今後のマーケット展望
～魅力的な投資先とこれからの資産運用戦略～

2025年3月
SBIマネープラザ

変動の激しいマーケットについて

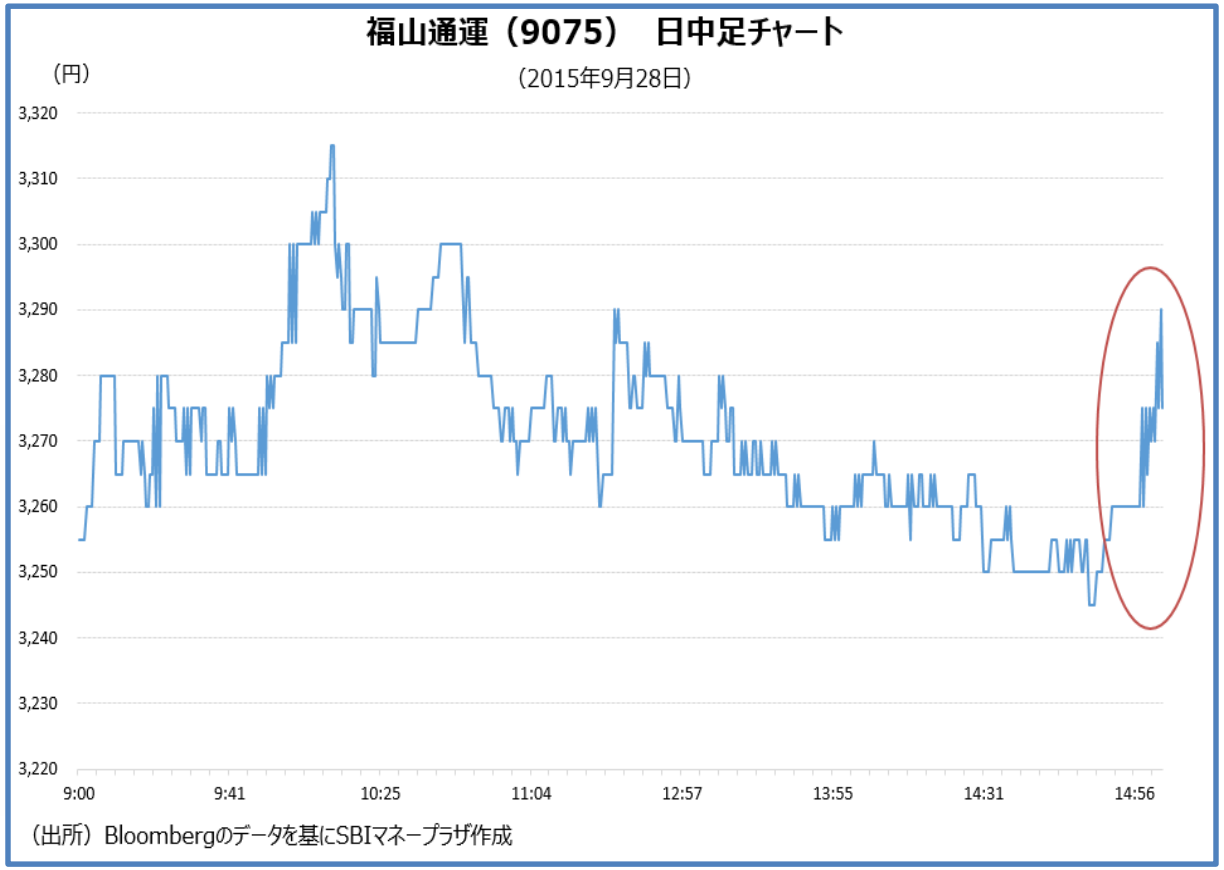
拡大する機械運用

無人市場　機械運用の資金　2000兆円超

テクノロジーの発展で市場の無人化は急速に進む。
一方、AIはヒトによる分析や検証が不可能なブラックボックス化の問題をはらむ。
人の手を介在しないため、無人市場では激しく相場が乱高下することが「ニューノーマル」となっていく。

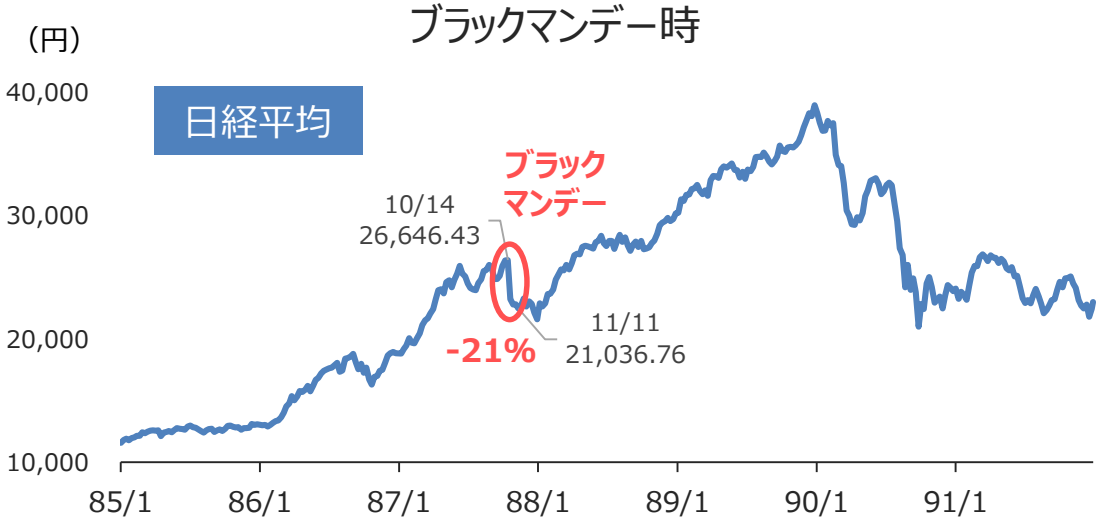
代表的な機械運用例

- CTA（トレンドフォロー戦略）
- リスクパリティ戦略
- アルゴリズム取引
- モメンタム運用
- HFT取引(ハイ・フリクエンシー・トレーディング)
- キーワード検索型　　等々



過去の大幅下落局面のその後

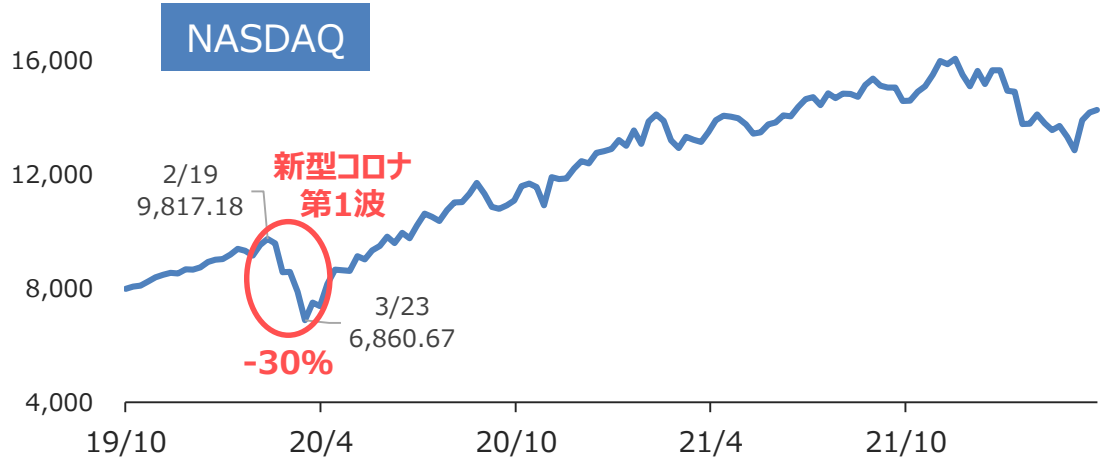
ブラックマンデー時



ITバブル時

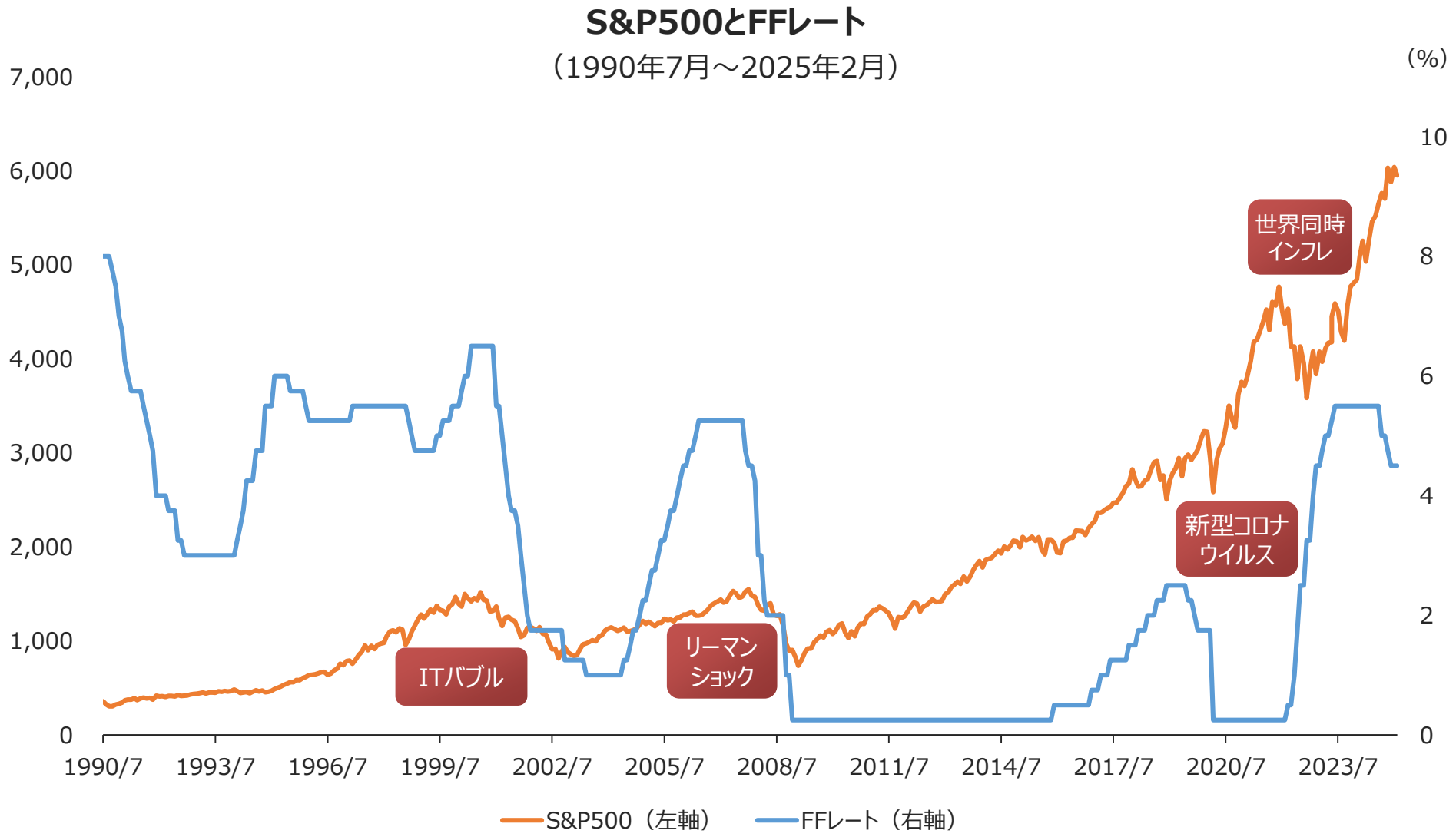
リーマンショック時

新型コロナバブル時



株式市場の見通し

株価にとって重要なのは政策金利



（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成。

インフレーションの2つの要因

➢ 需要の増大による物価上昇（インフレ）

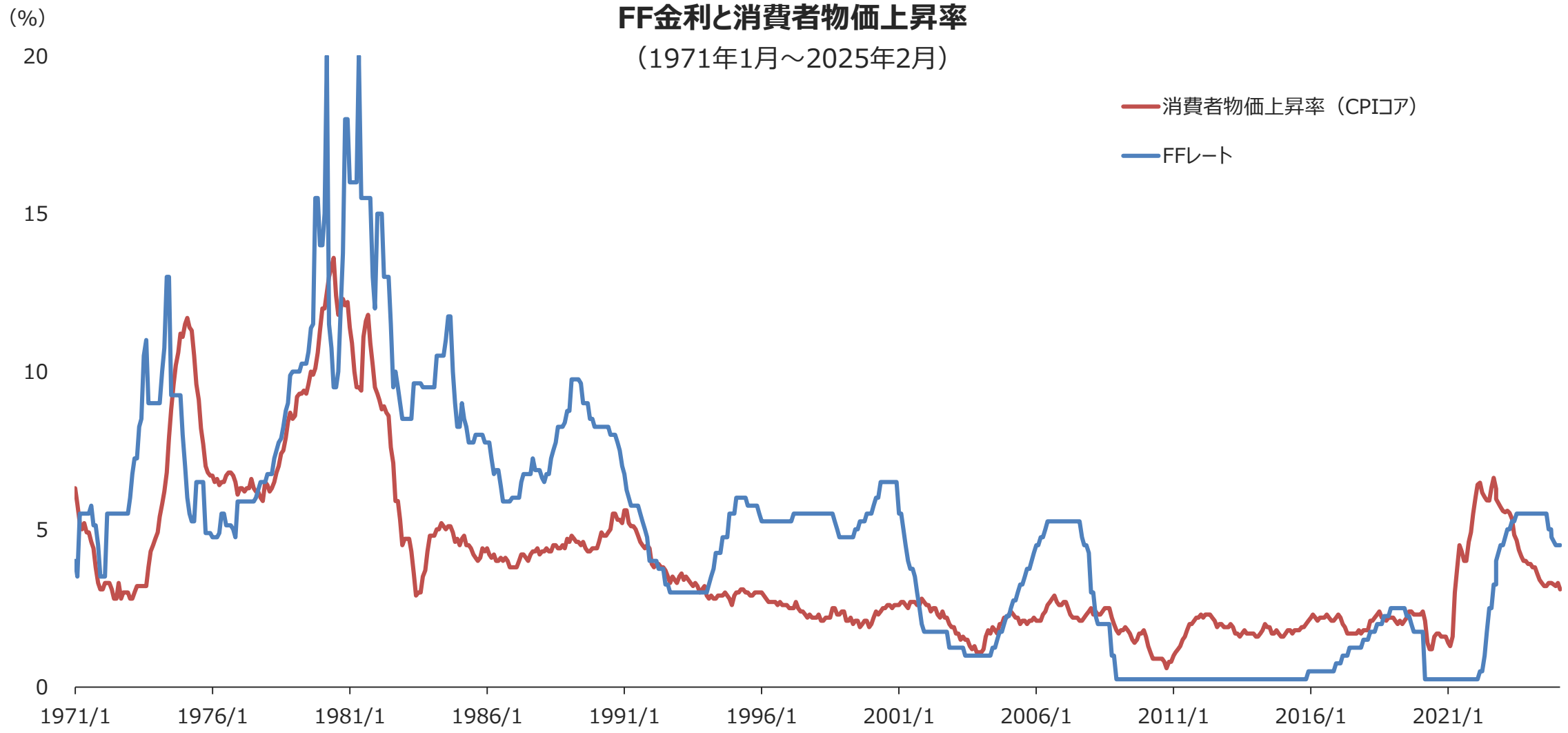
金利を上げて
景気過熱を防ぐ

OR

➢ 供給制約による物価上昇（インフレ）

金利を上げると
不況に陥る可能性

米国で30年ぶりの高インフレもピークアウトか？



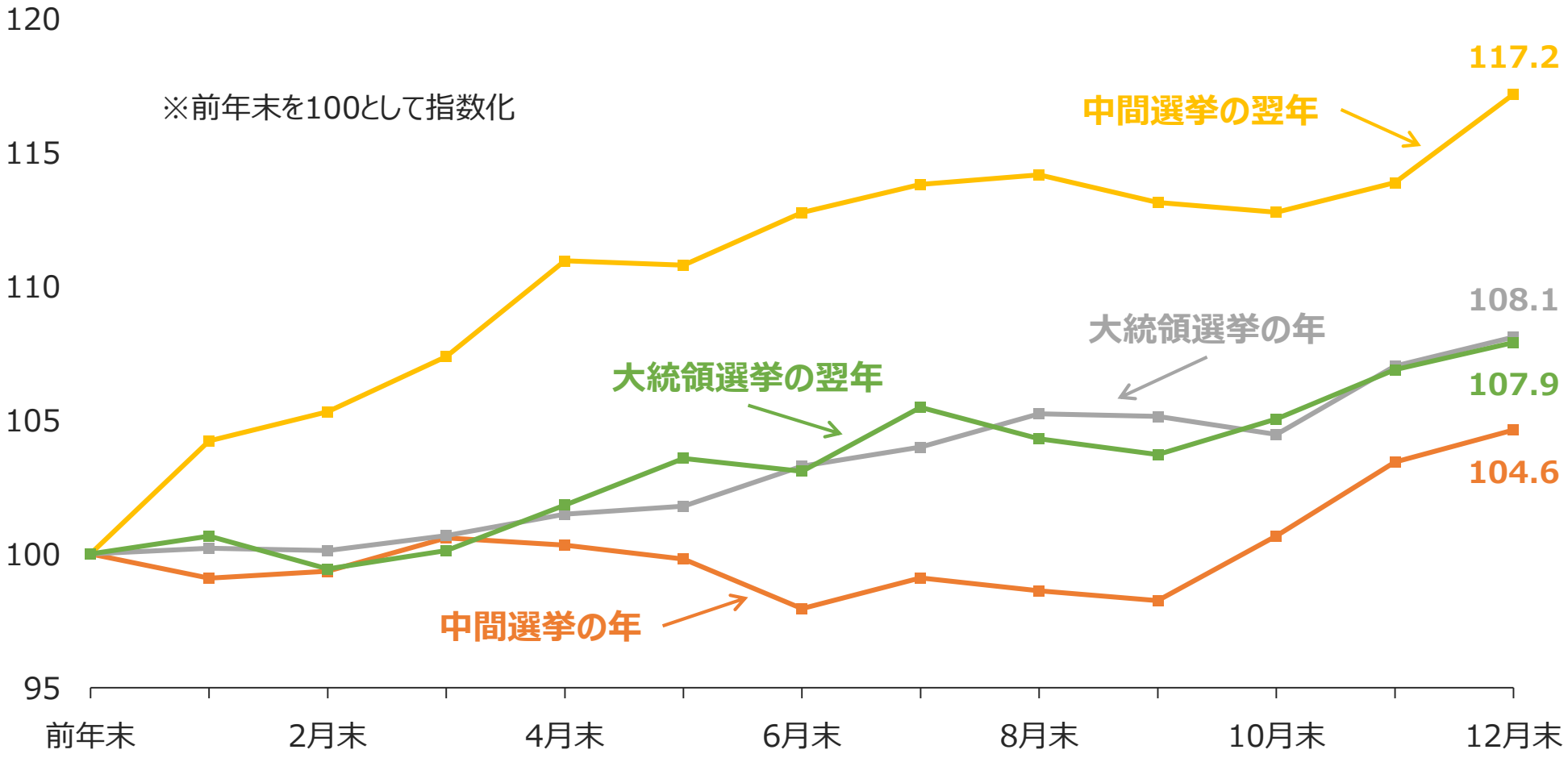
（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成。

