

どうなる！2025年の米国市場見通し

- アメリカ・ファーストの光と影 -

2025年1月10日

マリン・ストラテジーズ

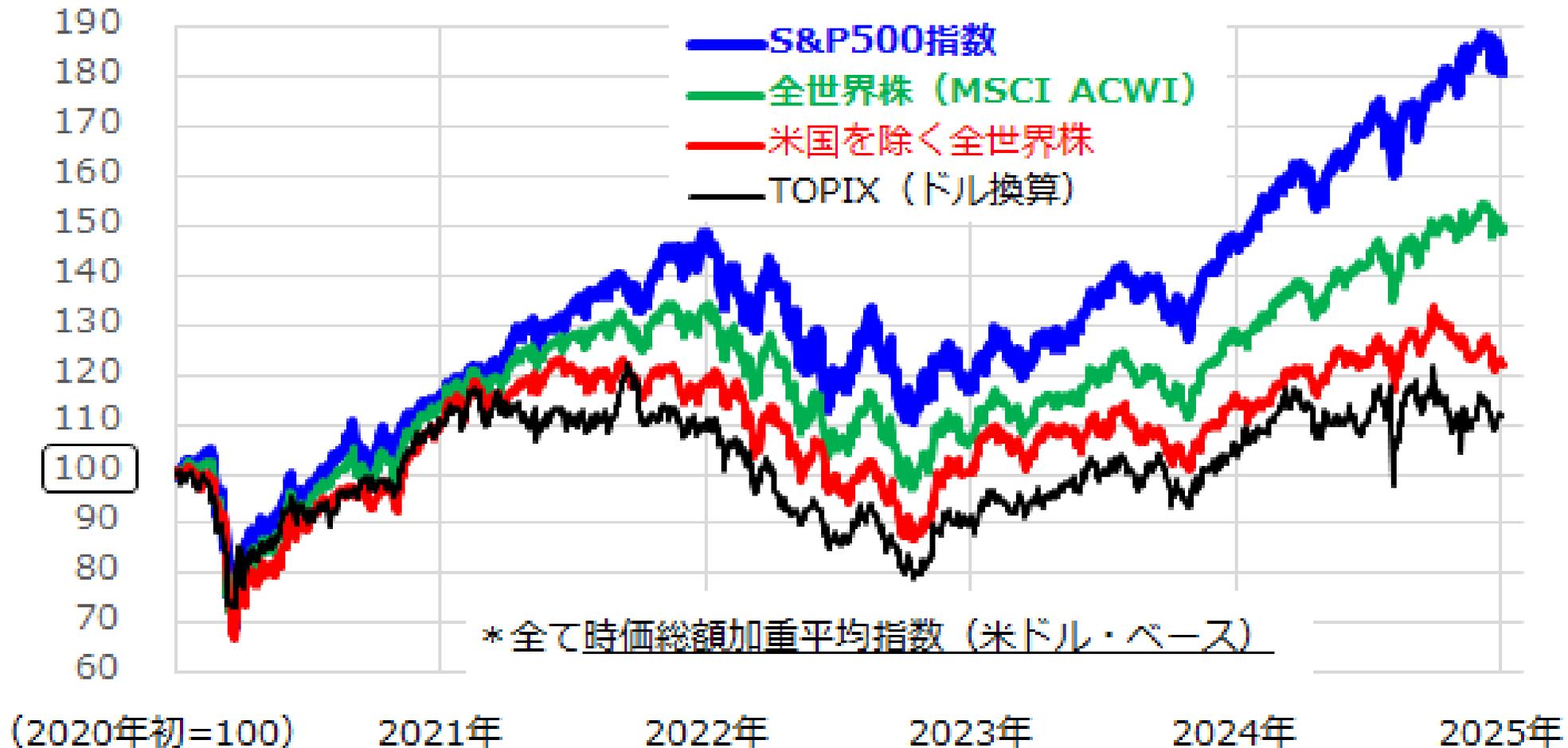
シニアマーケットアナリスト

香川 睦

2025年の米国市場見通しと注目点

世界市場で「米国株の独り勝ち」が鮮明に

米国株価と全世界株価の推移 (2020年初=100)



2025年の米国市場見通しと注目点

米国株式が世界株式の堅調をけん引してきた

過去10年の米国株、全世界株、日本株の暦年騰落率（円ベース）＜市場実績＞

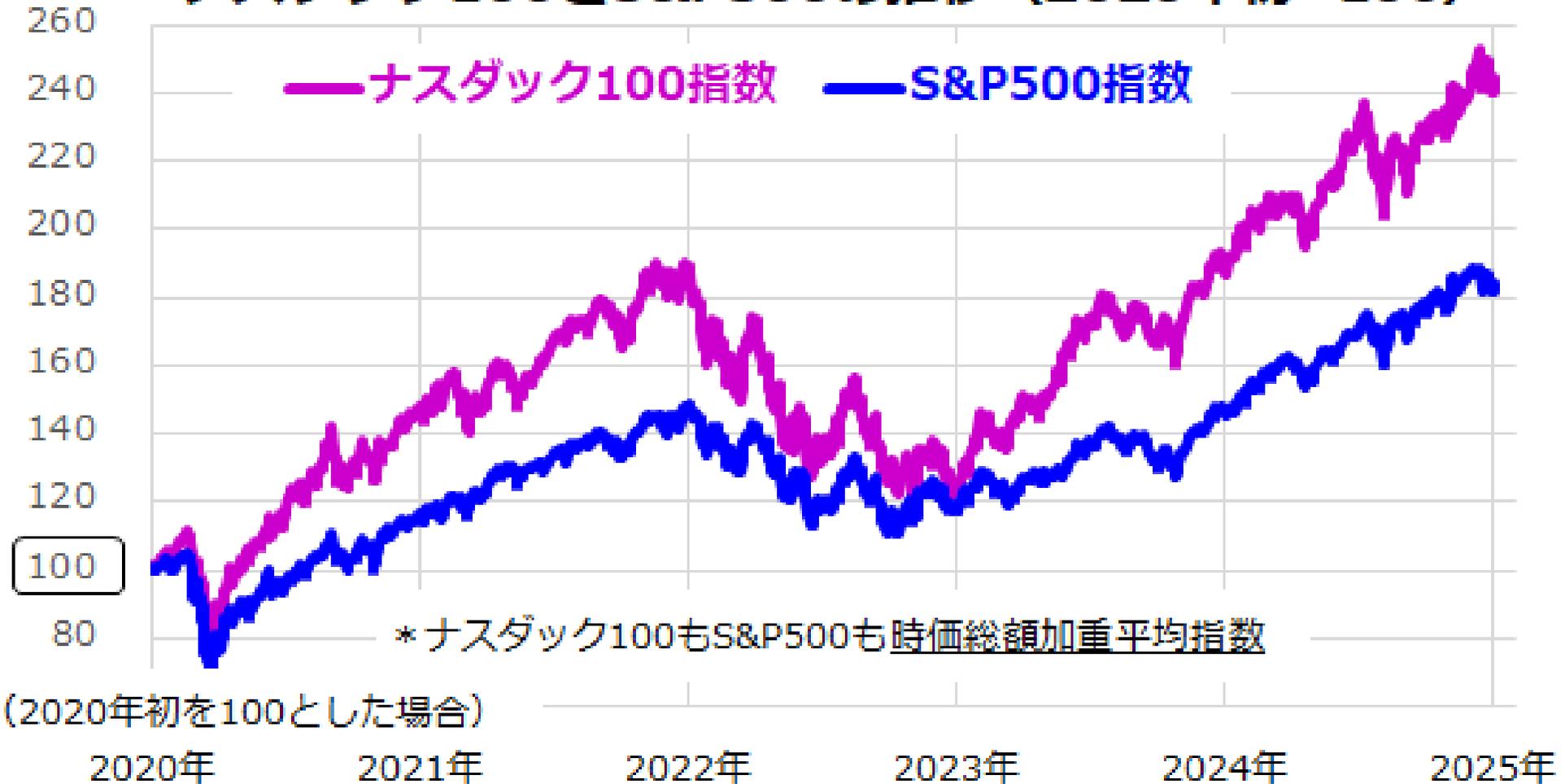
過去10年の 暦年騰落率 比較	米国株式 S&P500 (ドル)	全世界株式 MSCI ACWI (ドル)	日本株式 TOPIX (円)	為替相場 ドル円の 騰落率	米国株式 S&P500 (円)	全世界株式 MSCI ACWI (円)
2015年	-0.7%	-4.3%	9.9%	0.4%	-0.4%	-3.9%
2016年	9.5%	5.6%	-1.9%	-2.7%	6.6%	2.8%
2017年	19.4%	21.6%	19.7%	-3.7%	15.1%	17.2%
2018年	-6.2%	-11.2%	-17.8%	-2.7%	-8.7%	-13.5%
2019年	28.9%	24.0%	15.2%	-1.0%	27.6%	22.8%
2020年	16.3%	14.3%	4.8%	-4.9%	10.5%	8.7%
2021年	26.9%	16.8%	10.4%	11.5%	41.4%	30.2%
2022年	-19.4%	-19.8%	-5.1%	13.9%	-8.2%	-8.6%
2023年	24.2%	20.1%	25.1%	7.6%	33.6%	29.2%
2024年	23.3%	15.7%	17.7%	11.5%	37.5%	29.0%
▶ 過去10年平均	12.2%	8.3%	7.8%	3.0%	15.5%	11.4%
▶ 過去30年平均	10.5%	7.4%	4.3%	2.1%	13.2%	9.8%

