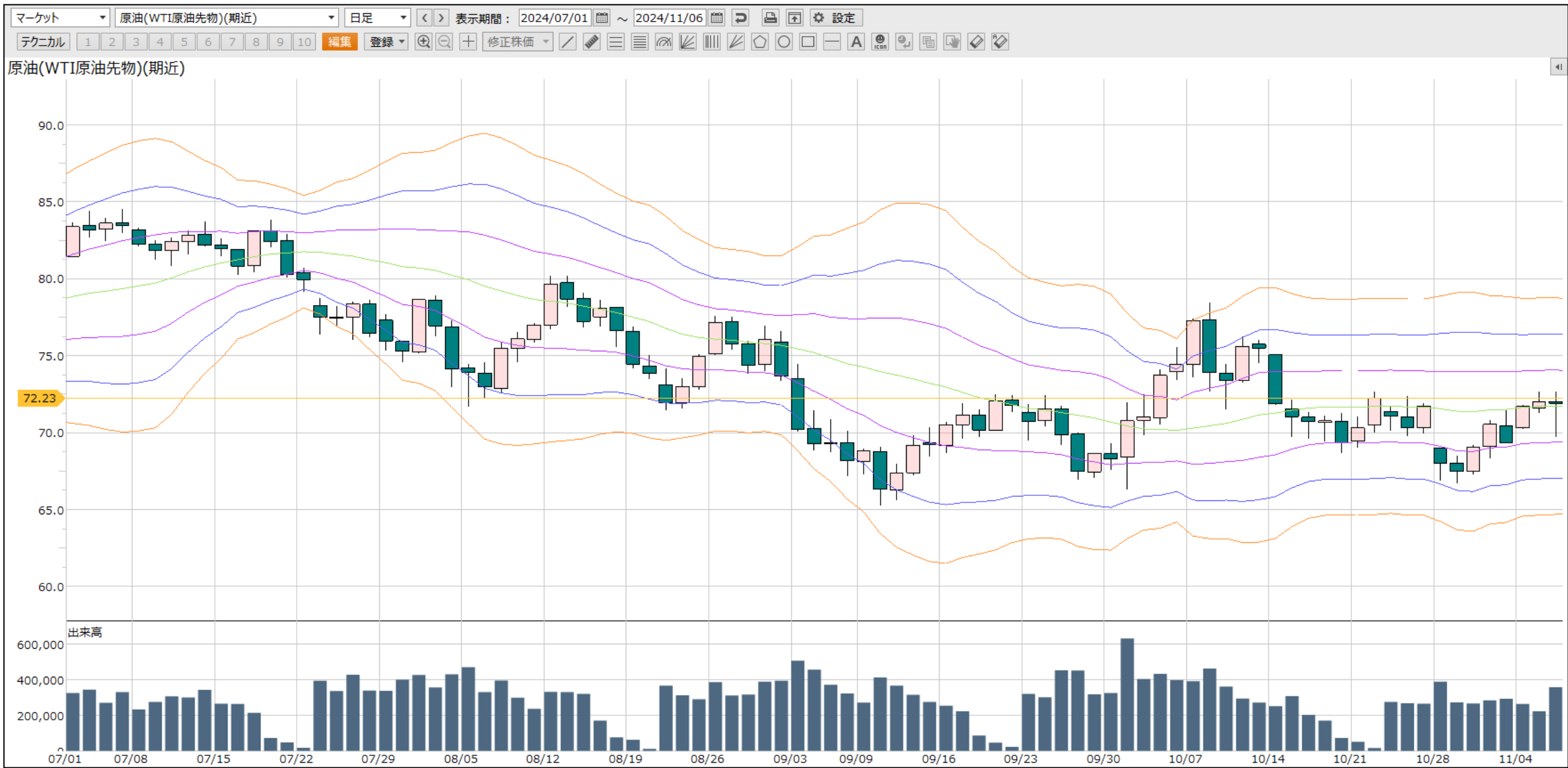
TSLSA テスラ NASDAQ GSM

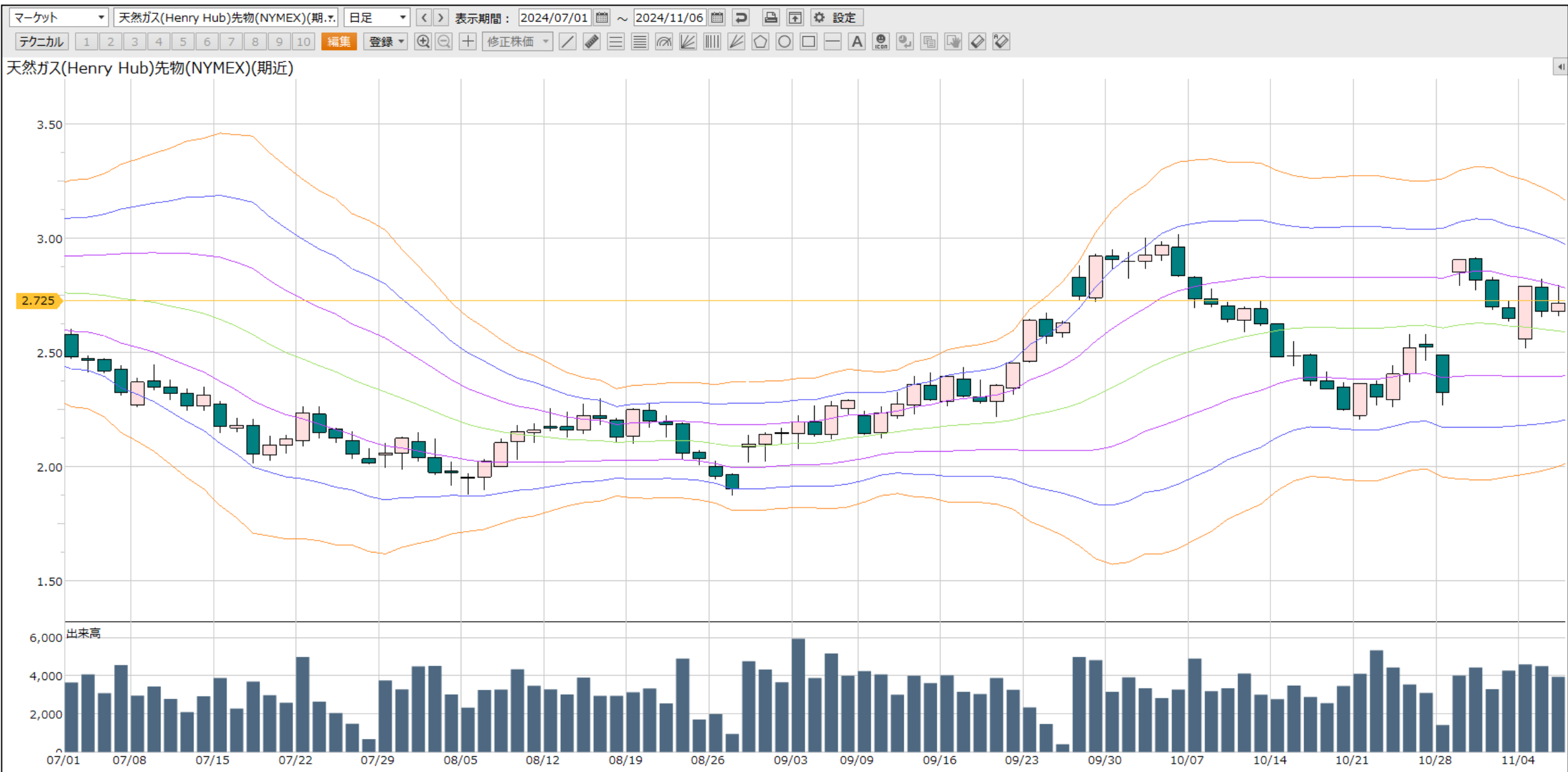


アメリカ10年国債利回り

(単位：%、日次、終値、出所：Bloomberg)

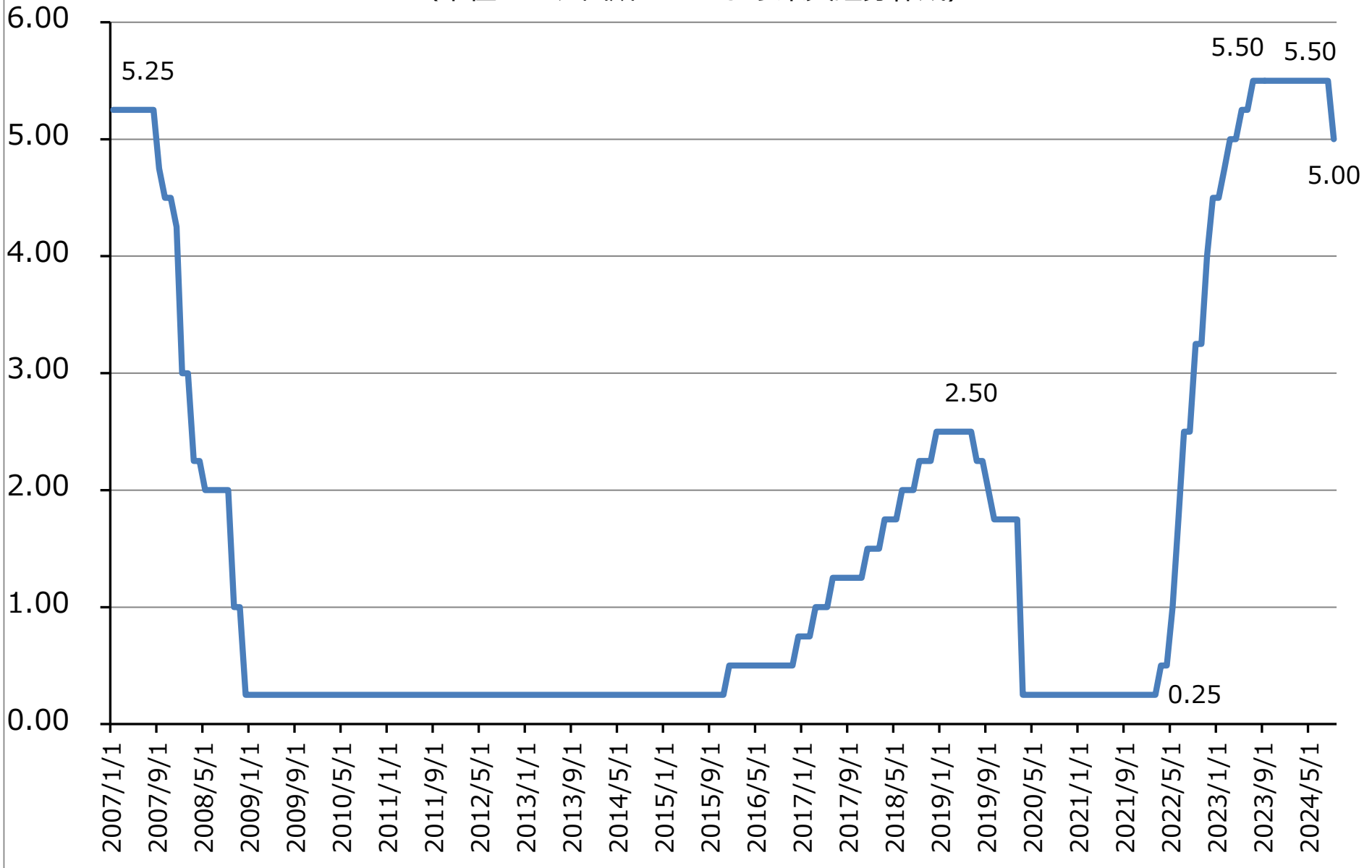






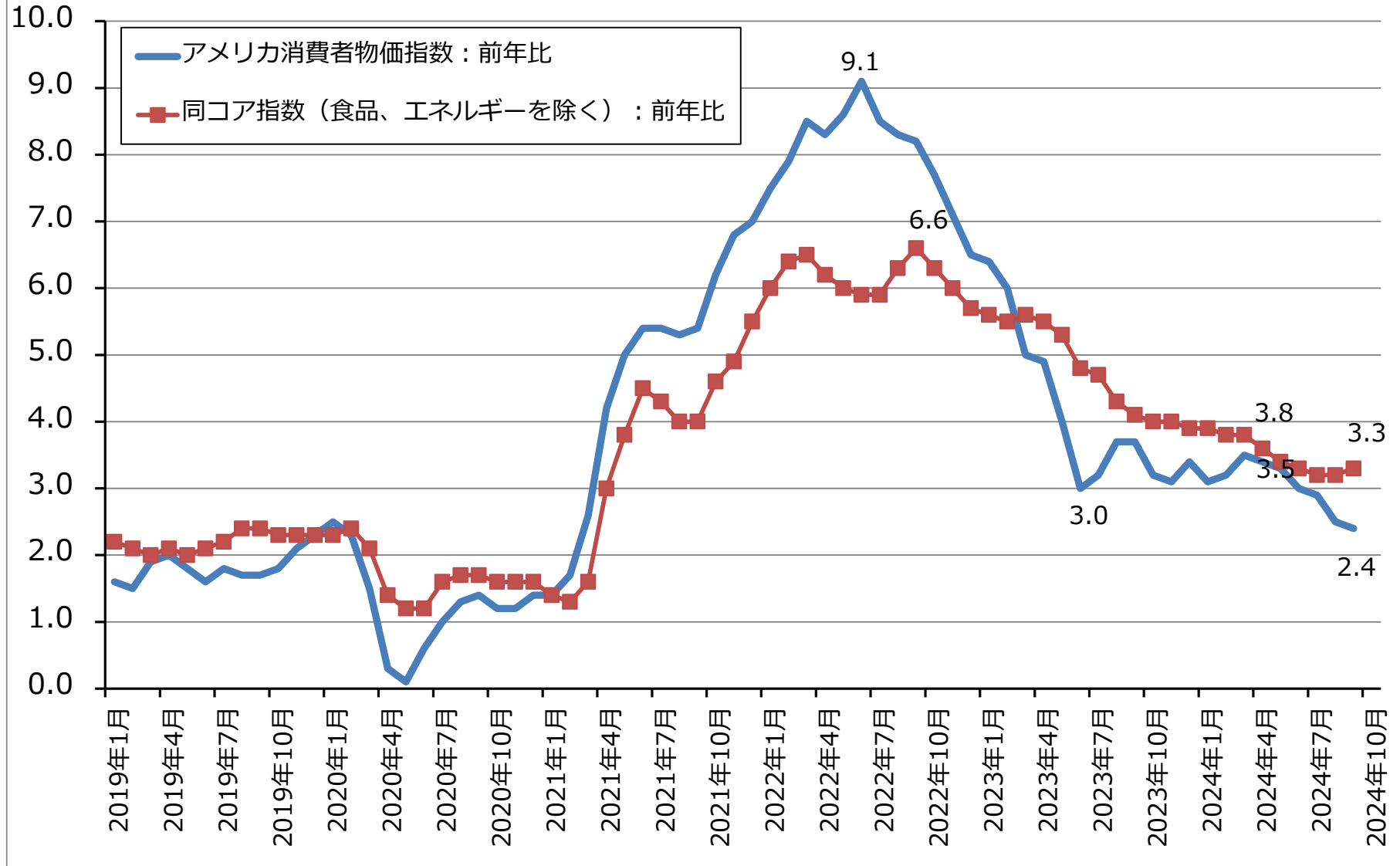
アメリカの政策金利

(単位：%、出所：FRBより楽天証券作成)