【米国】雇用・家計関連データ

（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成

米国株式市場のアノマリー

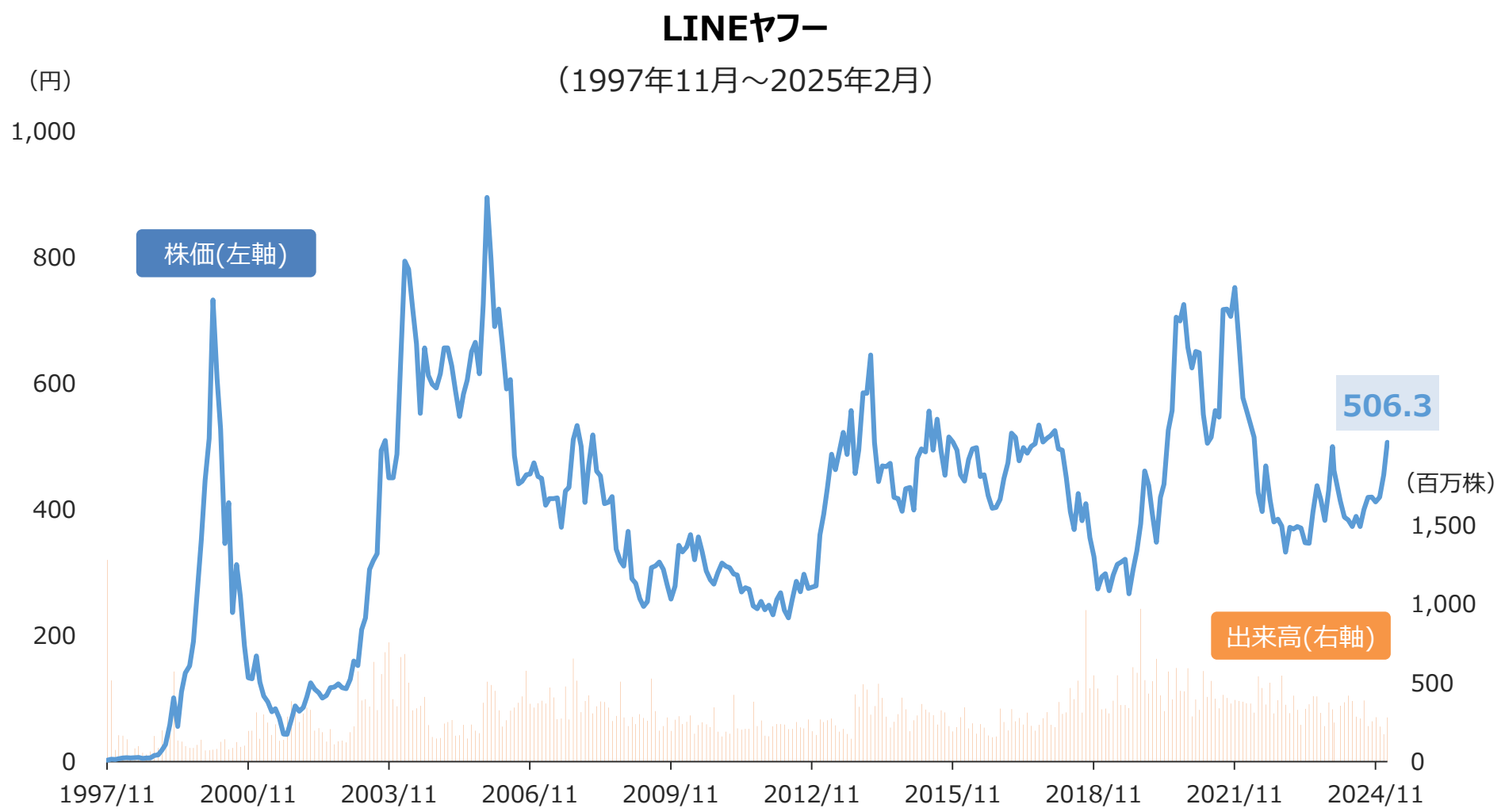
S&P500指数の対前年末パフォーマンス（1950～2024年の平均）



（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成

拡大マーケットとは？

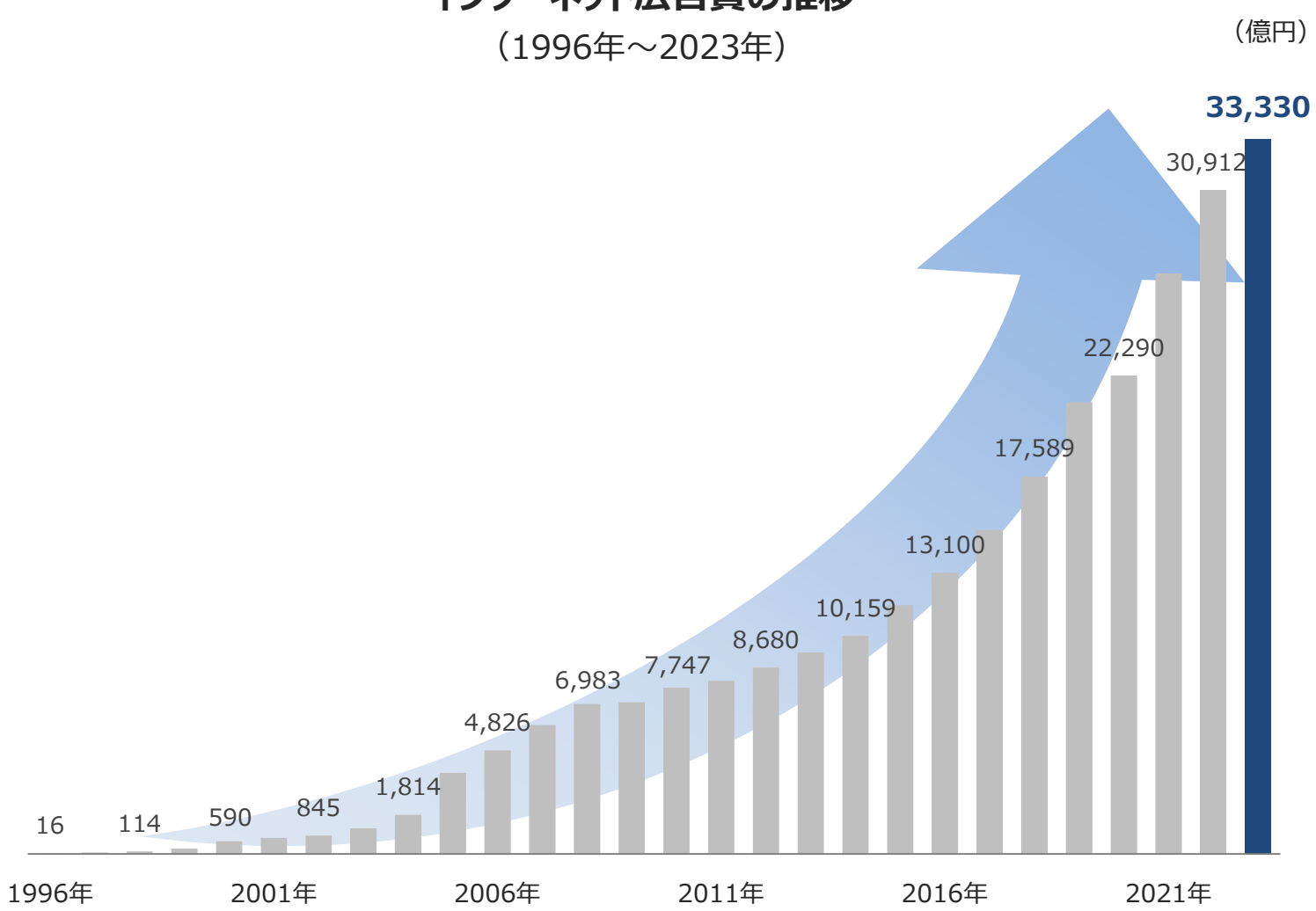
LINEヤフー（旧:Zホールディングス）の成長



（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成
株価は修正後株価（過去の株式分割を反映）

インターネット広告費の拡大

インターネット広告費の推移
（1996年～2023年）



（出所）総務省「情報通信白書」のデータなどを基にSBIマネープラザ作成

拡大マーケットと縮小マーケット

世界各国のGDP推移

◆ 世界のGDPは、2007年から2023年の16年間で、**約1.8倍**になっている。
◆ 特に中国やインドの発展は目覚ましいが、注目すべきは先進国である米国や豪州なども成長している点。
一方、**日本のGDPはドルベースでマイナスの状態**。2023年にドイツに抜かれ4位に転落。

		GDP(十億ドル)			人口(百万人)	代表的な株価指数
		2023年	2007年	伸び率	2023年	
	世界	**105,685**	**58,638**	**80%**	**7,864**	MSCIワールド
1	米国	27,721	14,474	92%	335	ダウ平均株価
2	中国	17,758	3,556	399%	1,410	上海総合指数
3	ドイツ	4,527	3,484	30%	85	DAX
4	日本	4,220	4,580	-8%	124	日経平均株価
5	インド	3,568	1,217	193%	1,429	SENSEX
6	イギリス	3,382	3,092	9%	68	FTSE100
7	フランス	3,053	2,656	15%	66	CAC40
8	イタリア	2,302	2,223	4%	59	FTSE MIB
9	ブラジル	2,174	1,397	56%	212	ボベスパ
10	カナダ	2,142	1,469	46%	40	S&P/TSX総合
11	ロシア	2,010	1,393	44%	146	RTS
12	韓国	1,839	1,221	51%	52	KOSPI
13	メキシコ	1,789	1,102	62%	131	S&P/BMV IPC
14	豪州	1,741	950	83%	27	オールオーディナリーズ
15	スペイン	1,621	1,477	10%	48	IBEX35

（出所）IMF「World Economic Outlook Database, October 2024」のデータを基にSBIマネープラザで作成

拡大するテクノロジーマーケット

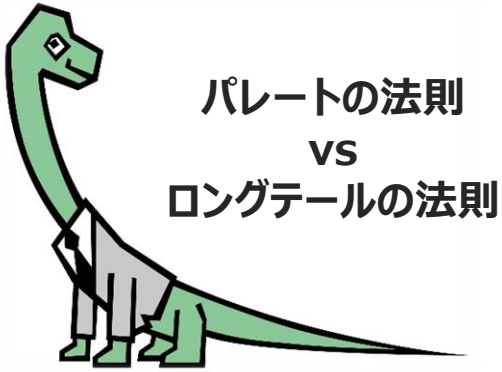
全てを破壊していくテクノロジー①

全てを破壊していくテクノロジー②

SBI Moneyplaza

米トイザらス破産法申請

パレートの法則 vs ロングテールの法則



アマゾン、予測出荷の特許取得

広がる生成AI

コードカッターネットフリックス

テクノロジーで変わる販売方法

ブレイン・マシン・インターフェース

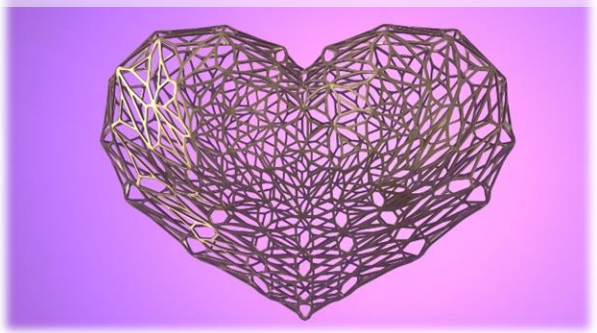
メタバースの未来

「狙う広告」0.1秒の世界

EV・自動運転

eスポーツの将来

フィンテック・エドテック・ラブテック！



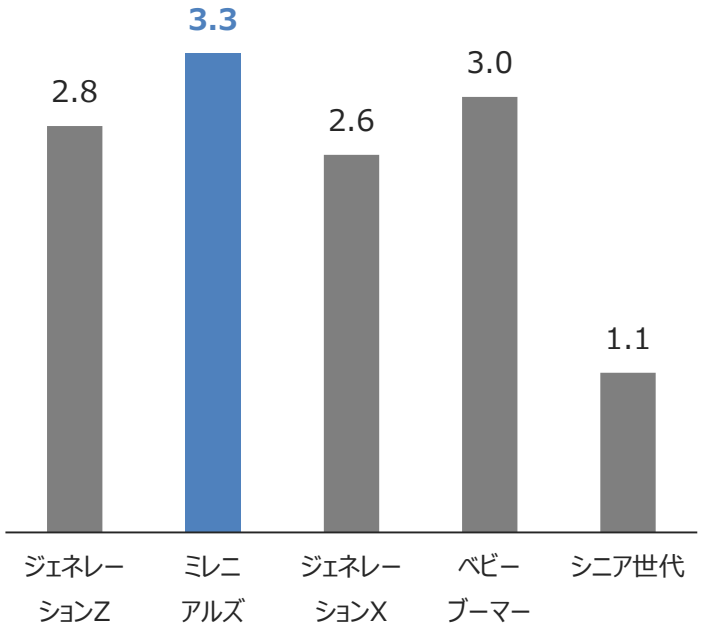
テクノロジーを加速させる更なる要因：「ミレニアルズの台頭」

ミレニアルズとは、1980年～90年代に生まれた世代を指す。

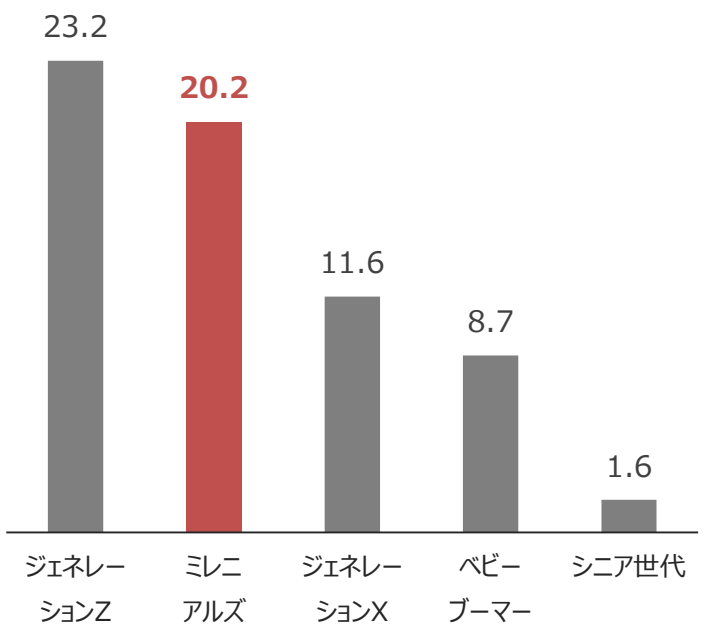
全世界レベルでは最大級の世代数であることや収入の増加により、ミレニアルズは今後の世の中をけん引すると見込まれる。

	ジェネレーションZ	ミレニアルズ	ジェネレーションX	ベビーブーマー	シニア世代
生年	2000年～	1980～1999年	1965～1979年	1946～1964年	1933～1945年
年齢(歳)	～24	25～44	45～59	60～78	79～91

先進国の世代別人口（2020年推定）



新興国の世代別人口（2020年推定）



（出所）国際連合「World Population Prospects: The 2019 Revision」の中位推計データを基にSBIマネープラザで作成

自然成長率＝

労働人口増加率　＋　労働生産性増加率

成長率 ⬆ インフレーション

成長率 ⬇ デフレーション

テクノロジーセクターの有望な投資先

プラットフォーマーGAFAMとは

Google Apple Facebook Amazon Microsoft

#	銘柄名	市場	業種	時価総額（兆円）
1	アップル	米国	情報技術	547
2	エヌビディア	米国	情報技術	459
3	マイクロソフト	米国	情報技術	445
4	アマゾン・ドットコム	米国	一般消費財・サービス	339
5	アルファベット	米国	情報技術	314
6	サウジ・アラムコ	サウジ	エネルギー	263
7	メタ・プラットフォームズ	米国	情報技術	255
8	バークシャー・ハサウェイ	米国	金融	167
9	テスラ	米国	一般消費財・サービス	142
10	ブロードコム	米国	情報技術	141

※2021年10月28日付で フェイスブック A → メタ・プラットフォームズ A に社名変更
※時価総額は2025年2月28日時点

トヨタ自動車　時価総額　約42兆円（2025年2月28日時点）

（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成

マイクロソフト（MSFT）

【セクター】ソフトウェア
【市場】 NASDAQ

【企業概要】
米国のソフトウェア大手で、クラウドサービスの「Azure（アジュール）」とサーバー関連製品で構成されるインテリジェント・クラウド部門や、「Microsoft 365（ワードやエクセル等のサブスクリプション）」等が占めるプロダクティビティ・アンド・ビジネス・プロセス部門、「Windows」やノートPCの「Surface（サーフェス）」、ゲーム関連が含まれるモア・パーソナル・コンピューティング部門を通じて事業を展開しています。ChatGPTで有名となったオープンAIへ投資しています。

【業績】（単位：売上高・純利益は百万ドル、EPS・1株配当・BPSはドル、ROE・自己資本比率は%、純利益・EPSは調整後ベース）

決算期	売上高	純利益	EPS	1株配当	BPS	ROE	自己資本比率
23.6期	211,915	73,307	9.81	2.72	27.7	38.8	50.1
24.6期	245,122	88,136	11.80	3.00	36.1	37.1	52.4
25.6期(予)	277,459	99,100	13.24	3.24	46.0	31.4	-

※EPS：1株あたり利益、BPS：1株あたり純資産、ROE：株主資本利益率

アップル（AAPL）

【セクター】電子機器
【市場】 NASDAQ

【企業概要】
スマートフォンの「iPhone」、タブレットの「iPad」、パソコンの「Mac」、ウェアラブルデバイスの「Apple Watch」、音楽ストリーミングの「Apple Music」、決済サービスの「Apple Pay」、クラウドサービスなどの機器やサービスを手がけています。地域別の売上高構成比をみると米州が43%、欧州が26%、大中華圏が17%、日本が6%、その他アジア太平洋が8%となっています（2024年9月期）。上場企業の時価総額ランキングでは第1位です（2024年12月31日時点）。

【業績】（単位：売上高・純利益は百万ドル、EPS・1株配当・BPSはドル、ROE・自己資本比率は%、純利益・EPSは調整後ベース）

決算期	売上高	純利益	EPS	1株配当	BPS	ROE	自己資本比率
23.9期	383,285	96,995	6.13	0.94	4.0	171.9	17.6
24.9期	391,035	103,982	6.75	0.98	3.8	157.4	15.6
25.9期(予)	410,364	110,237	7.34	1.03	4.7	174.4	-

※EPS：1株あたり利益、BPS：1株あたり純資産、ROE：株主資本利益率

（出所）SBI証券 米国株式One Pager

基幹産業化するプラットフォーマー

メタ プラットフォームズ A（META）

【セクター】 コミュニケーション・サービス
【市場】 NASDAQ

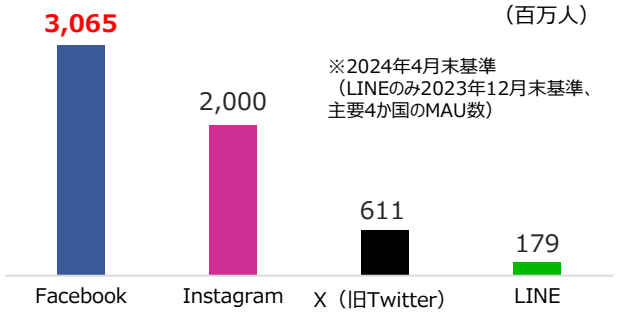
【企業概要】
世界最大級のSNS運営企業で、「フェイスブック(Facebook)」、「インスタグラム（Instagram)」、「メッセンジャー(Messenger)」、「ワッツアップ(WhatsApp)」などを運営し、中国を除く世界のSNS市場で高いシェアを保有しています。
売上高の98%を広告収入が占め、VR（仮想現実）のリアリティーラボ部門は1%です（2024年12月期）。
2021年10月に社名を「フェイスブック」から「メタ プラットフォームズ」へ変更し、メタバースへの注力を発表しました。

【業績】（単位：売上高・純利益は百万ドル、EPS・1株配当・BPSはドル、ROE・自己資本比率は%、純利益・EPSは調整後ベース）

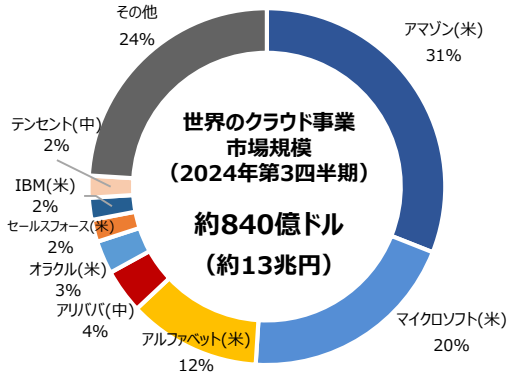
決算期	売上高	純利益	EPS	1株配当	BPS	ROE	自己資本比率
23.12期	134,902	39,098	14.87	0.00	59.8	28.0	66.7
24.12期	164,501	62,360	23.86	2.00	72.1	37.1	66.2
25.12期(予)	188,403	65,960	26.08	2.28	93.4	31.6	-

（出所）SBI証券 米国株式One Pager　　※EPS：1株あたり利益、BPS：1株あたり純資産、ROE：株主資本利益率

世界のSNS月間アクティブユーザー数(MAU)



（出所）Facebook、Instagram、Twitterのデータは、Statista「Most popular social networks worldwide as of April 2024, by number of monthly active users」より、LINEのデータはLINEヤフー株式会社 2024年度第1四半期決算 決算データシートのKPIデータを基にSBIマネープラザで作成



（出所）Statista「Amazon Maintains Cloud Lead as Microsoft Edges Closer」よりSBIマネープラザで作成

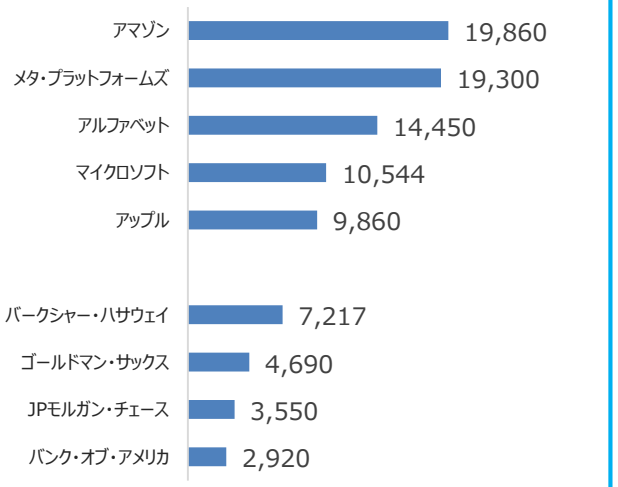
私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

第一章　総則　第一条

この法律は、私的独占、不当な取引制限及び不公正な取引方法を禁止し……国民実所得の水準を高め、以て、**一般消費者の利益を確保するとともに**、国民経済の民主的で健全な発達を促進することを目的とする。

「データは新たな石油」

米企業ロビー活動資金（2023年）　（千ドル）



（出所）OpenSecretsのデータを基にSBIマネープラザ作成

20世紀になかった独占

従来型独占	新たな独占
従来企業	GAFAM
・自社に有利に価格を引き上げる ・設備占有や買収で規模を拡大 ・シェア・売上高が大きい ・競合を排除・締め出す	・独占しても価格を引き上げない ・ユーザーが集まるほど便利に。利用も増加 ・データ専門家・知財が集中 ・自ら市場を作り、運営者として支配

（出所）各種資料を基にSBIマネープラザ作成

旧基幹産業

新基幹産業

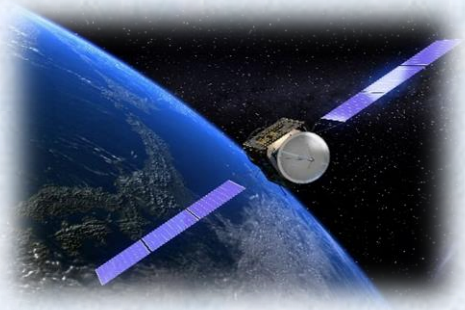
新領域で拡大する軍需関連マーケット

軍事領域

新たな軍事領域

サイバー空間

宇 宙



量子技術が拓く可能性

参考資料

量子技術とは

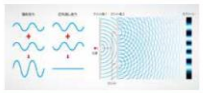
量子(原子、電子、光子など)の持つ特異な性質や振る舞いを活かした科学技術。従来技術を凌駕する性能を引き出す

①二重性：粒子と波の二つの性質を併せ持つ　②重ね合わせ：1つの量子で複数の状態を同時に表現することができる
③もつれ：複数の量子がたとえどれだけ空間的に離れていても互いに影響を及ぼし合う

＜二重性の例＞

①原子の粒子としての性質

②原子の波としての性質



＜重ね合わせの例＞

○りんご(非量子)の場合

○光子(量子)の場合

量子技術は、将来の産業競争力・国家安全保障上、極めて重要な「コア技術」

量子慣性センサ　見えないものが見える！

✓ 原子の粒子と波の両方の性質を活用（二重性）

ジャイロ（慣性センサ）は、使用する量子の「速度×波長」が小さいほど精度が向上 ➡ 原子は、光子より「速度×波長」が桁違いに小さく、かつ、速度（波長）の制御が可能

✓ GPSが使えない水中等で、自己位置を正確に推定

例：自律型潜水艦
➡ 現行の慣性航法(光ジャイロ)に比べ誤差を2桁低減
現行装置は10時間で～10kmの誤差を発生

量子コンピュータ　計算できないものが計算できる！

✓ 通常のビット（0か1）ではなく、量子ビットは（0と1の）重ね合わせ状態を活用

2量子ビットの場合、4通り(00,01,10,11)を同時に表現=計算可能 ➡ ビットが増えると、指数関数的に計算能力が向上(30量子ビット：10億通り)

✓ スパコンでも非現実的な時間を要する問題を高速処理

例：AI高度化、暗号解読(因数分解)

