

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

2025年3月3日（月）

10年で30倍『銀の弾丸』 「Magnificent 7」

行き過ぎた信奉ユーフォリア（陶酔的熱病）剥落リスク

過去60年間の投資ブーム到来と「バブルの歴史」の中でも10年間で30倍という破格の上昇を示した「Magnificent 7」への行き過ぎた信奉が、魔物を倒せるとの言い伝えから“特効薬”を意味する「銀の弾丸」と呼ばれて久しい。トランプ2.0の不確実性と意図せぬ貿易戦争が米株ユーフォリア（陶酔的熱病）剥落リスクとなって米株に重く押し掛かる。

dot.comバブルNasdaq 100は12倍の上昇

「ある市場、あるいは個別銘柄や投資手法が暫くの間、素晴らしいリターンを生み出すと、たいていの場合、行き過ぎた（そして無条件の）信奉を集める。私はこうした流行の方策を『銀の弾丸』（魔物を倒せるとの言い伝えから“特効薬”を意味する）と呼んでいる」（ハワード・マークス著『The Most Important Thing : Uncommon Sense for the Thoughtful Investor（邦題『投資で一番大切な20の教え』））。

この10年間で30倍という破格の上昇を示した「Magnificent 7」が運用資産800億ドル（12.4兆円）の投資会社「オークツリー・キャピタル」創業者ハワード・マークス氏が「銀の弾丸」と呼ぶ特効薬に準えられて久しい。

歴史の教訓は、過去60年間に複数の投資ブームが到来し、数年間にわたり「バブル相場」が形成されたが、その度に「専門家」が誇大広告を喧伝し、「ユーフォリア（陶酔）」と熱狂的な投資家心理が永遠の上げ相場と見紛うメルトアップ相場を形成したという事実である。

dot.comバブルが崩壊する前に、Nasdaq 100は12倍に急騰したが、今や「Magnificent 7」は10年で30倍に上昇、その内訳を見ると、「Amazonが+1027%、Appleが+1294%、Googleが+586%、Metaが+1011%、Microsoftが+1254%、そしてNVIDIAに至っては+38130%、Teslaは+3993%という前代未聞の上げ相場である」（金融サイト「Zero Hedge」2月13日『Is This Time Different?（今回は違うか）』）。

特筆すべきは、マークス氏が著書『The Most Important Thing』で「最も価値のある教訓が得られるのは厳しい時期であり、その意味で幾つもの異常事態に遭遇してきた私は『幸運』であった」と喝破している点である。

異常事態とは、中東産油国による原油禁輸措置とスタグフレーション、「ニフティ・フィフティ（素晴らしい50銘柄）」ブームの崩壊「株式は死んだ」と言われた1970年代、米ダウ平均が1日で22.6%の暴落を記録した1987年のブラックマンデー、1994年の金利急上昇（金利変動の影響を受けやすい債券価格の暴落）、1998年の新興市場危機とロシア債務不履行（デフォルト）とヘッジファンドLTCM（ロングターム・キャピタル・マネジメント）の破綻、そして2000-2001年のハイテク株バブルの崩壊、2001-02年の不正会計スキャンダル、そして2007-2008年の世界金融危機リーマンショックである。

とりわけ、「数多くの困難に見舞われた1970年代を生き延びたことは投資キャリアの根幹を形成する貴重な経験であった」と回顧し、特に影響を受けた著書にジョン・ケネス・ガルブレイス著『バブルの物語』原題『A Short History of Fi-

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

nancial Euphoria : Financial Genius is Before the Fall（金融市場における陶酔的熱病（ユーフォリア）の小史）』（1990年）を挙げた。

一般的に「ユーフォリア」とは「陶酔」という意味だが、ガルブレイス著『バブルの物語』では「ユーフォリア」が「陶酔的熱病」と訳され物議を醸した。そして何よりもう一つの歴史の教訓は、ユーフォリア相場の終焉後、つまりバブルが崩壊すると、その後50%の半値への下落、本格バブル崩壊となれば80%の大幅安となって金融危機に深化するリスクである。