アメリカの消費者物価指数：前年比

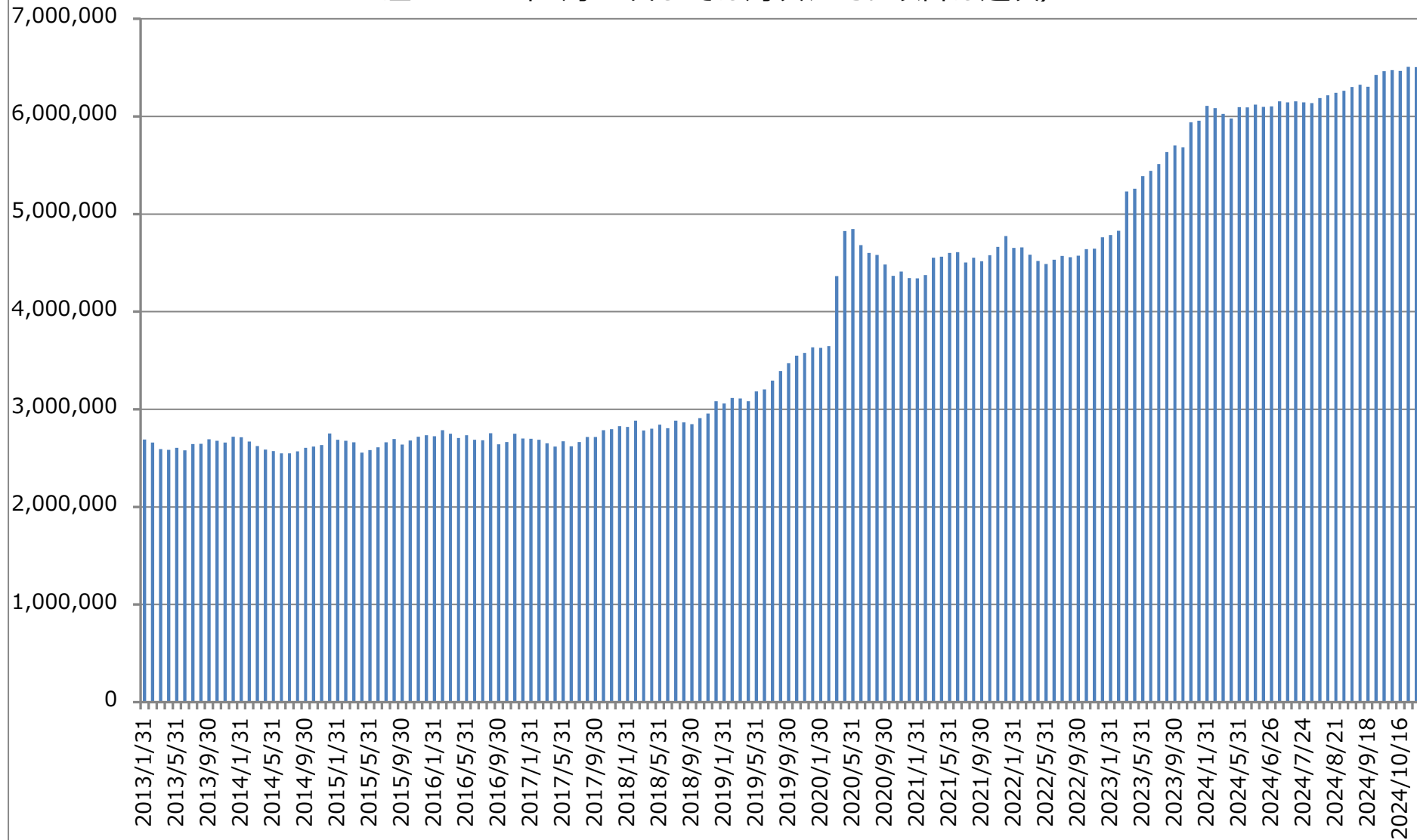
(単位：%、出所：U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICSより楽天証券作成)



アメリカのマネーマーケットファンド（MMF）残高

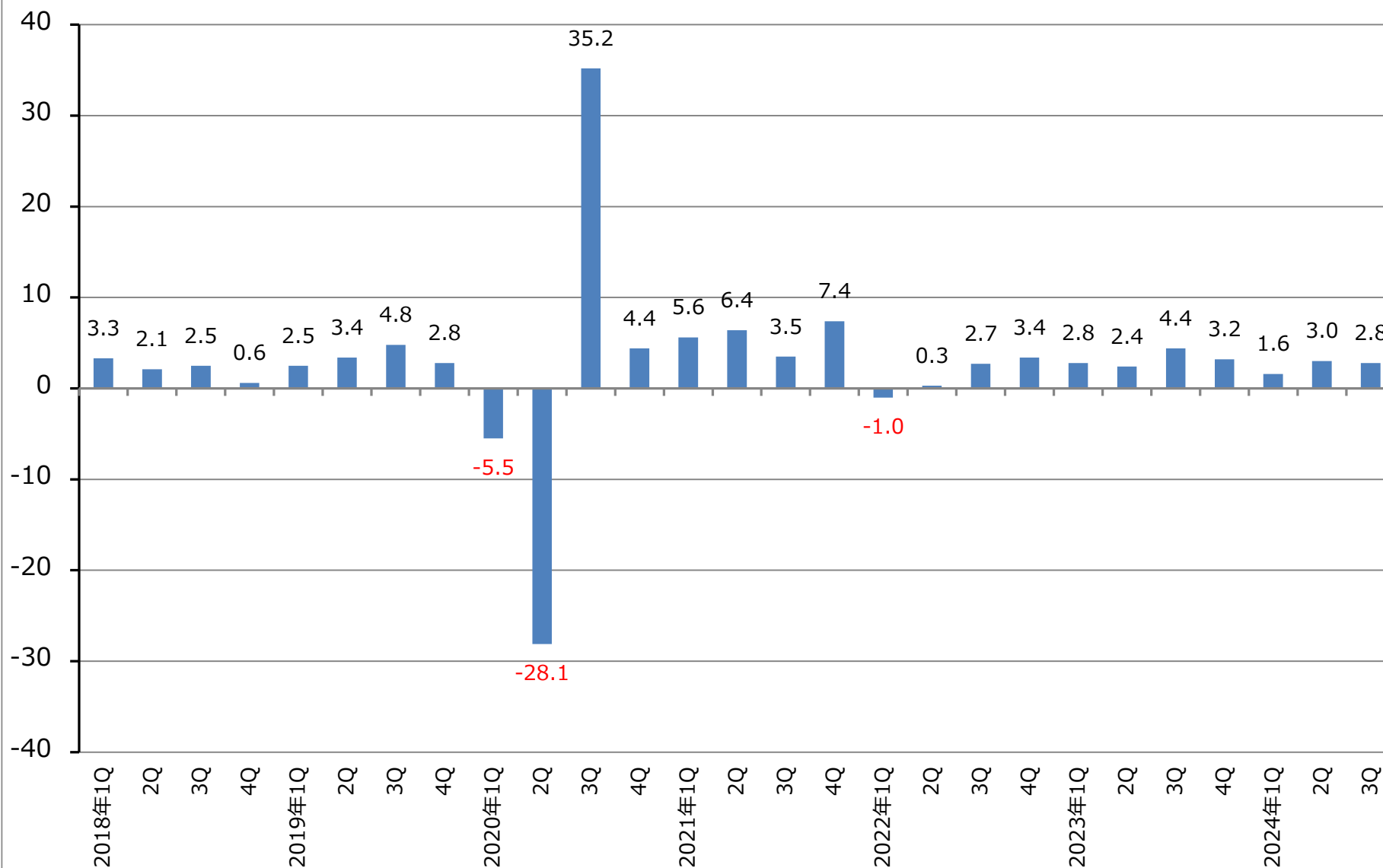
（単位：100万ドル、出所：アメリカ投資信託協会（ICI）、

注：2024年5月31日までは月次、それ以降は週次）



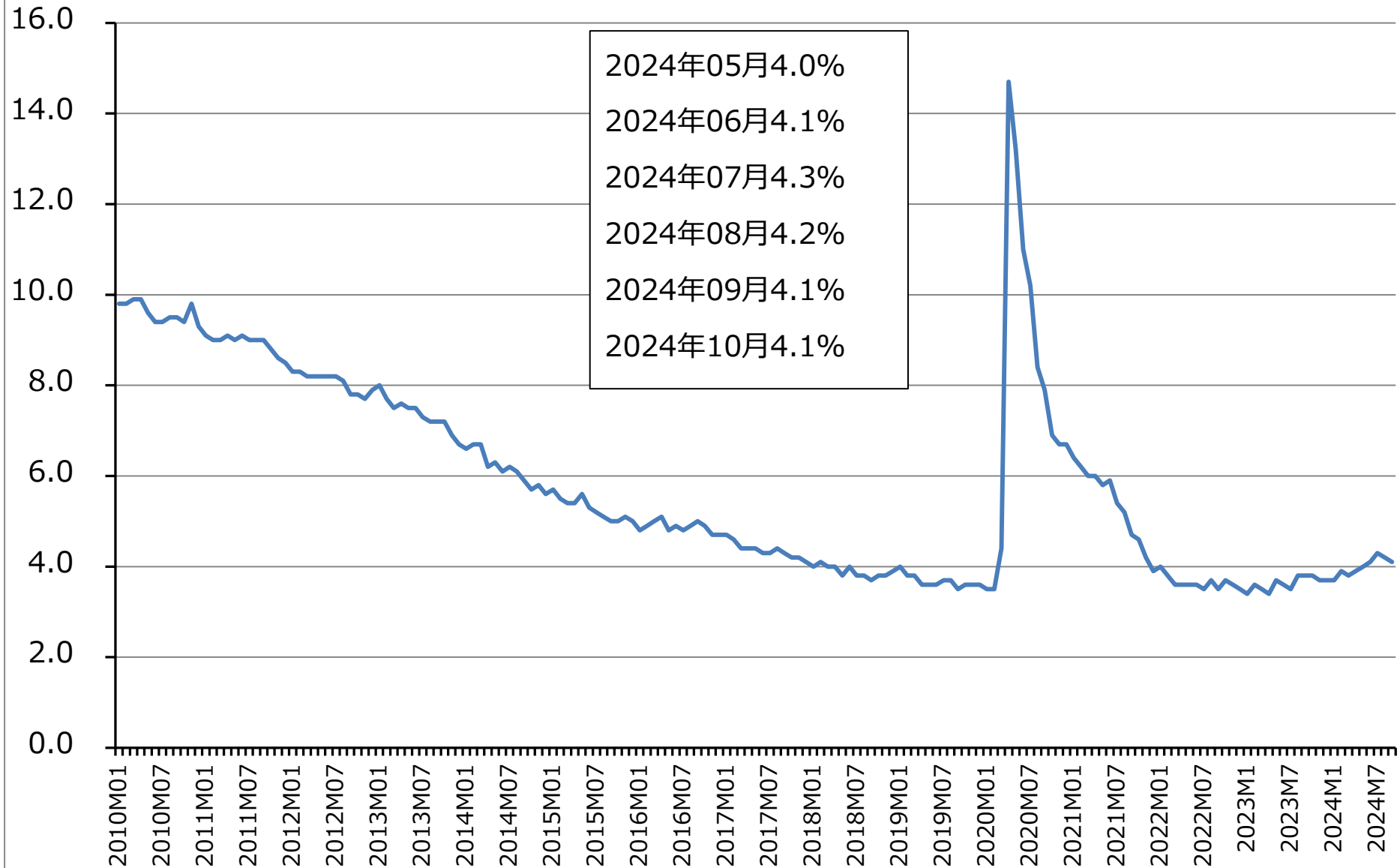
アメリカ実質GDP成長率

(単位：%、出所：アメリカ商務省より楽天証券作成、季節調整済み前期比年率)