(出所) 市場実績よりマリン・ストラテジーズ作成

2025年の米国市場見通しと注目点

米国株高をけん引するナスダック主力株の堅調

ナスダック100とS&P500の推移（2020年初=100）



2025年の米国市場見通しと注目点

S&P500の主力株はナスダックの主力株

S&P500指数の時価総額上位10銘柄ランキング

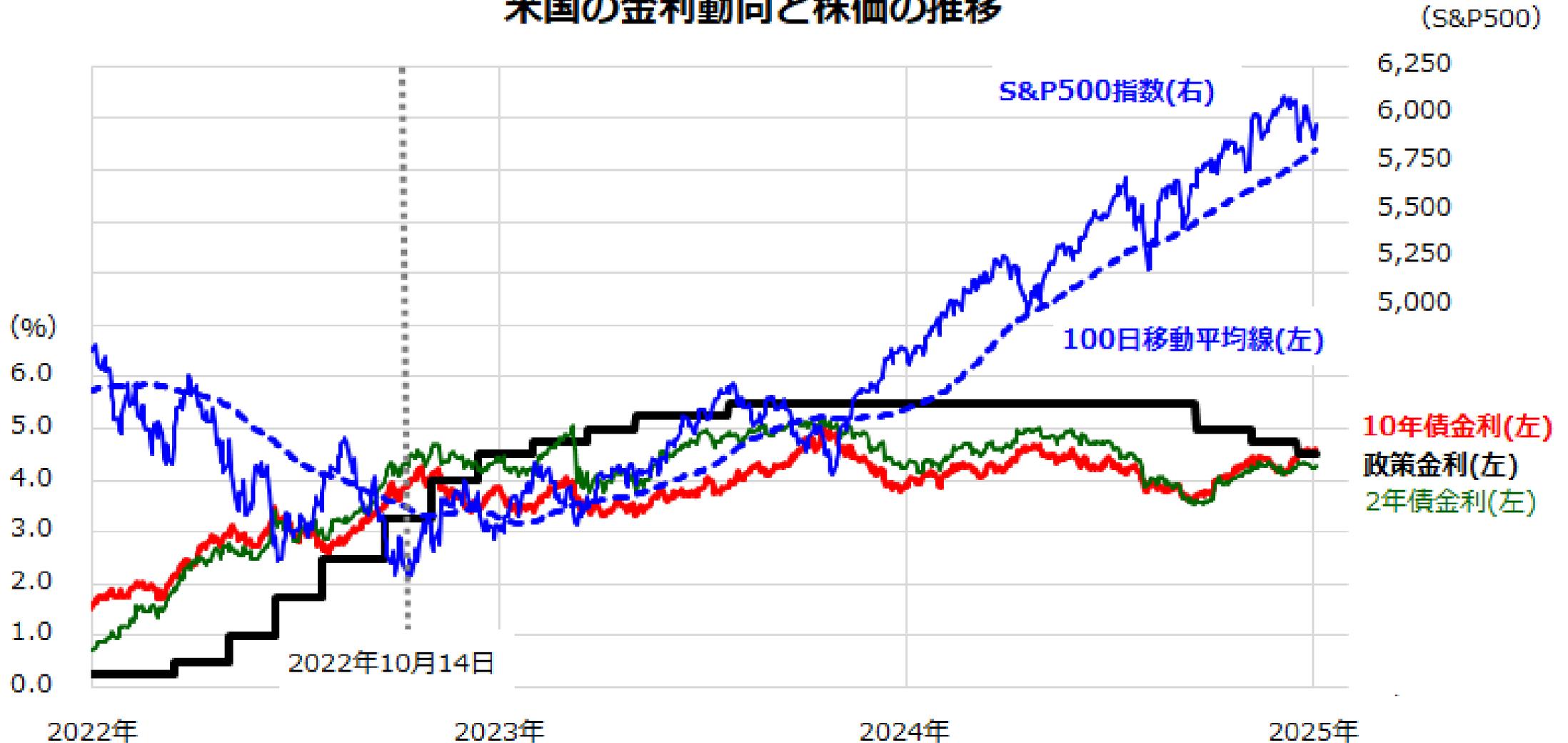


順位	シンボル	銘柄名	上場市場	時価総額 (億ドル)	時価総額 (兆円)	時価総額 ウエイト	2024年 騰落率
1	AAPL	アップル	NASDAQ	37,853	595.2	7.7%	30.1%
2	NVDA	エヌビディア	NASDAQ	32,888	517.2	6.6%	171.2%
3	MSFT	マイクロソフト	NASDAQ	31,338	492.8	6.3%	12.1%
4	AMZN	アマゾン・ドット・コム	NASDAQ	23,069	362.8	4.7%	44.4%
5	TSLA	テスラ	NASDAQ	12,964	203.9	2.6%	62.5%
6	META	メタ・プラットフォームズ	NASDAQ	12,764	200.7	2.6%	65.4%
7	GOOGL	アルファベットA	NASDAQ	11,061	173.9	2.2%	35.5%
8	AVGO	ブロードコム	NASDAQ	10,867	170.9	2.2%	107.7%
9	LLY	イーライリリー	NYSE	7,329	115.2	1.5%	32.4%
10	WMT	ウォルマート	NYSE	7,258	114.1	1.5%	71.9%
S&P500指数 (時価総額合計)				494,720	7,779	100%	23.3%