出所：首相官邸ホームページ
https://www.kantei.go.jp/jp/singi/tougou-innovation/dai6/sanko.pdf

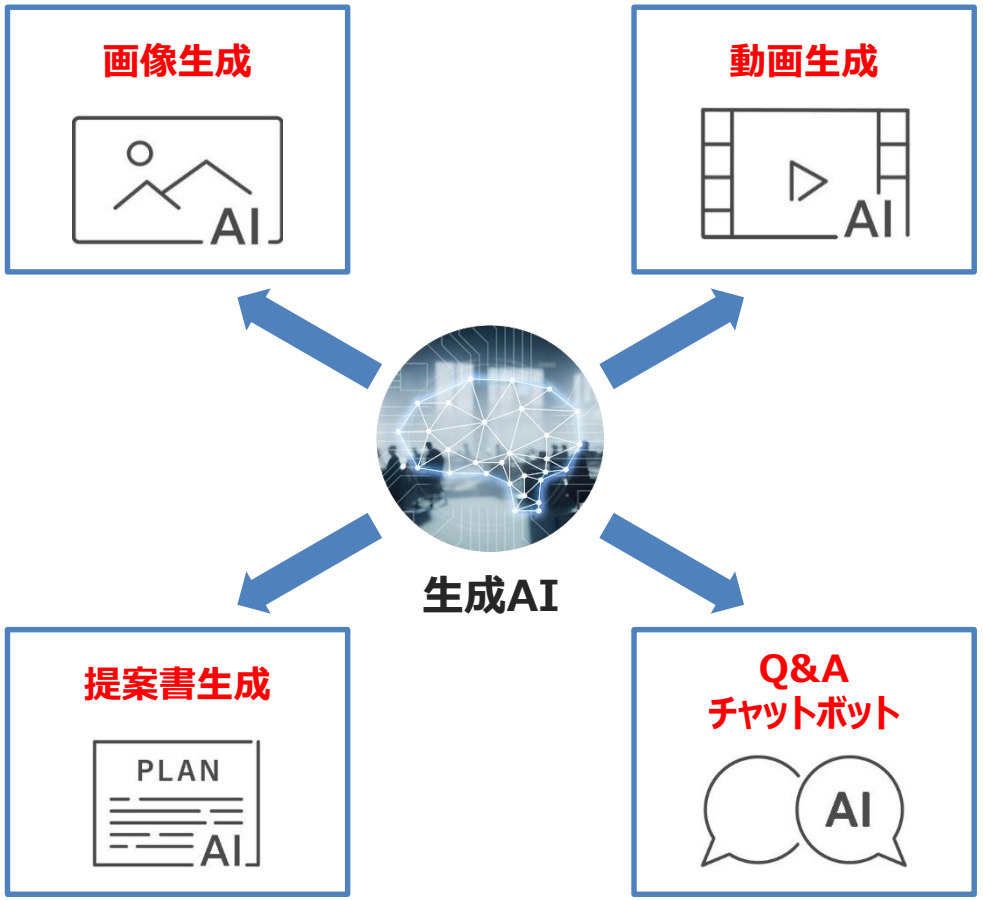
量子コンピューター　×　メタバース

「生成AI」 から 「汎用AI」へ、そして「スーパーAI」へ

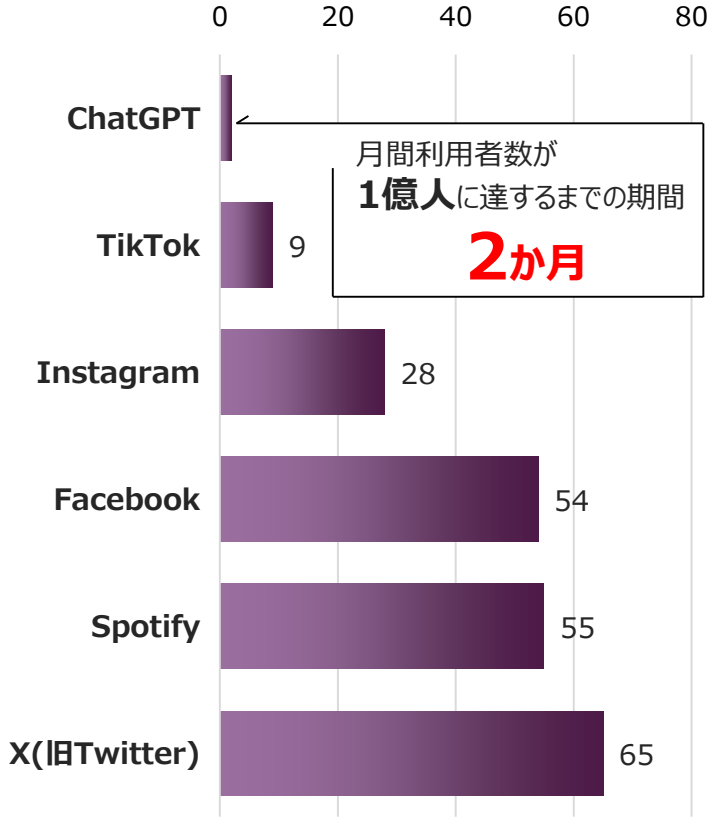
生成AI（ジェネレーティブAI）とは？

画像、文章、音声、プログラムコード、構造化データなどさまざまなコンテンツを生成することのできる人工知能のこと

生成AIの活用例



ChatGPTの利用が爆発的に広がる



（出所）UBS、Yahoo! Finance

ChatGPTの影響は幅広い

7兆ドル	世界のGDP押し上げ効果、日本も生産性向上
1597回	欧米企業の決算会見でのAIへの言及回数
48%	米チェグが1日で失った時価総額
18%	世界でAIが自動化しうる雇用の割合
6%	日本からのアクセスが占める割合
8割	日本の医師国家試験問題での正答率
47%	生成AIはチャンスと捉える国内企業、脅威は9%
158個	1～3月に公開された対話型AIアプリ、16倍に
5.4億ドル	オープンAIの昨年の赤字幅

（出所）日本経済新聞「チャットGPT、数字で分析」（2023年5月31日）

半導体市場について

世界の半導体市場規模

出所：WSTS、statistaなどのデータを基にSBIマネープラザ作成。2023年10月時点の予測。

世界各国・地域の半導体投資動向

欧州

欧州半導体法（2023年7月承認）

2030年までに**累計430億ユーロ（約6.7兆円）規模**の官民投資を計画

次世代半導体の欧州域内生産の世界シェア20%以上を目指す

中国

国家集積回路産業投資基金（第1期:2014年、第2期:2019年設立）

半導体関連技術へ、**計5兆円**を超える大規模投資を実行

地方政府による基金

計5兆円を超える半導体産業向けの基金が存在

出所：経済産業省など

※以下の為替レートで日本円に換算

1米ドル＝150.63円

1ユーロ＝156.27円

100ウォン＝10.32円

1台湾ドル＝4.58円

台湾

台湾投資三大方案（2019年開始）

台湾への投資回帰を促す補助金等の優遇策として始動

台湾企業による投資実績は累計で**2.1兆台湾ドル（約9.6兆円）**に

韓国

半導体超強大国達成戦略（2022年7月発表）

2026年までに**340兆ウォン（約35.0兆円）以上**の投資を達成する方針

米国

CHIPS・科学法（2022年8月成立）

・設備投資等への補助基金

→5年で**390億ドル（約5.9兆円）**

・R&D基金

→5年で**110億ドル（約1.7兆円）**

・設備投資に対する**25%減税**　等

日本

経済産業政策新機軸部会（2023年6月27日）

国内半導体生産15兆円超に向けて、2030年までに**12兆円超規模**の官民による追加投資を計画

令和6年度（2024年度）補正予算（2024年12月17日成立）

半導体・AI関連 約1.5兆円

＜内訳＞

・ポスト5G情報通信システム基盤強化研究開発事業等　10,514億円

・先端半導体の国内生産拠点の確保　4,714億円

半導体について

半導体とは？

導体	電気を流す (銀・銅・アルミなど)
▶ 半導体	条件によって 電気を流したり 流さなかったりする (シリコン・ゲルマニウムなど)
絶縁体	電気を流さない (ゴム・ガラスなど)

半導体の種類と機能

種類	機能	他のもので例えると
ロジック半導体	高度な計算・情報処理	脳
メモリ	情報の記憶	作業机の広さ
アナログ半導体	音や光などの情報をデジタル信号に変換	五感
パワー半導体	電圧を制御し、機器を省エネ化	筋肉
画像センサー	光を電気信号に変換	目

半導体製造の流れと主要プレーヤー

設計支援

IP（回路設計図）
アーム（英）、シノプシス（米）など

EDA（電子設計自動化）
シノプシス（米）、ケイデンス（米）など

製造装置

露光
ASML（蘭）など

エッチング
アプライドマテリアルズ（米）、ラムリサーチ（米）など

成膜
アプライドマテリアルズ（米）など

塗布/現像
東京エレクトロンなど

素材

シリコンウェハ
信越化学、SUMCOなど

レジスト
信越化学、JSRなど

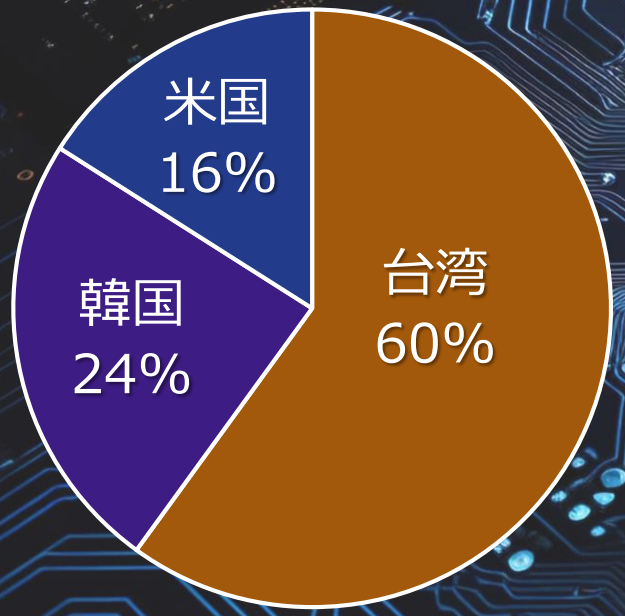
	製品	用途	主要企業	
ロジック半導体	プロセッサ GPU SoC	パソコン スマートフォン データセンター 自動運転車 など	設計(ファブレス) クアルコム（米） ブロードコム（米） エヌビディア（米）	製造(ファウンドリ) インテル（米） TSMC（台） サムスン電子（韓）
メモリ	DRAM NAND	SSD フラッシュメモリ など	DRAM サムスン電子（韓） SKハイニックス（韓） マイクロン（米）	NAND サムスン電子（韓） キオクシア WD（米）
その他	アナログ半導体	センサー 家電 など	テキサス・インスツルメンツ（米） アナログ・デバイセズ（米） スカイワークス（米）	
	パワー半導体	電気自動車(EV) 太陽光発電 など	インフィニオン（独） オンセミコンダクター（米） 三菱電機	
	画像センサー	スマートフォン デジタルカメラ など	ソニー サムスン電子（韓） オムニビジョン（米）	

※主要企業はすべてを網羅しているものではない

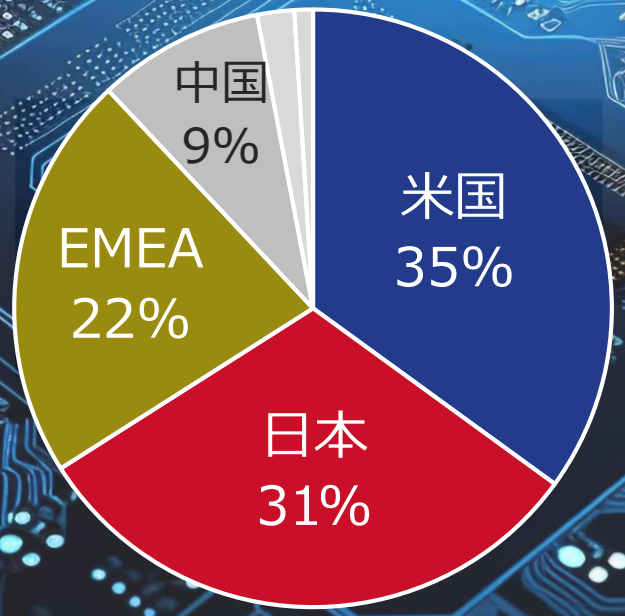
半導体市場におけるシェア

主要分野のシェア

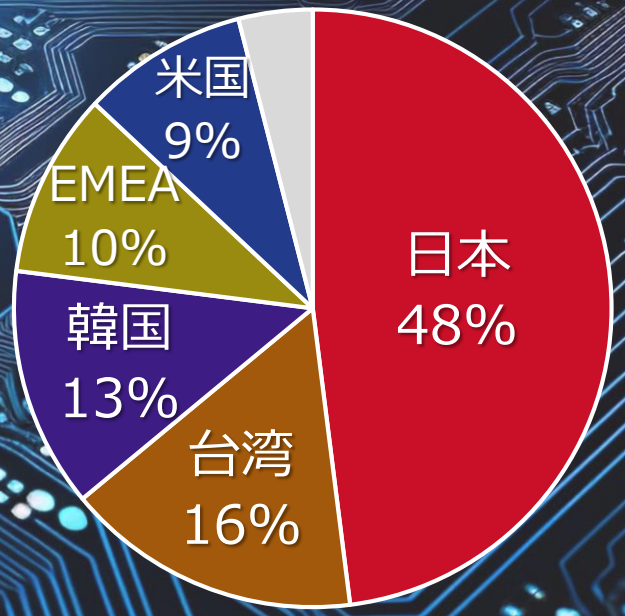
最先端ロジック半導体※



半導体製造装置



主要半導体部素材



※ノード（半導体チップに描かれる回路）が10nm未満。最新のスマホやデータセンター、AIに活用される。
出所：経済産業省「半導体・デジタル産業戦略（2023年6月）」

AIが前提となると・・・

SBI Moneyplaza

クラウド・データセンター

ストリーミングサービス

ヒト型ロボット

EV・自動運転

AIエージェント

メタバース

ガソリンが電気になるだけではないEV（電気自動車）の拡大

通話をするための手段

生活必需品

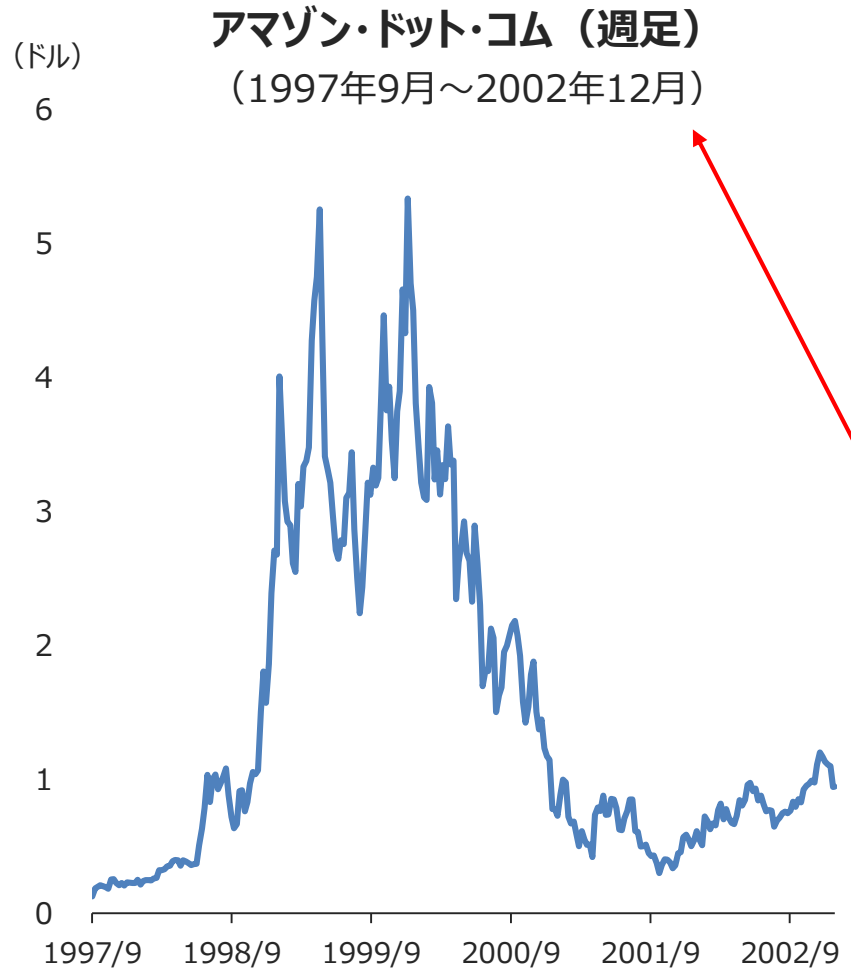
「米アップルがEV参入か」相次ぐ報道

日系自動車メーカー関係者によると、「彼らは自分たちで車を作る気はさらさらなく、車を安全にする解決策を自動運転で提供する考え方」との見方を示す。
自動運転は電子的に制御されエンジン車よりもEVと相性がいいという。

運転して移動する手段

？？？

拡大マーケットの具体例



（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成
株価は修正後株価（2022年6月の株式分割（1株→20株）を反映）

Why most economists' predictions are wrong.

The growth of the Internet will slow drastically, ・・・By 2005 or so, it will become clear that the Internet's impact on the economy has been no greater than the fax machine's.
（1998/6/10 Paul Krugman）

（訳）インターネットの成長は、劇的に減速するだろう。（省略）2005年頃までには、インターネットが経済に与えた影響はファックス機が与えた影響程度であることが明らかになるだろう。
（1998年６月10日　ポール・クルーグマン）

米中による覇権争い　～トゥキディデストラップの行く末～

2023年世界の貿易依存度国別ランキング

中国　175位/205ヵ国

米国　200位/205ヵ国

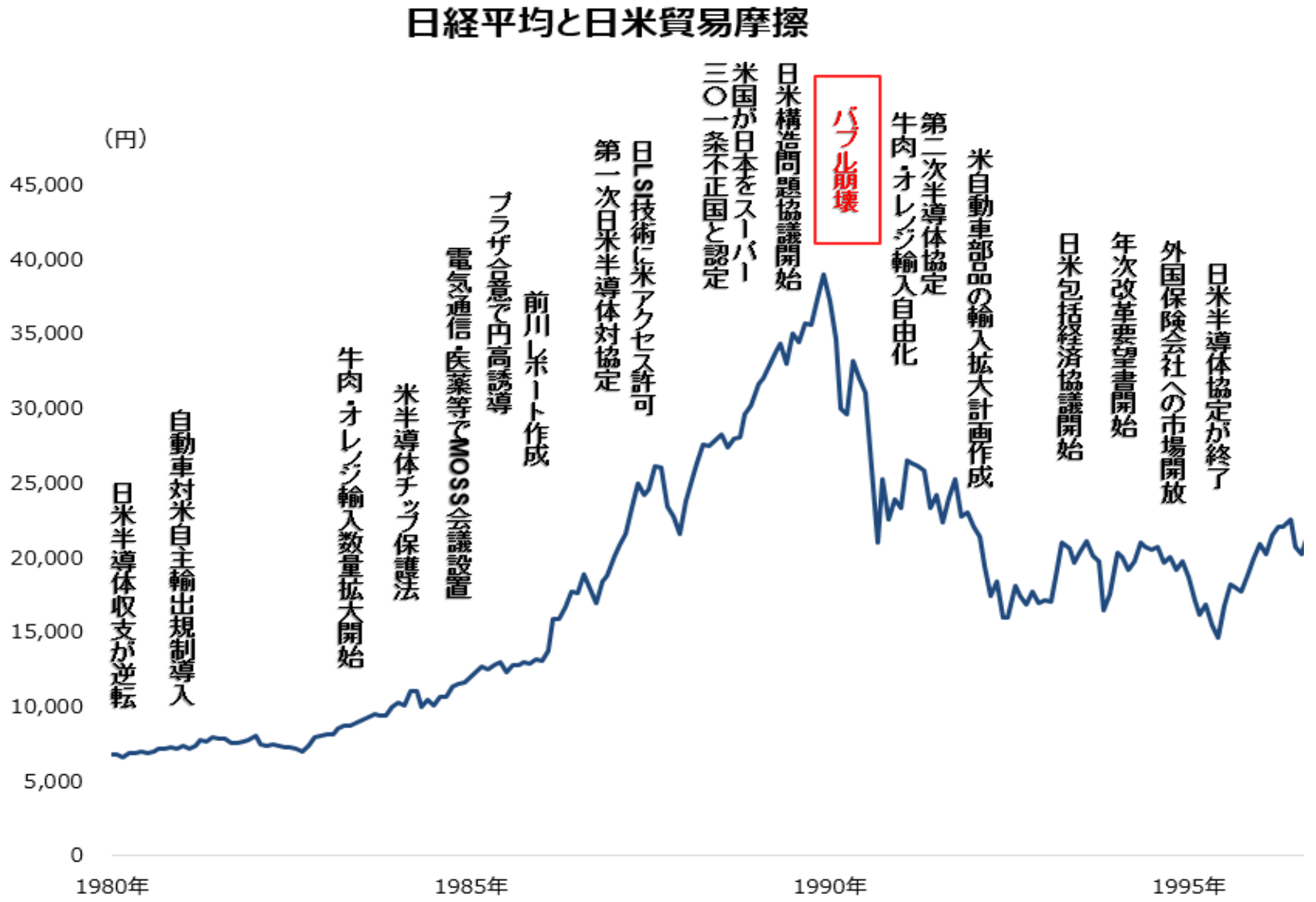
（出所）GLOBAL NOTE（元データ：UNCTAD）のデータを基にSBIマネープラザ作成。

「中国製造2025」の概要

重点分野	1.次世代情報技術	半導体・5G
	2.ロボット	産業用のほか、家事、教育ニーズにも対応
	3.宇宙旅行	大型航空機、無人機、ロケット
	4.海洋設備・船舶	深海・資源開発、豪華客船、ハイテク船
	5.先進軌道交通設備	先進的で信頼性がある鉄道車両
	6.省エネ・新エネルギー車	電気自動車、燃料電池車
	7.電力設備	火力、水力、原子力発電、再生可能エネルギー
	8.農業機械	農業機械開発、穀物など主要作物の育成
	9.新素材	特殊金属、超電導、ナノ素材
	10.バイオ医療・高性能医療機械	新薬開発、iPS細胞技術
将来目標	2025年	高度な製造、開発力を持った「製造強国」水準を実現
	2035年	重点分野の競争力を増強し、一部分野では世界をけん引
	2049年	世界のトップ技術、産業体系を構築。世界の前列に