アメリカの失業率

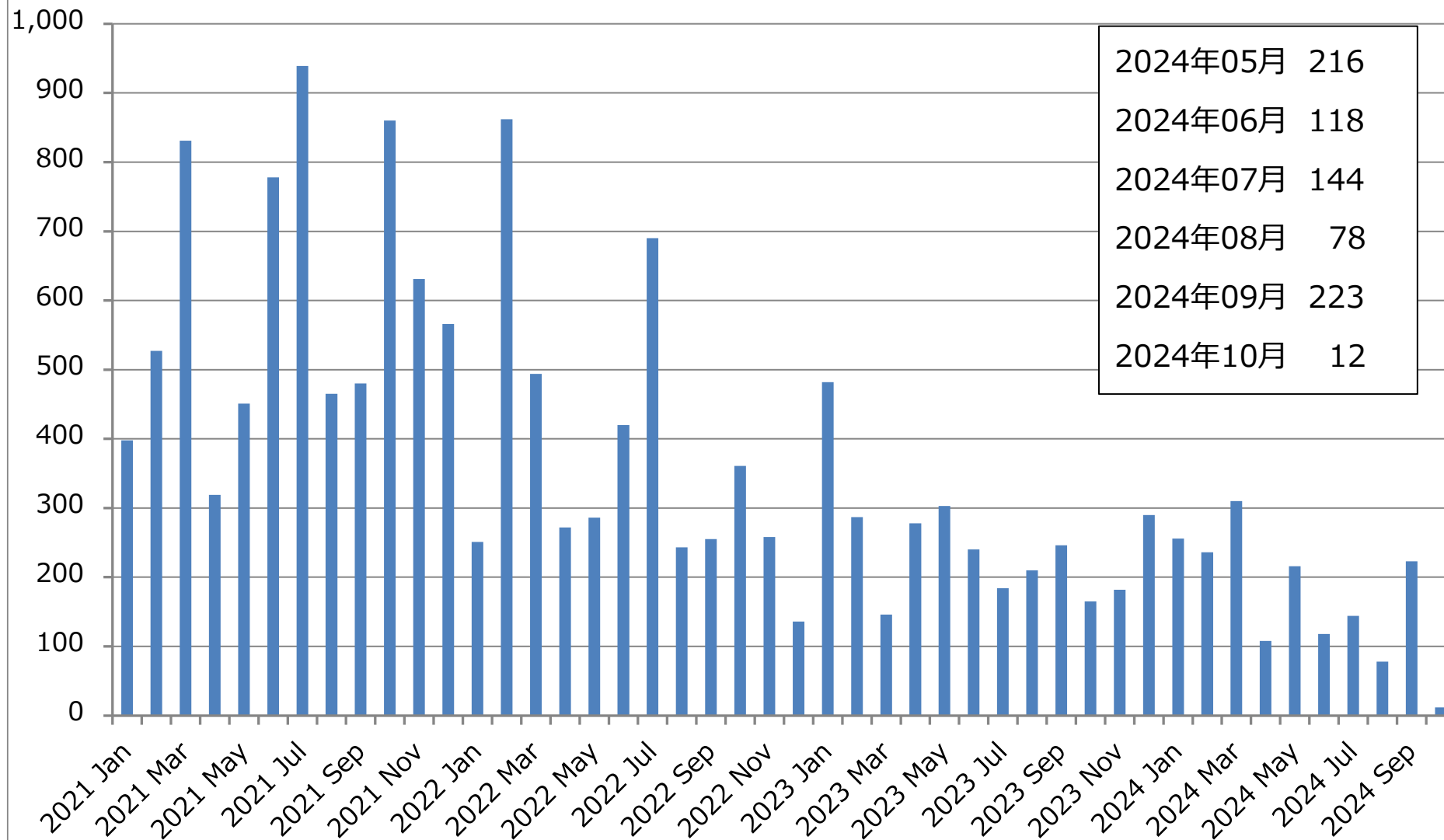
(単位：%、季節調整済み、出所：U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS)



アメリカ雇用統計：非農業部門雇用者数前月比

(単位：1000人、季節調整済み、

出所：U.S. Bureau of Labor Statisticsより楽天証券作成)



3. トランプ氏の政治と経済政策

● ドナルド・トランプ氏の政治手法

- ✓ 何事も交渉。政治、軍事もビジネスの手法（損得勘定）で。強権的と言われる。
- ✓ ウクライナ戦争は電話一本で停戦させてみせる。あるいは24時間以内に戦闘を終結できる→自分が双方の指導者に電話した時の国境線（占領地域）で停戦になる→侵略した側に有利な考え方。
- ✓ 中国が台湾に攻めてきたら、中国からの輸入関税を最大150～200%に引き上げる。ただし軍事力は行使しない。習近平国家主席は自分（トランプ氏）に敬意を抱いており、そのような事態にはならないだろう→アメリカは台湾を見捨てる？台湾にある半導体工場がアメリカによって破壊された場合に、アップル、エヌビディア、AMD、テスラはどうなる？→中国が日本に攻めてきたときは？
- ✓ 第1次トランプ政権の時、トランプ政権に参画した優秀な実務家たちが次々に辞めていった。政策も政権運営もその場その場で決まる。支離滅裂？
- ✓ 支離滅裂にならず、政権運営がまともなら、サプライズ。

● トランプ氏の政策

- ✓ 対中国輸入関税を60%へ引き上げる。全輸入品に対して10~20%の一律関税をかける。中国を最恵国待遇から除外する。ドル安政策。
- ✓ 富裕層向け減税（トランプ減税）の延長（2025年末に期限を迎える）。法人税率を21%から15%または20%へ引き下げる。チップ収入の非課税化。
- ✓ パリ協定離脱。化石燃料生産を巡る規制撤廃。太陽光発電の普及拡大。EV税控除の廃止。
- ✓ 不法入国者への取り締まり強化。合法的な移民ビザの発給制限。
- ✓ 利下げや規制緩和を通じた住宅取得費用の軽減。
- ✓ AI開発や仮想通貨に対する規制緩和。
- ✓ 人工妊娠中絶の規制は各州が判断すべき。

- ✓ 半導体政策は、第1次トランプ政権の政策をバイデン政権が更に強化した。対中国半導体、半導体製造装置輸出規制等をこれ以上強化すると、先端半導体、成熟半導体を含む半導体デバイス全体のサプライチェーンが混乱する可能性がある。
- ✓ その場合、先端半導体、成熟半導体ともに半導体デバイスの価格が上昇する可能性がある。
- ✓ アメリカで全ての半導体の生産を行うのは無理。

● 第2次トランプ政権の注目セクター

- ✓ 半導体
- ✓ IT
- ✓ EV
- ✓ 暗号資産関連
- ✓ エネルギー（石油、天然ガス、原子力）
- ✓ 太陽光発電

● トランプ氏の経済政策の問題点

- ✓ 輸入関税引き上げに伴い、輸入物価が上昇すると思われる。
- ✓ 移民制限を行う場合は、労働需給が逼迫し、賃金上昇の可能性がある。
- ✓ 物価上昇、賃金上昇によって、インフレが進むリスクがある。
- ✓ ただし、石油、天然ガスの増産によるエネルギー価格低下が期待できるため、これでインフレリスクがある程度は相殺される可能性がある。
- ✓ 利下げまたは今の政策金利を維持する場合、インフレ高進、長期金利の更なる上昇が有り得る。
- ✓ 友好国、同盟国にとって、地政学的リスクが増大する可能性がある。
- ✓ 大統領になった後に現実路線に転換するかもしれないので、大統領になってからの政策、言動に注意したい。

4. 個別セクター分析：半導体

● 半導体デバイス

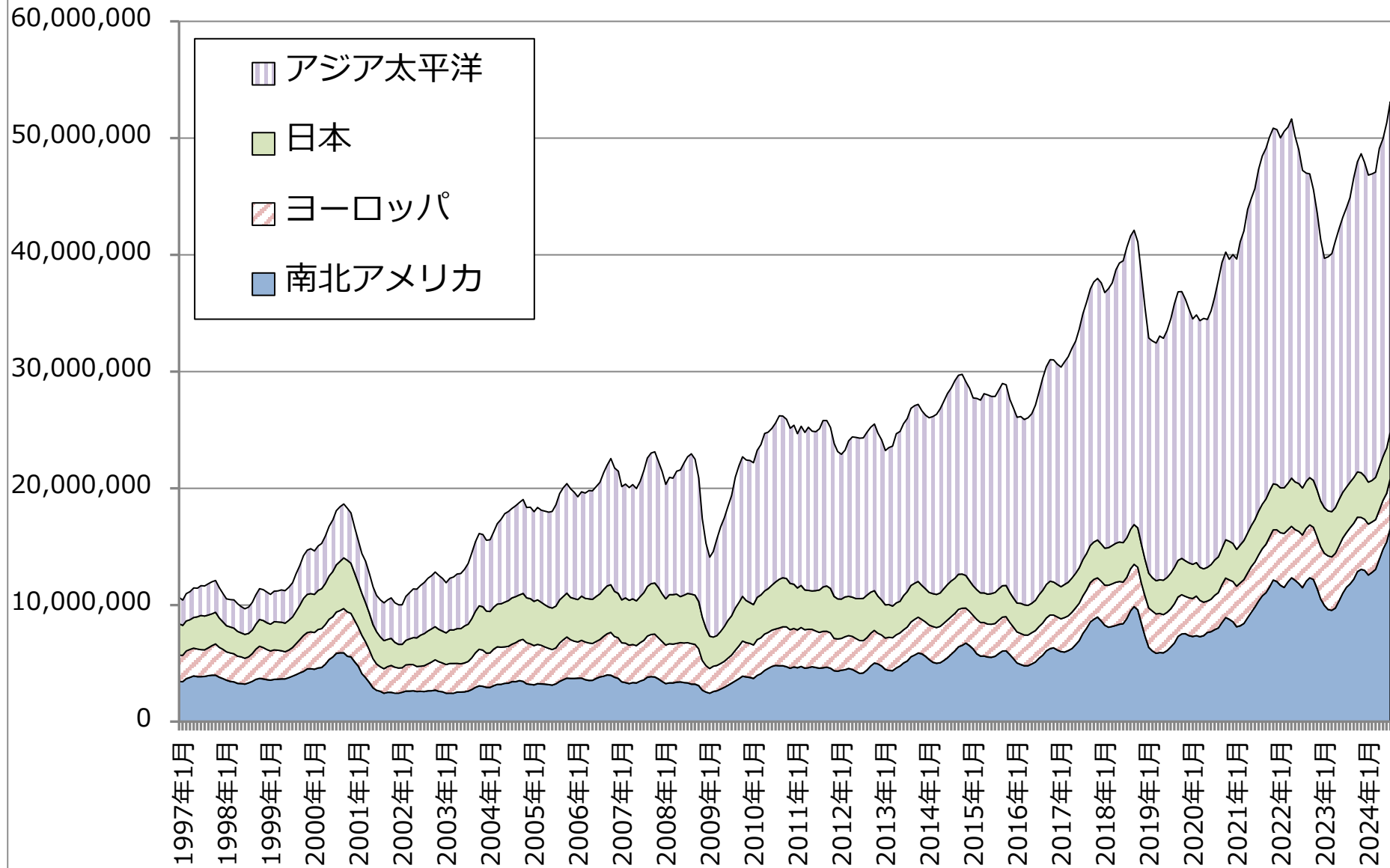
- ✓ AI半導体とHBMは需要旺盛。
- ✓ スマートフォン向け、パソコン向けは振るわない。
- ✓ 成熟半導体は分野によるが、全般的に大きな伸びはない。
- ✓ AI半導体は最先端の生産ラインではなく、1～2世代前の生産ラインを使う。その割に高く売れるため、AI半導体（HBMを含む）主導の半導体デバイス市場が続く限り、エヌビディアとTSMCは大きな利益を上げ続けると思われる。
- ✓ トランプ政権が今よりも強硬な対中国半導体製造装置輸出規制を導入した場合、先端、成熟問わず半導体デバイスのサプライチェーンが混乱し、半導体デバイスの価格が上昇する可能性がある。
- ✓ TSMCの地政学的リスクは、トランプ政権下で大きく上昇すると考えておいたほうがよいだろう。

● 半導体製造装置

- ✓ 3ナノ、4ナノ、HBM向けDRAM投資が活発。
- ✓ 中国向け成熟ロジック、メモリ投資はピークアウト。
- ✓ iPhone16の売れ行きが足元のように一桁の伸びに止まるなら、2025年末に量産開始予定の2ナノへの投資が保守的なものになる可能性がある。
- ✓ 最先端生産ラインを使わないAI半導体が半導体デバイス市場を主導しているため、半導体製造装置銘柄は選別する必要がある。
- ✓ 中国、台湾で生産している先端半導体、成熟半導体を、アメリカでの生産に移すには2～3年以上の時間がかかる。あるいは、3ナノから先の先端半導体のアメリカ国内での生産は早急には難しいと思われる。
- ✓ トランプ政権における対中国半導体政策がどのようなものになるか注意したい。