2025年の米国市場見通しと注目点

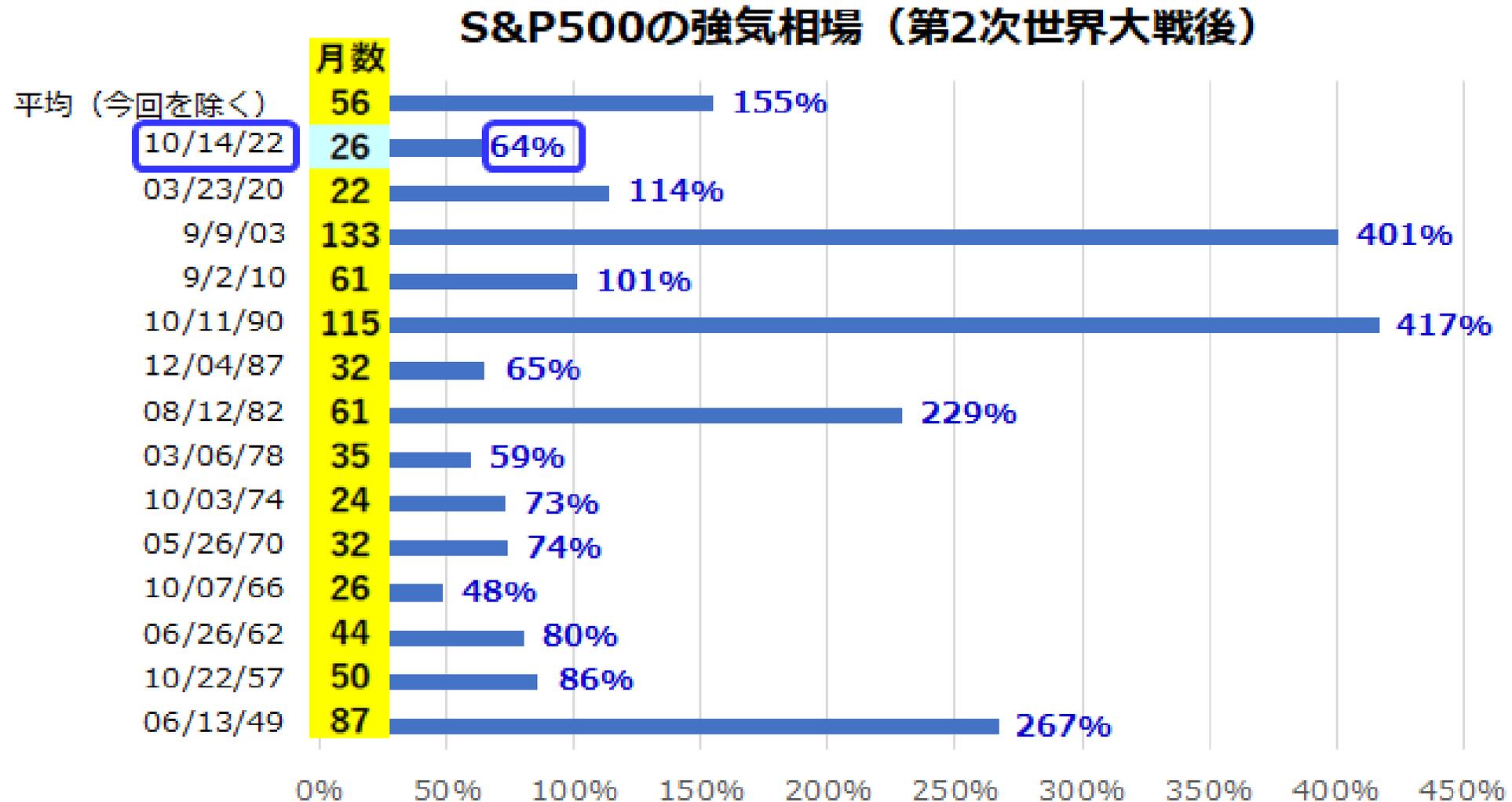
2022年10月を起点とした強気相場の推移

米国の金利動向と株価の推移



2025年の米国市場見通しと注目点

米国株（S&P500）の「強気相場」を振り返る

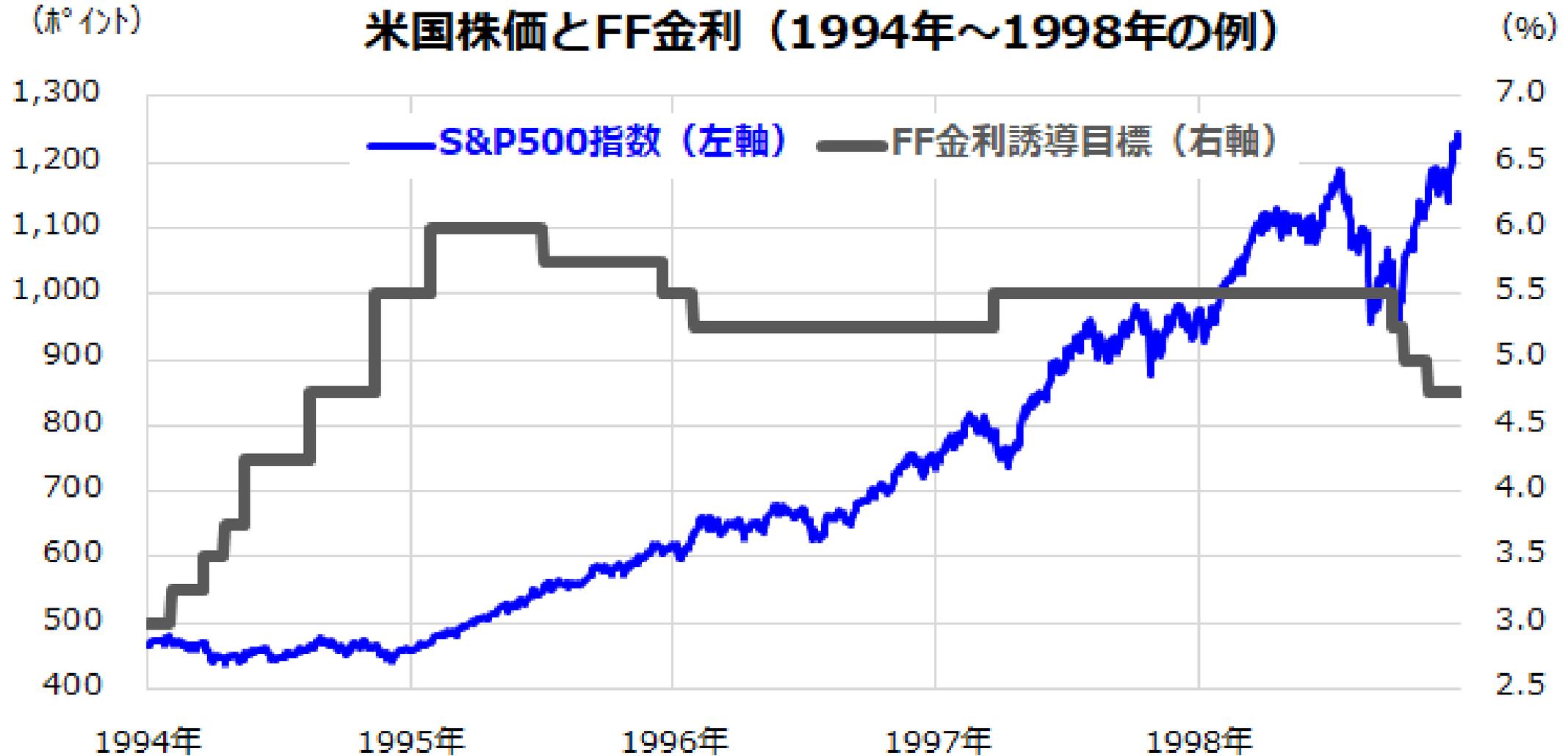


* 上記は市場実績でありいかなる投資成果も保証するものではありません

(出所) Evercore ISIよりマリン・ストラテジーズ作成

2025年の米国市場見通しと注目点

1995年以降の「景気後退なき利下げ局面」を検証



2025年の米国市場見通しと注目点

金融当局は米国経済のソフトランディングを見込む

2024年12月FOMCの米国経済・金利見通し ()内は2024年9月時予想

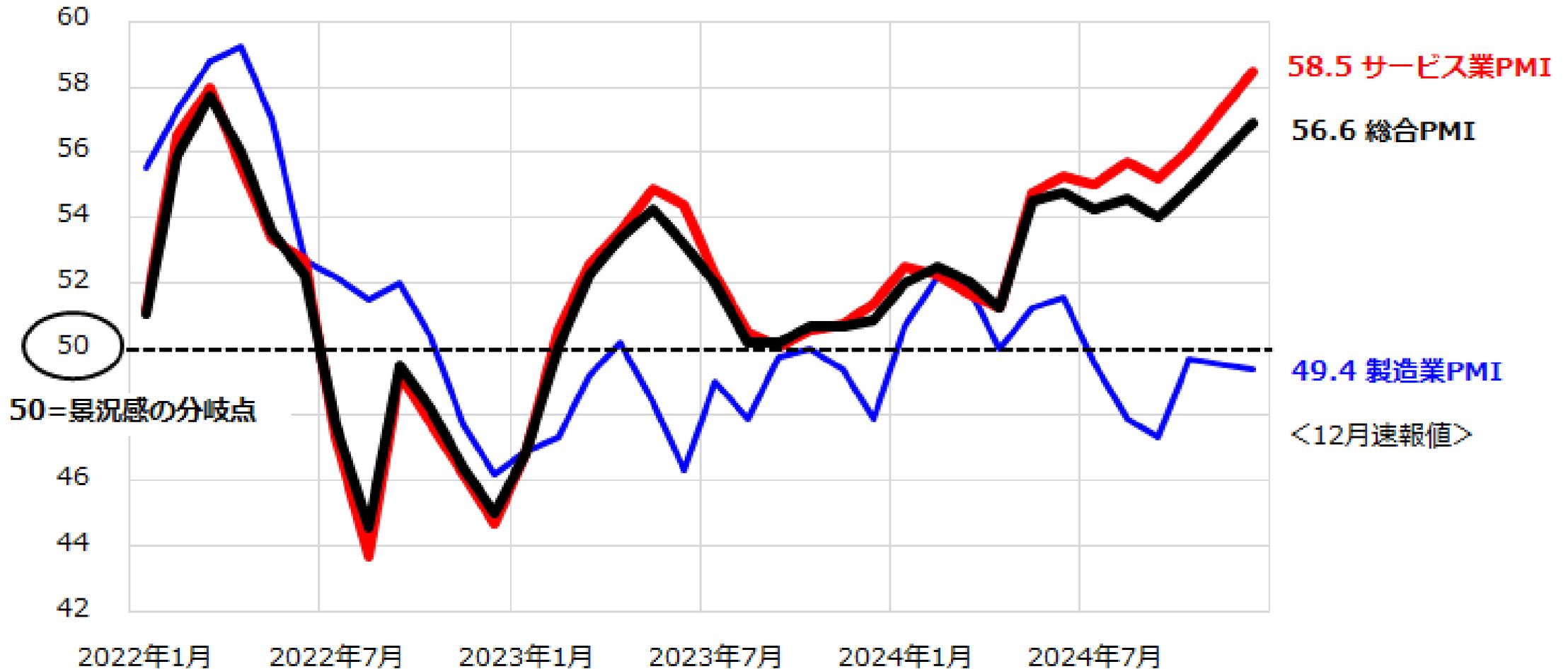
予想項目：%	2024年	2025年	2026年	2027年	長期見通し
実質GDP成長率	2.5 (2.0)	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)	1.9 (2.0)	1.8 (1.8)
失業率	4.2 (4.4)	4.3 (4.4)	4.3 (4.3)	4.3 (4.2)	4.2 (4.2)
インフレ率 (PCEコア)	2.8 (2.6)	2.5 (2.2)	2.2 (2.0)	2.0 (2.0)	-
FF金利	4.4 (4.4)	3.9 (3.4)	3.4 (2.9)	3.1 (2.9)	3.0 (2.9)

(出所) 12月FOMCの経済・金利予想よりマリン・ストラテジーズ作成

2025年の米国市場見通しと注目点

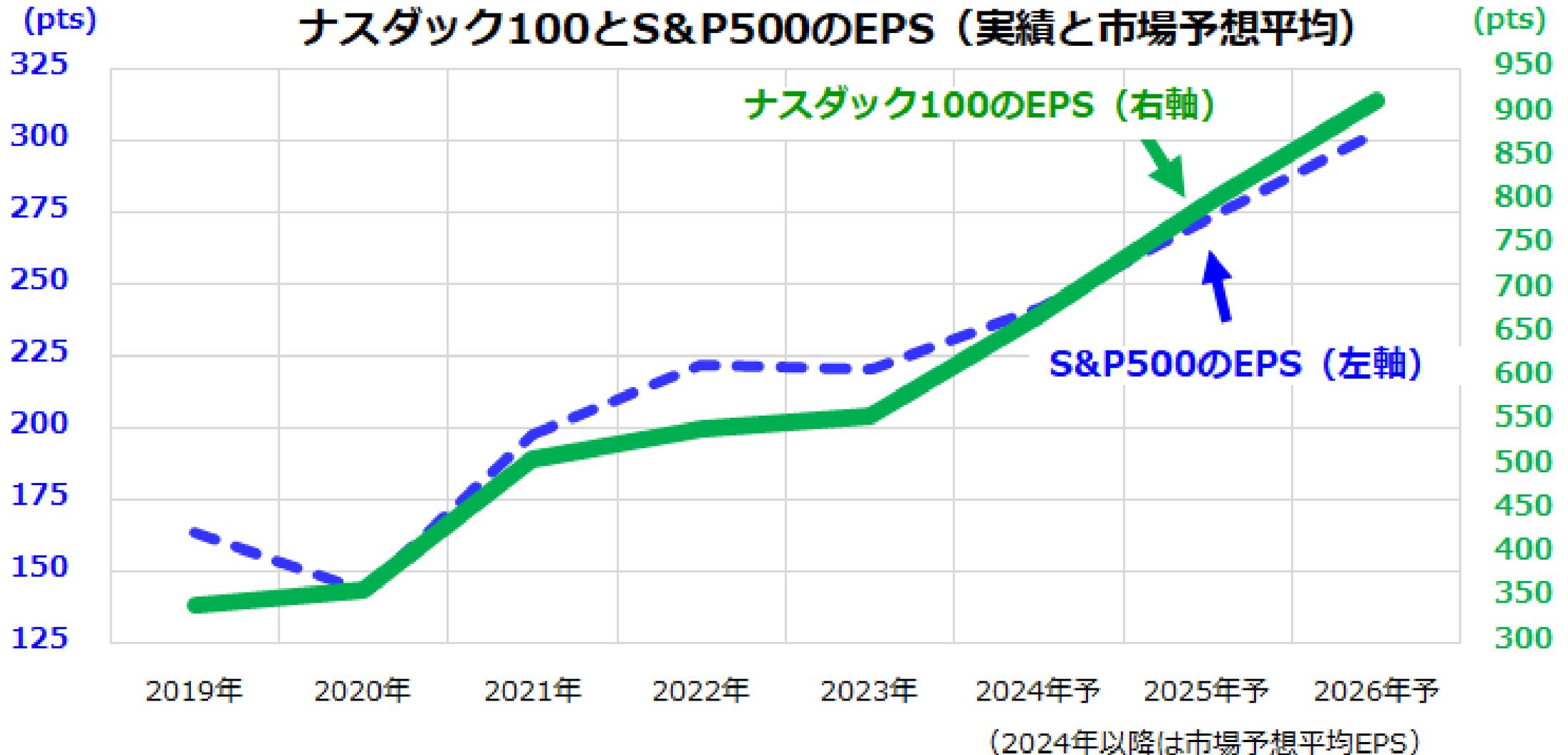
企業景況感はサービス業の堅調がけん引している

米国の企業景況感〈製造業・サービス業〉(S&P Global)