（出所）各種資料を基にSBIマネープラザ作成

米中による覇権争い　～日経平均と日米貿易摩擦～

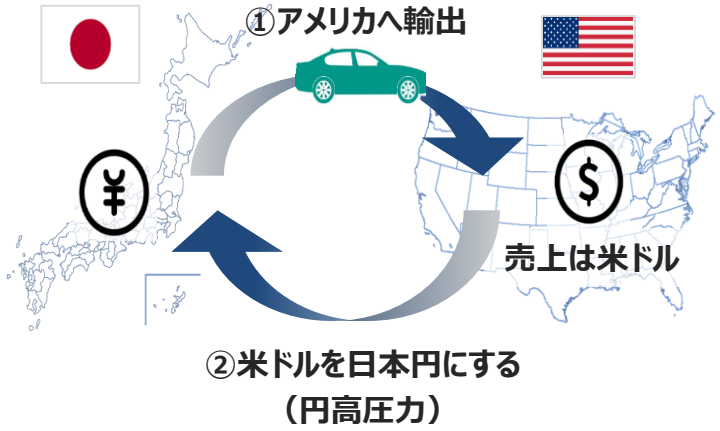


（出所）QUICKのデータを基にSBIマネープラザ作成

経済構造の変化から見る
為替市場の見通し

経常収支の構造変化：「輸出主導」から「輸入主導」へ

実需における貿易と為替の流れ



日本の為替変動に対する耐性

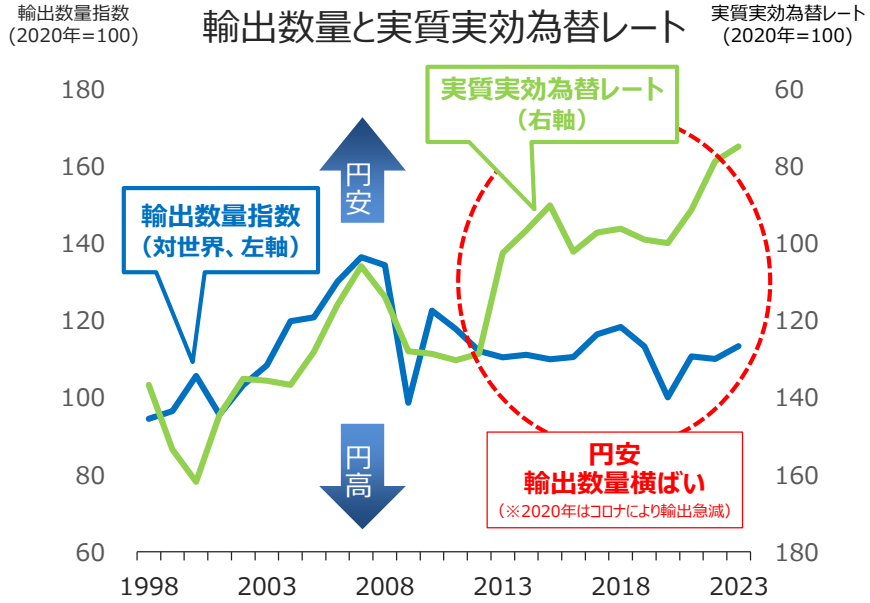
金融危機・大震災後の円高

①海外生産が加速
調達・生産・販売まで
現地通貨で管理。

②輸出額の高付加価値化
海外で値下げ競争に
巻き込まれにくい状態に。

為替変動への耐性が向上

輸出数量と実質実効為替レート



（出所）財務省「普通貿易統計」、日本銀行 時系列統計データ検索サイトを基にSBIマネープラザ作成

貿易取引通貨別比率（令和6年上半期）　※比率は金額比率

日本からの輸出（対世界）

	米ドル	円	ユーロ	元	豪ドル	その他
比率	51.0%	34.8%	6.7%	2.0%	1.5%	4.0%

日本への輸入（対世界）

	米ドル	円	ユーロ	元	タイ・バーツ	その他
比率	69.3%	23.5%	3.3%	1.9%	0.6%	1.4%

貿易統計（令和5年分、確々報）　（百万円）

	輸出	輸入	差引
総額(原値)	100,873,833	110,195,639	-9,321,806

（出所）財務省貿易統計を基にSBIマネープラザ作成

例えば・・・

ソニーは円高が進むと**逆に営業利益が増える要因**に

輸出企業主導の経済構造

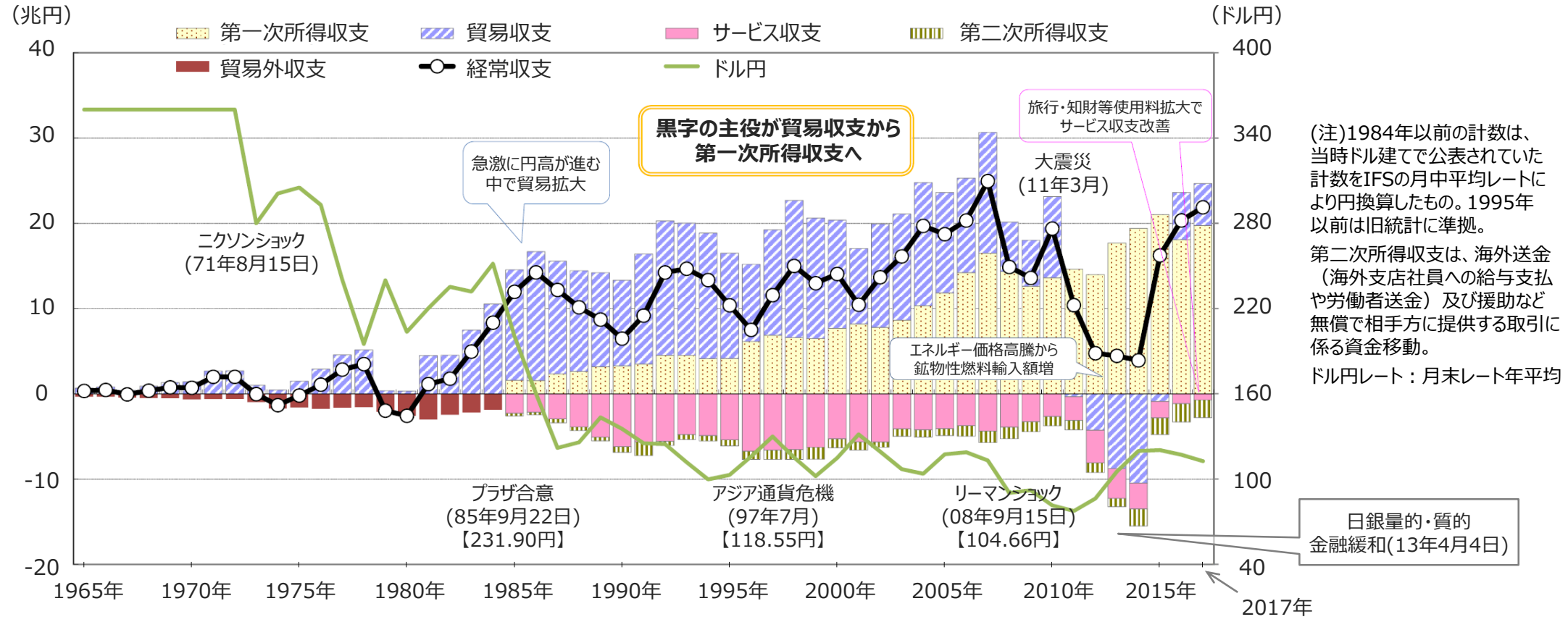
↓

輸入企業主導の経済構造

日本経済の「真」の問題点!?　「円高が進まなくなったことを心配せよ」

経常収支の構造変化：「貿易立国」から「投資立国」へ

- ✓ 貿易収支は、燃料を中心に輸入数量が減少しにくい一方、生産拠点の海外移転が進み輸出数量は伸びにくく、現在は貿易赤字が定着傾向
- ✓ 第一次所得収支は、黒字構造がより安定化し、貿易・サービス収支の赤字を吸収できる規模が定着
- ✓ サービス収支は旅行収支が黒字となるものの、デジタル赤字等が拡大しサービス収支は赤字が定着傾向



(注)1984年以前の計数は、当時ドル建てで公表されていた計数をIFSの月中平均レートにより円換算したもの。1995年以前は旧統計に準拠。

第二次所得収支は、海外送金（海外支店社員への給与支払や労働者送金）及び援助など無償で相手方に提供する取引に係る資金移動。

ドル円レート：月末レート年平均

（出所）財務省国際局

外圧による「円高リスク」を考える

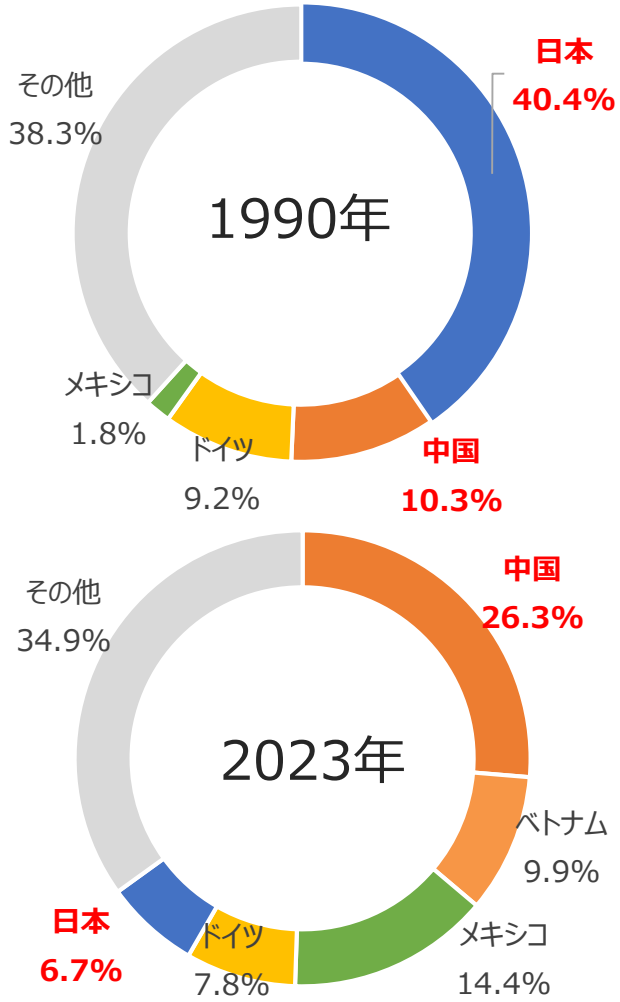
米国の対内直接投資残高（国別）

順位		国	2023年		
2023年	2022年		残高（百万ドル）	前年比	前年比寄与度
1	(1)	日本	783,261	2.9%	0.4%
2	(3)	カナダ	749,607	12.5%	1.6%
3	(4)	ドイツ	657,842	7.6%	0.9%
4	(2)	英国	635,630	-4.9%	-0.6%
5	(5)	フランス	370,490	1.0%	0.1%
6	(6)	アイルランド	350,926	2.8%	0.2%
7	(7)	スイス	261,770	4.8%	0.2%
8	(8)	オランダ	235,507	1.4%	0.1%
9	(9)	オーストラリア	116,820	4.0%	0.1%
10	(10)	スウェーデン	105,645	9.3%	0.2%

出所：米国商務省資料（Direct Investment by Country and Industry, 2023）を基にSBIマネープラザ作成

https://www.bea.gov/sites/default/files/2024-07/dici0724.pdf （Table 8より）

米貿易赤字の国別比率



出所：米国商務省「U.S. International Trade in Goods and Services, December 2023」を基にSBIマネープラザ作成

https://www.bea.gov/news/2024/us-international-trade-goods-and-services-december-and-annual-2023

日本の経常黒字を否定することは、米国への直接投資の否定につながる可能性

国家は同じ道をたどる

国際収支発展段階説

	Ⅰ未成熟な債務国	Ⅱ成熟した債務国	Ⅲ債務返済国	Ⅳ未成熟な債権国	Ⅴ成熟した債権国	Ⅵ債権取り崩し国
特徴	経済発展が初期段階であるため輸出よりも輸入の方が多い。発展のために海外資本に頼る必要があることから所得収支も赤字。	輸出産業が成長して貿易・サービス収支は黒字化。所得収支は引き続き赤字。	貿易・サービス収支の黒字幅が所得収支の赤字幅を上回り、経常収支は黒字化。	貿易・サービス収支は黒字が続くとともに、所得収支も黒字化する。	賃金をはじめとするコストが高いため国際競争力を失い、貿易・サービス収支は赤字化。所得収支の黒字が大きいため経常収支は黒字。	貿易・サービス収支の赤字が所得収支の黒字を上回り、経常収支が赤字化。
貿易・サービス収支	赤字	黒字	黒字	黒字	赤字	赤字
所得収支	赤字	赤字	赤字	黒字	黒字	黒字
経常収支	赤字	赤字	黒字	黒字	黒字	赤字
対外純資産	マイナス	マイナス	マイナス	プラス	プラス	プラス

トゥキディデスの罠　栄枯盛衰

イギリス⇒アメリカ⇒日本・ドイツ⇒中国？

共通点は大幅な通貨安か？！

英ポンド/対円レートおよび米ドル/対円レートの推移

英ポンド/対円レート 1971年1月～2025年2月

米ドル/対円レート 1971年1月～2025年2月

（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成

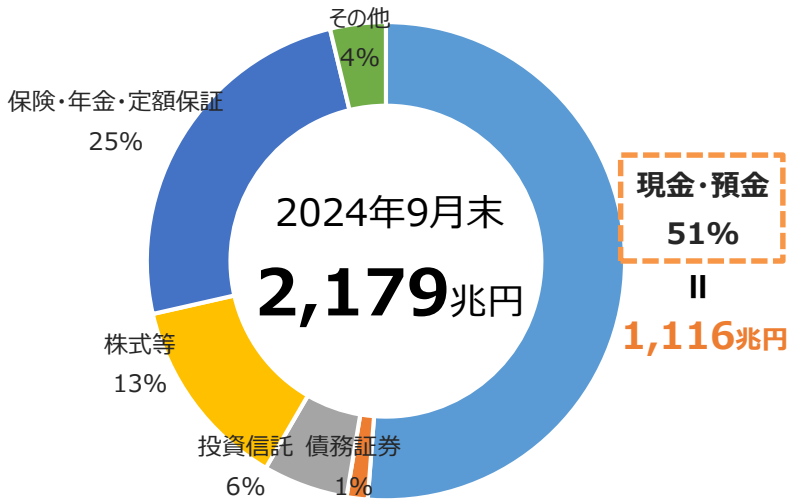
円安是正は期待できるのか？

2022年9月22日 日本経済新聞
政府・日銀、24年ぶり円買い介入　円一時140円台に上昇
政府・日銀は22日、1998年6月以来、約24年ぶりとなる円買い・ドル売りの為替介入に踏み切った。日銀が金融政策決定会合で大規模な金融緩和を維持することを決め、利上げを進める米国との金融政策の違いから円安・ドル高に拍車がかかっていた。輸入物価の高騰で家計の負担増につながる円安を阻止する姿勢を示した。

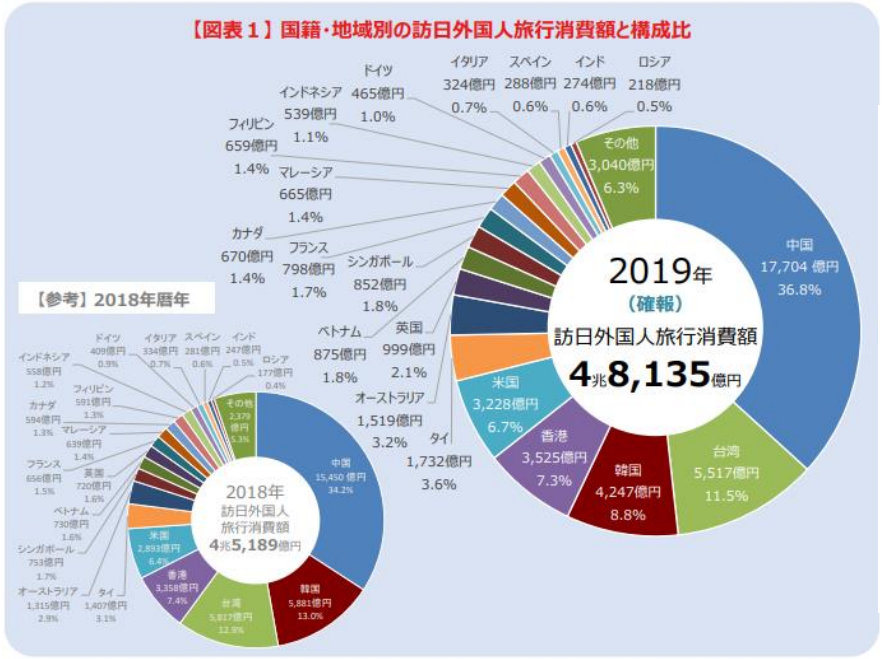
実質的な不胎化介入？

2022年9月22日 日本経済新聞
日銀は緩和維持・FRBは0.75%利上げ　金利差で円安加速
日銀は21～22日の金融政策決定会合で大規模な金融緩和策を維持する方針を決めた。米連邦準備理事会（FRB）は21日、3会合連続となる0.75%の大幅利上げに踏み切った。日米の金融政策の姿勢の違いが改めて鮮明になり、日米の2年債利回りの差が15年ぶりの水準に拡大。24年ぶりの円買い介入につながる急速な円安を呼び込んだ。

家計の金融資産残高の構成比



（出所）日本銀行 資金循環統計（速報）のデータを基にSBIマネープラザで作成

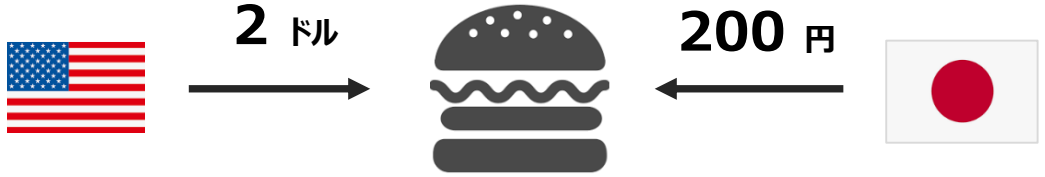


（出所）官公庁HP　https://www.mlit.go.jp/kankocho/content/001338023.pdf

2025年2月10日 日本経済新聞
国の借金、1317兆円で過去最大　2024年12月末時点
財務省は10日、国債と借入金、政府短期証券を合計した、いわゆる「国の借金」が2024年12月末時点で1317兆6365億円だったと発表した。
24年9月末から7兆1980億円増え、過去最大となった。
予算の財源不足を埋める新規国債の発行で残高が膨らんだ。

