

「世紀のIPO」米株「過熱感なき熱狂」

衛星100万個スペースX「宇宙データセンター」構想

足元の米株高は「FOMO（Fear Of Missing Out：取り残される恐怖）」と呼ばれる投資行動に「メルトアップ（熱狂的な急騰）」の様相を呈すが、むしろ未曾有の「AIブーム」に半導体・AI関連銘柄の上昇トレンドは、「FEMO（Fabulous earnings momentum：力強い収益モメンタム）」という新たな造語と過去最大スペースX「世紀のIPO」を伴った「過熱感なき熱狂」相場となって米S&P500指数を8000超えに誘いそうだ。

ギガワット「宇宙データセンター」になる衛星群

起業家イーロン・マスク氏曰く「私の言うことを覚えておいて欲しい。多分30カ月（2年半）もすれば、AIにとって宇宙が経済的に最も有利な場所であることが判明するだろう」（英FT紙4月1日電子版）。

スペースXの想定株価のPSR（株価が売上高の何倍かを示す指標）は何と67倍である。エヌビディアでさえ30倍だからマスク氏の自信満々が伺い知れる。メタ・プラットフォームのザッカーバーグCEOが「スマートグラス」に賭けるなら、イーロン・マスク氏は正に「宇宙」に賭けているのだ。

スペースXの上場に先立って「xAI」を合併したのは、時価総額を引き上げるためではない。「xAI」は未だ大赤字であり、マスク氏にとって、スペース（宇宙）とAIの結合は「必然」なのだ。マスクは、宇宙にデータセンターを建設することこそが、AIでトップに立つ一番の近道、と本気で考えているのである。

マスク氏の構想はこうだ。ソーラーパネルを張り、AIチップを搭載した衛星を数千、数万の単位で地球上空の低軌道に打ち上げる。ソーラーパネルの羽は常に太陽を向くように調整され、その電力を使ってAIチップを回す。地上のデータセンターはコンピュータの発熱処理が厄介だが、“クールな”宇宙なら問題はない。かくして衛星群は「ギガワットの宇宙データセンター」になるというのだ。

確かに、ハードルは幾つもある。1つはグーグルの試算では、打ち上げコストが現在の5分の1になれば、「宇宙データセンター」は地上に対抗できる。だが、それが30カ月で可能だろうか。2つ目は、宇宙空間の放射線にAIチップが耐えられるかである。そして第3の関門が、もし相対的に小さいコンピュータ能力でAIを訓練し、進化させる技術革新が起こったら、衛星群は宇宙のゴミになり果てかねない。

ともあれ、目論見通りの株価が付けば、2019年のサウジアラビア国有石油会社「サウジアラムコ」（約290億ドル）を上回り過去最大、時価総額はいきなり全米6位につけることになる。

さらに、追撃するように生成AI「チャットGPT」を手掛ける「オープンAI」も近く上場申請を予定し、ライバルで「クロード」を展開する「アンソロピック」も年内の上場申請を狙い、両社ともに上場時の時価総額は1兆ドル超えが見込まれ、2026年は米株式市場にとって「世紀のIPO」の年となりそうだ。

世界企業の時価総額ランキング（5月27日時点）で首位はエヌビディアの5兆ドル、アルファベットとアップルが4兆ドル台、マイクロソフトとアマゾン・ドット

ト・コムが3兆ドル前後で続き、3社はそれに追従するとみられる。

折しも、AI先進国の米国で電気代の高騰を招き、冷却水の多用で水不足を招く恐れがあるとして、AI（人工知能）データセンターの建設に反対する動きが広がり、米各州では建設禁止法案の提出が相次いでいる。

米ニュースサイト「Axios（アクシオス）」によると、2025年後半以降、少なくとも11の州でAI（人工知能）データセンターの規制法案が提出され、4月には民主党が強い東部メイン州でもデータセンター建設規制を巡る議論が注目を集めているという。

米東部ニューヨーク州では20メガワット以上の電力を使うデータセンター開発の新規許可を3年間にわたり停止する法案が議論され、5月中旬には州議会議事堂前に民主党の議員や消費者保護活動家ら100人超が集まり6月の法案可決を訴えた。

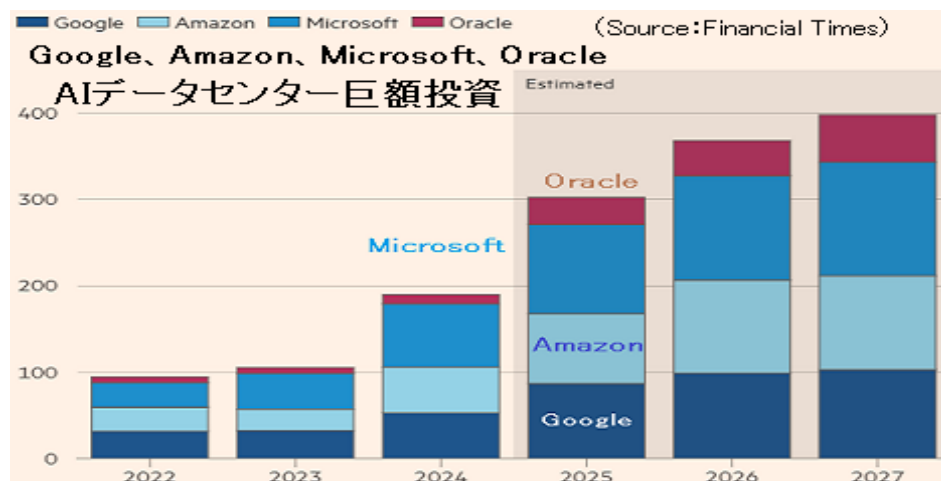
しかも、州だけでなく、米連邦議会にも影響が及び、民主党急進左派議員バーニー・サンダース上院議員とアレクサンドリア・オカシオコルテス下院議員が3月下旬にデータセンター建設を一時停止する法案を提出した。マスク氏の宇宙データセンター構想はこうした「反データセンター」ムードを打開し「世紀のIPO」が「米国例外主義」と米国「AI覇権」の象徴となって世界の投資マネーを呼び込み続けそうだ。