2025年の米国市場見通しと注目点

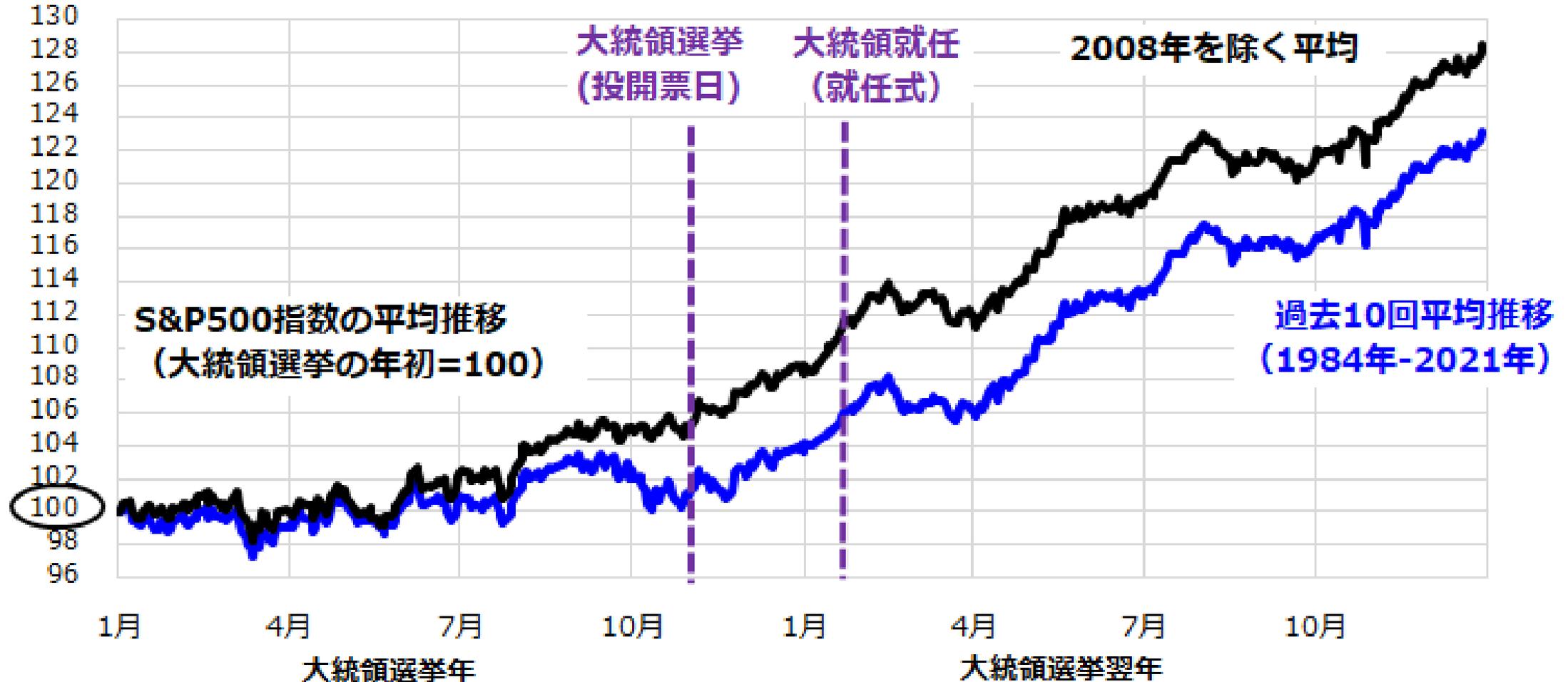
企業業績は2025年も2026年も最高益を更新へ



2025年の米国市場見通しと注目点

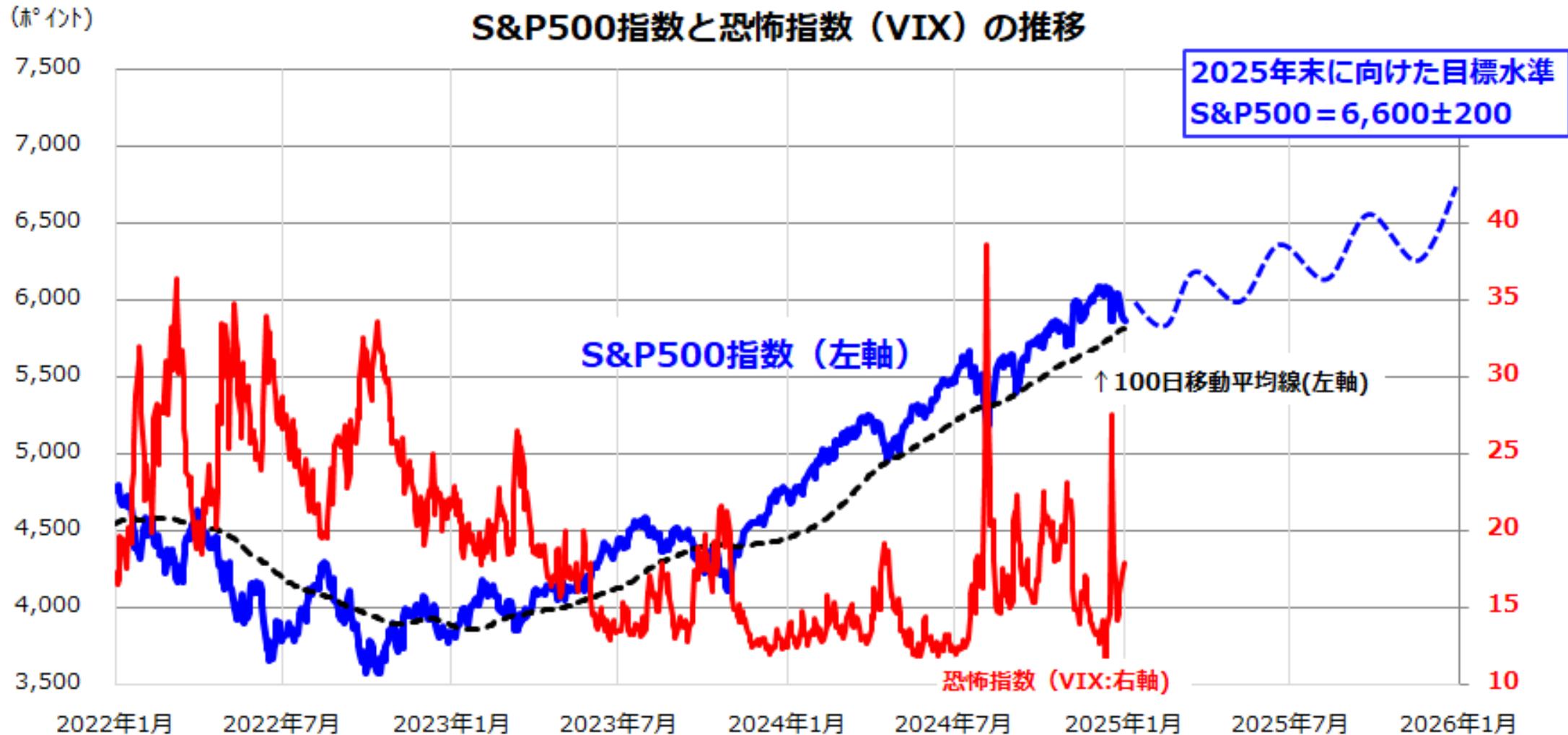
「大統領選挙の翌年は株高」のアノマリーに注目

大統領選挙年と翌年の米国株価 <1984年以降 (選挙年の年初=100) >



2025年の米国市場見通しと注目点

米国株価見通しを巡るメインシナリオ（目標水準）



* 上記した2025年の株価軌道は参考情報としてのイメージ図であり、将来のいかなる投資成果をも保証するものではありません。

(出所) 市場実績と各種分析よりマリン・ストラテジーズ作成

2025年の米国市場見通しと注目点

株式市場が向き合うリスク要因をチェックする

#	リスク要因	警戒される不確実性要因（概略）
1	トランプリスク	関税引き上げや対外強硬策を巡る不規則な言動に注意。財政拡張で米債務問題が深刻化顕在化すると米国債の信用リスクが悪化して「格下げリスク」も。
2	金利上昇リスク	インフレが再燃するとFRBによる利下げサイクルが停止する。債券金利が上昇すると株式市場のバリュエーションが悪化して株価が下落する可能性がある。
3	景気後退リスク	金融引き締めの一環として米国経済は景気後退に陥るか。商業用不動産市況悪化が地銀の財務を圧迫する可能性。消費者信用で延滞率が上昇しつつある。
4	地政学リスク	中東情勢の緊張激化に伴う原油相場の反転上昇。ウクライナ戦争長期化に伴う欧州経済への影響。国際的な政治・社会の分断。台湾海峡での突発的な緊張。
5	中国リスク	不動産バブル崩壊に伴う長期構造不況で景気回復がとん挫。「新・冷戦」（米中対立）が激化して「貿易戦争」に発展。内外企業の業績に影響を与える懸念。