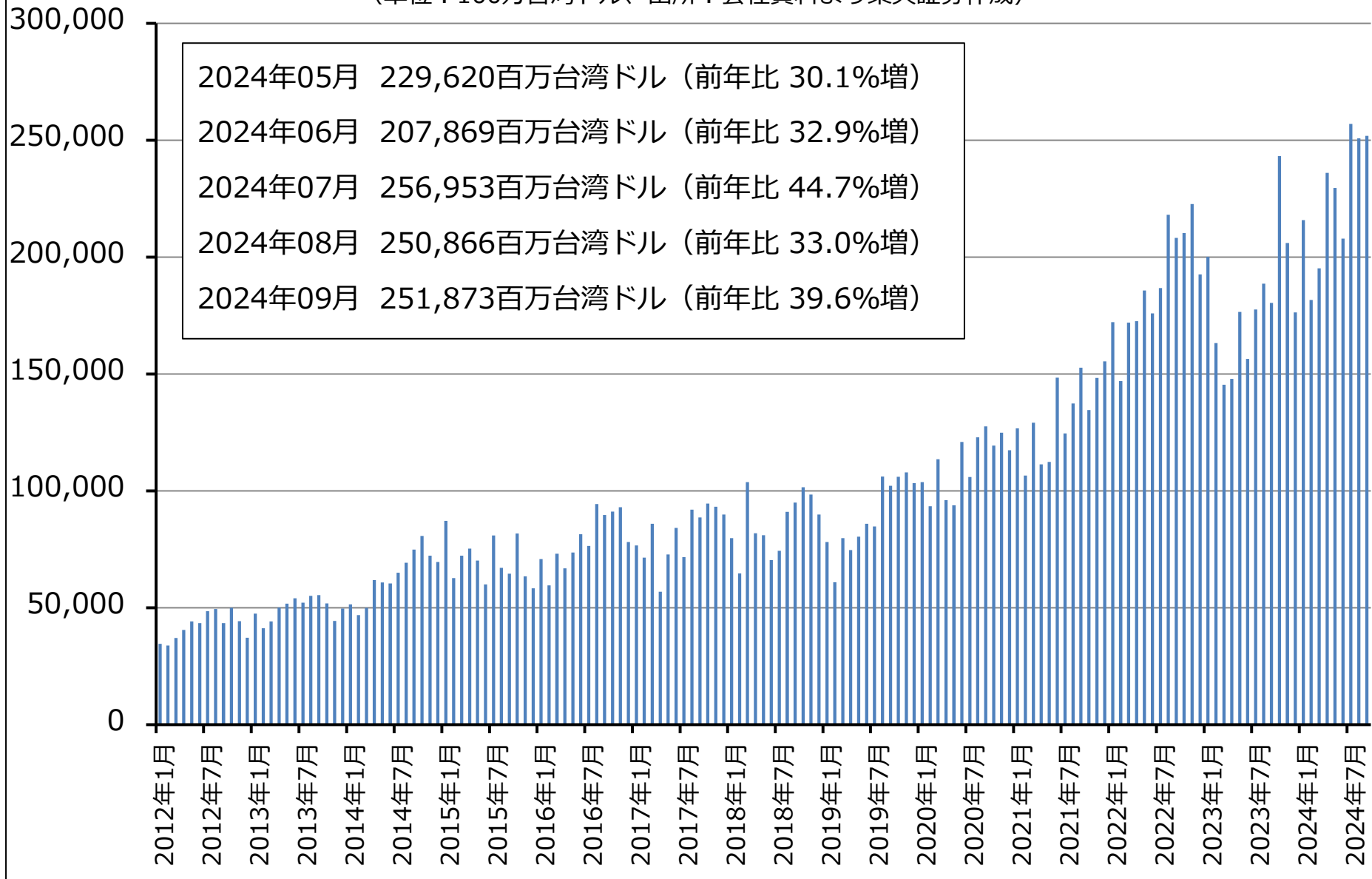
世界半導体出荷金額（3カ月移動平均）

（単位：1,000ドル、出所：WSTSより楽天証券作成）



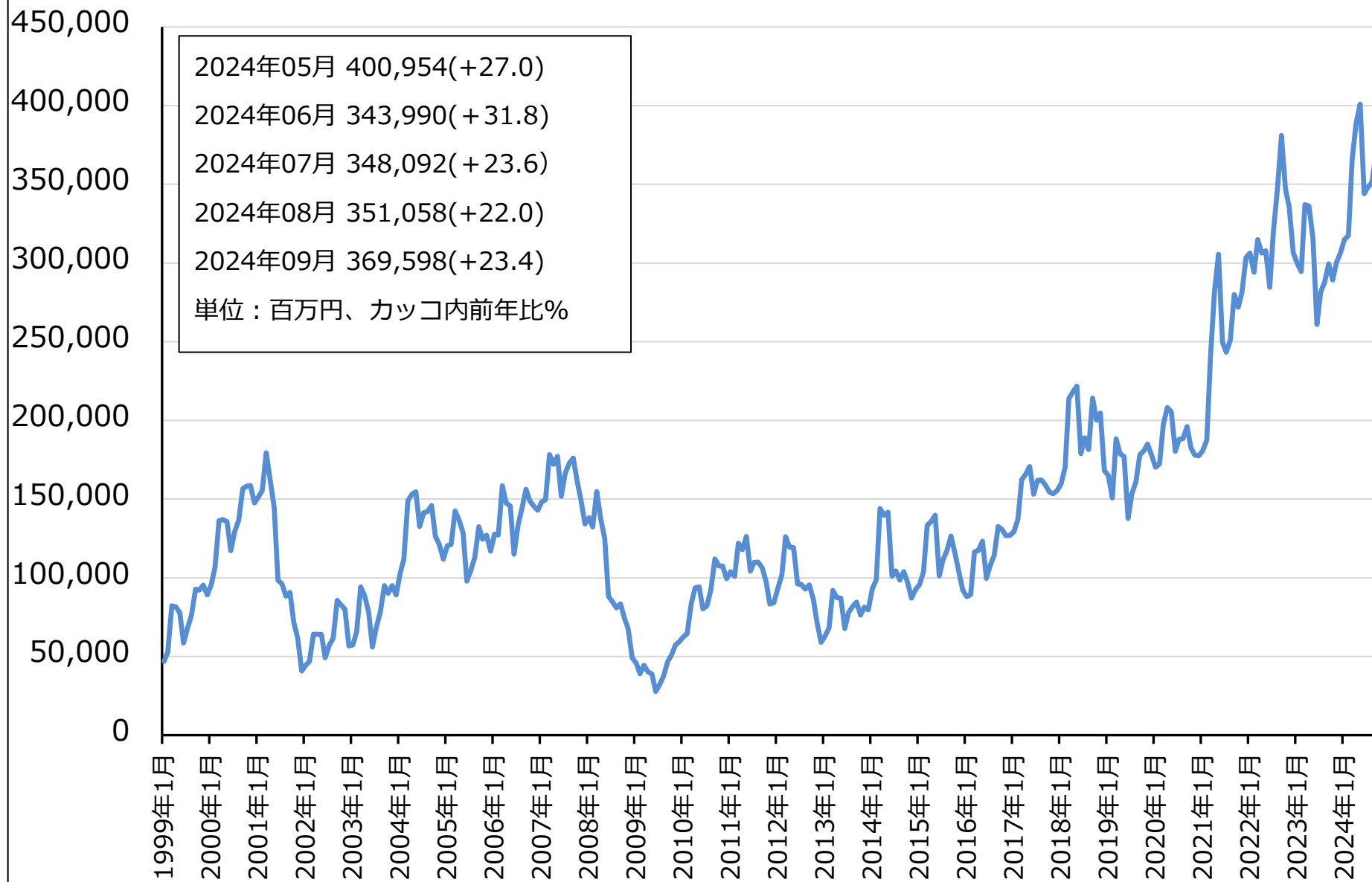
TSMCの月次売上高

(単位：100万台湾ドル、出所：会社資料より楽天証券作成)



日本製半導体製造装置販売高（3カ月移動平均）

（出所：日本半導体製造装置協会、単位：100万円、%）



エヌビディアの業績

	2024年1月期 1Q	2Q	3Q	4Q	2025年1月期 1Q	2Q	3Q会社予想
売上高	7,192	13,507	18,120	22,103	26,044	30,040	32,500
前年比	-13.2%	101.5%	205.5%	265.3%	262.1%	122.4%	79.4%
営業利益	2,140	6,800	10,417	13,615	16,909	18,642	19,900
営業利益率	29.8%	50.3%	57.5%	61.6%	64.9%	62.1%	61.2%
前年比	14.6%	1262.7%	1633.3%	983.1%	690.1%	174.1%	91.0%
当期純利益	2,043	6,188	9,243	12,285	14,881	16,599	16,800
前年比	26.3%	843.3%	1259.3%	768.8%	628.4%	168.2%	81.8%

単位：百万ドル、%、倍

出所：会社資料より楽天証券作成。

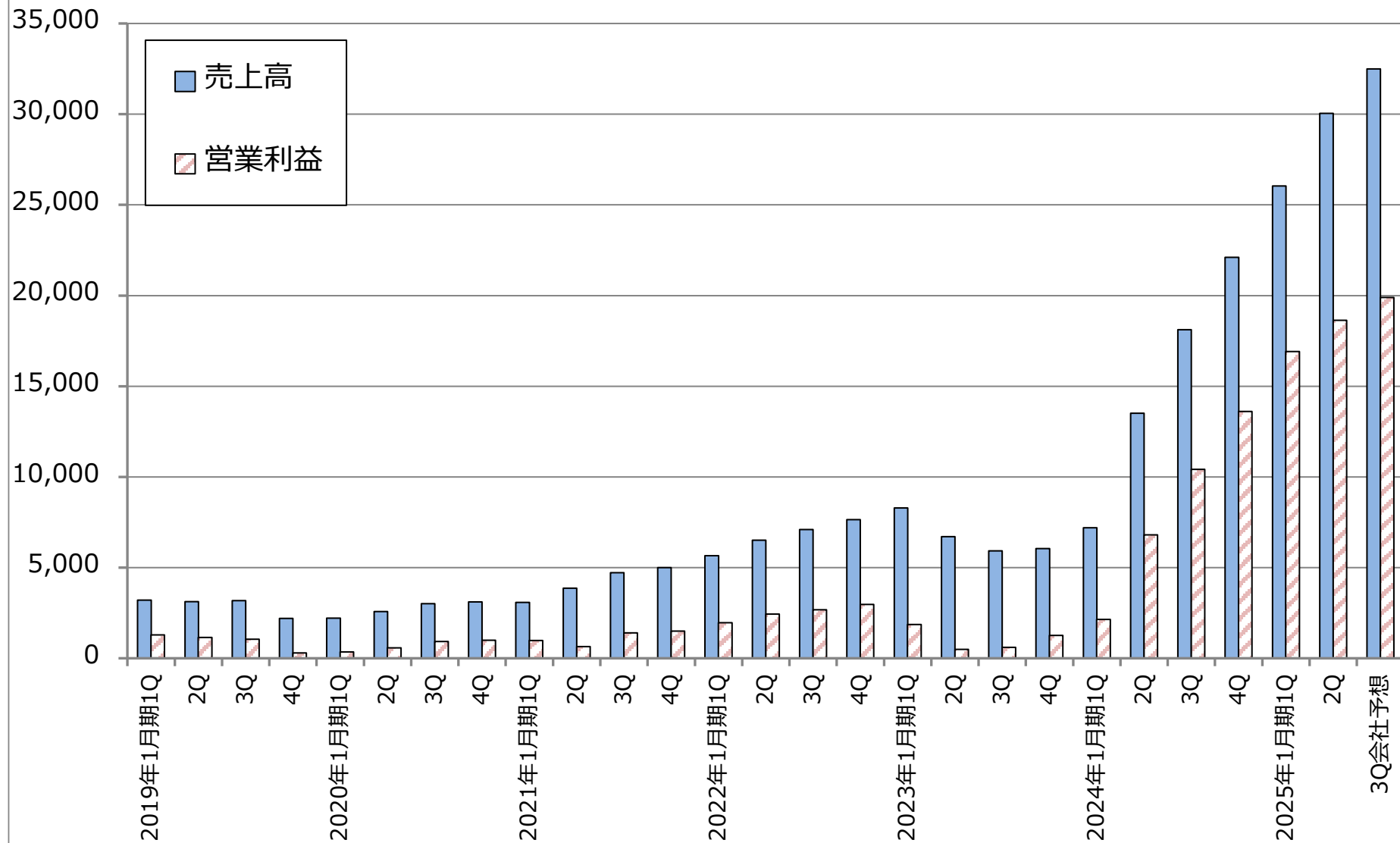
注1：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

注2：会社予想は予想レンジのレンジ平均値。

エヌビディアの四半期業績

(単位：100万ドル、出所：会社資料より楽天証券作成。)

注：2025年1月期3Q会社予想は予想レンジの平均値)



エヌビディアの業績

	2023年1月期	2024年1月期	2025年1月期 楽天証券予想 (前回)	2025年1月期 楽天証券予想 (今回)	2026年1月期 楽天証券予想 (前回)	2026年1月期 楽天証券予想 (今回)
売上高	26,974	60,922	120,000	123,000	180,000	180,000
前年比	0.2%	125.9%	97.0%	101.9%	50.0%	46.3%
営業利益	4,224	32,972	74,000	76,000	120,000	115,000
営業利益率	15.7%	54.1%	61.7%	61.8%	66.7%	63.9%
前年比	-57.9%	680.6%	124.4%	130.5%	62.2%	51.3%
当期純利益	4,368	29,760	63,000	66,000	100,600	96,700
前年比	-55.2%	581.3%	111.7%	121.8%	59.7%	46.5%
EPS	0.18	1.20	2.54	2.66	4.05	3.89
配当	0.016	0.016	0.034	0.040	0.040	0.040
PER	828.3	121.6	57.4	54.8	36.0	37.4

株価 145.61 ドル (2024年11月6日)

時価総額 3,578,803 百万ドル (2024年11月6日)

発行済株数 24,848 百万株 (完全希薄化後、Diluted)

発行済株数 24,578 百万株 (完全希薄化前、Basic)