過去最大オプション取引「投機色」強める個人マネー

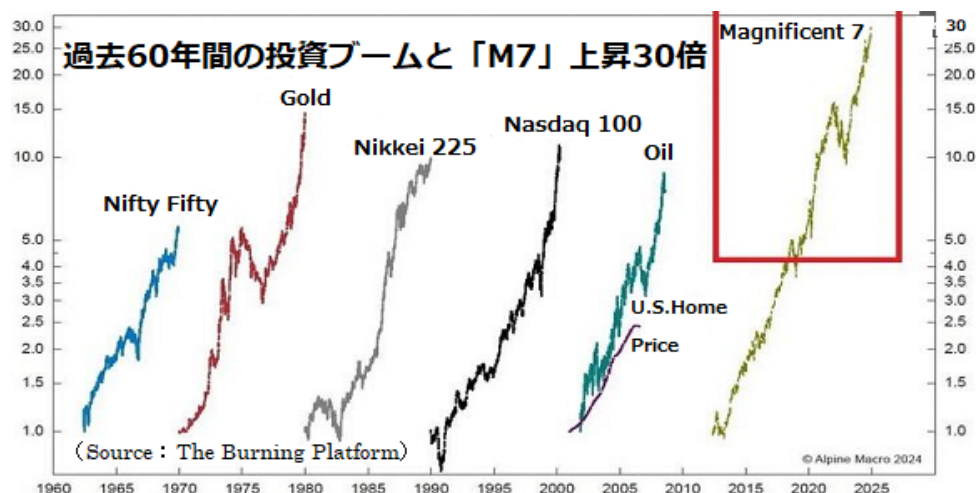
あるウォール街の投資家によれば、「オプション価格を払って大きなリターンを狙う『宝くじ』感覚の個人投機家が増えている」という。特に、最近は個人投資家の間で「ゼロデイオプション」という24時間以内にオプション満期が到来する新種のオプション取引が急拡大している。投機色を強める個人マネーの急拡大を受け米国株のオプション1日当たりの平均取引数が約5800万件と2月は月間で過去最高を記録した。多くが24年11月の米大統領選以降に急増した1年前比2割増であり、今年2月の日次平均取引数は月間5809万件と過去最高を記録した。

投機色を強める個人投資家の最大の投資対象は、売上高78%増の393億3100万ドルに純利益80%増の220億9100万ドルと予想を上回る24年10-12月期の決算は過去最高となった。英LSEGデータによると、株式やビットコイン取引アプリを提供するネット証券ロビンフッドのオプション取引量が22年3月以来約3年ぶり高水準に膨らんだ。ロビンフッドは2月12日、株価急騰と先高観を映したコールオプション取引拡大やビットコイン取引増により24年10-12月期売上高が前年比2倍強になったと喧伝した。

人工知能（AI）半導体を手掛ける米エヌビディア株でも中国AI企業DeepSeek（ディープシーク）台頭をきっかけに急落した1月27日にオプション取引が前営業日比2倍に跳ね上がり、短期のオプションで利益を狙う個人投資家が増えている。

個人マネーの投機化は最高値圏にある米株相場の危うさを意識させ、2月18日公表の米銀大手BofA恒例の2月機関投資家調査によれば、米株を割高と見る機関投資家の比率は89%と01年4月以降で最高水準となり米株「強気相場」休止を懸念させた。既に、低コストでAIモデルを開発した中国AI企業DeepSeek（ディープシーク）台頭が伝わった1月、エヌビディア株は17%安の暴落を経験しており、受けた傷は深そうだ。