インフレと為替の関係　～購買力平価～

購買力が等しい状態



1 ドル ＝ 100 円

米国の物価が2倍に上昇（ドルの価値は下落）

1 ドル ＝ 50 円

米国で物価が上昇すると、長期的にはドルの価値は下落し円高ドル安になる。

（日本で物価が下落すると、長期的には円の価値は上昇し円高ドル安になる）

日本の物価が2倍に上昇（円の価値は下落）

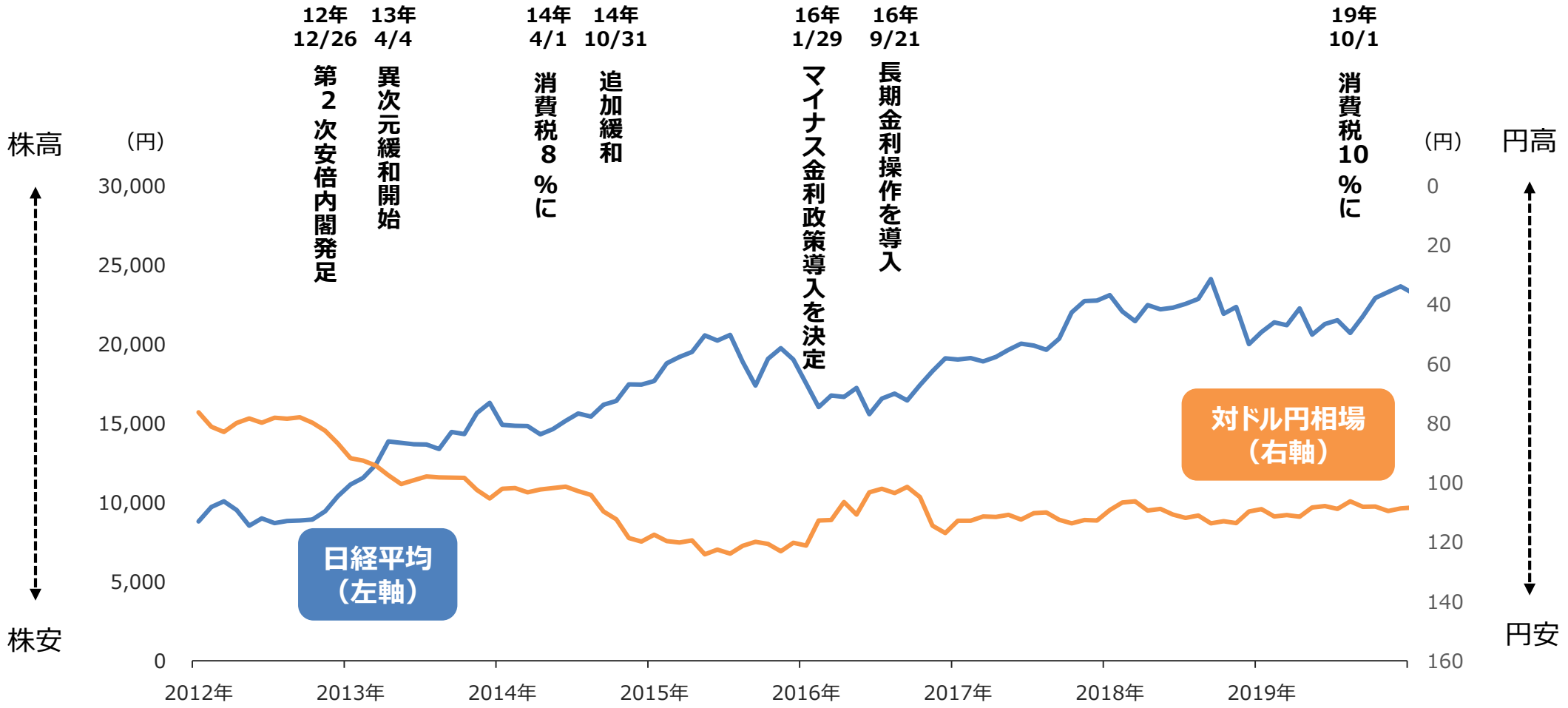
1 ドル ＝ 200 円

日本で物価が上昇すると、長期的には円の価値は下落し円安ドル高になる。

（米国で物価が下落すると、長期的にはドルの価値は上昇し円安ドル高になる）

アベノミクス開始後からの株価と円相場

日経平均と対ドル円相場
（2012年1月から2018年12月）

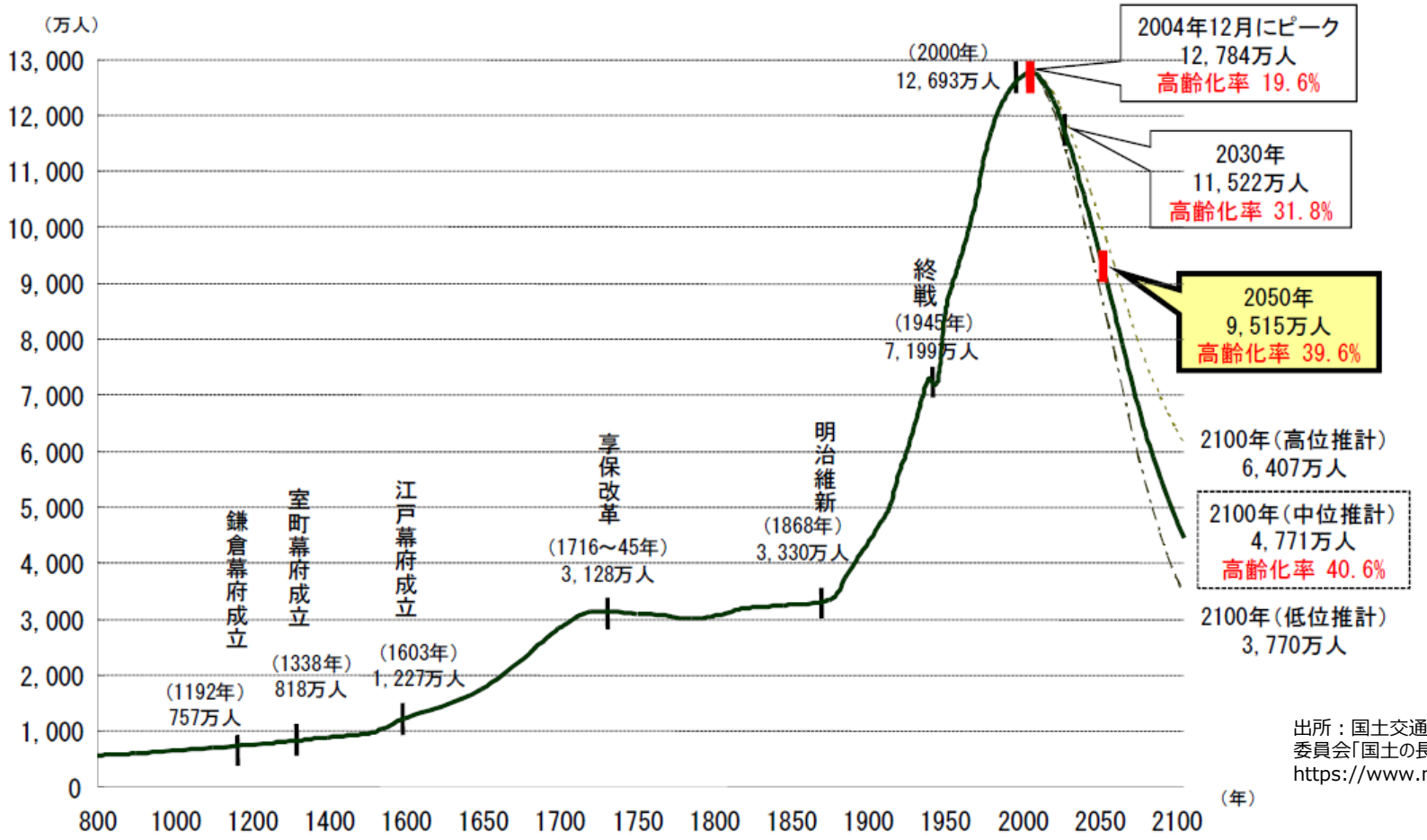


出所：Bloombergのデータを基にSBIマネープラザで作成

日本の政策による影響
～人口減少が導く結論～

日本の人口は急減する局面に

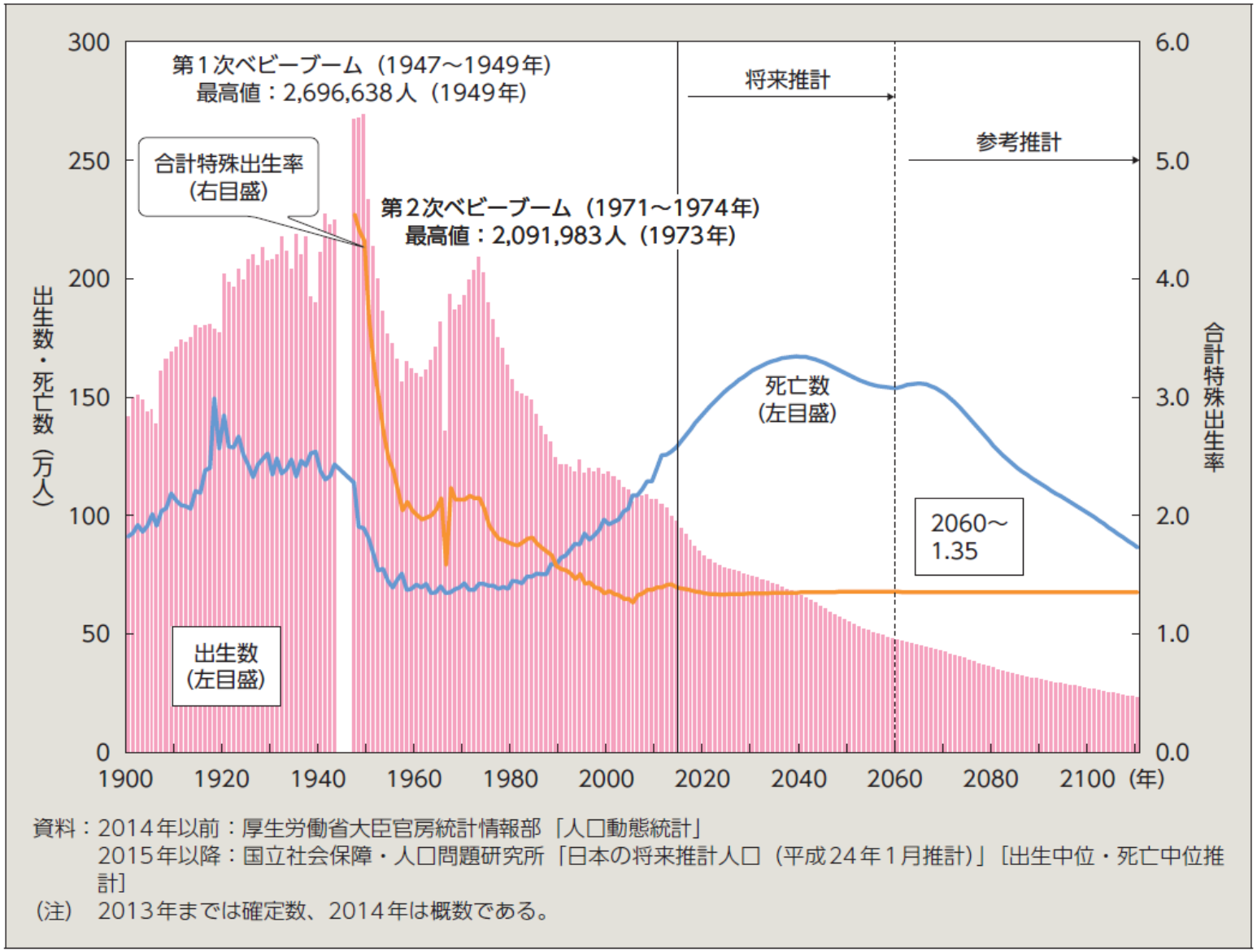
○日本の総人口は、2004年をピークに、今後100年間で100年前（明治時代後半）の水準に戻っていく可能性。
この変化は千年単位でみても類を見ない、極めて急激な減少。



出所：国土交通省　国土計画局　国土審議会政策部会長期展望委員会「国土の長期展望」中間とりまとめ概要
https://www.mlit.go.jp/common/000135837.pdf

（出典）総務省「国勢調査報告」、同「人口推計年報」、同「平成12年及び17年国勢調査結果による補間推計人口」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成18年12月推計）」、国土庁「日本列島における人口分布の長期時系列分析」（1974年）をもとに、国土交通省国土計画局作成

日本の出生数･死亡数の推移



資料：2014年以前：厚生労働省大臣官房統計情報部「人口動態統計」
2015年以降：国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成24年1月推計）」[出生中位・死亡中位推計]
(注)　2013年までは確定数、2014年は概数である。

戦後日本のキーワードは･･･

もう一つの「ショウシカ」

＝少死化

⬇

多死化･大死亡時代へ

⬇

大相続時代

大廃業時代

大空家時代

を招く！

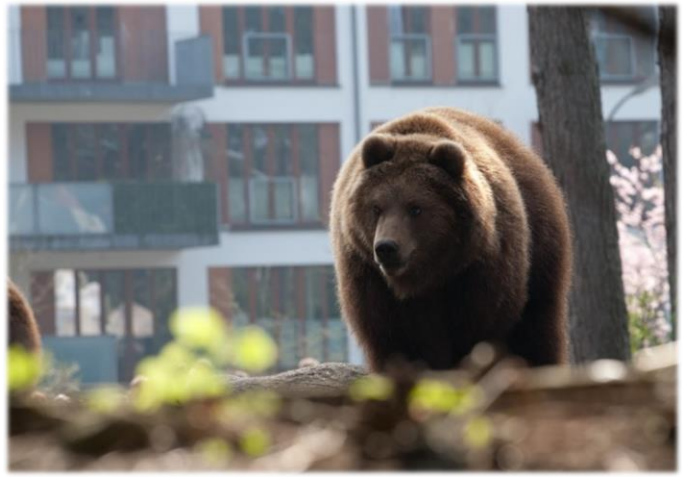
（出所）厚生労働省　平成27年版　厚生労働白書
https://www.mhlw.go.jp/wp/hakusyo/kousei/15/dl/all.pdf

超高齢化、多死化・大死亡時代がもたらす問題

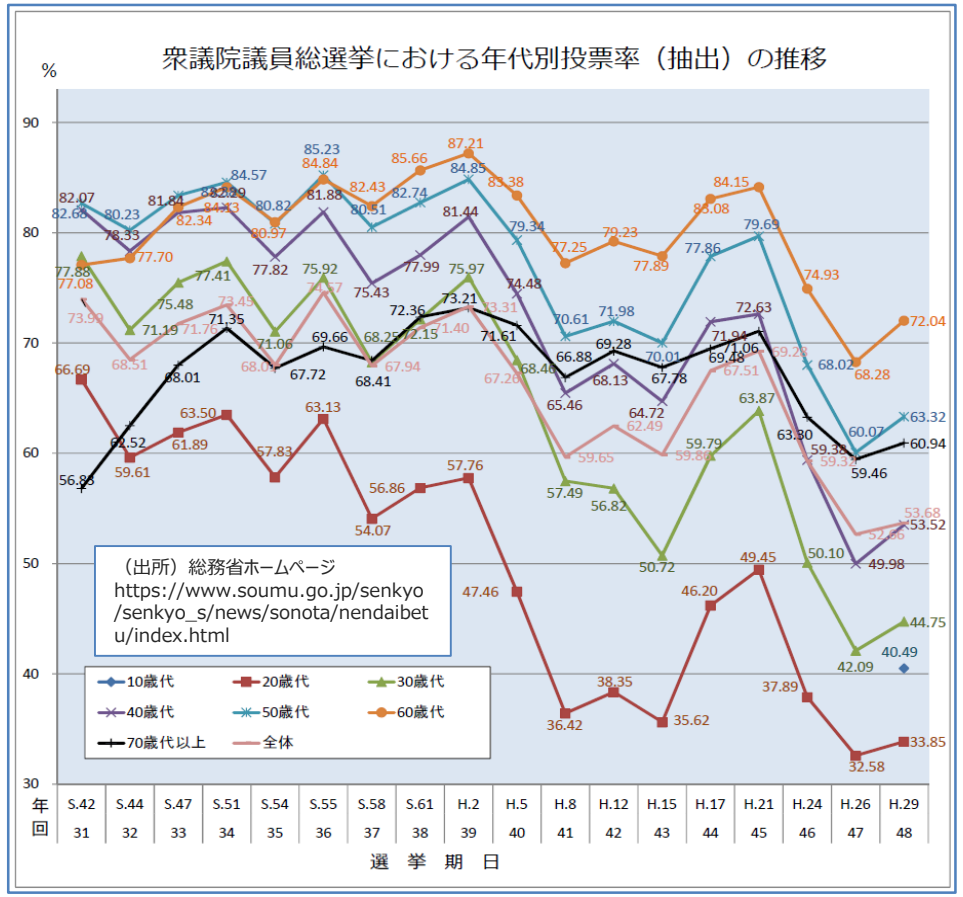
増え続ける空き家・過疎化の問題点とは？

増える犯罪「特殊詐欺」

都会を闊歩する野生動物



2030年、
認知症患者の金融資産は200兆円に



2018年7月3日（日経新聞記事より）

老いる〇〇〇〇都市　郊外再生を模索

憧れの住宅地「〇〇都市」。
実際に歩いてみるとシートに覆われた空き地や、好天なのに雨戸を閉め切った家が目立つ。
不動産業者は「駅から遠くて売れない」と漏らす。

自然成長率＝

労働人口増加率　＋　労働生産性増加率

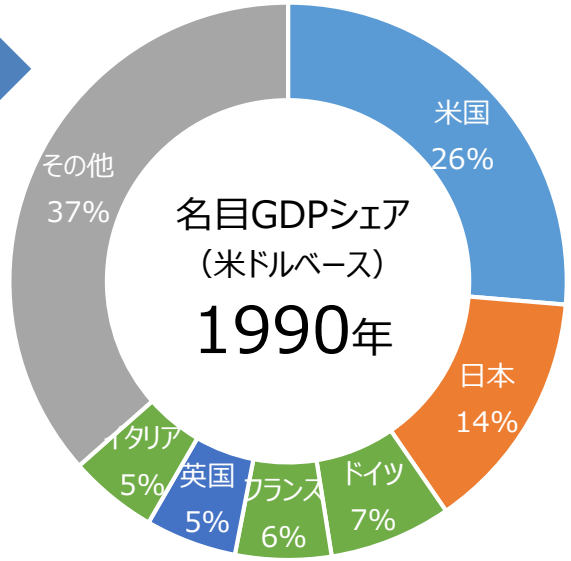
成長率 ⬆ インフレーション

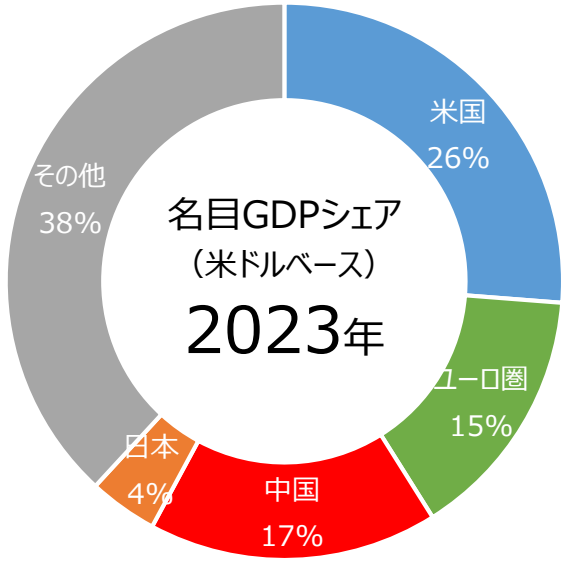
成長率 ⬇ デフレーション

日本における様々な問題の根本原因はひとつ？！

- 待機児童問題
- 出生数70万人割れ
- 国の借金が1000兆円突破
- 近隣国との外交問題

名目GDPの国別比率

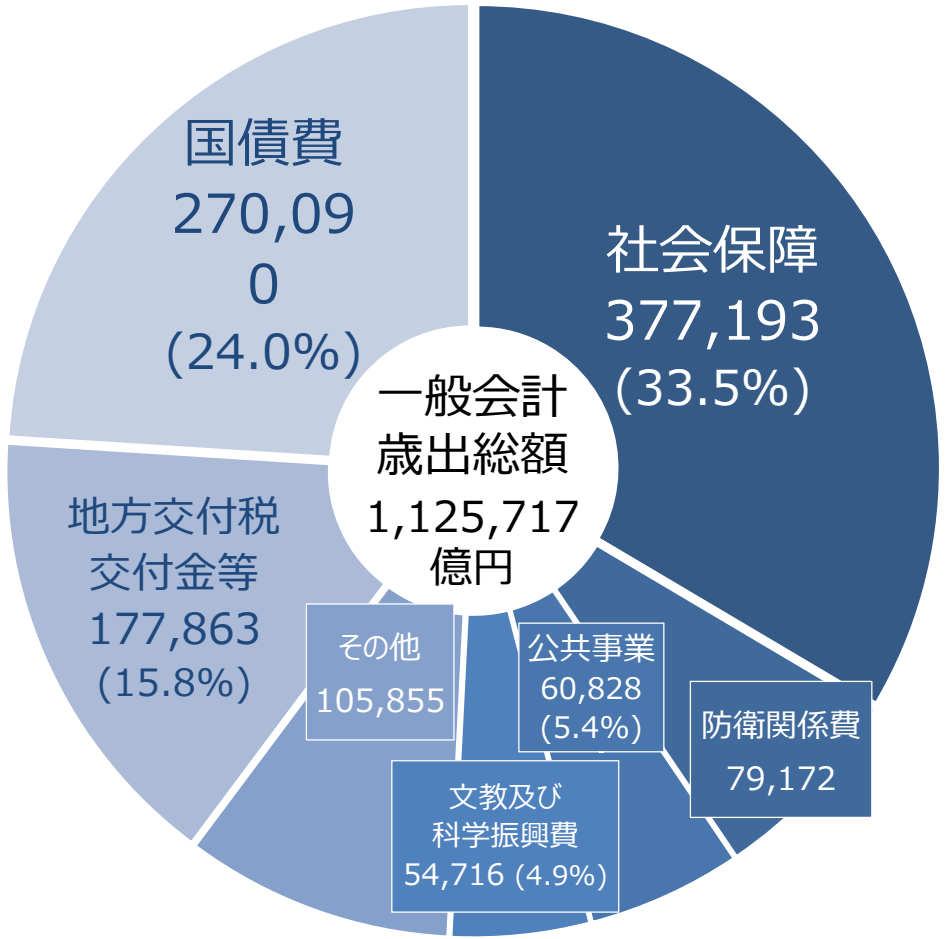




（出所）IMF「World Economic Outlook Database, October 2024」のデータを基にSBIマネープラザで作成

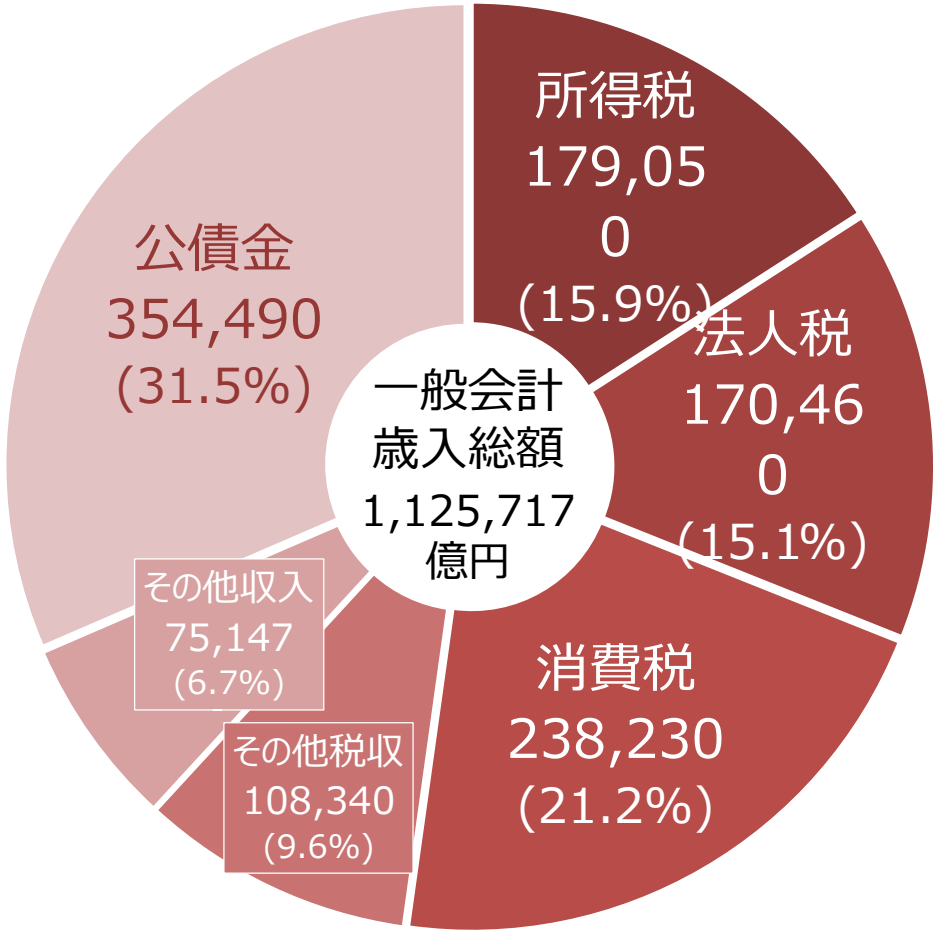
令和6年度一般会計 歳出･歳入の構成

一般会計歳出



一般会計歳入

（単位：億円）



（出所）財務省ウェブサイト
https://www.mof.go.jp/policy/budget/budger_workflow/budget/fy2024/seifuan2024/45.pdf