単位：百万ドル、%、倍

出所：会社資料より楽天証券作成。

注1：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

注2：EPSは完全希薄化後（Diluted）発行済株数で計算。ただし、時価総額は完全希薄化前（Basic）で計算。

注3：楽天証券予想（前回）は前回レポート時の業績予想。同（今回）は今回の修正予想。

TSMCの業績

	2023年12月期 1Q	2Q	3Q	4Q	2024年12月期 1Q	2Q	3Q	4Q会社予想
売上高	508,633	480,841	546,733	625,529	592,644	673,510	759,692	848,000
前年比	3.6%	-10.0%	-10.8%	0.0%	16.5%	40.1%	39.0%	35.6%
営業利益	231,238	201,958	228,065	260,205	249,018	286,556	360,766	402,800
営業利益率	45.5%	42.0%	41.7%	41.6%	42.0%	42.5%	47.5%	47.5%
前年比	3.3%	-23.0%	-26.5%	-19.9%	7.7%	41.9%	58.2%	54.8%
当期純利益	206,987	181,799	211,000	238,712	225,485	247,662	325,080	
前年比	2.1%	-23.3%	-24.9%	-19.3%	8.9%	36.2%	54.1%	

単位：百万台湾ドル、台湾ドル、米ドル、%、倍

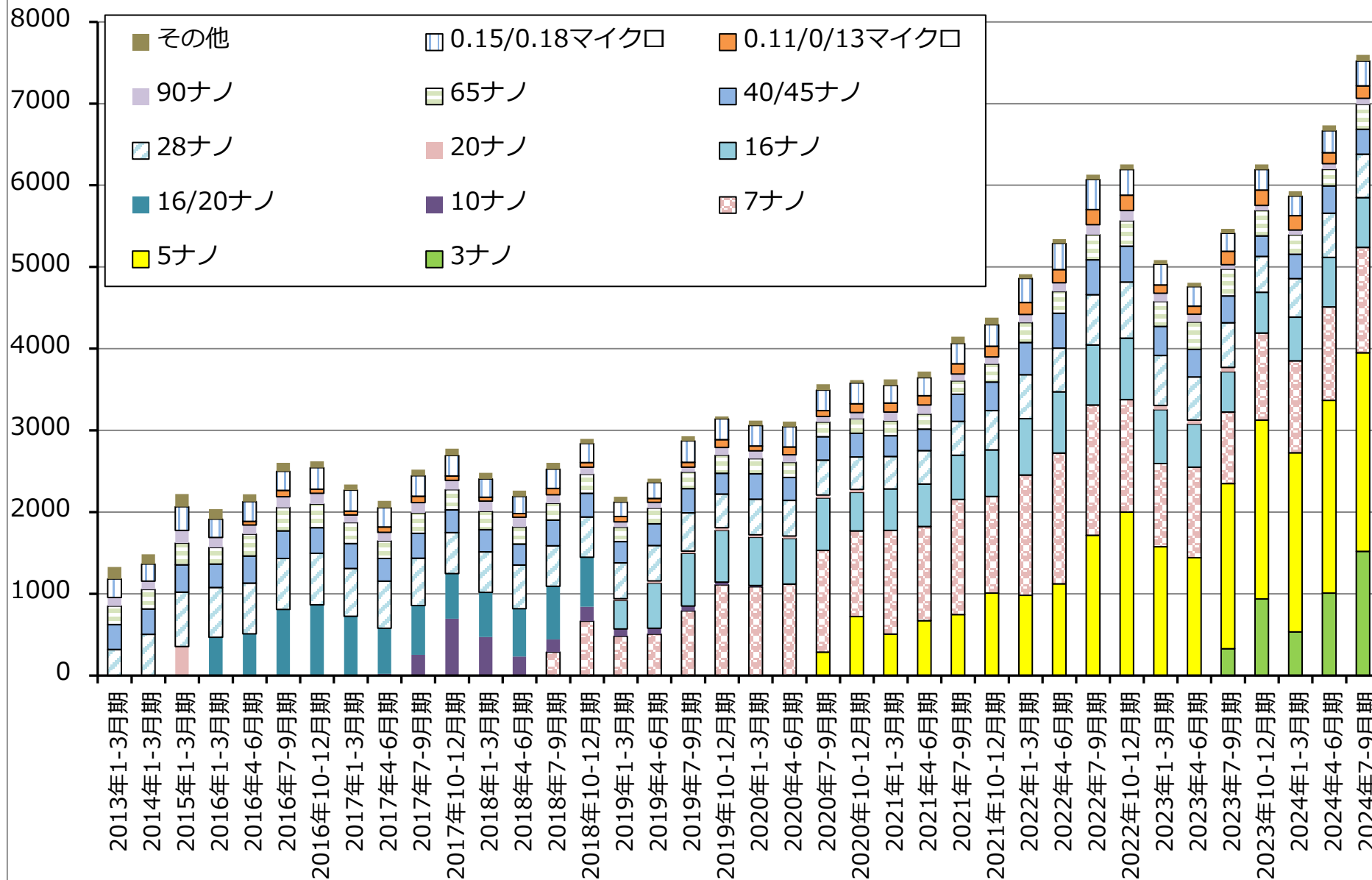
出所：会社資料より楽天証券作成。

注1：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

注2：会社予想は予想レンジの平均値。

TSMCのテクノロジー別売上高

(単位：億台湾ドル、出所：会社資料より楽天証券計算)



TSMCの分野別売上高：前四半期比

	2023年1-3月期	2023年4-6月期	2023年7-9月期	2023年10-12月期	2024年1-3月期	2024年4-6月期	2024年7-9月期
スマートフォン	-27%	-9%	33%	27%	-16%	-1%	16%
ハイパフォーマンスコンピューティング（HPC）	-14%	-5%	6%	17%	3%	28%	11%
I oT	-19%	-11%	24%	-29%	5%	6%	35%
自動車	5%	3%	-24%	13%	0%	5%	6%
デジタル民生機器	-5%	25%	-1%	-35%	33%	20%	-19%
その他	-18%	-5%	-2%	-16%	-8%	5%	8%
合計	-19%	-10%	14%	14%	-5%	14%	13%

出所：TSMC開示の各四半期決算カンファレンスプレゼンテーション資料に記載された分野別売上高前期比（前四半期比）。

TSMCの分野別売上構成比

	2023年1-3月期	2023年4-6月期	2023年7-9月期	2023年10-12月期	2024年1-3月期	2024年4-6月期	2024年7-9月期
スマートフォン	34%	33%	39%	43%	38%	33%	34%
ハイパフォーマンスコンピューティング（HPC）	44%	44%	42%	43%	46%	52%	51%
I oT	9%	8%	9%	5%	6%	6%	7%
自動車	7%	8%	5%	5%	6%	5%	5%
デジタル民生機器	2%	3%	2%	2%	2%	2%	1%
その他	4%	4%	3%	2%	2%	2%	2%
合計	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

出所：会社資料より楽天証券作成

TSMCの業績

	2022年12月期	2023年12月期	2024年12月期 楽天証券予想 (前回)	2024年12月期 楽天証券予想 (今回)	2025年12月期 楽天証券予想 (前回)	2025年12月期 楽天証券予想 (今回)
売上高	2,263,891	2,161,736	2,800,000	2,880,000	3,550,000	3,650,000
前年比	42.6%	-4.5%	29.5%	33.2%	26.8%	26.7%
営業利益	1,121,279	921,466	1,210,000	1,300,000	1,570,000	1,750,000
営業利益率	49.5%	42.6%	43.2%	45.1%	44.2%	47.9%
前年比	72.5%	-17.8%	31.3%	41.1%	29.8%	34.6%
当期純利益	1,016,530	838,498	1,100,000	1,182,000	1,425,000	1,591,000
前年比	70.4%	-17.5%	31.2%	41.0%	29.5%	34.6%
EPS	39.20	32.34	42.42	45.58	54.95	61.36
配当	11.0	13.0	13.0	16.0	13.0	16.0
PER (台湾ベース)	27.2	32.9	25.1	23.4	19.4	17.4
EPS (ADRベースUSドル)	6.06	5.00	6.55	7.04	8.49	9.48
PER (ADRベース)	31.9	38.7	29.5	27.4	22.8	20.4

株価 (台湾) 1,065.00 台湾ドル (2024年11月7日)

株価 (NYSE ADR) 193.22 USドル (2024年11月6日)

時価総額 1,002,078 百万USドル (2024年11月6日)

発行済株数 25,931 百万株 (完全希薄化後)

1台湾ドル 0.0309 USドル (2024年11月7日)