「アメリカ・ファースト」の光と影

「トリプルレッド」の第二次トランプ政権と向き合う

Election 2024 Results

トランプ前大統領当選

<選挙人538人のうち>

226 Harris/Walz Trump/Vance 312

上院で共和党が多数党に

<上院議会100議席のうち>

47*(-4) Democrats Republicans 53(+4)

下院で共和党が多数党に

<下院議会435議席のうち>

215(+1) Democrats Republicans 220(-1)

第二次トランプ政権の政策方針（市場の期待と不安）

スローガン	"Make America Great Again"	米国内の生産・雇用復興
移民対策	不法移民の強制送還、国境管理の徹底	賃金インフレ再燃リスク
経済政策	個人所得税減税（トランプ減税を恒久化）	景気下支えにプラス
	法人税減(国内生産なら21%→15%)	企業業績にプラス
	規制緩和推進（金融・エネルギーなど）	企業業績にプラス
	歳出改革（行政府の効率化）	債券市場にプラス
貿易政策	関税引き上げ（対中国関税は60%に）	貿易戦争やインフレ不安
対外政策	同盟国の防衛費増額主張、パリ協定から再離脱	国際秩序の混乱

「アメリカ・ファースト」の光と影

トランプ政権の主要閣僚で政策方針を見極める

トランプ次期政権の主な注目閣僚（候補）

ポスト（人事）	閣僚（候補）名	経歴・前職	主義主張や指名意図
副大統領	J・D・ヴァンス	上院議員・ベストセラー著者	保守・対外強硬派・製造業国内回帰
大統領首席補佐官	スーザン・ワイルズ	トランプ陣営の選挙対策本部長	フロリダ州人脈、保守・現実主義者
国家安全保障担当補佐官	マイク・ウォルツ	フロリダ州下院議員	議会有数の対中強硬派で政策通
貿易・製造業上級顧問	ピーター・ナバロ	元国家通商会議委員長	経済学者・対中強硬派・製造業国内回帰
国務長官	マルコ・ルビオ	フロリダ州上院議員・弁護士	対中国・対イラン強硬派、親日派
財務長官	スコット・ベッセント	投資ファンドCEO	減税・規制緩和、関税を交渉利用
国家経済会議委員長	ケビン・ハセット	第一次政権で大型減税をてがけた	元FRBエコノミスト(ラフファー理論)
商務長官	ハワード・ラトニック	投資銀行会長兼CEO	反自由貿易主義・製造業国内回帰
通商代表(USTR)	ジェミソン・グリア	元USTR主席補佐官・弁護士	第一次トランプ政権で貿易交渉担当
政府効率化省(DOGE)	イーロン・マスク	企業経営者（テスラCEO）	世界一の富豪、陣営の大口献金者

* トランプ次期大統領による指名（12月時点）

「アメリカ・ファースト」の光と影

次期財務長官が提唱する米国版「3本の矢」 (3・3・3)

 **1 : 次回大統領選 (2028年) までに財政赤字をGDP比3%まで削減**

(現在はGDP比で6.3%/2023会計年度)

 **2 : 規制緩和促進により実質GDP成長率を+3%に押し上げる**

(現在の潜在成長率は+1.8%/FOMC)

 **3 : 原油生産を日量300万バレル増産**

(現在の原油生産量は日量約1,300万バレル)

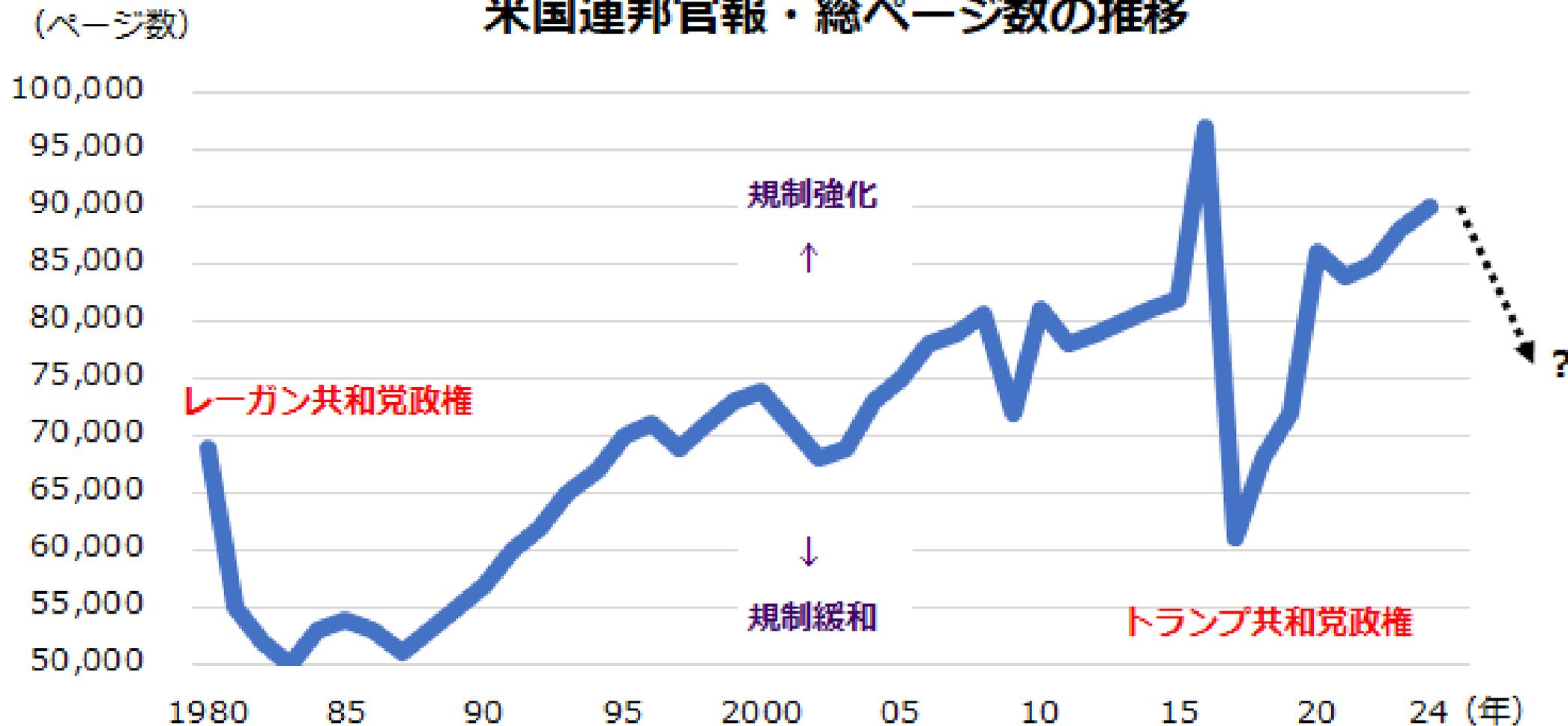


スコット・ベッセント氏 (WSJ紙)

「アメリカ・ファースト」の光と影

規制緩和と行政効率化がアニマルスピリッツを喚起

米国連邦官報・総ページ数の推移



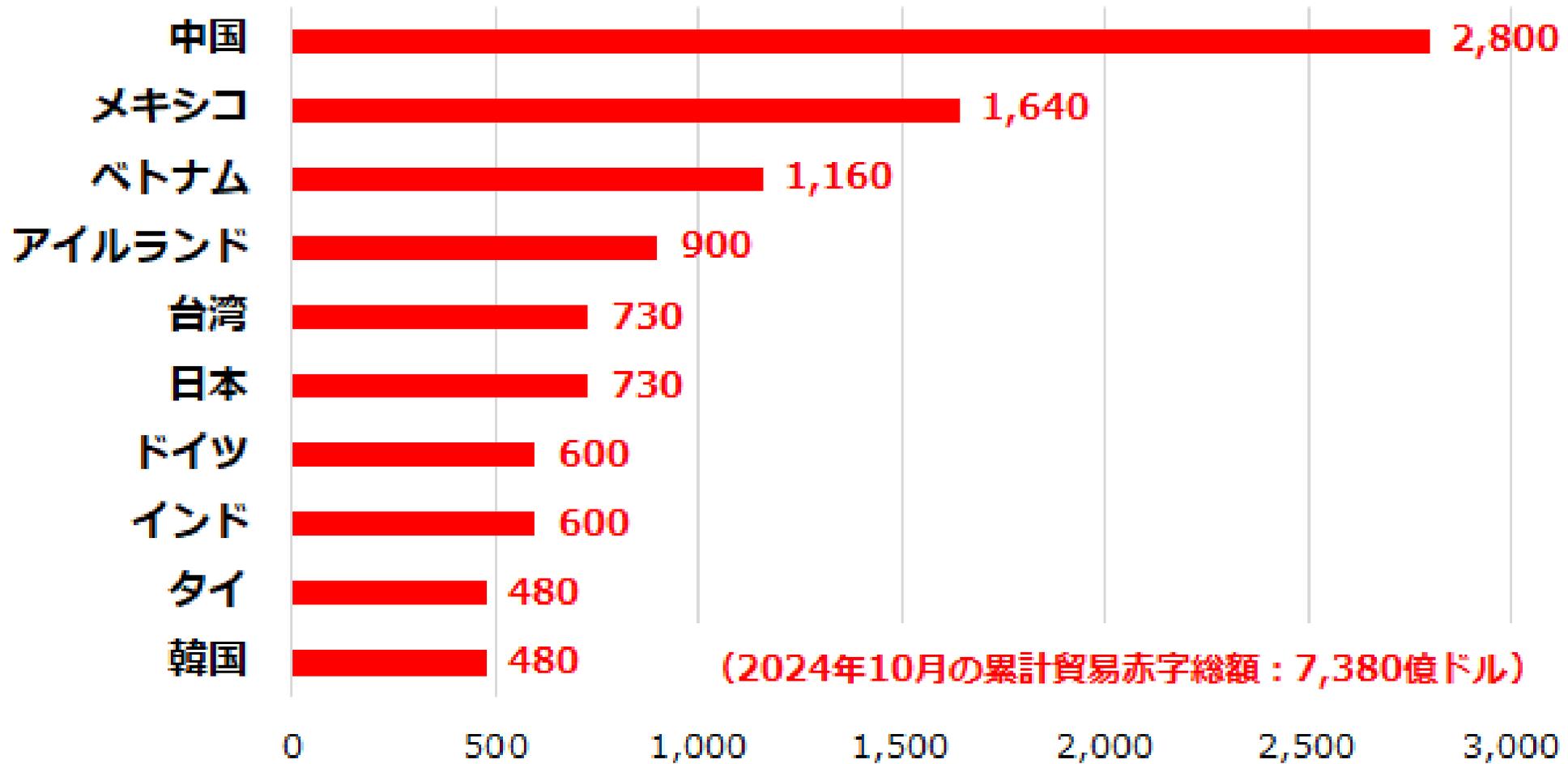
* 米国政府連邦局・連邦官報 (Federal Register)

