

株式会社 ジャパン  
エコノミックパルス

〒103-0007

東京都中央区日本橋浜町  
2-33-5

Tel 03-5962-3910

Fax 03-5962-3913

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

# Market Insight

2024年12月9日（月）

## 旺盛なAI設備投資に米景気拡大期待 減税・規制緩和に野生スピリット米株25年「強気」

大統領選後の浮かれた気分は「トランプトレード」巻き戻しとなり次の政治変化への現実的分析へと変じ、米景気サイクル拡大期入りや健全な労働市場にAI（人口知能）設備投資拡大、堅調な資本市場にトランプ減税や規制緩和、アニマルスピリット高揚が2025年の米国株「強気」継続を支える等米株サタクロースラリーを止める要因は見当たらない。

### 全世界で70兆円のAIデータセンター投資

ある米ウォール街の投資家によれば、「FRBの利下げサイクルに良好な米景気指標の発表が相次ぎ、黎明期とはいえAI産業革命の只中にありトランプ次期政権の減税や規制緩和によるアニマルスピリットに伴う米経済活性化及び米景気サイクル拡大期入り等、何ら米株サタクロースラリーを止めるような要因は見当たらない」という。

取りも直さず、2025年の米国株「強気」継続理由として、1) 米景気サイクルの拡大期入り、2) 健全な労働市場、3) 産業革命AI（人口知能）の設備投資の拡大、4) 堅調な資本市場と資産効果経済、5) トランプ減税と規制緩和に伴うアニマルスピリット高揚一帯が指摘される。

折しも、米金融大手JPモルガンが「2025年見通し」（12月3日付）レポートにて「テクノロジーの革新やAIサイクル拡大が引き続き米国株押し上げの重要な要素になる」と喝破したことも米株25年「強気相場」継続に色を添えたことは言うまでもない。

もちろん、大統領選後の浮かれた気分は「トランプトレード」低仕舞いとなって既に次の政治変化への現実的分析へと変わり、ビットコインしかり期待だけで買われてきたトランプラリーだけに、バリュエーション（投資尺度）の高さには高所恐怖症を感じざるを得ない。つまり、連日の史上最高値更新の上値追い高値掴みを避けながら「buy on the dip（押し目買い）」戦略で少なくとも来年前半までの堅調な米資産市場において投資の果実を得るのが得策とされる。

言うまでもなく、米経済及び米国株の堅調を支える要因の一つに米労働市場の堅調がある。米企業の旺盛な設備投資により労働から資本への代替を促しつつ労働生産性が向上し、これが企業収益の拡大となってフィードバックされる。むしろ、米企業の増益基調が続けば、レイオフ（一時解雇）等が不要となり、労働市場の堅調が続く。そして、単位労働コスト低下がインフレ圧力の低下に繋がり、米FRBの利下げサイクルを後押しする。

因みに、「生産性の上昇は中期的に現在1.8%水準とされる米潜在成長率を3.0%水準へと引き上げる」（米系ファンド幹部）と思推され、アトランタ連銀「GDP Now」米10-12月期の成長率予想は12月5日現在3.3%予想と2日の3.2%から早くも上方修正され、少なくとも来年央まで米経済は「巡航速度」（潜在成長率）を凌駕する高成長軌道を突き進みそうだ。

一方、米国株25年「強気」継続を支援する最大の材料が、黎明期ながらもAI産業革命の舞台装置に欠かせないデータセンターなど設備投資の拡大に他ならない。既に、膨大なAIデータセンターの建設ラッシュが約10年周期の設備投資サイ

**WARNING!** 記事並びに情報はすべて株式会社ジャパン  
エコノミックパルスに帰属しています。無断転載及び転送  
は法的に罰せられますのでご注意ください。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル

TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913

E-Mail info@j-pulse.co.jp URL <http://www.j-pulse.co.jp>

発行責任者：上坂 郁 編集長：原田 祥二

クル、約20年周期の建設投資サイクルを形成、米景気サイクルの拡大期入りを促そうとしている。

米調査会社「デローログループ」予測によれば、世界全体のデータセンター投資は25年に4637億ドル（約70兆円）と前年比3割増える。その約70兆円のデータセンター投資のうち、約半分をアマゾンとマイクロソフト、グーグルの「クラウド3強」にメタを加えた米ビッグテック4社が占める。

そこに12月3日、米ラスベガスで開かれたクラウド技術イベント「リインベント」に登壇した米アマゾンドットコムのアнди・ジャシーCEOが米オープンAIや米グーグルが主導する生成AIの開発競争に割って入ると宣言した。アマゾンはこの場で生成AI技術を競合他社より75%安く提供する自社開発モデル「Nova（ノヴァ）」を発表、これに適した半導体やサーバーの自社データセンター建設がAI設備投資の拡大に繋がることは言うまでもない。