しかもDeepSeekについて、ファンCEOは決算説明会で「世界的な熱狂に火をつけた。素晴らしいイノベーション」と讃えオープンソースによる推論モデルが広く人口に膾炙すればエヌビディア製品の需要も増すという。だが、好決算発表から一夜明けた2月27日、エヌビディア株は8%安に沈みジェンソン・ファンCEOが、「新型AI半導体ブラックウェルの需要は並外れている」と力説したが、投資



家は押し目買いどころか売りに回った。

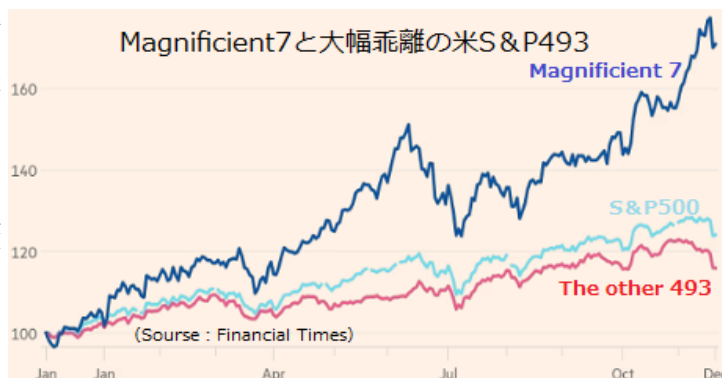
特筆すべきは、四半期で過去最高益の好決算にもエヌビディア株が朝高後に下げに転じ、次第に売りが膨らみ1月高値からの下落率は21%に達し「弱気相場」入り目安20%を超えたことだ。むろん、ユーフォリア（陶醉）なAIバブル修正ムードはデータセンター等AI過剰投資への懸念にトランプ関税の「不確実性」、「DOGE（政府効率化省）」財政デフレ懸念やインフレ再燃に米FRB利下げ後退に米景気悪化懸念を映していることは言うまでもない。

トランプ大統領が2月27日、カナダとメキシコ輸入品への3月4日からの関税発動及び中国への追加10%の関税20%方針を発表、貿易戦争激化による米景気悪化懸念の台頭を後押し米ハイテク株比率が高いナスダック総合株価指数は前日比2.78%安の1万8544と昨年11月上旬以来の安値で終えた。

何より、景気堅調を前提としたテック企業のAI投資が、景気悪化に従来ほど積極的になり難いとなれば安定収益を前提に主力ハイテク株に期待された旺盛なAI投資の持続性に疑問が呈され、「AIユーフォリア（陶醉的熱病）」の剥落がさらなる株価下落を誘発しかねないリスクを孕む。既に、ウォール街が「強気一辺倒」にあった昨年末から年初に想起されたのは、「In the investment business pessimism your friend, and euphoria the enemy（投資において悲観は友であり、陶醉は敵である）」との米バークシャー・ハザウェイ率いる著名投資家ウォーレン・バフェット氏が2008年に株主に充てた手紙である。

リーマンブラザーズ破綻の世界金融危機の大波が世界経済を襲った真つ暗闇の中でバフェット氏は投資をするには“好機”だと訴えたが、今や「逆もまた真なり」一、23-24年の2年連続20%超の米S&P500指数の上げ相場でウォール街にユーフォリア（陶醉）という「敵」が侵入しつつあるようだ。

「どんな宴にも中絶（たる）みが訪れる。その後は再び盛り上がるか、そのまま終宴を迎えるか」一。米株式専門誌「バロンズ」24年12月21日電子版『The Stock Market Needed a Washout. What Sentiment Says About What Comes Next（調整が必要だった米国株、投資家心理が映す市場の帰趨）』も米株式市場がここ数年を上回る「不確実性」に直面していると警鐘を鳴らす。巨大化するバークシャーには既に現金が50兆円規模で積み上がり、野球でいえば「本当にいい球が来るの待つ」姿勢、つまりバフェット氏の「忍耐と逆張り」が今回の株価急落時にも冴えわたることになりそうだ。



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。