(出所) 米政府連邦局よりマリン・ストラテジーズ作成

「アメリカ・ファースト」の光と影

関税引き上げ対象国は選別されるか（1）

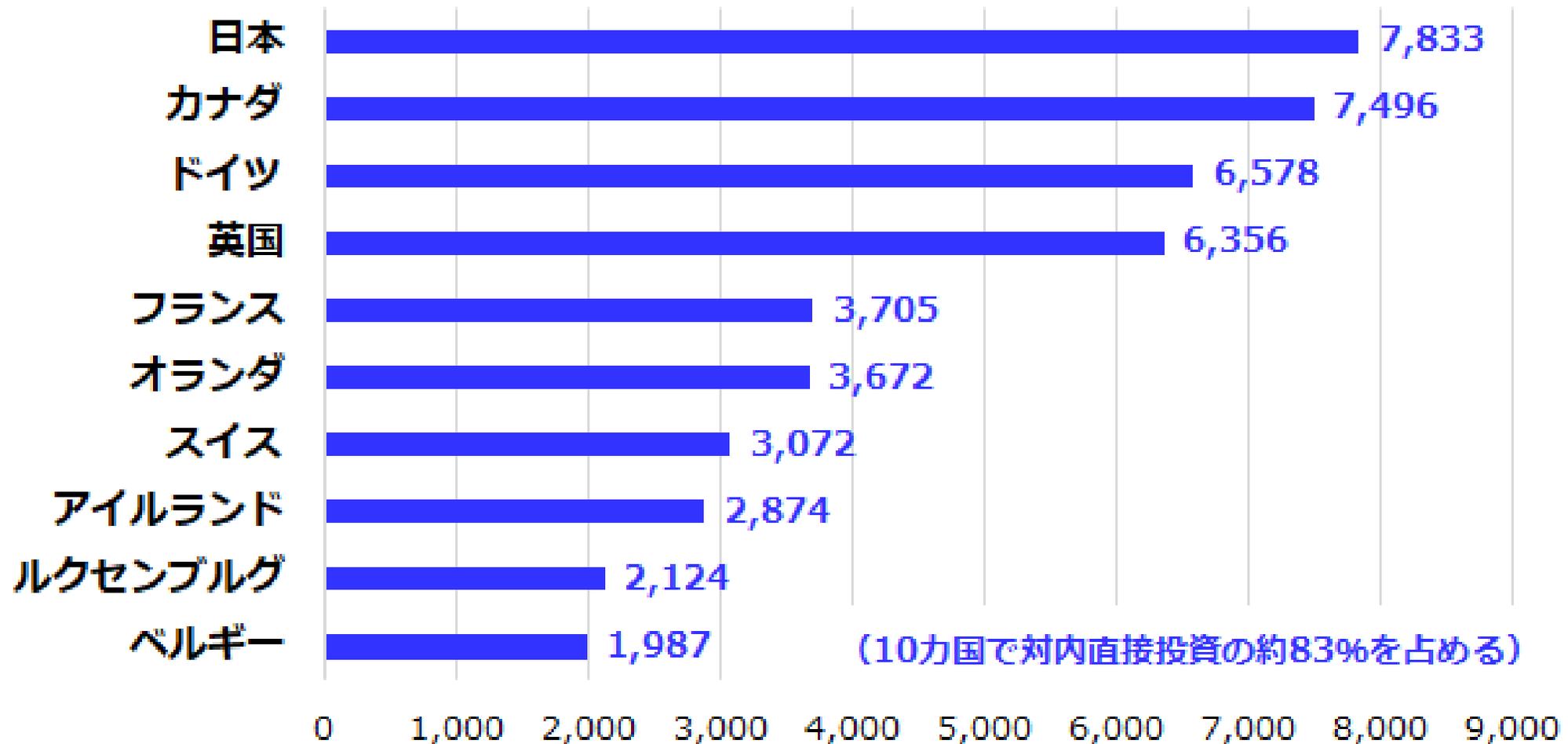
米国の貿易赤字・国別ランキング（2024年累計/億ドル）



「アメリカ・ファースト」の光と影

関税引き上げ対象国は選別されるか（2）

米国の対内直接投資残高・国別ランキング（2023年末/億ドル）



2025年に見込まれる循環物色の対象（参考情報）

○金融株（共和党政権は金融規制緩和を進める可能性が高い）

○資本財関連株（減税などリフレ策と製造業の国内回帰を期待）

○大手テック株（MAG7）

民主党政権下でFTC（米・連邦取引委員会）が進めてきた「反トラスト法（独占禁止法）」による大手テック株に対する締め付けが緩和する方向へ。

○イーロン・マスク関連株（トランプ陣営への多額献金と影響力拡大期待）

テスラ（EV → AI → 自動運転車 → 人型ロボットへの事業拡大期待）

宇宙開発関連事業（スペースXの国防総省・宇宙軍から受注拡大へ）

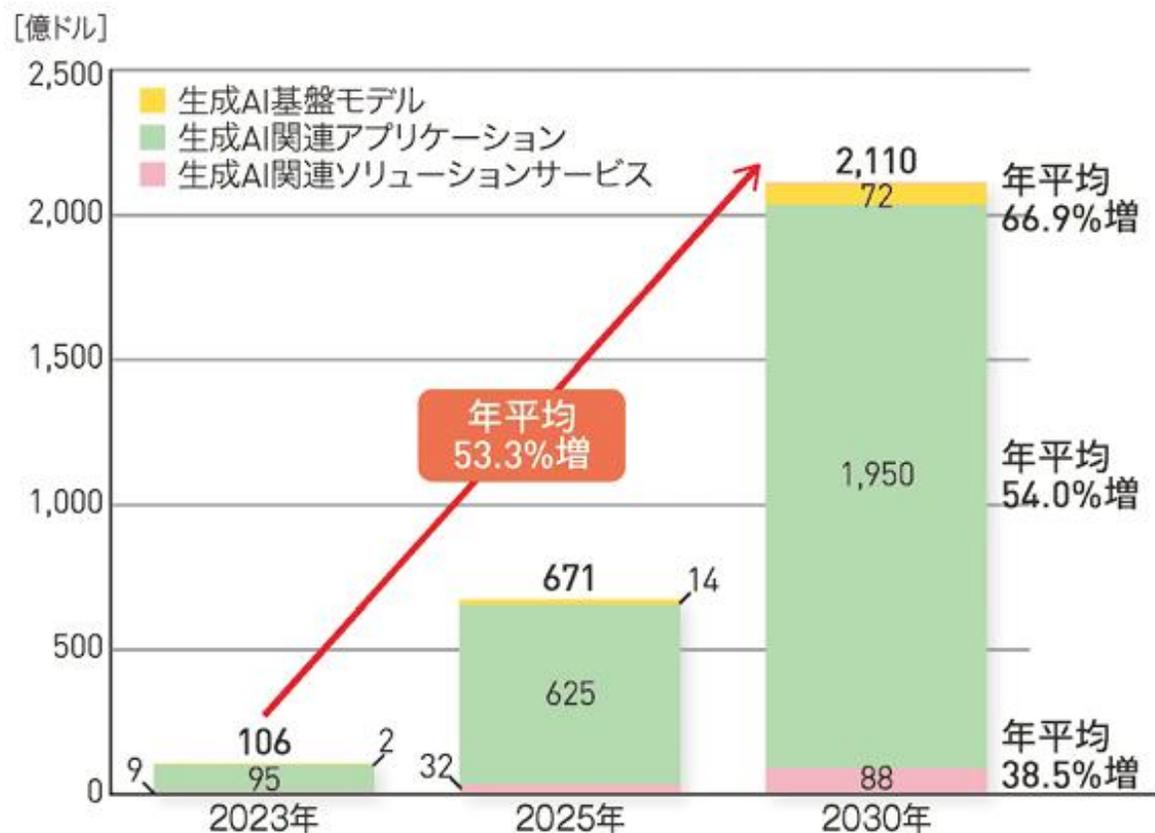
○エネルギー株（“Drill, Baby, Drill” → 石化燃料は採掘活動拡大へ）