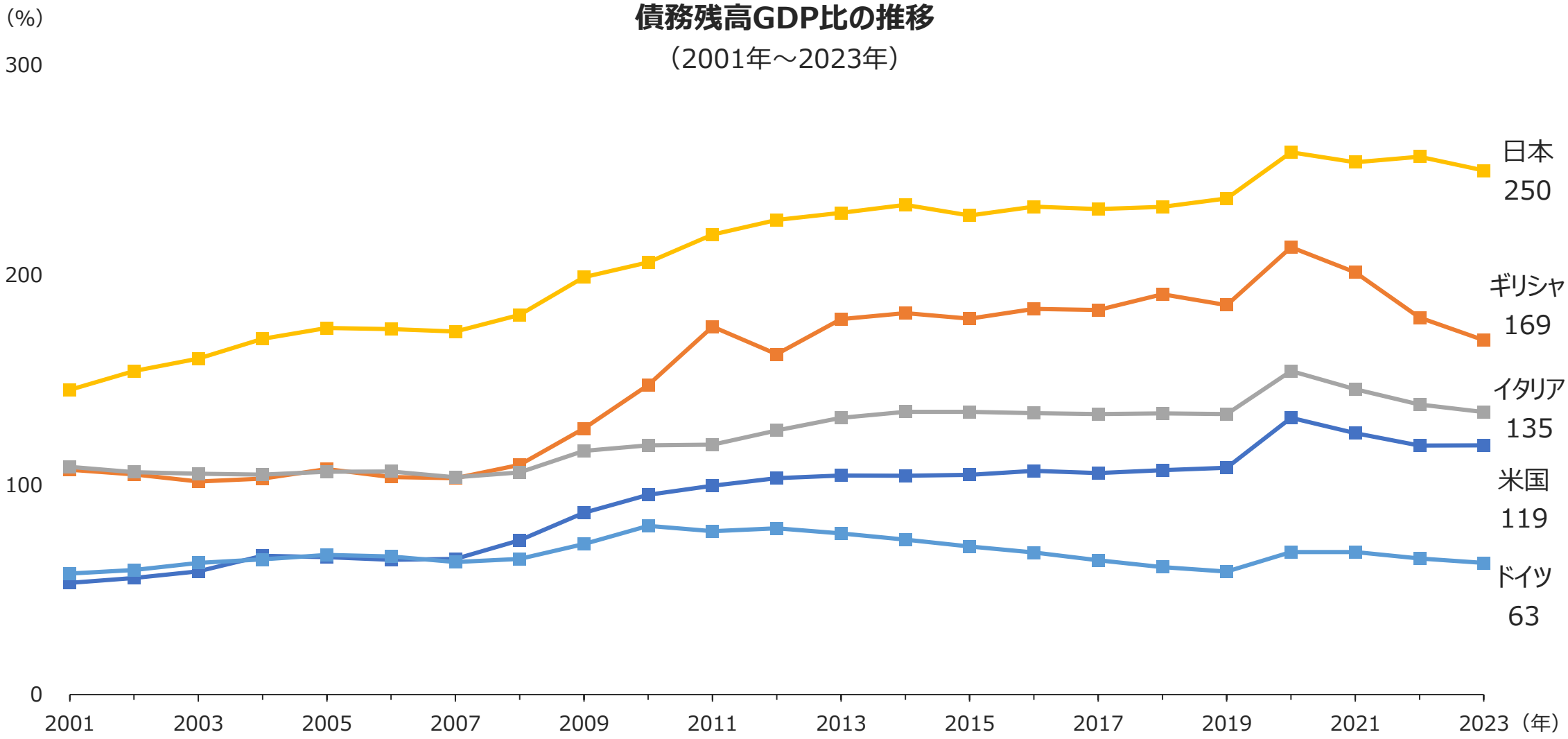
国債及び借入金現在高（令和6年12月末現在）

（単位：億円）

区分			金額	前期末(令和6年9月末)に対する増減（△）	前年度末に対する増減（△）
内国債			11,735,559	75,761	164,550
	普通国債 (うち復興債) (うちGX経済移行債)		10,710,047 (48,757) (34,970)	56,908 (－) (3,500)	173,521 (－) (10,492)
		長期国債（10年以上）	8,276,876	44,582	192,613
		中期国債（2年から5年）	2,023,092	24,243	77,825
		短期国債（1年以下）	410,079	△11,917	△96,917
	財政投融資特別会計国債		926,854	15,895	△19,134
		長期国債（10年以上）	727,213	37,178	38,478
		中期国債（2年から5年）	199,641	△21,283	△57,612
	交付国債		412	△4	△387
	出資･拠出国債		62,837	3,601	12,342
	株式会社日本政策投資銀行危機対応業務国債		13,247	－	－
	原子力損害賠償･廃炉等支援機構国債		22,162	△639	△1,792
借入金			468,812	23,219	△16,801
	長期（1年超）		92,821	△1	△3,093
	短期（1年以下）		375,990	23,219	△13,708
政府短期証券			971,995	△27,000	57,001
合計			13,176,365	71,980	204,750

（出所）財務省ウェブサイト
https://www.mof.go.jp/jgbs/reference/gbb/202412.html

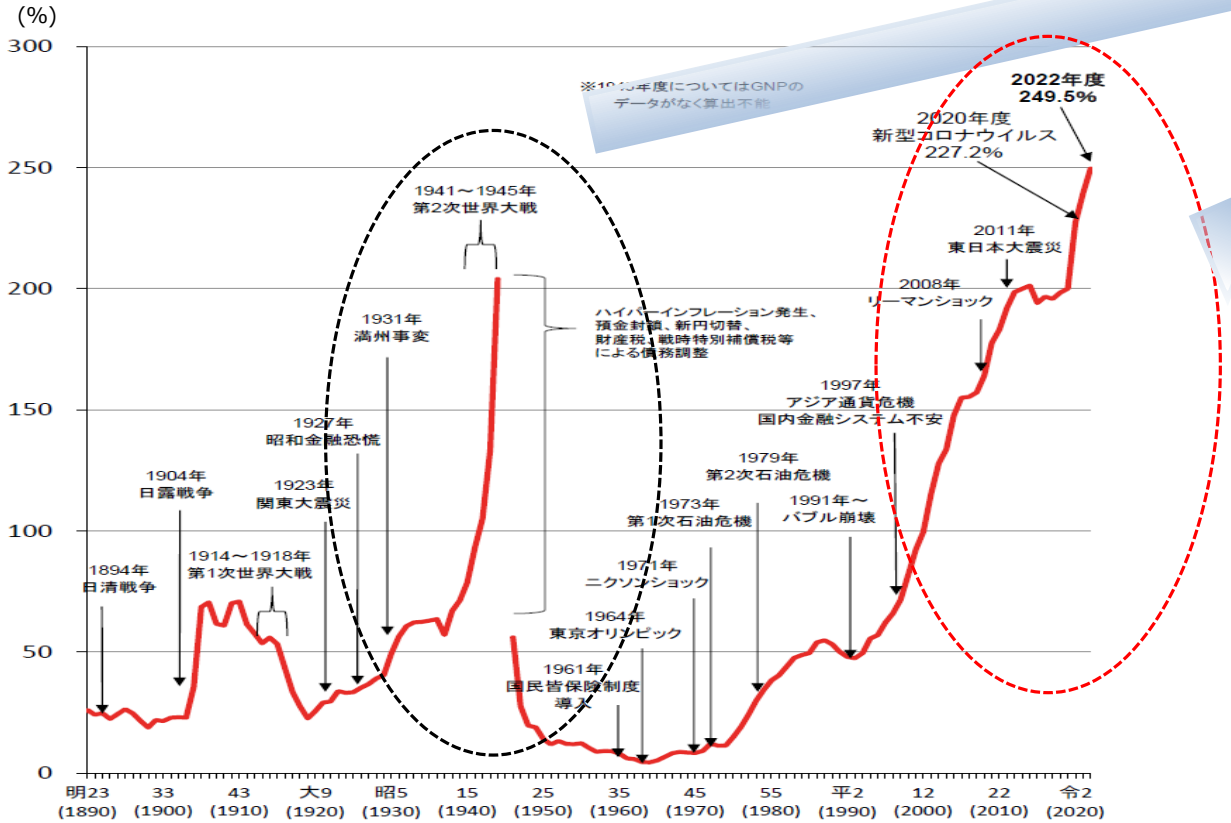
政府債務がGDPに占める割合



（出所）IMF「World Economic Outlook Database, October 2024」のデータを基にSBIマネープラザで作成

繰り返す歴史

戦前からの債務残高の推移



（注１）政府債務残高は、「国債及び借入金現在高」の年度末の値（「国債統計年報」等による）。令和３年度は補正後予算、令和４年度は予算に基づく計数であり、政府短期証券のうち財政融資資金証券、外国為替資金証券、食糧証券の残高が発行限度額（計210兆円）となっていることに留意。なお、昭和20年度は第２次世界大戦終結時によりＧＮＰのデータがなく算出不能。
（注２）ＧＤＰは、昭和４年度までは「大川・高松・山本推計」における粗国民支出、昭和５年度から昭和29年度までは名目ＧＮＰ、昭和30年度以降は名目ＧＤＰの値（昭和29年度までは「日本長期統計総覧」、昭和30年度以降は国民経済計算による（昭和30年度から昭和54年度までは68SNAベース、昭和55年度から平成５年度までは93SNAベース、平成６年度以降は08SNAベース）。）。ただし、令和３年度及び４年度は、「令和４年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（令和４年１月17日閣議決定）による。

出所：財務省 日本の財政関係資料（令和4年4月）

高橋是清を模倣するアベノミクス

実質無価値になった戦時国債

マイナンバー制度3つの目的

1.公平・公正な社会の実現
給付金などの不正受給の防止

2.国民の利便性の向上
面倒な行政手続きが簡単に

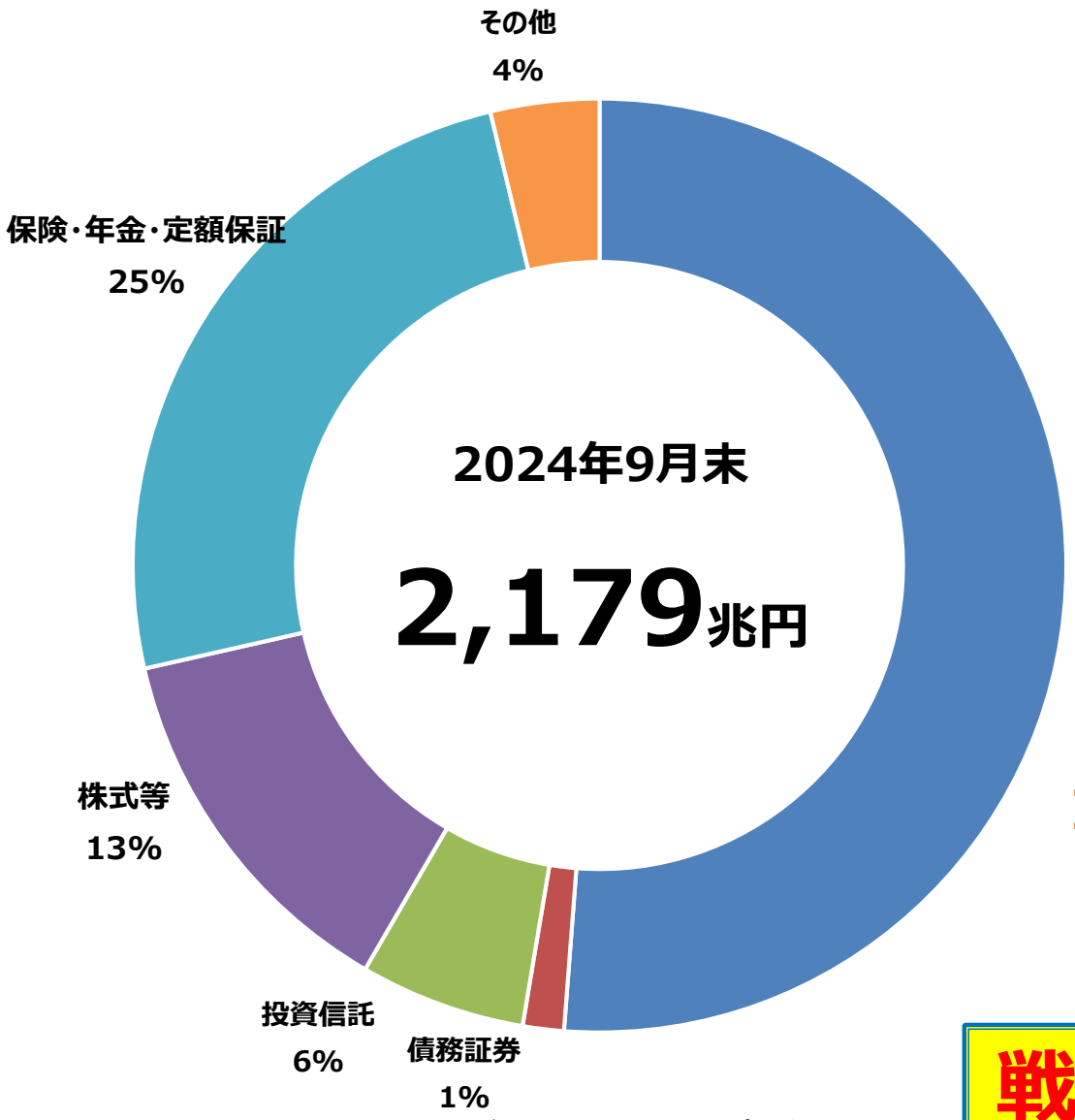
3.行政の効率化
手続きを無駄なく正確に

2015年2月16日　NHK特集
“預金封鎖“もうひとつの狙い

1876年　史上最大のリストラ「秩禄処分」

財政法　第一章　財政総則　第5条
すべて、公債の発行については、日本銀行にこれを引き受けさせ、又、借入金の借入については、日本銀行からこれを借り入れてはならない。但し、特別の事由がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内では、この限りでない。

家計の金融資産残高の構成比　～もしこのままインフレになると・・・～



出所：資金循環統計（速報）のデータを基にSBIマネープラザで作成。

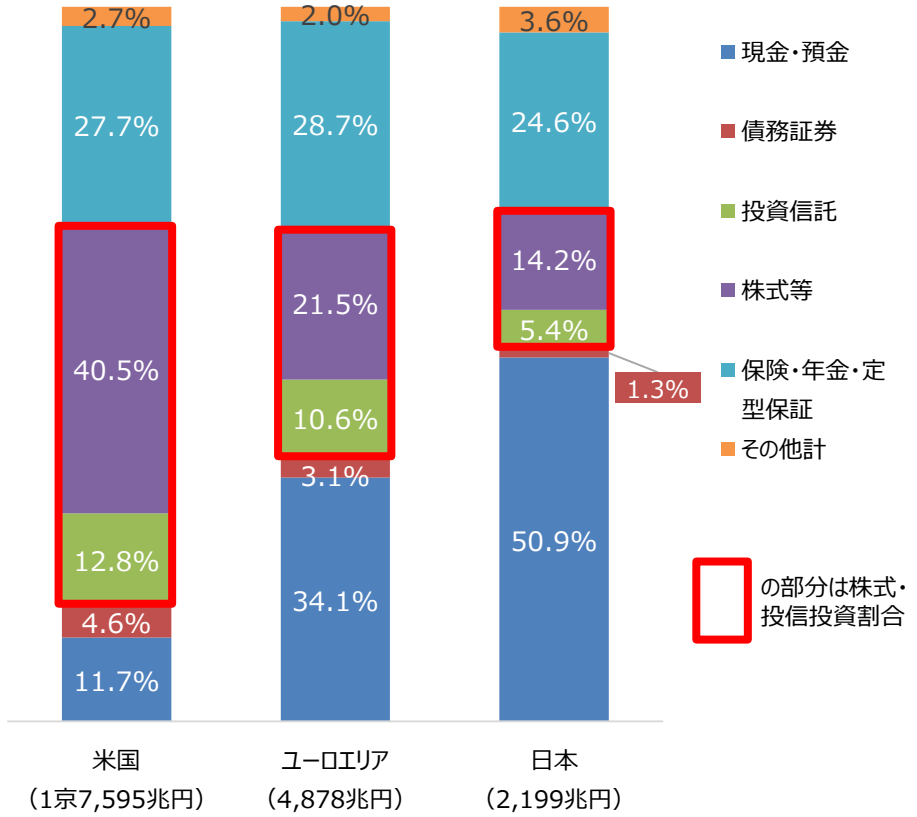
現金・預金
51%

＝

1,116 兆円

戦時国債化？

各国の家計金融資産構成比
（2024年3月末）



出所：日本銀行 資金循環の日米欧比較（2024年9月）のデータを基にSBIマネープラザで作成
（注）2024年8月末の為替レートにて換算（1ドル=143.63円、1ユーロ=159.94円）

日銀前総裁の会見要旨抜粋（2023年1月18日）

問　金融緩和を継続する必要が本当にあるのか

答　生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、来年度半ばにかけて2%を下回る水準までプラス幅を縮小していく。
物価目標を持続的・安定的に達成できる状況が見通せるようになったとは考えていない。
金融緩和を継続し、賃金上昇を伴う形で物価目標の実現を目指す考えだ。

問　大手銀行の一部が住宅ローン金利を引き上げた

答　住宅ローン金利については前回会合以降、一部の金融機関で引き上げる動きも見られているが、住宅ローンの大半を占める変動金利型は適用金利に変化は生じていない。いずれにしても住宅ローン金利の動向やその影響は丹念に点検していく。

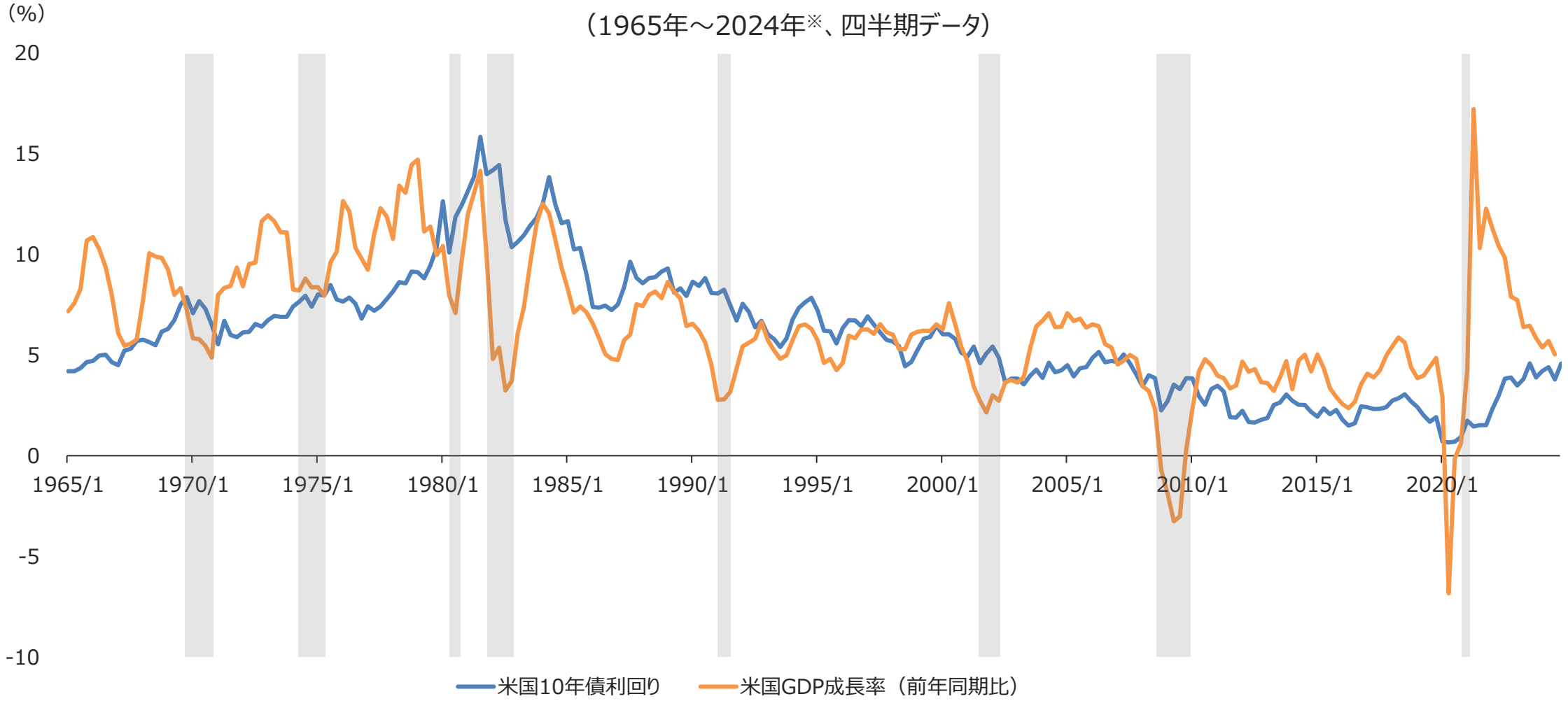
問　(国債の大量購入について)市場との対話に問題はないか

答　金融政策については非常にオープンに申し上げており、年に4回、展望リポートで経済・物価の見通しも示している。
マーケットの人が色々な見方をするのは自然な話で、金融政策当局とマーケットが全く同じ考えでないといけないわけではない。
日銀として緩和的な金融政策を維持することは申し上げてきており、市場が金融政策の変更を期待して動いていたのであれば、それは是正されたということだ。

金利は成長率に連動する

米国GDP成長率と米国10年債利回りの推移

（1965年～2024年※、四半期データ）



※2024年は第3四半期まで。

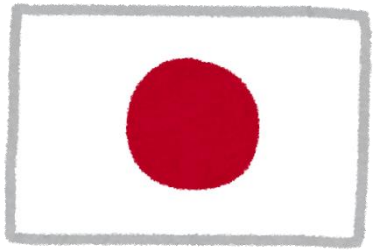
（出所）FREDのデータを基にSBIマネープラザ作成。網掛けの期間は景気後退局面。

