


**IAM MARKET INSIGHT**  
**マーケット・インサイト**

2025年2月3日

代表取締役社長 秋野 充成

**今週のポイント** いちよしアセットマネジメント**第2次トランプ政権への懸念やDeepSeekショック等、1月のマーケットは波乱の展開に**

1月のマーケットは波乱に富んだ展開となりました。年始はトランプ大統領の政策不安から米10年債利回りが急伸、割高感が強まった米株式市場が大幅下落となり、日経平均株価も17日には38,000円台まで落ち込みました。トランプ大統領就任後は、事前に関税発動リスクを織り込んでいたことから、消極的な関税政策を好感して米株式市場が上昇(23日にS&P500指数が史上最高値を更新)、日経平均株価も23日には一時40,000円の大台を回復しました。順調にリスクオンに乗ると思われましたが、27日にDeepSeekショックに見舞われ、28日には日経平均株価が一時38,800円台まで下落しました。

**DeepSeekが開発した生成AIモデルが、米ハイテク企業の優位性を脅かすとの見方が強まった**

中国のスタートアップ企業、DeepSeekが開発した生成AIモデルがマーケットを揺さぶっています。1月27日、米半導体大手エヌビディアの株価は17%安(時価総額約90兆円喪失)と急落し、他の米ハイテク株も軒並み下落しました。国内株式市場においても、アドバンテスト、ディスコ、フジクラ等、これまでエヌビディア株との連動性が高かった銘柄群が軒並み急落の憂き目を見ました。

DeepSeekが開発したLLM(大規模言語モデル)「DeepSeek-V3」が、OpenAIの「ChatGPT」やMetaの「Llama(ラマ)」、グーグルの「Gemini(ジェミニ)」などよりも少ない計算資源(GPU※1の個数×学習時間)で、それぞれに匹敵する性能を実現できたと報道されました。これまで、LLMの開発では、データ量や計算資源が大きいほど性能が高まる「スケーリング則」が定説になっていました。OpenAIやソフトバンクグループなどがAIの開発インフラに約77兆円を投入すると発表しましたが、そちらも「スケーリング則」が前提となっています。DeepSeekによれば、モデル開発にかかった費用が約560万ドル(約9億円)で、開発期間は約2か月と説明しています。

DeepSeekの主張が正しいければ、米ハイテク企業による巨額投資の前提になっていた法則が崩れることになり、マーケットは恐怖を覚えました。生成AIの成長ストーリーにベットした資金がエヌビディア株に集中してきたわけですが、冷や水を浴びた格好です。LLMの学習には膨大な計算資源が必要で、従来はCPU※2でやっていたものが、より並列に高速に処理する必要から、現在ではGPU、特にほとんどはエヌビディアのデータセンター向けGPU(Blackwellなど)が計算に利用されています。GPU需要が年々高まっているため、エヌビディアの決算は四半期毎に過去最高の売上げを記録し、エヌビディアの株価は上がり続けてきました。「DeepSeek-V3」の登場により、そうしたAIの学習に利用されているエヌビディア製GPUへの需要が減るのではないかと、という憶測が先行したわけですが。

**引続き生成AI市場の拡大は継続すると見られ、新たな関連銘柄への物色が期待される**

DeepSeekに関しては、いまだ不明な点が多く、冷静に事態の推移を見極める必要があります。また、安価なLLMの出現は必然で、それによりエヌビディアのGPU需要が減少するのかは不明です。ただし、明白なことは生成AI市場は今後も急拡大するという事です(価格低下は需要を増大させる)。そして、いささかエヌビディアに資金が集中し過ぎていることも確かです。今後は、エヌビディアをはじめ生成AIテーマで資金が集中した銘柄群から、同テーマの新顔(ソフトウェア・アプリケーション)に資金が分散することになります。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

**～ワンポイント用語集～**

※1 GPU…「Graphics Processing Unit(画像処理装置)」の略で、画像を描写するために必要な計算を処理する装置。画像や映像をより速く、よりきれいに映すのに欠かせない。また、画像を処理するためには膨大なデータを瞬時に計算する必要があるため、ビッグデータを処理するのにも適している。並列処理能力に優れており、複数のタスクを一度にこなすことができる。

※2 CPU…「Central Processing Unit(中央演算装置)」の略で、コンピューターにおいて演算・制御を行う装置。記憶装置から命令を読み込み、演算をし、各種の記憶装置や出力装置に演算結果を通知する。コンピューターの「頭脳」とも言える部分であり、性能面においてパソコンで最も重要なパーツ。GPUは「画像出力のみに特化」しているのに対し、CPUは「パソコン全体を制御する」という役割の違いがある。

◆当資料は投資判断のご参考となる情報提供を目的としていちよしアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申し込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目録見書)をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身でご判断下さい。  
◆当資料は信頼できると考えられる情報をもとに作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載は過去の実績であり、将来の成果を示唆、保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。