



ファンドマネージャー 秋野 充成の AKINO REPORT



代表取締役社長 秋野充成

いちよしアセットマネジメント

FM 今月のポイント (2025 年 2 月)

*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国株式市場が大幅下落となり、日経平均株価も17日には38000円レベル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国株式市場が上昇(23日にS&P500指数が史上最高値更新)、日経平均株価も23日には40000円大台を回復しました。順調にリスクオンの波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38800円台まで下落しました。

*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、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追随率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モデル「DeepSeek-V3」がOpenAIのGPTや、MetaのLlama、グーグルのGeminiなどよりも少ない計算資源(GPU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モデルの開発では、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SBGなどがAIの開発インフラに約77兆円投入すると発表⇒スターゲート・プロジェクトも「スケーリング則」が根拠)。DeepSeekによれば、モデル開発にかかった費用が約560万ドル(9億円弱)で、開発期間は約2か月と説明しています(既存のAIモデルが出力するデータを使い、新たな生成AIをつくる「蒸留」と呼ぶ手法を活用⇒外部に公開していないOpenAIのLLMモデルを用いた疑惑がある)。DeepSeekの主張が正しければ、米テック企業による巨額投資の前提になってきた法則が崩れることになり、株式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(27日の17%安)。LLMモデルの学習には膨大な計算資源が必要で、従来はCPU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(H100/H200、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4半期ごとに過去最高の売り上げを記録し、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の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。

*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モデルの出現は必然で、それによりエヌビディアのGPU需要が減少するのかわかりません。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ことです(価格低下は需要を爆発させる)。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。

裏面をご覧ください。

『 重要な注意事項 』

- この資料は、市場の現状の説明資料の一部としていちよしアセットマネジメントが作成し、いちよし証券がいちよしアセットマネジメントとの営業代理契約に基づいて提供するものです。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられております。
- この資料は、いちよしアセットマネジメントが信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて同社により作成されたものですが、過去から将来にわたってその正確性、完全性を保証するものではありません。
- この資料は、投資の参考となる情報の提供を目的としたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。
- この資料に掲載されたデータ・グラフ等は過去の実績またはシミュレーションであり、将来の成果を示唆、あるいは保証するものではありません。また、記載された見解等の内容はすべて作成時点でのいちよしアセットマネジメントの判断であり、今後予告なく変更されることがあります。
- 投資一任業務による有価証券投資は、株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資運用によって発生する損益はすべてお客様に帰属します。したがって、預貯金とは異なり投資元本が保証されているものではなく、一定の運用成果を保証するものでもありません。

○諸経費および投資リスクについて

- 投資顧問料については、契約資産に対して年金料率で最大0.4536%(税込み)の報酬をいただくこととなります。また、契約により所定の成功報酬をいただく場合があります。その他売買手数料等の間接的な経費がかかりますが、経費の総額については委託した証券会社により手数料率等が異なるため、上限額等を表示することができません。
- お客様のために行う取引については、株式、新株予約権付社債、公社債等の有価証券に投資しますので、国内外の経済・政治情勢、金利変動、発行体の業績や財務状況等の変化の影響により、投資した有価証券の価格が下落し、損失が生じるおそれ(外国証券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれ)があります。
- 信用取引やデリバティブ取引を行う場合は、差し入れた証拠金等の金額以上の取引を行う可能性があるため、原資産となる有価証券や指数等の価格変動により、差し入れた証拠金等を上回る損失が生じるおそれがあります。また、デリバティブ取引等の額の証拠金等の額に対する比率は投資方針や市場の動向等により変化するため、その比率を事前に示すことができません。
- 諸経費およびリスクについての詳細は、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

商号等： いちよしアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第426号
加入協会： 一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 日本投資顧問業協会