むしろ、こうした恩恵を一身に受けるのがデータセンター向けAI半導体で世界シェア9割を占める米画像処理（GPU）半導体大手エヌビディアであり、需給逼迫でAI半導体の価格高騰により同社は7割超の売上高総利益率を維持している。なお、世界最大ヘッジファンド「ブリッジウォーター・アソシエイツ」が保有するエヌビディア株3割を売却したが、一方で米サーバー大手スーパーマイクロ・コンピューターや米アドバンスド・マイクロデバイス（AMD）、AIシステム米パランティア・テクノロジーズ等、割安なAI関連銘柄に追加投資、AI産業革命を長期の米株「強気」材料と認識しているようだ。

## 「資産市場」支える米アニマルスピリット

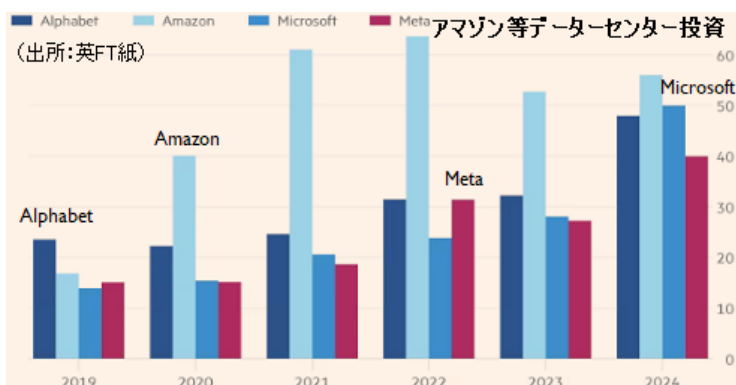
「重大な脅威は、市場活力を駆り立てる心理的要因、いわゆる『アニマルスピリット』の持続可能性にある（A significant threat lies in the sustainability of the so-called “animal spirits,” the psychological factors that drive market exuberance）」（米金融投資サイト「Real Investment Advice」24年11月21日『Yardeni And The Long History Of Prediction Problems（ヤルデニ氏と予測問題の長い歴史）』）一。

トランプ前大統領の振り返りが決まるや「トランプトレード」が覚醒し米S&P500指数は破竹の勢いで急騰し6000を超えて史上最高値を更新し、金融資本市場に巨大な楽観論をもたらした。当然のことながら永久的な「強気相場」など存在し得ないものの、ヤルデニ・リサーチ社長エド・ヤルデニ氏は、「この上昇の勢いが続くことで米S&P500指数は2029年までに10000に達する」と自らの長期予測を上方修正した。

もちろん、ヤルデニ氏の米S&P500指数の5年後29年の10000予想は、トランプ減税や規制緩和によるアニマルスピリット高揚、テクノロジーの革新と生産性の飛躍的向上など投資家心理を強気に傾ける長期にわたる不動の「強気材料」を織り込んだものだが、中でも最も重要視されるのがアニマルスピリットの復活と潜在成長率の上昇である。

アニマルスピリットはジョン・メイナード・ケインズ氏が1936年の著書「雇用、利子、およびお金の一般理論」で、消費者の信頼を駆り立てる人間の感情を説明するために生み出した言葉で、今では金融資本市場で投資家の投資行動を駆り立てる心理的要因を説明する言葉として使われている。

2008年の金融危機の際、ベン・バーナンキFRB議



長（当時）はリーマンショックによる世界恐慌を阻止すべく金融システムに流動性を注入しつつ、「アニマルスピリット」を植え付けることで経済成長の自立環境を再構築、資産価格上昇に成功した。むしろ、気宇壮大な社会実験としてQE（量的緩和）FRBバランスシート拡大とアニマルスピリットの共鳴による危機脱却劇だった。

一方、アンドリュー・ロー著『Adaptive Markets（適応的市場仮説）』によれば、「適応的市場仮説では、市場参加者は『アニマルスピリット』に取り憑かれており、恐怖と欲望、喜びと痛みがお金を突き動かす原動力であり、意思決定も限定的な選択肢の中で行われている』とされる。つまり、今や堅調な資産市場はアニマルスピリットに依拠しているというのだ。

確かに、「効率的市場仮説」では、市場参加者を「合理的な行動をとるホモ・エコノミクス」と定義し、「株価などの資産価格は、その資産に関して入手可能な情報を瞬時に、しかも完全に反映している」と市場は合理的かつ効率的と主張する。だが、「今やアニマルスピリットに憑依され恐怖と欲望に突き動かされて、経済予想や金融政策解釈や投資意思の決定が行われる」（「適応的市場仮説」）時代となった。

もっとも、ケインズが指摘するように、多くの場合アニマルスピリットと言え、金融緩和や積極財政の継続支援に依拠してきた時代があり、その点でトランプ次期政権は財政でなく規制緩和によってアニマルスピリットを鼓舞しようとしている点で評価されるべきだ。つまり、歳出削減による財政デフレ圧力を払拭する大胆な規制緩和によるアニマルスピリット高揚である。

既に、6000を越え史上最高値を更新する米S&P500指数のオシレーター系チャート「Fear&Greed（恐怖&欲望）」指数は未だ56にとどまり、「買われ過ぎ」過熱感がなく125日移動平均に沿って調整局面を織り交ぜながら、「少なくとも向こう半年間、来年5月頃迄は緩やかな上昇軌道を辿りそうだ」（ある米系投資家）一。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。