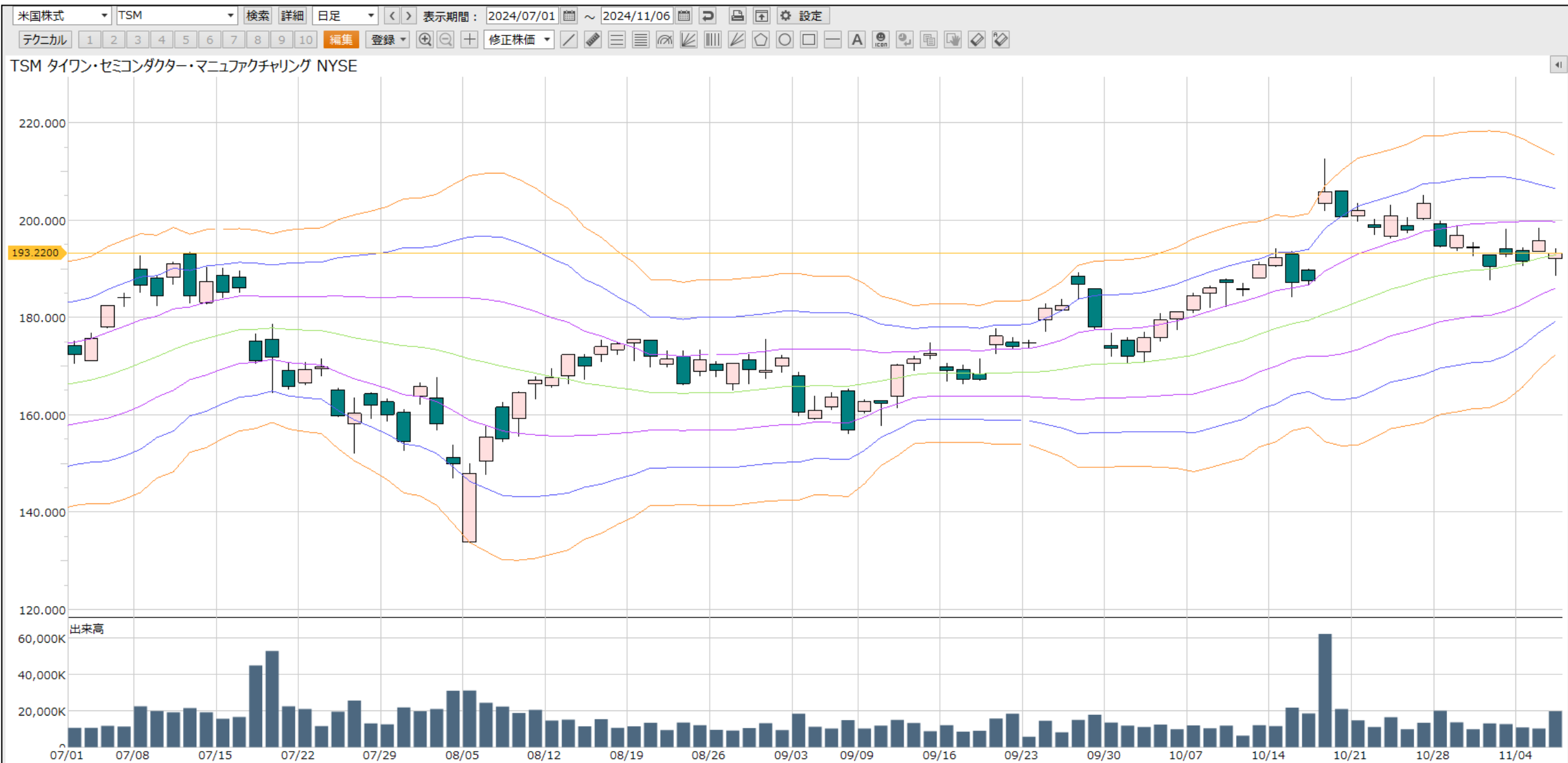
単位：百万台湾ドル、台湾ドル、米ドル、%、倍

出所：会社資料より楽天証券作成。

注1：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

注2：TSMCは台湾市場に株式を、ニューヨーク市場にADRを上場している。ここではADRの株価によってPERと時価総額を計算した

注3：TSMCのADRは普通株5株からなる。



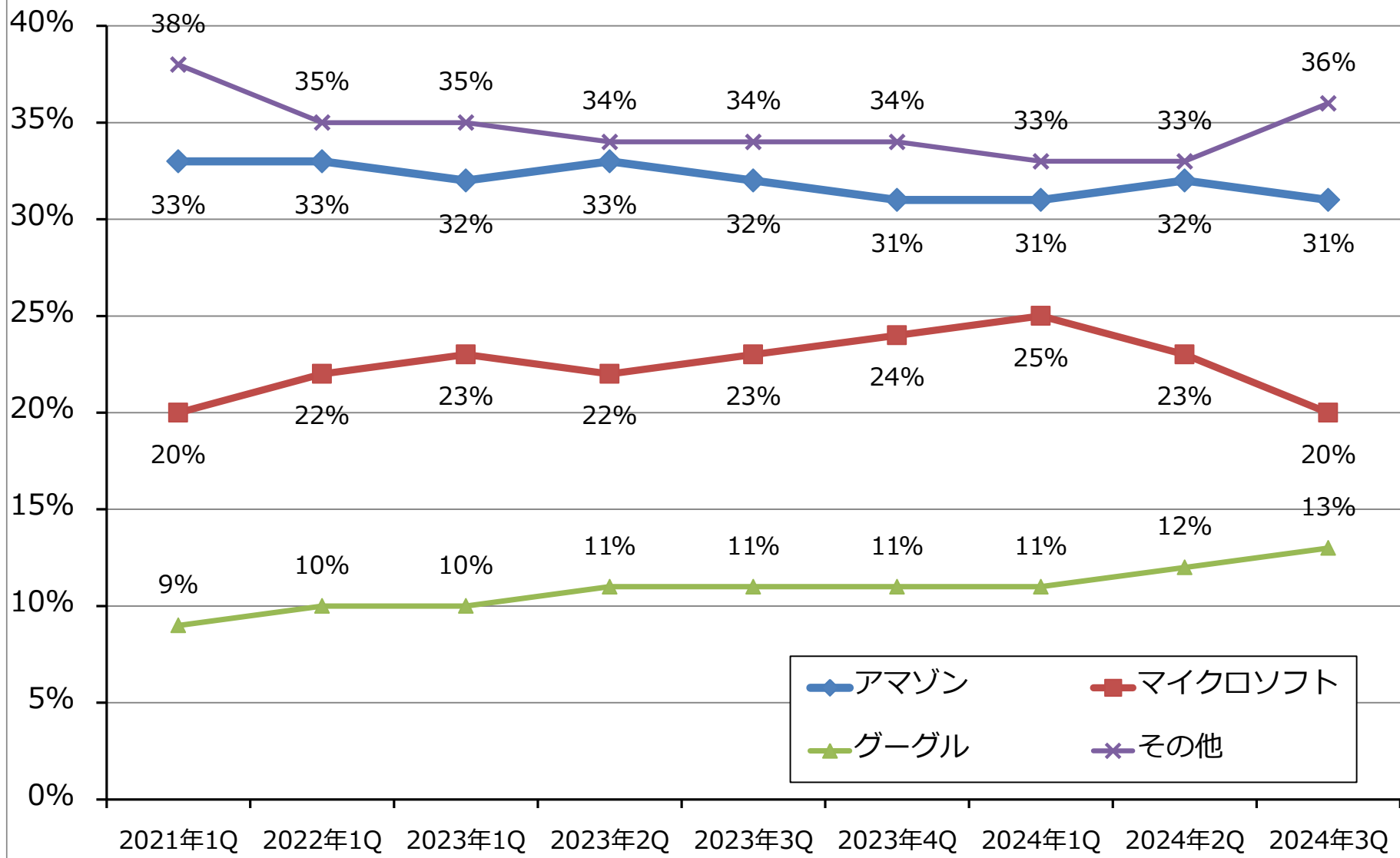
5. 個別セクター分析：GAFAMと大手IT

● 生成AI

- ✓ 現在開発中の生成AI、生成AI用アプリケーションソフトが、2025年にも発売されると思われる。それらがどの程度売れるか注目したい。
- ✓ 2025年から、生成AIアプリケーションを企業の情報システムに組み込んで新しい情報システムを構築する動きが本格化すると思われる。
- ✓ 広告クリエイター、ソフト開発者の仕事の中に生成AIが普及中。
- ✓ アマゾン・ドット・コム、マイクロソフト、メタ・プラットフォームズは大型設備投資を続行。アルファベットは一旦見直しを示唆していたが、実際には減っていない。
- ✓ オラクル、セールスフォース、IBMなどのクラウドサービスの準大手クラスにも注目したい。
- ✓ iPhoneの売れ行きが一桁増に止まるならば、アップルへの投資は難しいと思われる。

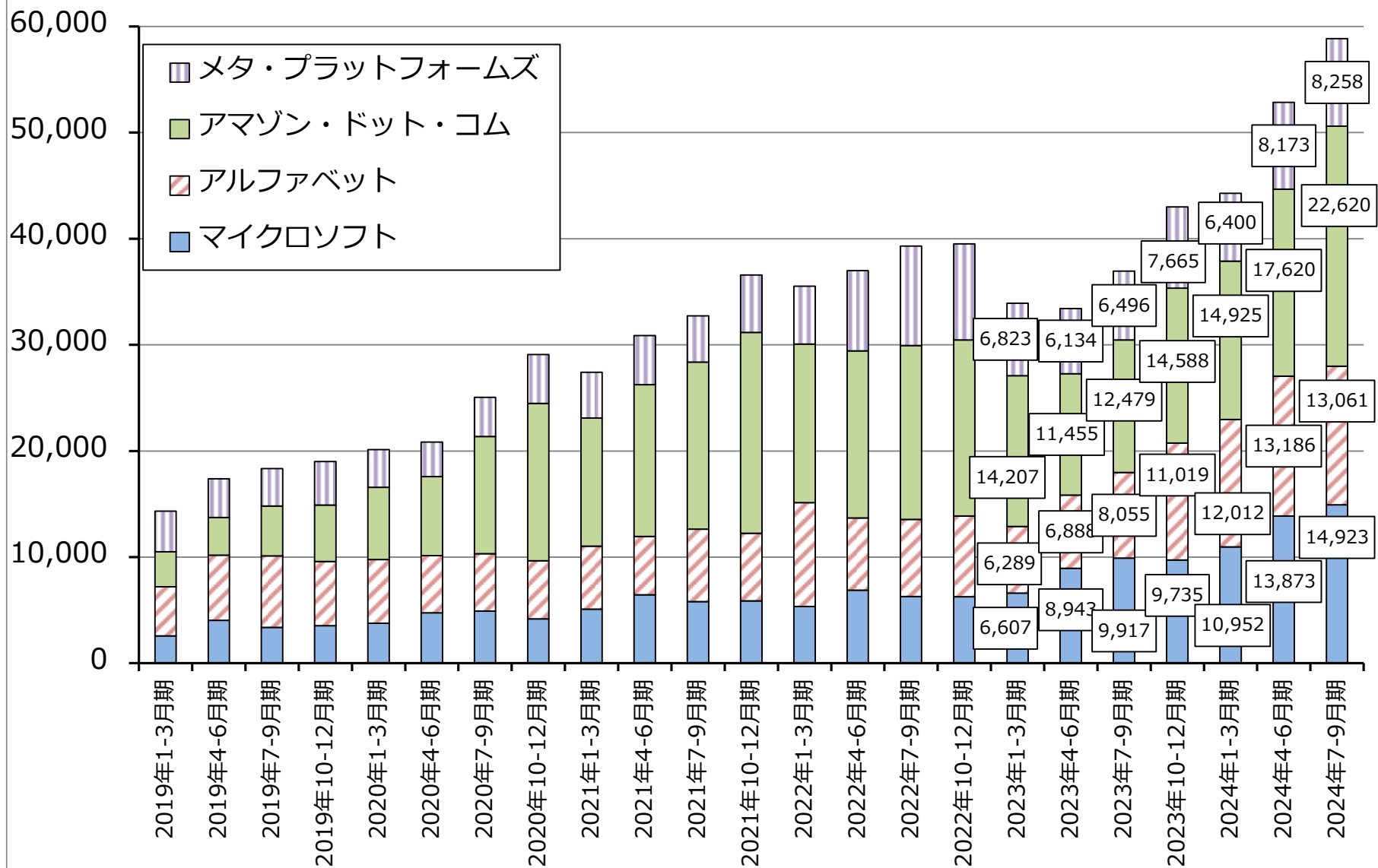
クラウド・インフラストラクチャー・サービス市場の世界シェア

(出所：Synergy Research groupプレスリリースより楽天証券作成)



アメリカの大手IT設備投資動向：四半期

(単位：100万ドル、出所：各社資料より楽天証券作成)



6. 個別セクター分析：EV

- ✓ テスラの業績が上向いてきた。
- ✓ トランプ政権がEV補助金をなくしても、テスラは既に損益分岐点を超えている。
- ✓ テスラが生成AIを使った自動運転システムを開発中。ただし、いつ完成するかは不明。
- ✓ 今後の注目点は、安い車種の投入、完全自動運転がいつ実現するか。

テスラの業績

	2023年12月期 1Q	2Q	3Q	4Q	2024年12月期 1Q	2Q	3Q	4Q楽天証券 予想(暫定値)
売上高	23,329	24,927	23,350	25,167	21,301	25,500	25,182	26,400
前年比	24.4%	47.2%	8.8%	3.5%	-8.7%	2.3%	7.8%	4.9%
営業利益	2,664	2,399	1,764	2,064	1,171	1,605	2,717	3,000
営業利益率	11.4%	9.6%	7.6%	8.2%	5.5%	6.3%	10.8%	11.4%
前年比	-26.1%	-2.6%	-52.2%	-47.1%	-56.0%	-33.1%	54.0%	45.3%
当期純利益	2,513	2,703	1,853	7,928	1,129	1,478	2,167	2,390
前年比	-24.3%	19.7%	-43.7%	115.0%	-55.1%	-45.3%	16.9%	-69.9%

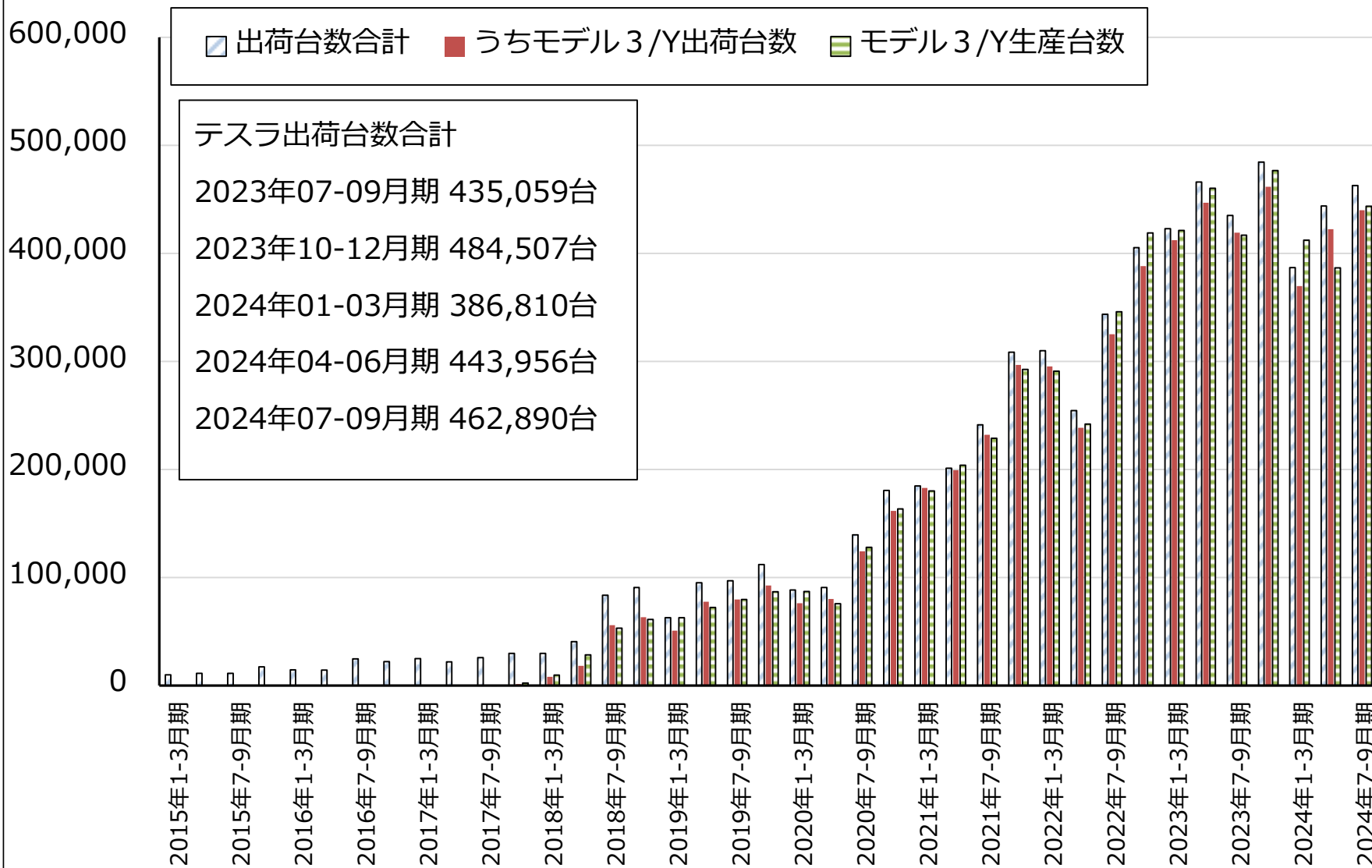
単位：百万ドル、ドル、%、倍

出所：会社資料より楽天証券作成。

注1：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

テスラのEV生産・出荷台数

(単位：台、四半期ベース、出所：会社資料より楽天証券作成)



テスラ：売上高予想

	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期	2024年12月期 楽天証券予想 (今回)	2025年12月期 楽天証券予想 (今回)
自動車出荷台数	367,656	499,647	936,222	1,313,851	1,808,581	1,810,000	2,200,000
	49.8%	35.9%	87.4%	40.3%	37.7%	0.1%	21.5%
自動車販売単価	55.0	54.5	50.4				
実質販売単価	55.0	51.3	48.9	53.0	44.0	41.8	39.0
自動車売上高	20,821	27,236	47,232	71,462	82,419	75,658	85,800
前年比	12.5%	30.8%	73.4%	51.3%	15.3%	-8.2%	13.4%
排出権売上高	594	1,580	1,465	1,776	1,790	2,700	2,200
実質売上高	20,227	25,656	45,767	69,686	80,629	75,658	85,800
エネルギー等売上高	3,757	4,300	6,591	10,000	14,354	20,000	26,000
前年比	27.5%	14.5%	53.3%	51.7%	43.5%	39.3%	30.0%
売上高合計	24,578	31,536	53,823	81,462	96,773	98,358	114,000
前年比	14.5%	28.3%	70.7%	51.4%	18.8%	1.6%	15.9%

