

# マギヤレルの マーケットメモ



**デイビッド・マギヤレル**  
CFA, CPA

チーフ・インベストメント・オフィサー

2025年4月

**過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。**

The **S&P 500 Index** is an unmanaged index of 500 companies used to measure large-cap U.S. stock market performance.

**Magnificent 7 (Mag 7):** AAPL: Apple Inc. MSFT: Microsoft Corporation. NVDA: NVIDIA Corporation. GOOGL: Alphabet Inc. AMZN: Amazon.com, Inc. META: Meta. TSLA: Tesla, Inc.

**Earnings per share (EPS)** is the monetary value of earnings per outstanding share of common stock for a company during a defined period of time, often a year. References to specific securities should not be construed as a recommendation to buy or sell and should not be assumed profitable.

Index data is for illustrative purposes only and not indicative of any actual investment. Indices are unmanaged and investors cannot invest directly in an index. Index returns do not reflect any fees, expenses, or sales charges. These returns were the result of certain market factors and events which may not be repeated in the future.

提示された情報は、特定の個人に対する投資推奨や助言を意図したものではありません。また、本資料は、暗黙的または明示的に投資戦略を推奨または示唆するものではなく、読者に対して投資戦略に関する結論を下すものでもなく、ファンドの現在または将来の価値や価格に関する意見を提示するものでもありません。ファースト・トラストは投資家に関するいかなる情報も知らず、また提供されていません。金融の専門家は、特定の投資が顧客にとって適切かどうかを判断する必要があります。情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。

S&P 500種株価指数が6%近く下落した3月は、米国株にとって最悪の月となりました。エネルギー(+3.9%)と公益事業(+0.3%)を除くすべてのセクターがマイナスとなり、マグニフィセント7(Mag 7、「マグ7」)が暴落を主導しました。情報技術(アップル、マイクロソフト、エヌビディア)、通信サービス(アルファベット、メタ)、一般消費財(アマゾン、テスラ)はすべて8%以上下落し、ワースト3セクターとなりました。

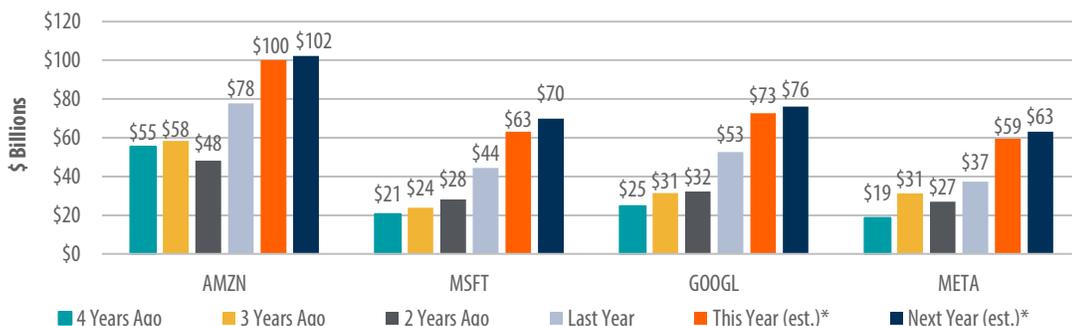
年初来ではS&P 500指数は4%以上の下落となっており、その理由は様々です。関税、インフレ懸念、金利、地政学的イベント、リセッションの可能性など、どれも今日の株式市場にとって脅威です。しかし、なぜMag 7とそのセクターが他と比べて打撃を受けているのでしょうか？

そのような懸念材料がある中、弊社の見解として、市場はバリュエーションをリセットする必要があったと考えております。特に人工知能(AI)トレードは、あまりにも多くの疑問が残っており、株価は過大評価されていました。今日のMag 7の成長ストーリーは、すべてAIに関するものです。図表1の資本支出(「設備投資」)の増加傾向を見れば、Mag 7の内の4社がAIに大きく賭けていることがわかります。

今回の暴落は、超大型株のMag 7から過大な評価倍率の一部を取り除いています。しかし、1月下旬に中国のAIモデル「ディープシーク(DeepSeek)」が発表されたことにより、その状況は変わり始めました。DeepSeekは、米系AI企業による大規模なAI設備投資の必要性と、その支出に対する潜在的なリターンについて疑問を投げかけました。その時点まで、Mag 7はAI関連支出を原動力に勢いを増し続ける波に乗っており、予測を疑問視する理由はほとんどありませんでした。ディープシーク発表直前の1月24日の終値から3月末まで、S&P 500指数が7.8%、より広範な均等ウェイトのS&P 500指数が4.5%下落したのに対し、Mag 7は18%以上下落しました。さらに、Mag 7の1株当たり利益(EPS)予想がS&P 500指数の他の銘柄と同水準に低下したことも、バリュエーション・プレミアムが縮小した理由です。[図表2参照]

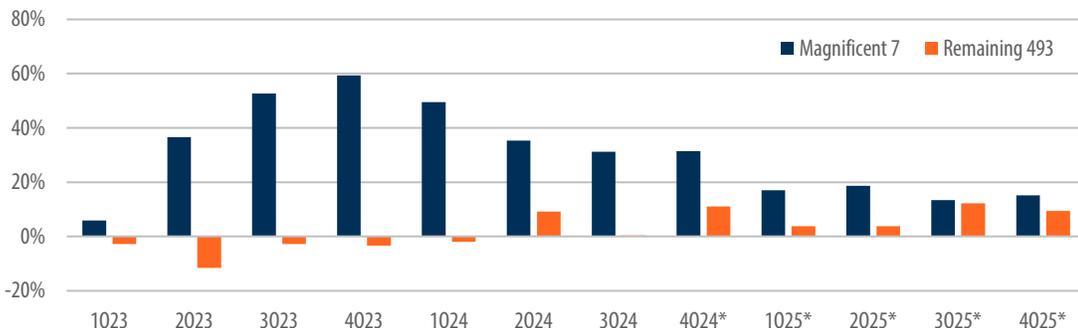
弊社は、2025年のこれまでの狭い範囲からの市場の拡大は健全なものであり、差し迫った景気後退の懸念よりも、市場の狭い部分における過度のバリュエーションに対する反応であると見ています。このことは、資本配分の決定において、分散を維持し、バリュエーションを重視する必要性を浮き彫りにしています。

図表1: メガテック企業の設備投資



Source: Capital IQ. Data as of 31/3/2025 and capital expenditures are based on fiscal year-end. \*Estimates are based on projected capital expenditures for Mega Tech Stocks.

図表2: S&P 500種株価指数銘柄の四半期EPS成長率(前年同期比)



Source: S&P Capital IQ. Data as of 31/3/2025. There can be no assurance past trends will continue or projections realized. \*Forecast based on quarterly consensus earnings estimates.