



**<11~12月の膠着相場は「AI・データセンター関連」への懐疑心だが、同関連の注目は不変>**

・日米株式市場は、11~12月の2カ月間、膠着状態が続いた。日経平均株価は10月31日の「5万2411円34銭」、NASDAQ総合指数は10月29日の「2万3958.47ポイント」の史上最高値を超えることなく2025年を終えようとしている。NYダウは12月11日に「4万8704ドル01セント」と1カ月ぶりに史上最高値となったが、日経平均、NASDAQに比べると出遅れが目立っている。米国株市場は掉尾の一振りで25年内に市場最高値更新もあり得るが、日経平均は年明けになろう。

・膠着展開の最大の理由は、25年の急上昇を最も牽引してきた「AI・データセンター関連」への懐疑心である。決して「AIバブル」とはならないが、AIブームの結果としての『高収益・高成長』を実現できない企業が出てくると警戒している。米オラクルの株価急落が典型的な例だ。しかし、「AIの進化」は想像以上のスピードで進みそうだ。一つのテーマである生産現場における「フィジカルAI」は生産効率化・高度化、人手不足対応のために加速的に普及しよう。「AIエージェント」の実装も当たり前の時代になる。世界的な「AI実装の進展」を実現するためには、超膨大な量の情報処理が必要であり、巨額投資で進められているデータセンター建設が途絶えることはない。そこで使われる半導体需要、電力需要の供給に応える企業は改めて注目されよう。

**<26年は『日本の大きな変化』を実感することで、再び日経平均6万円を目指す上昇志向へ>**

・米FRBが12月10日に3会合連続の利下げを実施、日銀が12月19日に政策金利を0.75%に引き上げたにも拘わらず為替相場は円安が進み、24年7月に37年半ぶり（86年12月以来）に161円/米ドルとなった以来の160円/米ドルに近付いた。グラフを見ての通り、わが国の長期金利（新発10年物国債の利回り）が12月22日に99年2月以来、27年ぶりに「2.10%」まで上昇した。

・トランプ大統領に振り回されながらも、米FRBは着実な金融政策で堅調な米国経済を維持し過度なインフレを回避している。一方、日銀は、24年3月にマイナス金利解除、7月に政策金利を0~0.1%から0.25%、25年1月に0.5%、今回の利上げで30年ぶりの金利水準まで引き上げた。26年も利上げ継続で「1.25%」に達することになろう。足元で円安が止まらない背景としては、日本のデジタル赤字の拡大やNISAによる海外投信の購入拡大などによる「円売りドル買い」が継続するとも指摘されている。しかし、何と言っても日銀の慎重な金融政策のためで、その慎重姿勢は今後も変わらず、日米金利差がそれほど大きく縮まらない予測が最大の理由と言えそうだ。

・注目すべきは、『日本』に大きな変化が起きていることだ。「金利のある世界に回帰」、「金融の正常化」の一方で「底堅い日本経済」が継続すると予想され、様々な分野で「日本企業の変革」が進展している。その流れを先取りして評価したからこそ、日経平均株価は24年2月に34年ぶりに資産バブル期の史上最高値を更新、そして25年10月に「5万円」をあっさりと越えた。

・ただ、25年後半に上昇の勢いが止まったのは、「デフレ脱却」を含めて『日本の大きな変化』に確証がまだないためだ。26年は『日本の大きな変化』を実感することで、日本株は再び6万円突破へと上昇志向を強めよう。26年度の企業業績は「二桁増益」とファンダメンタルズの裏付けは問題ない。「働く高市政権のサナエミクス」が「重点投資対象17分野」を明確に定めた『成長戦略』への期待は高まる。為替相場も「日本買い」が進めば「弱い円」に歯止めがかかる。26年の注目テーマは「半導体・データセンター・AI関連」、「インフレ・金利上昇」、「自動車」。