単位：100万ドル、1000ドル/台、%

出所：楽天証券予想

注1：実質売上高は自動車売上高から排出権売上高を差し引いたもの。実質販売単価は実質売上高を出荷台数で割ったもの。

テスラの業績

	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期	2024年12月期 楽天証券予想 (今回、暫定値)	2025年12月期 楽天証券予想 (今回、暫定値)
売上高	53,823	81,462	96,773	98,400	114,000
前年比	70.7%	51.4%	18.8%	1.7%	15.9%
営業利益	6,523	13,656	8,891	8,500	15,000
営業利益率	12.1%	16.8%	9.2%	8.6%	13.2%
前年比	227.1%	109.4%	-34.9%	-4.4%	76.5%
当期純利益	5,519	12,556	14,997	7,200	12,700
前年比	665.5%	127.5%	19.4%	-52.0%	76.4%
EPS	1.58	3.59	4.29	2.06	3.63
配当	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PER	182.8	80.4	67.3	140.1	79.4

株価 (Nasdaq) 288.53 米ドル (2024年11月6日)

時価総額 922,719 百万ドル (2024年11月6日)

発行済株数 3,497 百万株 (完全希薄化後、Diluted)

発行済株数 3,198 百万株 (完全希薄化前、Basic)

単位：百万ドル、ドル、%、倍

出所：会社資料より楽天証券作成。

注1：当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

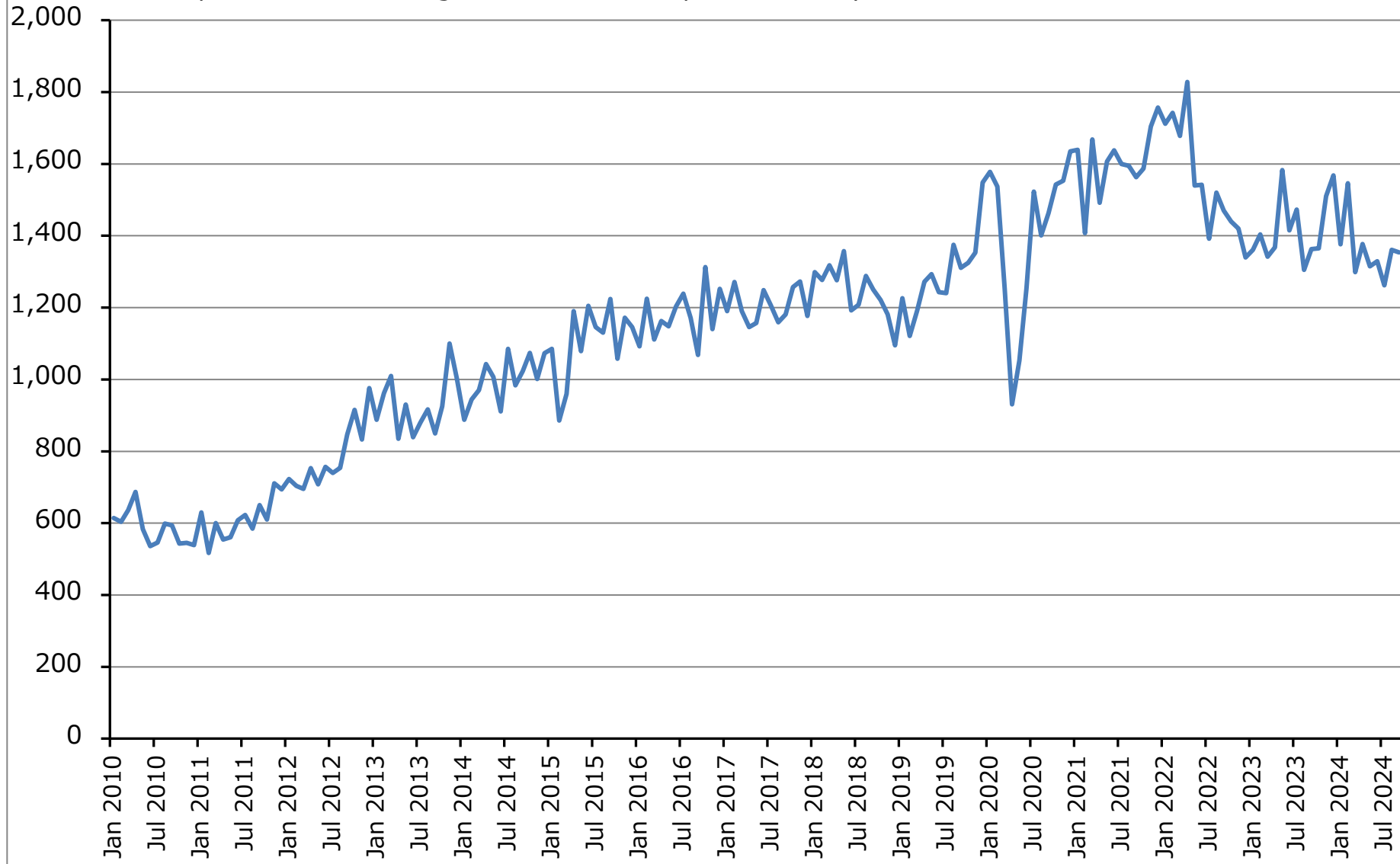
注2：EPSは完全希薄化後発行済み株式数で計算。ただし、時価総額は完全希薄化前発行済み株式数で計算。

7. アメリカの住宅問題

- ✓ 住宅ローン金利が高い→住宅ローンの借り換えを嫌って家を買って替える人が少なくなっているため、中古住宅の供給が減少。
- ✓ 人件費、資材費の上昇によって、新築住宅の価格が高くなっており、普通のアメリカ人が家を買ってにくくなっている。
- ✓ 新規コミュニティの造成に反対するロビー活動が活発であることも、新築住宅価格の上昇につながっている。
- ✓ 中古住宅の中身が古くなっているため、新築住宅の需要は強い。
- ✓ トランプ氏は明確な住宅政策を言っていない。

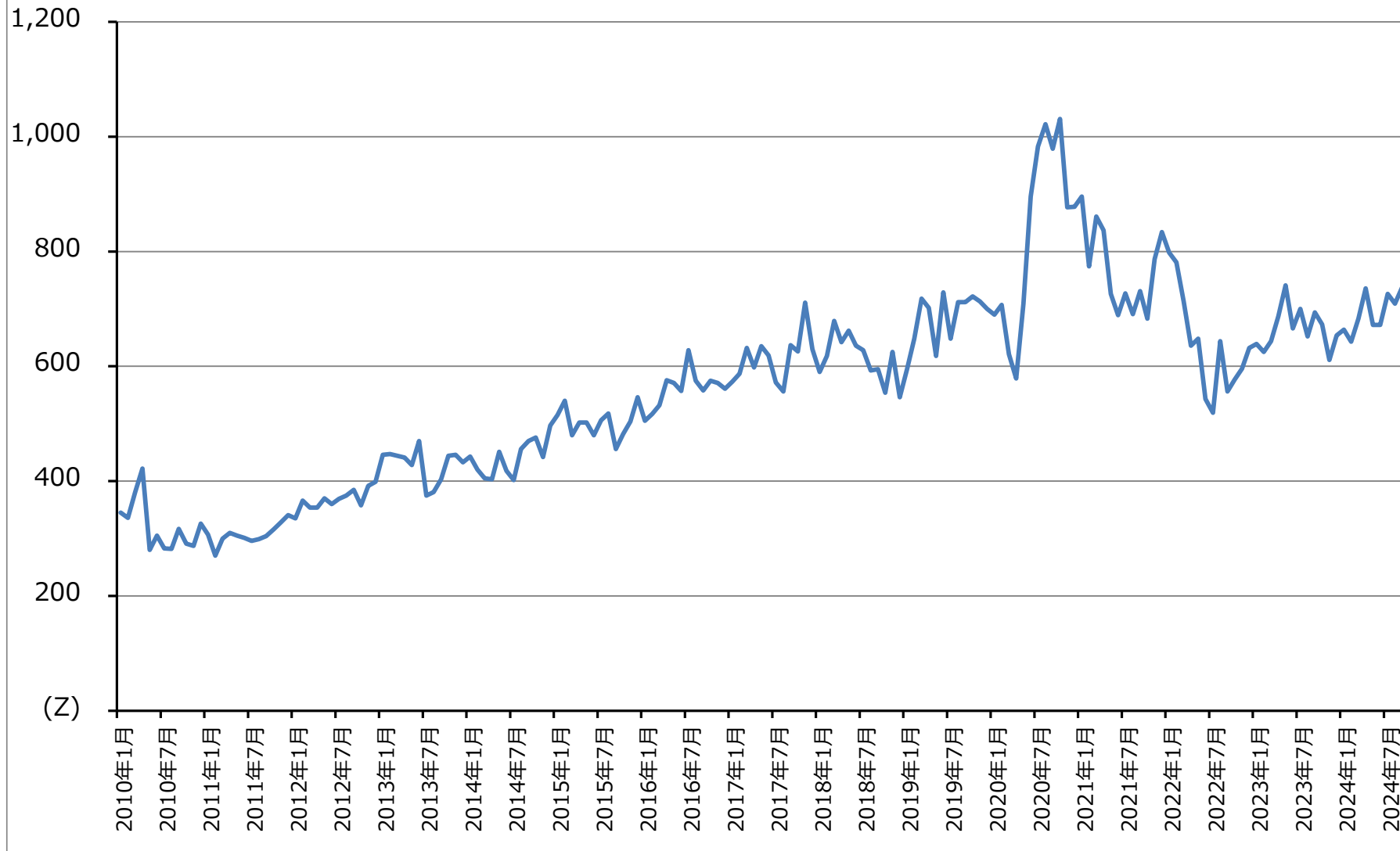
アメリカ住宅着工件数

(単位：1000件、月次、季節調整済み、年率換算、出所：U.S. Census Bureau and U.S. Department of Housing and Urban Development, Survey of Constructionより楽天証券作成)



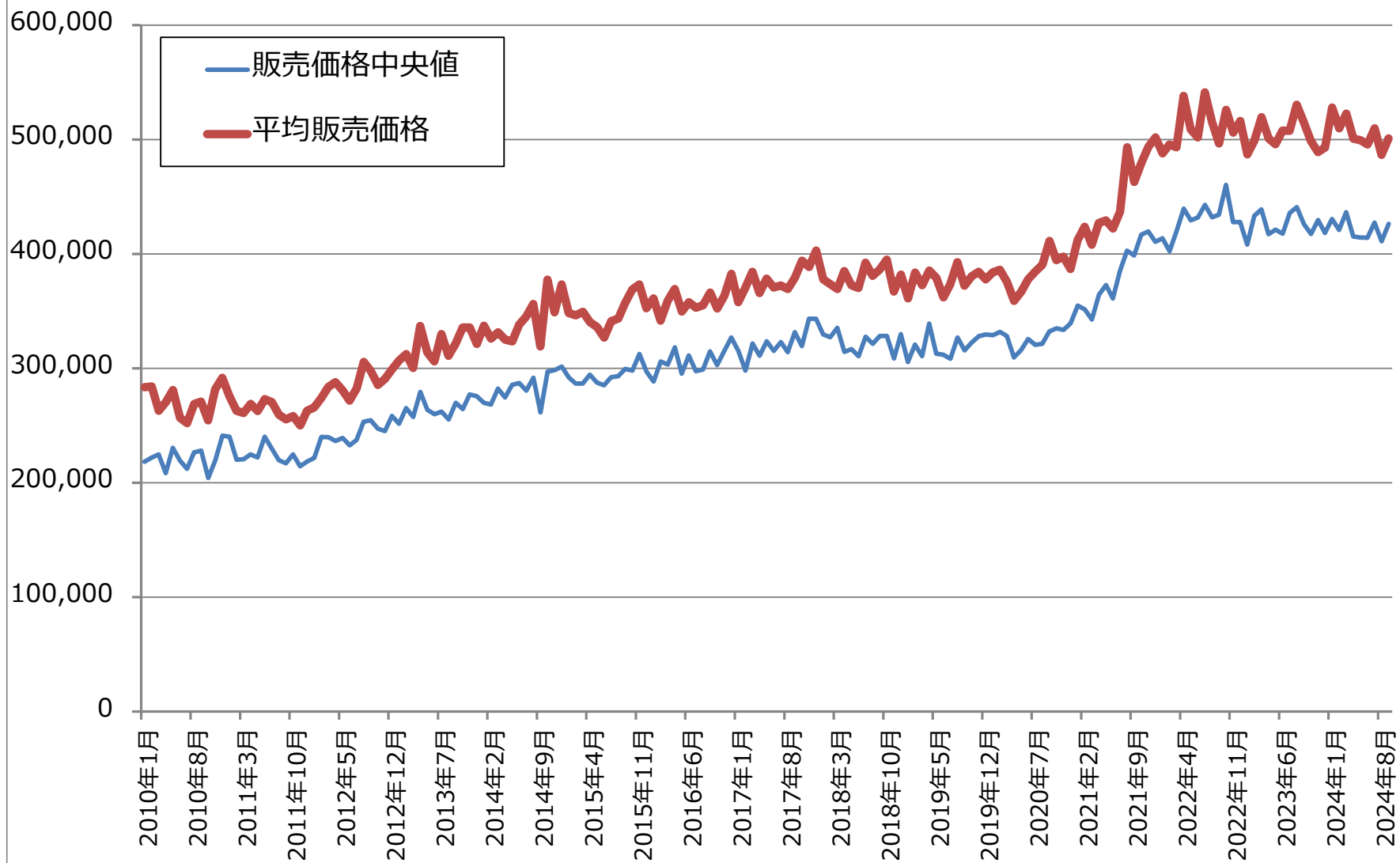
アメリカ：新築住宅販売件数（季節調整済み、年率換算）

（単位：1000件、季節調整済み、年率換算、出所：U.S. Census Bureau and U.S. Department of Housing and Urban Development, Survey of Constructionより楽天証券作成）