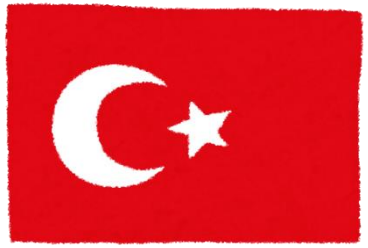
期待インフレ率と実質金利・名目金利

名目金利（見た目の金利）＝**実質金利**（本当の金利）＋**期待インフレ率**（人の気持ち）

実質金利を引き下げるには・・・

実質金利（本当の金利）＝**名目金利**（見た目の金利）－**期待インフレ率**（人の気持ち）





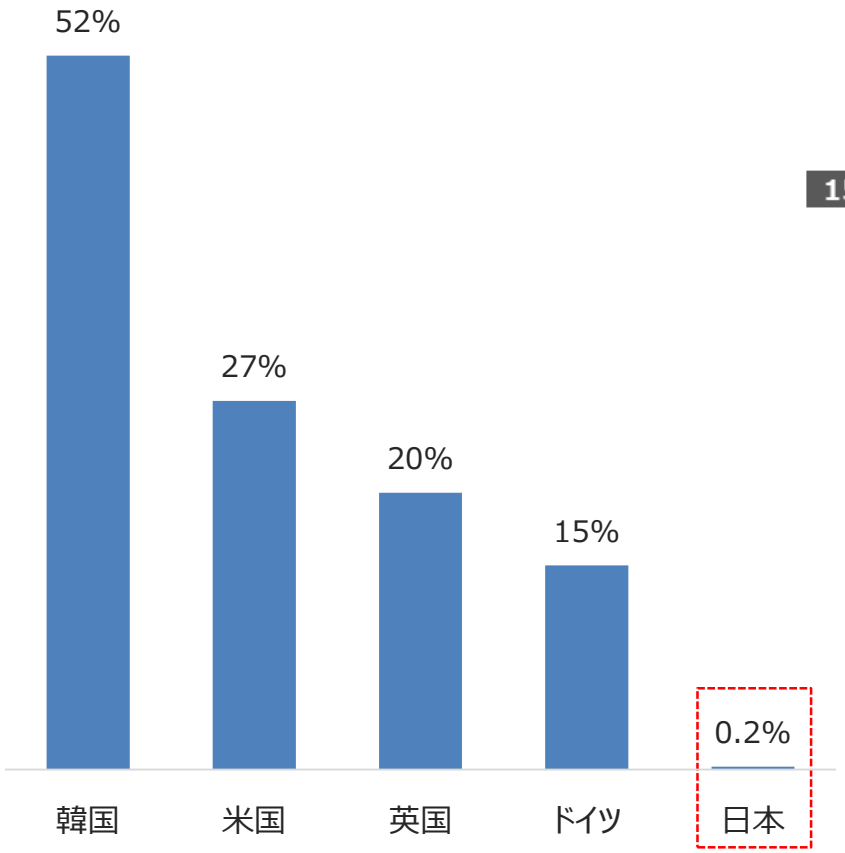
金利が一番高い国はどの国か？

スタグフレーションに備える

既に影響を受けつつある日本　～スタグフレーション？～

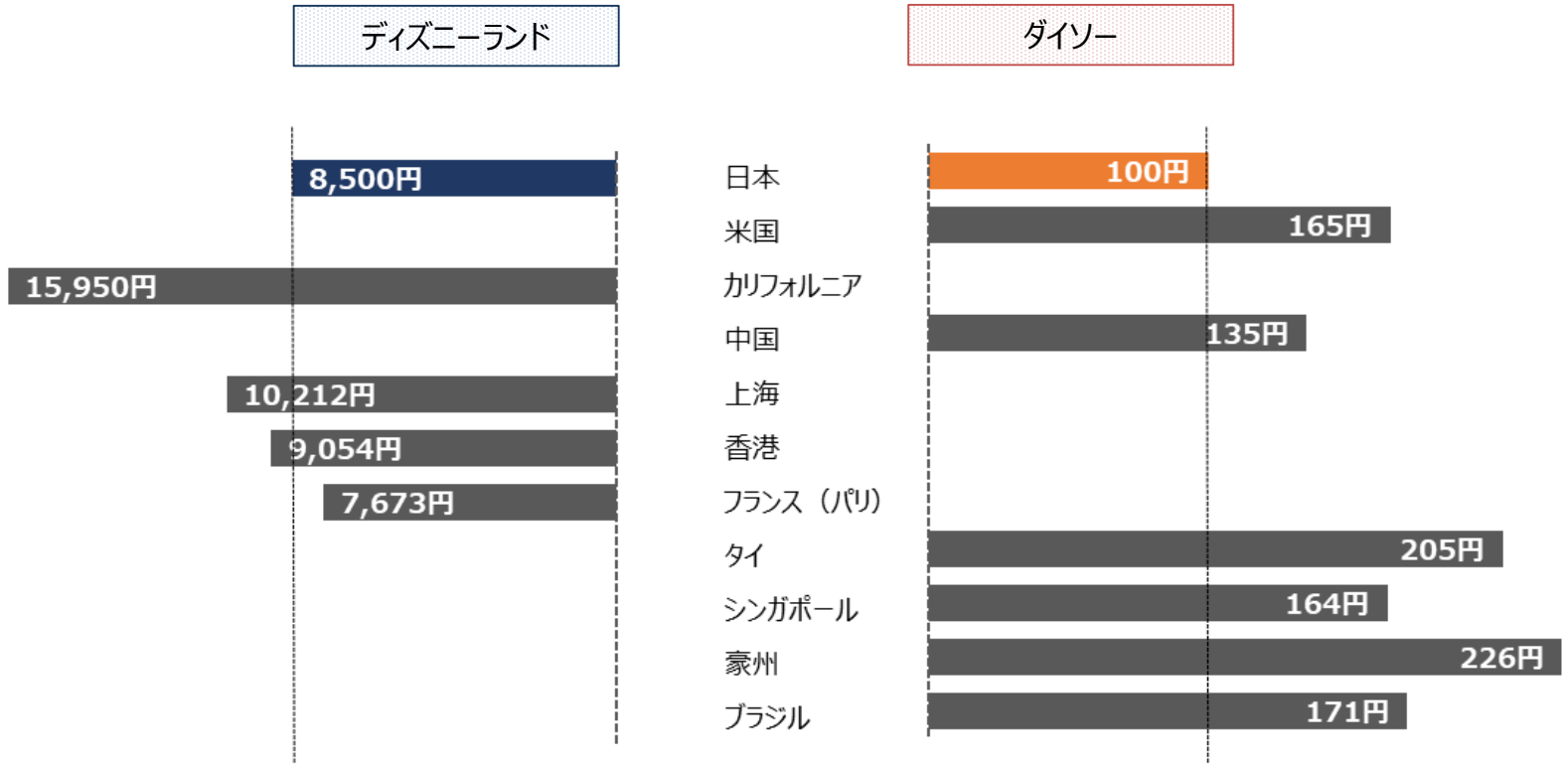
平均賃金上昇率

（2000年～2022年）



（出所）OECD（経済協力開発機構）の平均賃金（年収ベース）のデータを基にSBIマネープラザで作成

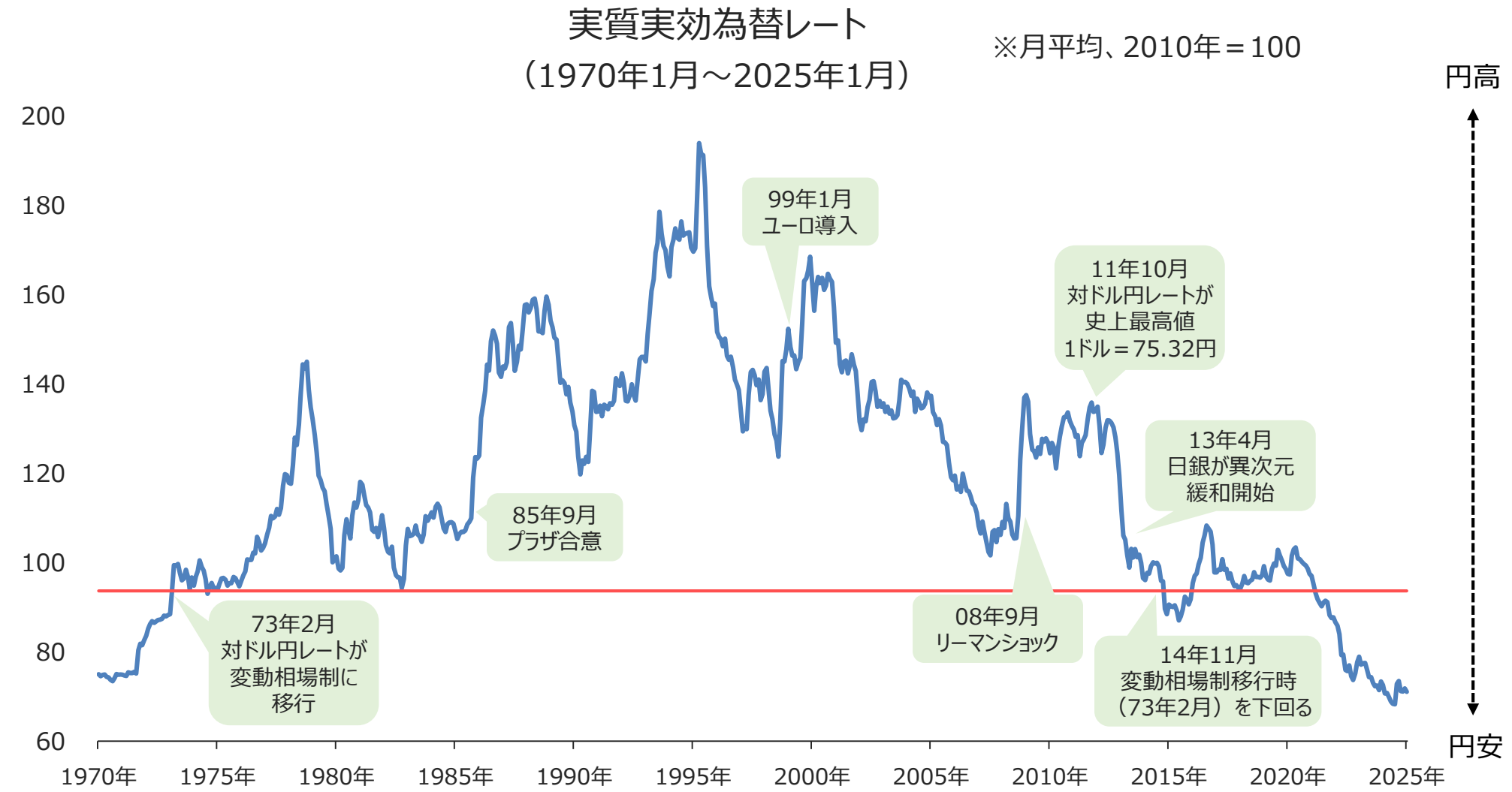
各国のディズニーランドとダイソーの価格　2021年９月１日時点



✓ ダイソーは主な商品の税抜き価格。

✓ ディズニーランドは1日1パーク当たりの価格

既に影響を受けつつある日本　～実質実効為替レート～



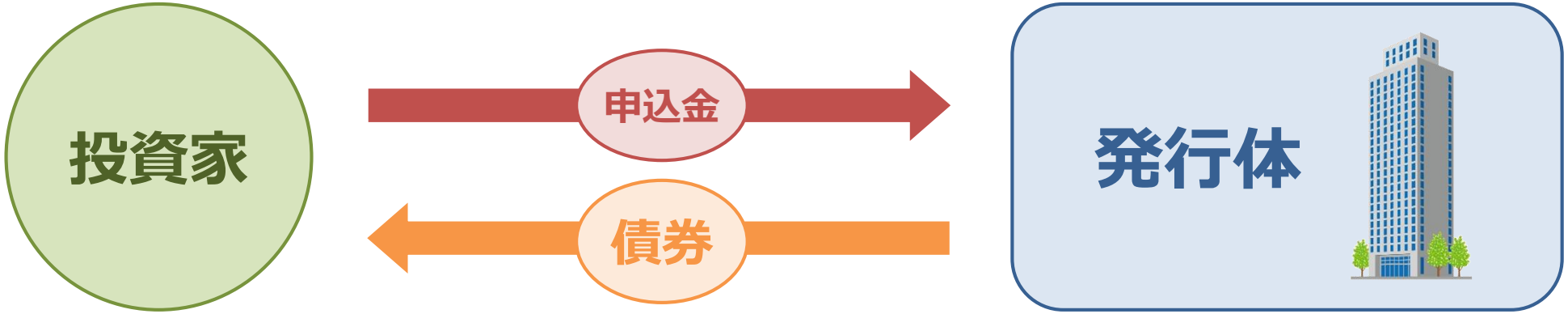
（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成

債券と金利の関係とは

債券の基礎知識①

債券とは？

発行体（国、会社など）が投資家から資金を借り入れ、その代わりに利子の支払や元本の返済を約束して発行する借用証書のようなもの。



＜債券のイメージ＞　※架空のものです

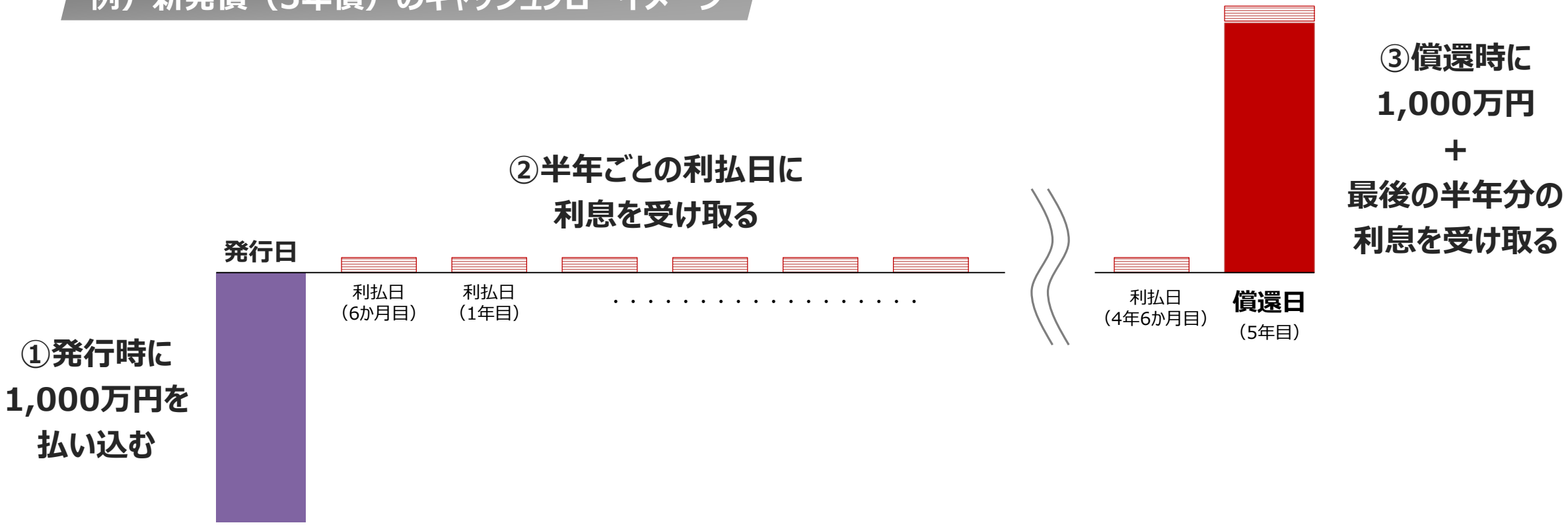
・発行体　○○国
・格付　AA
・通貨　日本円
・利率　年0.05%
・利払日　毎年3/15、9/15（年2回）
・発行日　20○○年9月15日（5年債）
・償還日　20△△年9月15日

債券の基礎知識②

債券投資のメリット

債券投資のメリットは、予め利金・償還の支払いスケジュールが決まっていることである。

例）新発債（5年債）のキャッシュフローイメージ

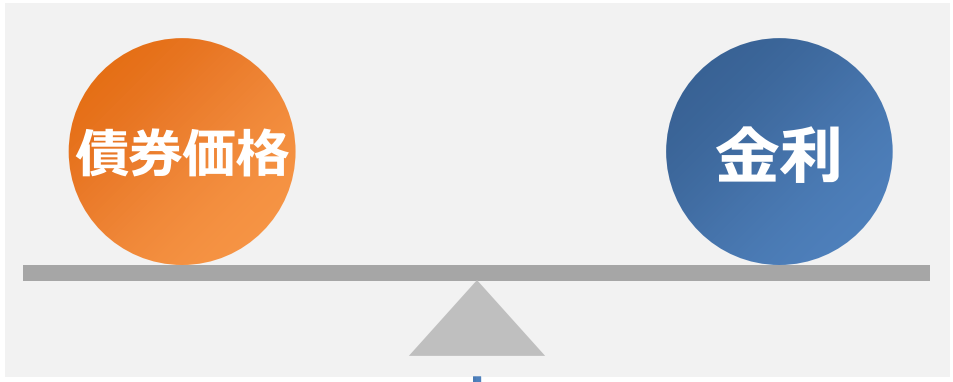


※債券は、償還前に中途売却することも可能である。ただし、中途売却の場合は時価での売却になるので、取引価格が投資元本を下回る可能性がある。
また、発行体の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがある。

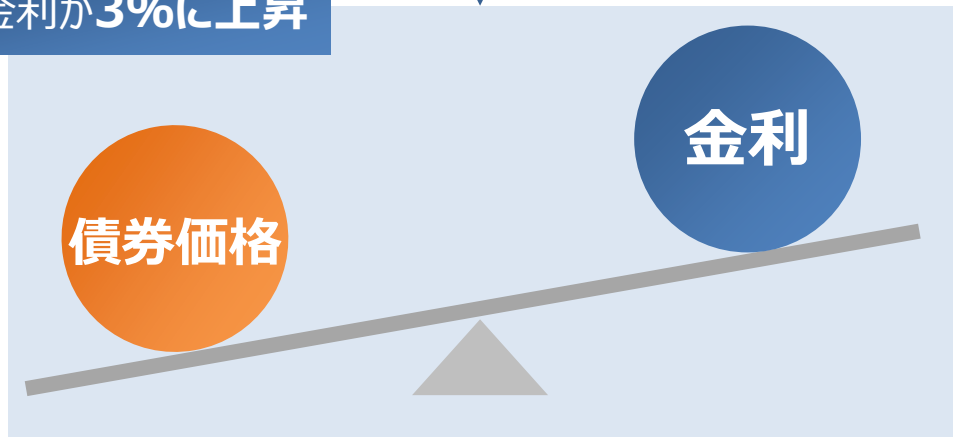
債券と金利の関係

例）利率2%、債券価格100円で発行された債券について

市中金利が**2%**

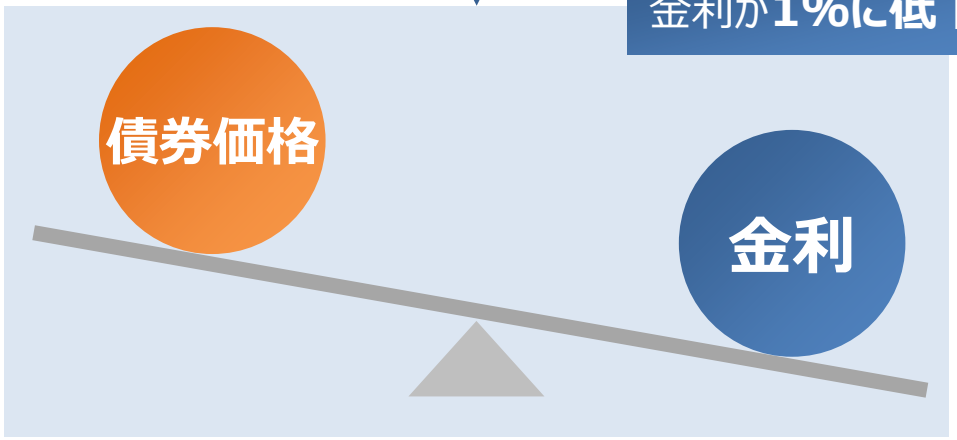


金利が**3%に上昇**



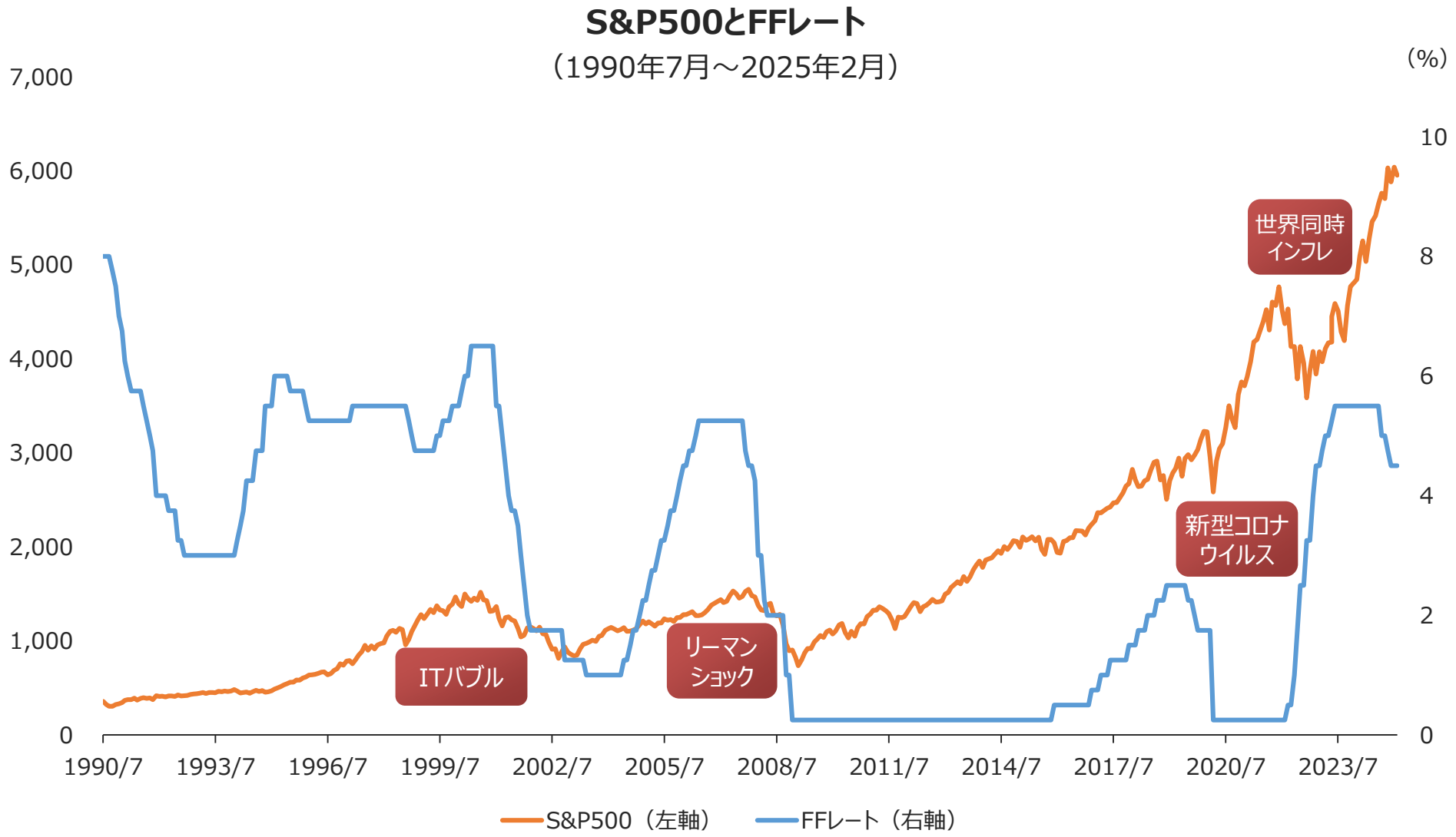
2%の債券は投資対象としての**魅力が薄れる。**
その結果、**債券価格は下がる。**