○小型株（例：ラッセル2000指数 = 国内経済の活性化期待）

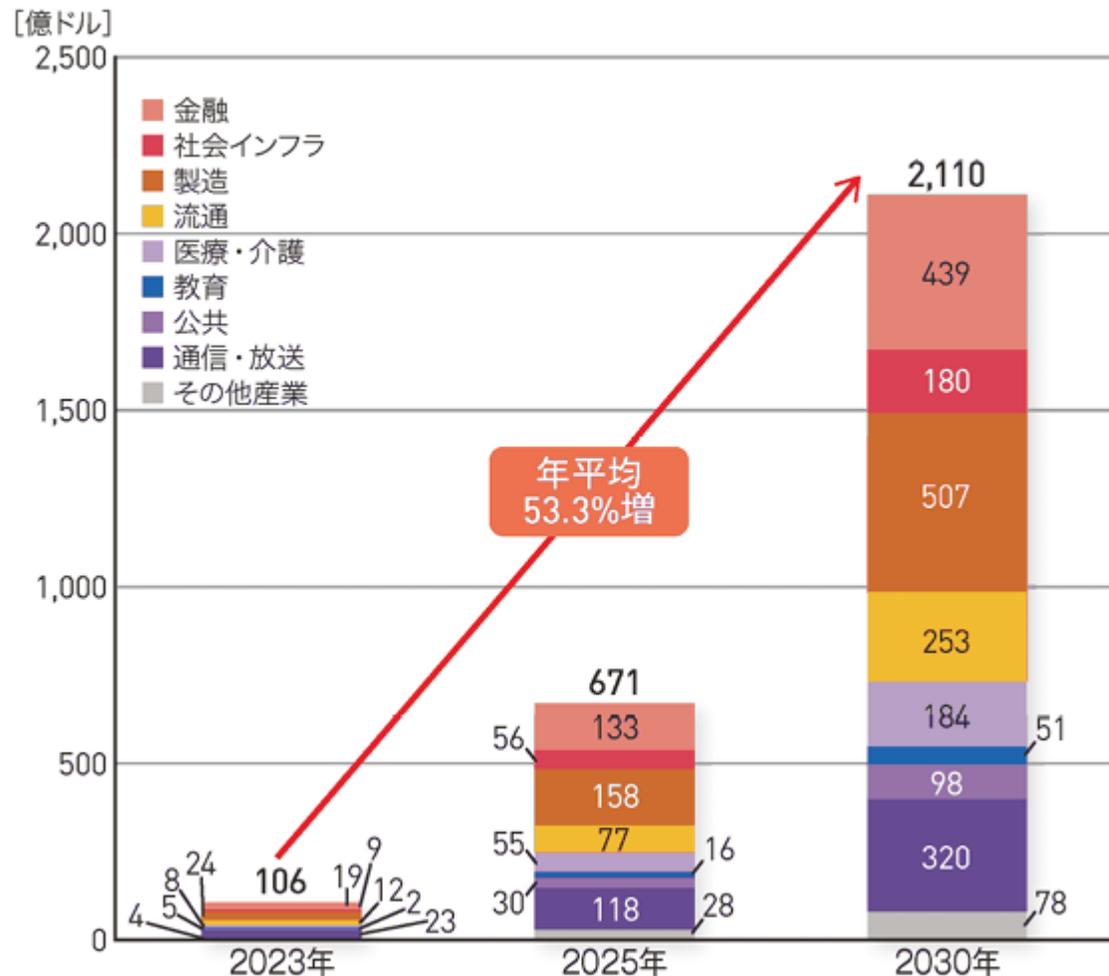
○暗号資産（仮想通貨）関連

生成AIの進展と利活用に長期成長期待が高まる

生成AI市場の需要額見通し(世界)

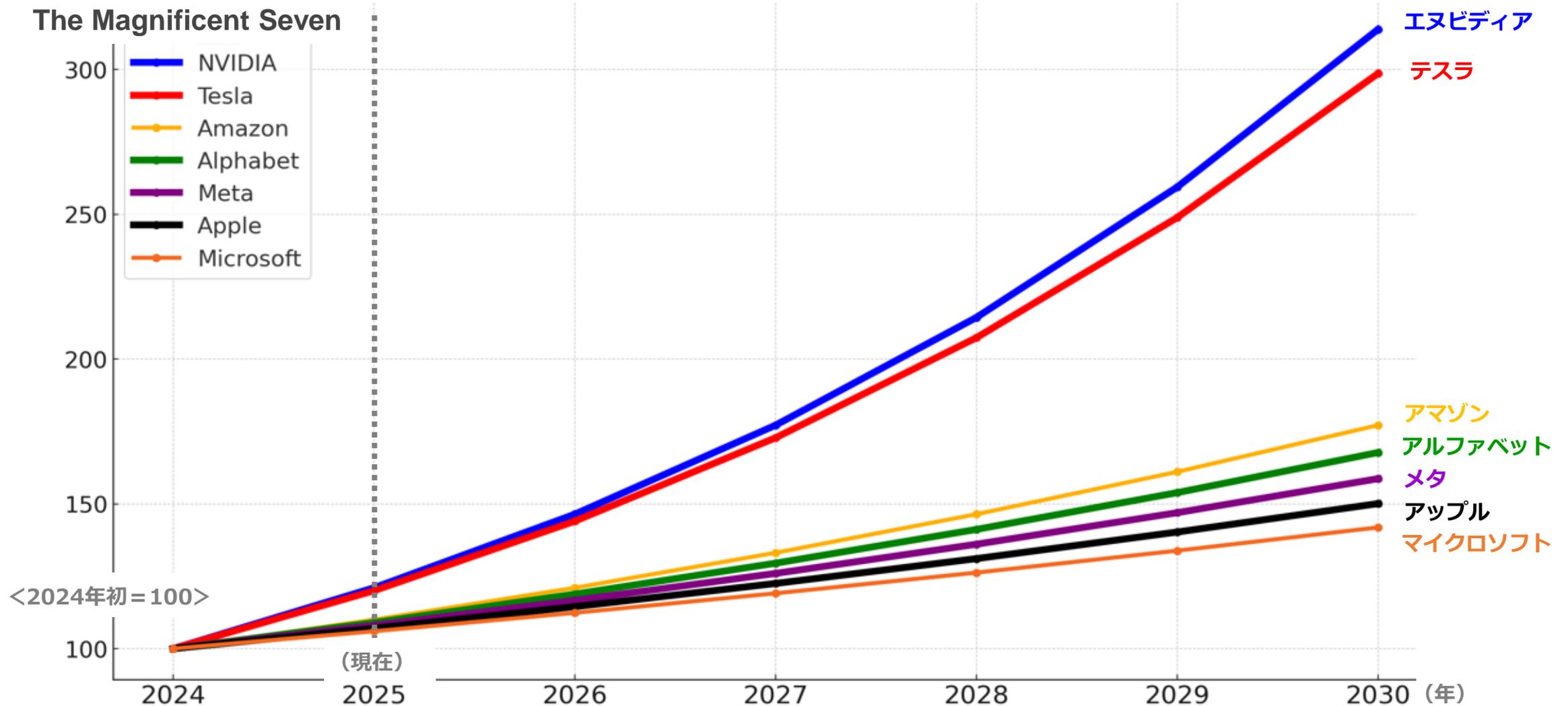


利活用分野別 需要額見通し(世界)



米国株式市場の投資戦略

MAG 7 (大手テック株) の相対推移予想 (参考情報)