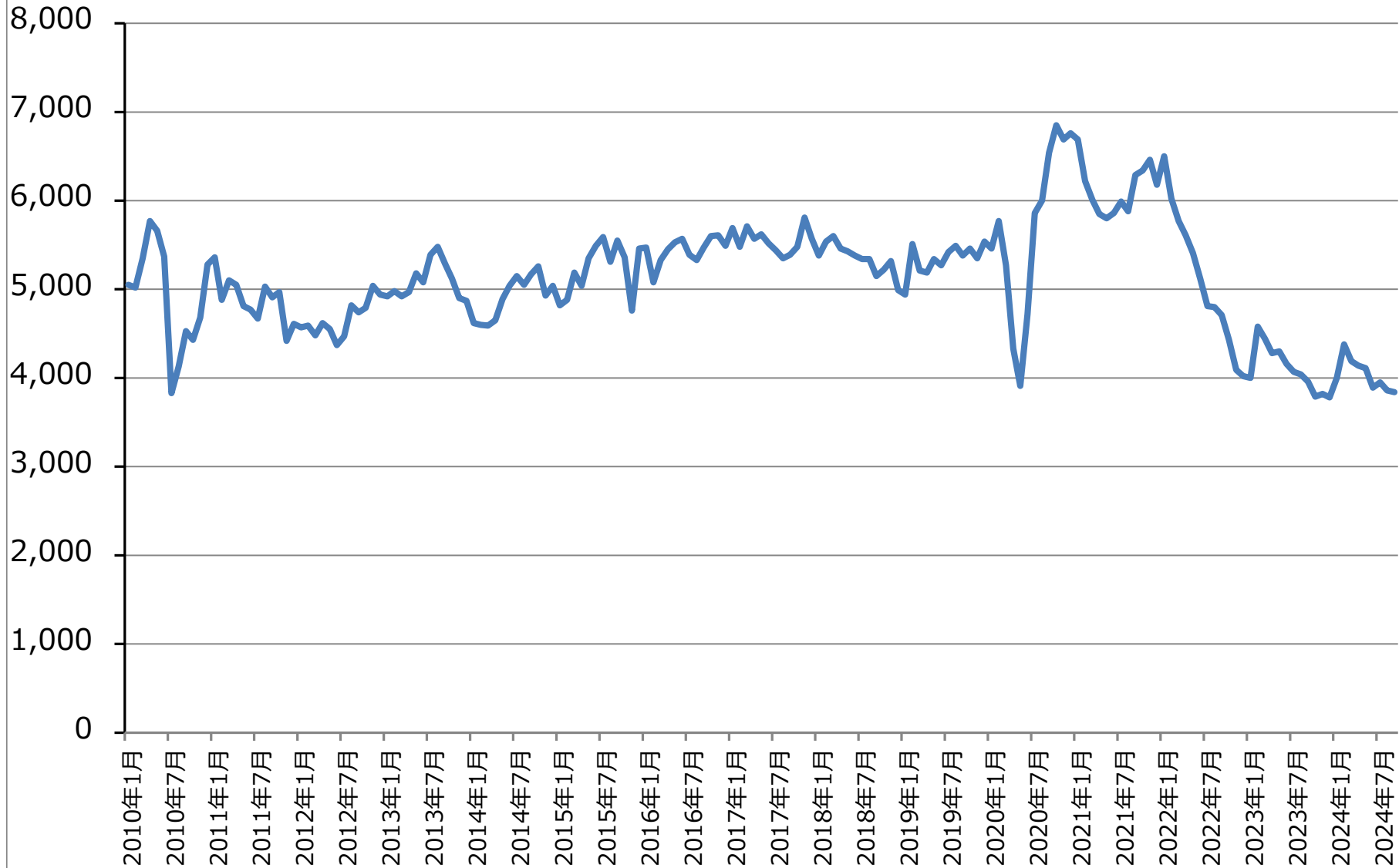
アメリカ：新築住宅販売価格

(単位：ドル、出所：U.S. Census Bureau and U.S. Department of Housing and Urban Development, Survey of Constructionより楽天証券作成)



アメリカ：中古住宅販売件数

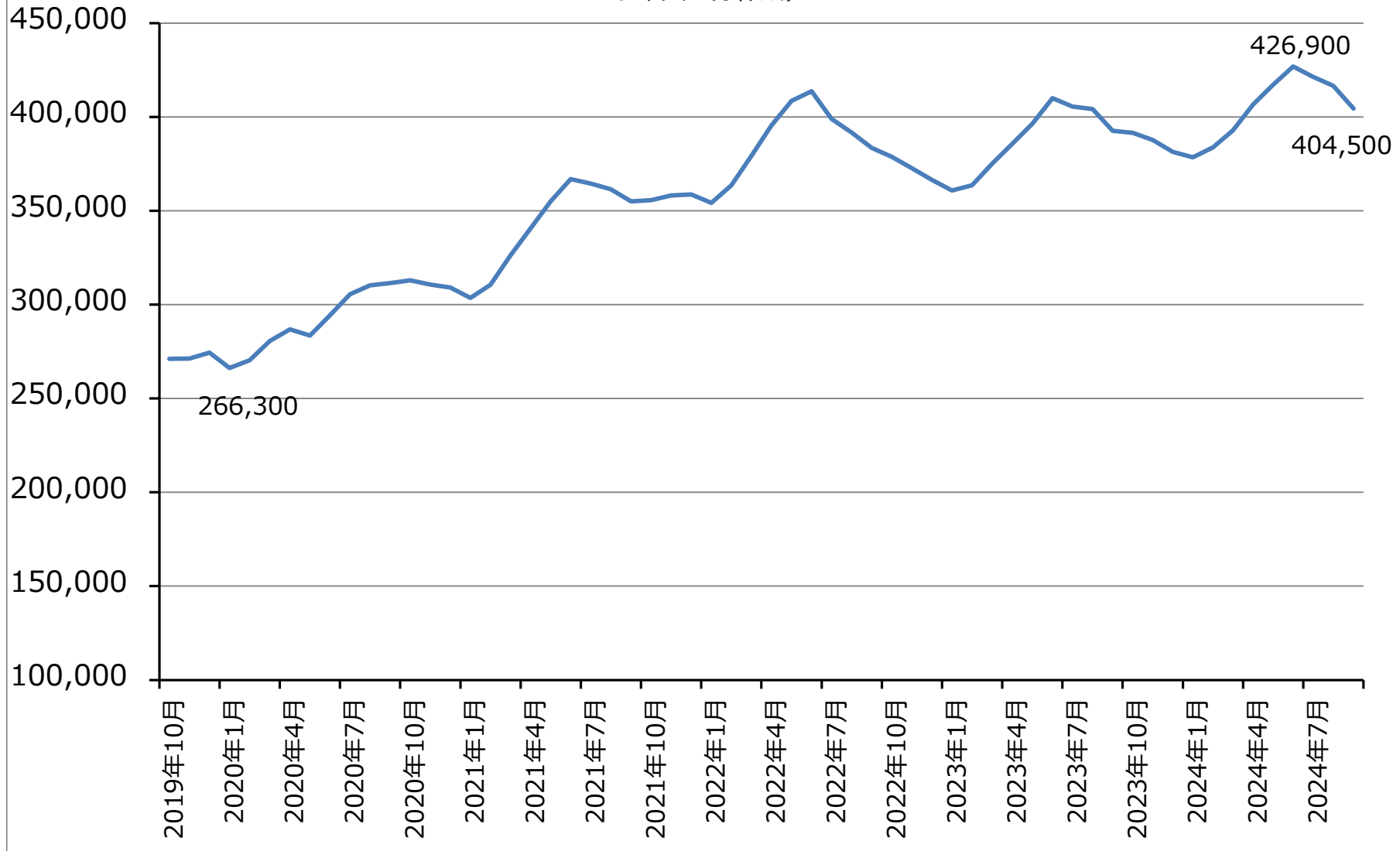
(単位：1000件、季節調整済み、年率換算、出所：全米不動産協会より楽天証券作成)



アメリカ中古住宅販売価格：中央値

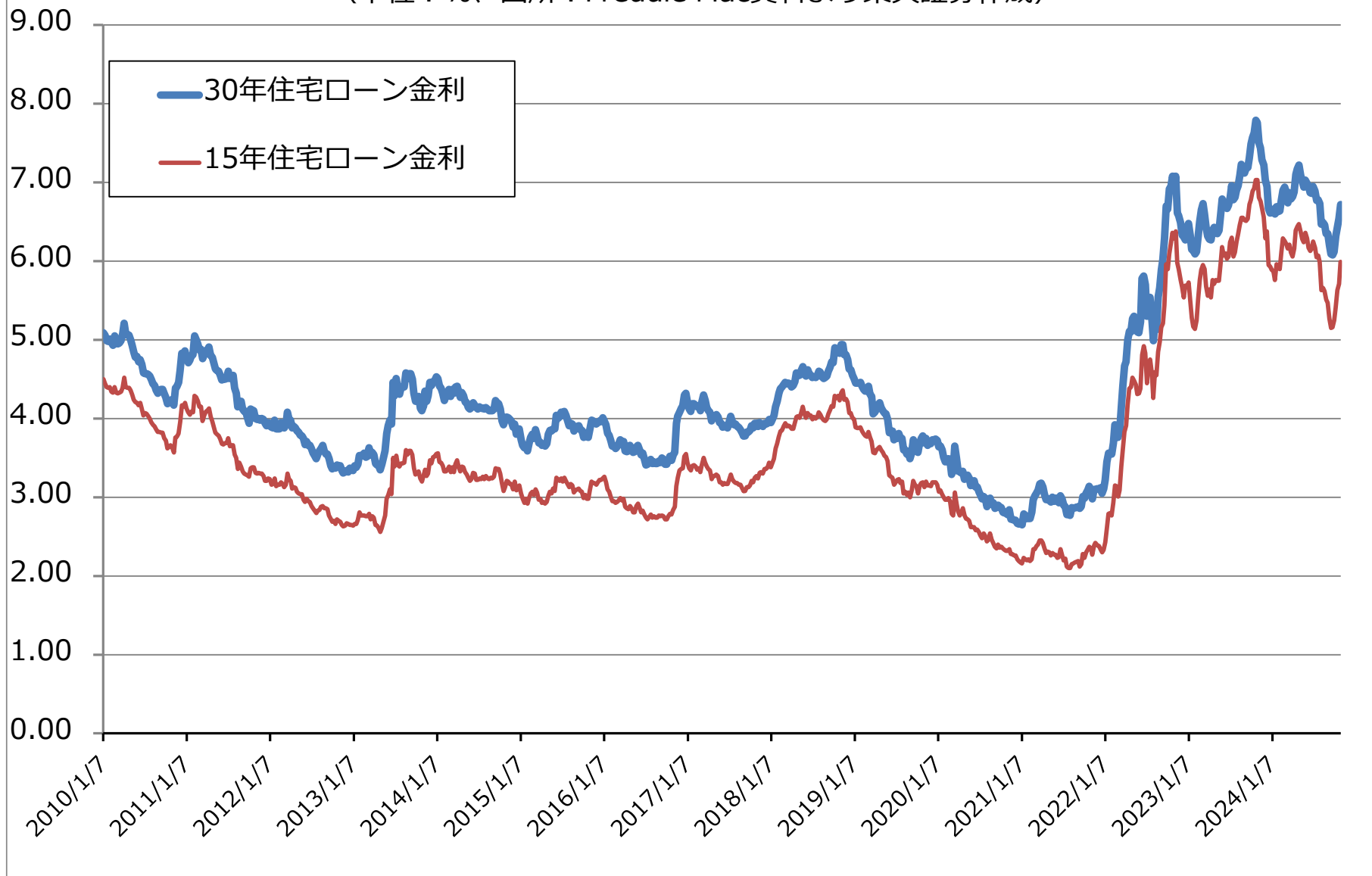
(単位：ドル、月次、出所：前米不動産協会 (NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS) 資料よ

り楽天証券作成)



アメリカの住宅ローン金利（モーゲージ金利）

（単位：％、出所：Freddie Mac資料より楽天証券作成）



アメリカの大手住宅メーカー

順位	社名	ティッカー	直近年度	売上高	税引前利益	売上高税引前利益率
1	D.R.ホートン	DHI	2024年9月期	36,801	6,285	17.1%
2	レナー	LEN	2023年11月期	34,233	5,202	15.2%
3	パルトグループ	PHM	2023年12月期	16,062	3,449	21.5%
4	トール・ブラザーズ	TOL	2023年10月期	9,995	1,842	18.4%
5	NVR	NVR	2023年12月期	9,518	1,751	18.4%

単位：100万ドル

出所：会社資料より楽天証券作成

8. まとめと注目銘柄

- エヌビディア (NVDA、NASDAQ)

AMD (AMD、NASDAQ) 、 TSMC (TSM、台湾、NYSE ADR)

- アドバンテスト (6857、東証プライム) 、 ディスコ (6146、東証プライム)
東京エレクトロン (8035、東証プライム)

- アマゾン・ドット・コム (AMZN、NASDAQ)

アルファベット (GOOGL、GOOG、NASDAQ)

マイクロソフト (MSFT、NASDAQ)

メタ・プラットフォームズ (META、NASDAQ)

オラクル (ORCL、NYSE)

- テスラ (TSLA、NASDAQ)

ご清聴ありがとうございました。

Rakuten 楽天証券