「大きな違いは利益」20-22倍PER水準は妥当

「大きな違いは利益である（The big difference is earnings,）」ー、「彼は『FEMO』（素晴らしい収益モメンタム）という言葉を作り、現在の上昇を『FOMO』（取り残される恐怖）と区別した。FOMOはファンダメンタルではなく希望と誇大宣伝に基づいている（He coined the term “FEMO”— fabulous earnings momentum — to distinguish the current rally from “FOMO,” or fear of missing out, which he said is based on hope and hype rather than fundamentals.）」（ブルームバーグ5月27日『Yardeni Says US Stocks Driven by Earnings Momentum, Not a Bubble（ヤルデニ氏曰く米国株バブルに非ず利益の勢いに駆られている）』）ー。

米調査会社「Yardeni Research（ヤルデニ・リサーチ）のEd Yardeni（エド・ヤルデニ）社長は5月27日ブルームバーグTVのインタビューに応じ、熱狂や期待で買われる「FOMO（Fear of missing out：取り残される恐怖）」と一線を画す概念として、「FEMO（Fabulous earnings momentum：力強い利益モメンタム）」という新たな造語を提唱、現在の米国株の上げ相場は投機ではなく企業業績の力強い伸びに支えられたもので、強さの源泉はファンダメンタルズにあり米国株のバブル懸念を明確に否定した。

特筆すべきは、ヤルデニ社長が自ら「FEMO」という造語を考案し、好調な企業収益という確かな実体経済の裏付けがある上昇相場と、期待や熱狂に基づくユーフォリア（陶酔）的な狼狽買いの「FOMO」との決定的な違いを鮮明にした



点にある。

もっとも、一部の半導体株の急騰は既に「FOMO」買いによる「メルトアップ（熱狂的な急騰）」の様相を呈すが、それでもヤルデニ氏が「狂騒の1920年代」と呼ぶスーパー・サイクル上昇相場シナリオに沿えば、米S&P500指数は2026年末に8250に達すると予想、2020年代末までに「10,000時代」を迎えると公言して憚らない。

因みに、米金融大手ゴールドマン・サックスはS&P500指数の26年末の予想を7600から8000へ引き上げる等、8000超への予想の上方修正が増えていることも「FEMO仮説」の正当性の証とされる。

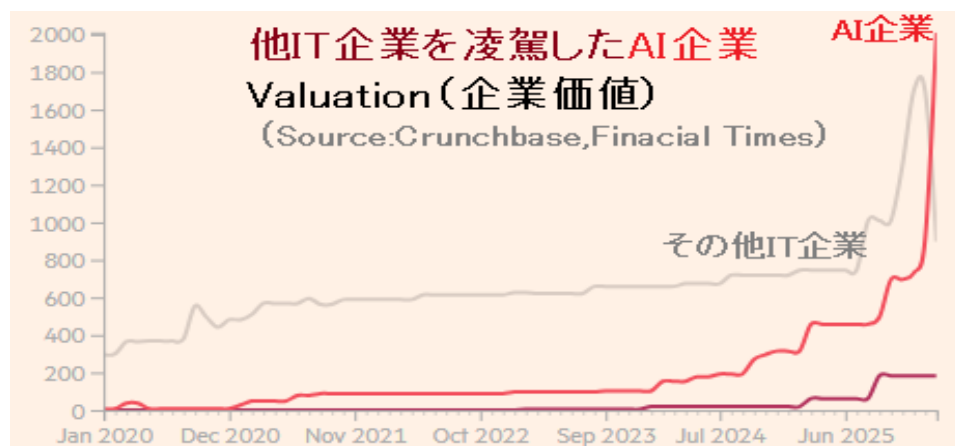
一方、「FEMO仮説」は主要な半導体銘柄で構成するフィラデルフィア半導体株指数（SOX）にも適用可能とされる。既に、米SOX指数は昨年末比で80%もの急騰を演じたにも拘わらず、今年5月末のPER（株価収益率）は25倍台にとどまり、25年末の26倍台からむしろ低下、予想1株利益（EPS）切り上がりだけでSOX「Bull（強気）」が説明できる。

つまり、半導体株は予想PERが過去のピーク水準を下回るなど過熱感は限られ耐久性があるといい「FEMO」と表現される象徴的な存在といえそうだ。

米ゴールドマン・サックスは1059社のヘッジファンドを分析した5月22日付レポートによれば、業績成長の「裏付け」ある半導体銘柄に買いが殺到しファンド勢の米国株ポートフォリオの半導体株比率が10%と過去最高だったという。

なお、米国のインフレについてヤルデニ氏は、足元の物価上昇は原油高に依るもので、2022年に見られたような賃金と物価のスパイラルは伴っていないという。しかも、生産性の伸びが過去3年平均の2%超から3-4%へ加速すると予想しており、それによって賃金圧力が相殺され、単位労働コストのインフレ率はゼロ近辺に抑えられると慧眼を披露する。

因みに、現在の「単位労働コスト（unit labor cost）上昇率は前年比1.2%に留まっているという。いずれにせよ、近く米・イラン戦闘が終結しホルムズ海峡が開放されれば、インフレ懸念による「需要破壊」リスクが後退、「世紀のIPO」と並走しながら「FEMO」を背景にした「過熱なき熱狂」が米株高トレンドを支えそうだ。



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。