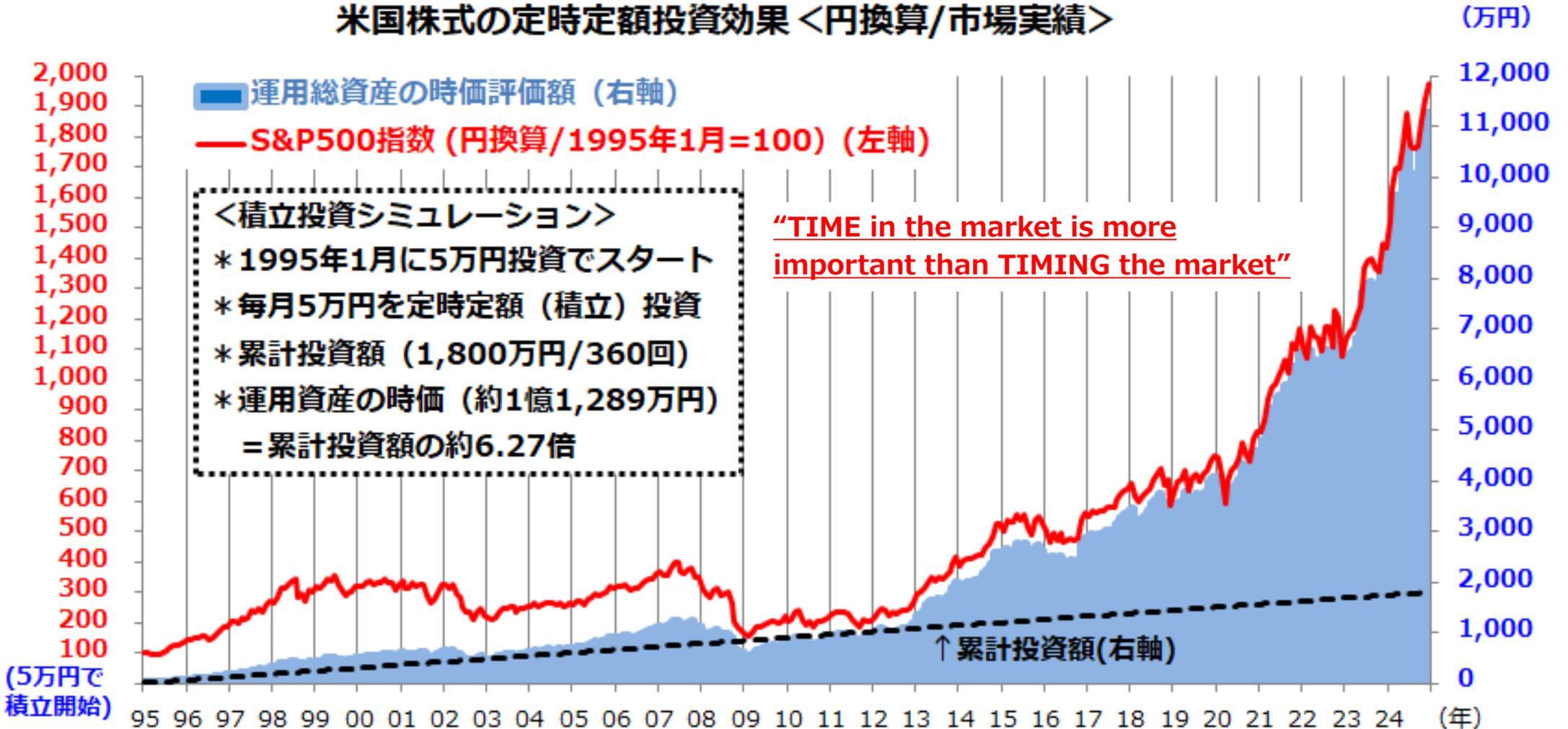


* 上記はChatGPTが2025年初時点の各種業績予想にもとづき想定した参考情報であり、将来のいかなる投資成果も保証するものではありません。

(出所) ChatGPTよりマリン・ストラテジーズ作成

時間を味方につける長期分散投資が「王道」

米国株式の定時定額投資効果 <円換算/市場実績>



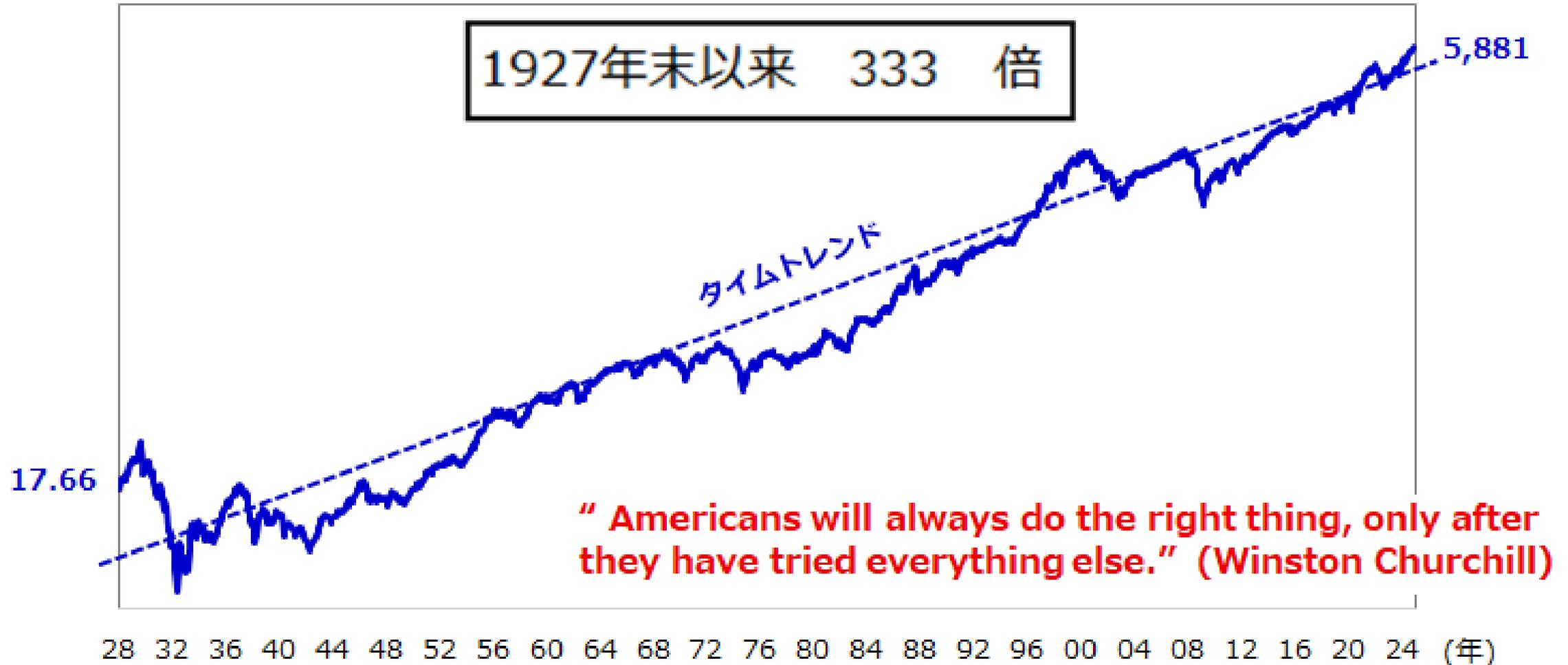
* 上記は市場実績でありいかなる投資成果も保証するものではありません

(出所) 市場実績よりマリン・ストラテジーズ作成 (1995年~2024年)

米国株式市場の投資戦略

米国株式の長期的なタイムトレンドに注目

S&P50指数の対数チャート（1927年末以来）

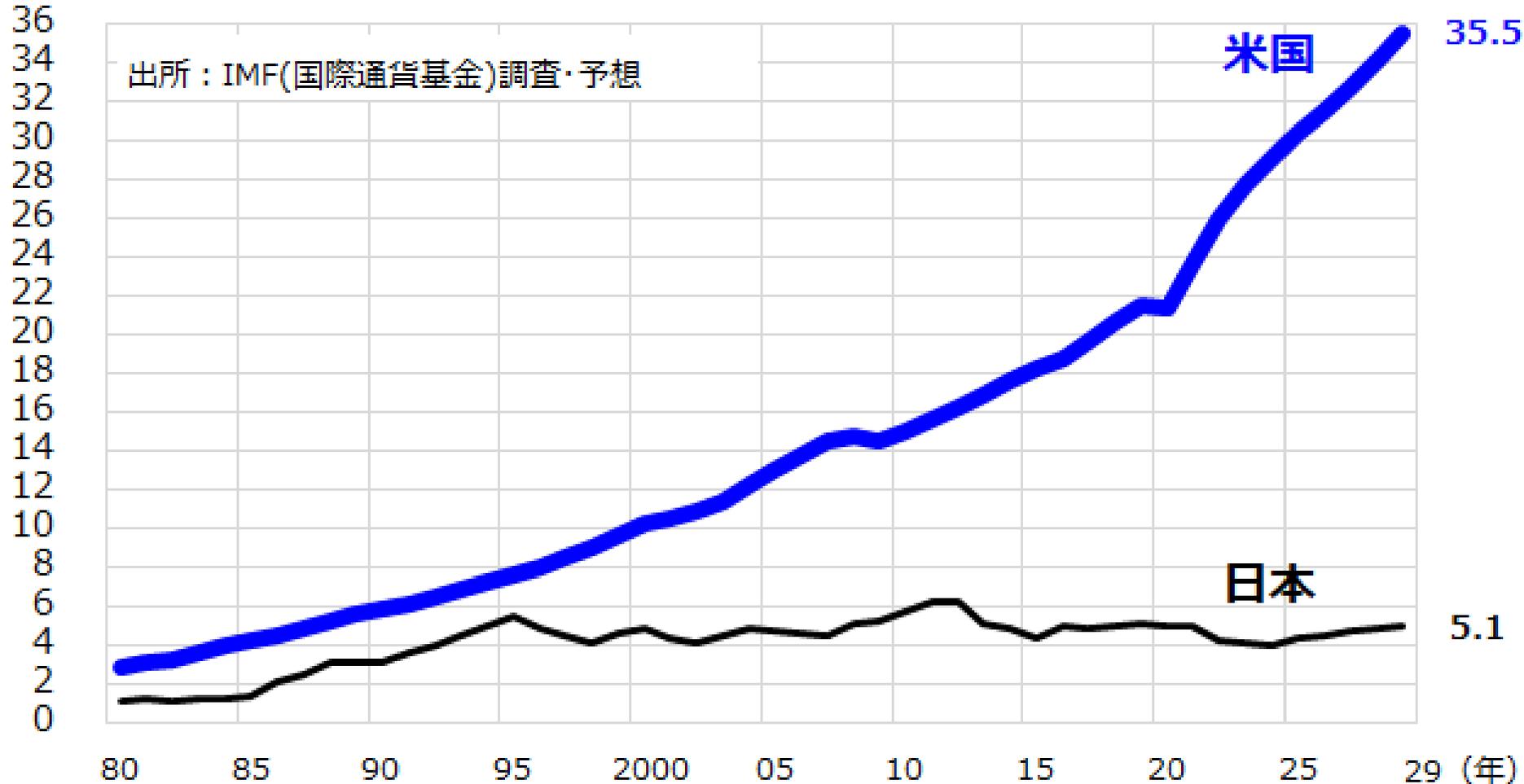


米国株式市場の投資戦略

米国株を国際分散投資のコアに据える意義

(兆ドル)

米国と日本の名目GDPの実績と予想 (米ドル建て)



ご清聴ありがとうございました

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。

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

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〕

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。

外国株式のリスクと費用について

【米国貸株サービスにかかるリスクおよび費用】

●リスクについて

米国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）。

●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います。そのため、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。また、株式分割等コーポレートアクションが発生した場合（整数倍の株式分割を除く）、自動的にお客様の口座に対象銘柄を返却することで、お客様は、株主の権利を獲得します。

●配当金の情報について

米国貸株サービスにおける配当金の情報は、S&Pグローバル社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。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。

●大量保有報告の提出について

貸株対象銘柄について、楽天証券およびまたはそのグループ会社等の保有が基準以上となった際にSEC（Securities and Exchange Commission：米国証券取引委員会）に報告書を提出する必要があるが生じます。その場合において、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）等を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、配当金相当額は外国税額控除の対象外です。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。