金利が**1%に低下**



2%の債券は投資対象としての**魅力が高まる。**
その結果、**債券価格は上がる。**

米国政策金利と株価



（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成。

投資の心理学「行動経済学」
～パフォーマンスを悪化させるバイアスとは？～

行動経済学とは？①

コインを投げて、表か裏かを選ぶゲームです。

ルールA

① 表が出たら2万円もらえます
② 裏が出たら何ももらえません
③ 参加しない場合は無条件に1万円がもらえます
- あなたはゲームに参加しますか？

ルールB

① 表が出たら2万円支払います
② 裏が出たら支払いは無しです
③ 参加しない場合は無条件で1万円が没収されます
- あなたはゲームに参加しますか？

行動経済学とは？②

【プロスペクト理論】
人は「利益を獲得する喜び」よりも「損失を被る悲しみ」の方が大きく感じる

故に、「必ずしも合理的な行動をとらない」のが人である

従来の伝統的な経済学
「全ての投資家が合理的である」

行動経済学
「実際にはいろんな人がいる」

経済学に心理学の要素を取り入れたのが行動経済学
従来の経済学よりも現実に即している点で非常に有効

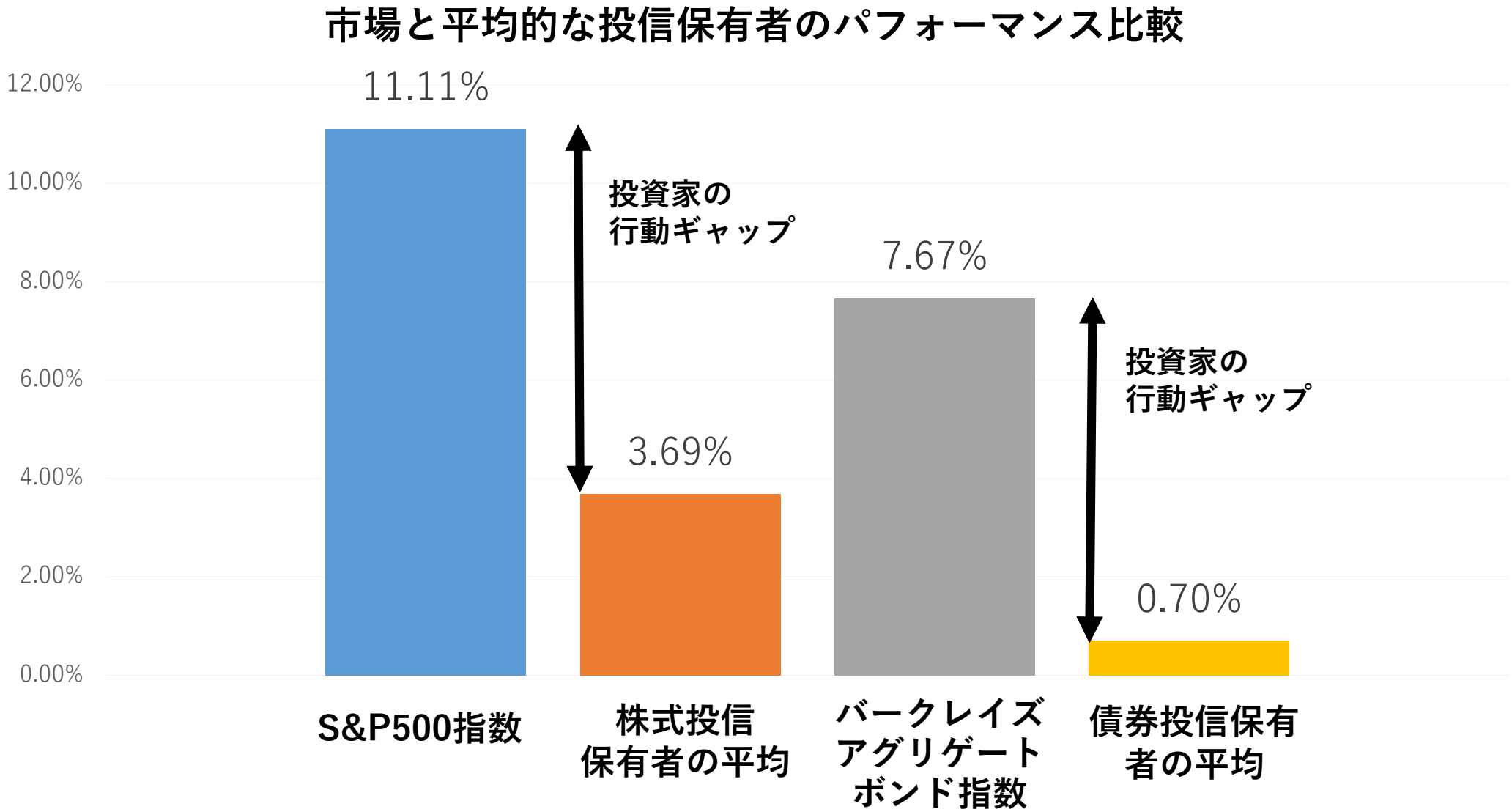
代表的な12の非合理バイアス(偏り)

自信過剰	主観確率	アンカリング
後悔回避	決定麻痺	認知的不協和
損失回避	群集心理	現状維持
メンタル アカウント	保有効果	双曲割引

相場格言にも表れる非合理バイアス

- 人の行く裏に道あり花の山
- 野も山も皆一面に弱気なら阿呆になりて米を買うべし

非合理バイアスがパフォーマンスを悪化させる　～ダルバー効果～



（出所）DALBAR’s 20th Annual Quantitative Analysis of Investor Behavior［2014］を基にSBIマネープラザ作成

非合理バイアスをコントロールできる「合理的な人」とは？

自分を過信することや
過去を後悔することはなく、
多数意見に安易に同調しない。
多くの情報を瞬時に処理出来て、
長期の利益が見込めれば
短期の損失をいとわず、
間違いはすぐに修正する。

行動コントロールの必要性

非合理バイアスとは、

「人として根源的なもの」

だから

合理的な人≠普通の人

だから

バイアスを持った人≠非合理的な人

ゆえに

バイアスを持った人＝普通の人

行動コントロールの必要性

- バイアスを持った普通の人が、結果的に合理的な人がやっているのと同様な行動を取り易くすることが重要

行動コントロールに有効な方策

■ 信頼できるアドバイザーとの連携
- 常に相談・会話ができる状態にしておく

■ 投資のゴールを明確に決めておく（ゴールベースアプローチ）
- 個人的、肯定的、利用可能性、持続可能性が大事
- 短期的な変動に左右されない投資スタンスが構築される

■ 自分の行動を縛る仕組みを自分で作る（コミットメントデバイス）
- ラップ運用、積立投資等、システム運用、AI運用

■ 投資の比較対象のリフレーム
- 相場と比較するのではなくゴールと比較する

■ 拡大マーケットへの投資
- 不可逆的に進むマーケットに投資することで長期投資スタンスを構築

単純なことであるが、
これらを意識して実行すること、事前に備えておくことが重要

バイアスに左右されない運用手法
「システム運用～トレンドフォロー戦略とは？～」

システム運用の代表例　トレンドフォロー戦略とは？

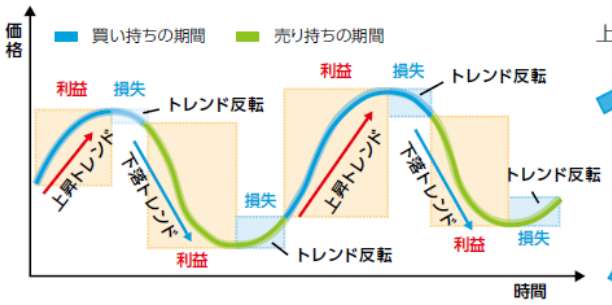
- 人間の行動バイアスを100%排除したシステム（コンピューター）運用です。
- 流動性の高いデリバティブ（先物・先渡し）を使って世界の債券・金利、通貨、株式、商品に分散投資を行います。
- 最先端のシステムを用い、複数の「移動平均モデル」を組み合わせて上昇トレンド、下落トレンドを捕捉します。
- 上昇トレンドを捕捉すると「買い持ちポジション」を構築し、下落トレンドを捕捉すると「売り持ちポジション」を構築することから、理論的には相場が上がっても下がっても収益の追求が可能です。

どんなシナリオ・相場展開が想定されても

上げ相場でも下げ相場でも収益の追求が可能な運用戦略

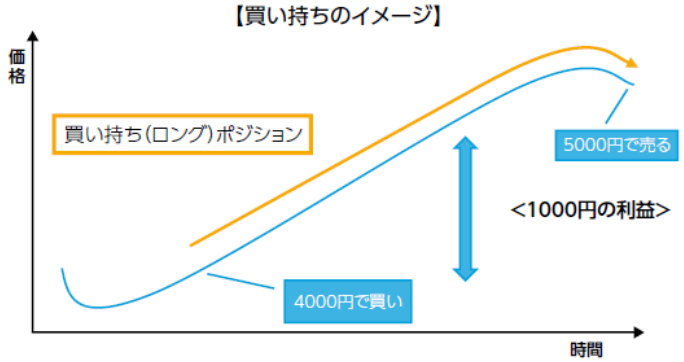
それが・・・「トレンド・フォロー戦略」

【運用戦略の損益イメージ】

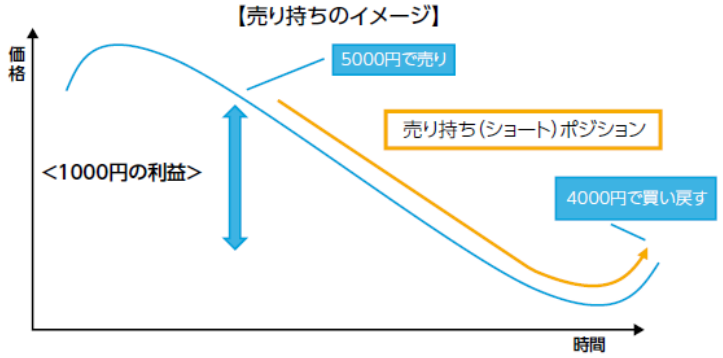


実際の投資判断では過去の莫大なデータを定量的に分析することによって各市場、各局面で効果的にトレンドを捕捉することができる移動平均線を複数選択し、それらを組み合わせることでモデルの予見性・的確性を高めます。
なお、市場にトレンドが形成されない（上下動を繰り返す）場合、トレンドの転換点では損失を出すことも考えられます。

上昇トレンド



下落トレンド

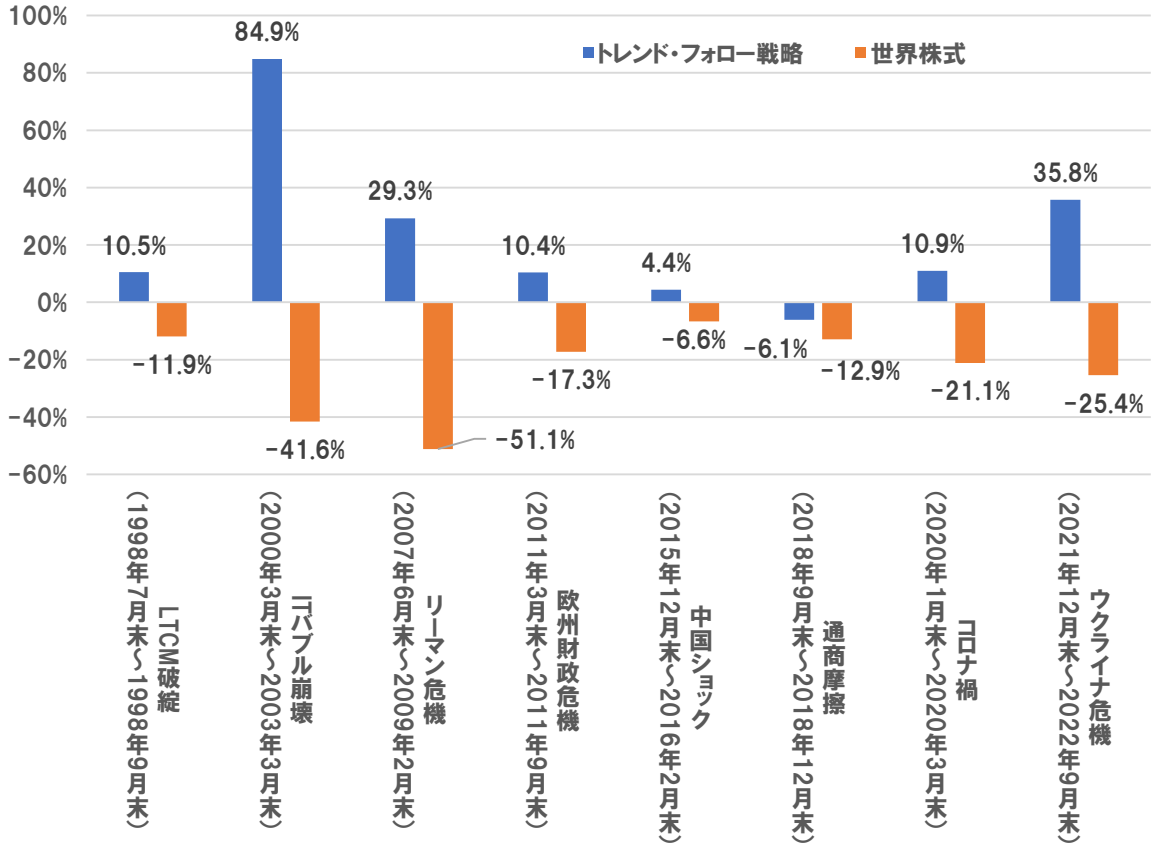


これらはイメージであり、実際の相場の動き、投資判断によってはこの通りにならないことがあります。

市場の大幅下落局面でも収益獲得の可能性（クライシス・アルファ）を追求

- シミュレーションによれば、トレンド・フォロー戦略はITバブル崩壊、リーマン危機、コロナ禍時に世界株式を大幅に上回るパフォーマンスをあげ、2018年の通商摩擦時以外の相場急落時にはプラスのリターンを記録しました。
- トレンド・フォロー戦略は、下落トレンドが明確に出やすい「市場の大幅下落局面」で特に収益を獲得する可能性が高まります。
- 26市場に分散投資していること、上昇トレンドでも下落トレンドでもプラスのリターンを目指す運用を行っていることが「クライシス・アルファ」につながっています。

【市場下落局面におけるトレンド・フォロー戦略の例と世界株式の騰落率比較】



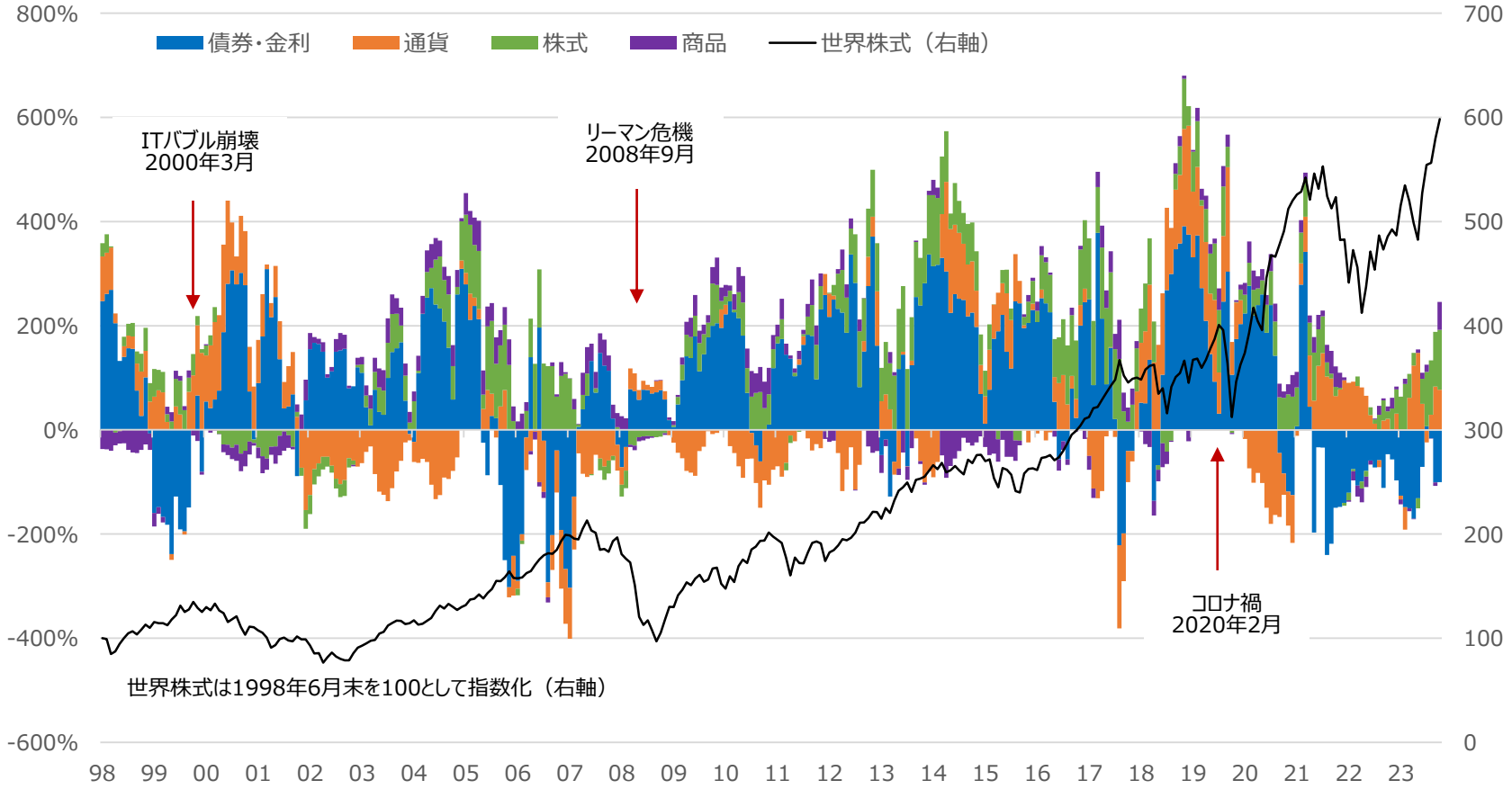
（トレンド・フォロー戦略はシミュレーション、世界株式はモーニングスター世界株式配当込み指数、米ドルベース）

(*)クライシス・アルファ：金融危機
（クライシス）時における収益（アルファ）獲得の可能性を示す造語です。
但し、金融危機時に常に収益を獲得することを保証するものではありません。

＜シミュレーションについてご注意いただきたいこと＞
代表的なトレンド・フォロー戦略（SBI-Manリキッド・トレンド・ファンド）のシミュレーションで、実際のポートフォリオの過去のリターンを示したものではなく、将来のリターンを示唆するものでもありません。

トレンド・フォロー戦略の例

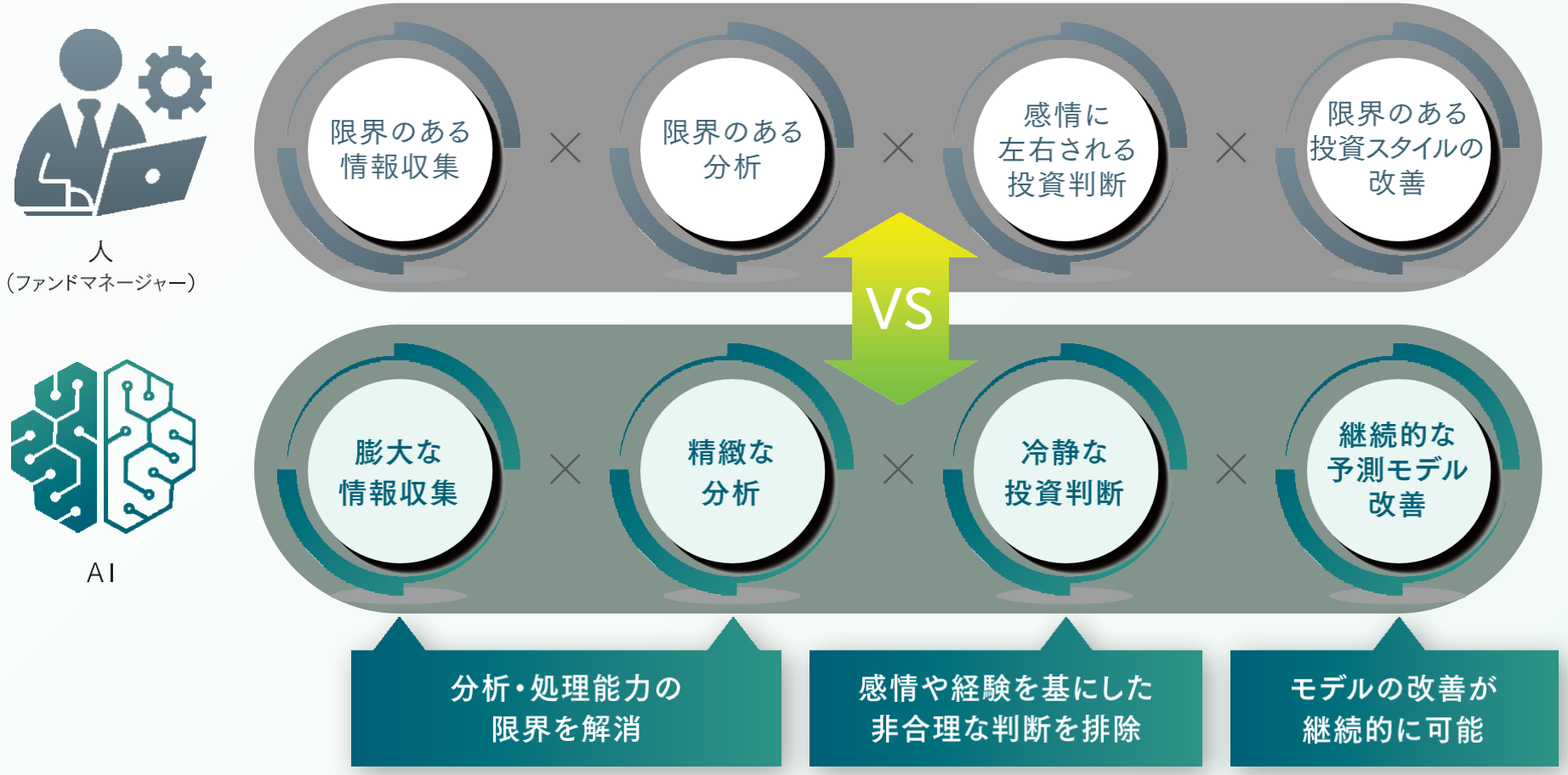
【シミュレーションにおける資産配分の推移】



期間は1998年6月末～2024年3月末、月次、世界株式はモーニングスター世界株式配当込み指数、代表的なトレンド・フォロー戦略（SBI-Manリキッド・トレンド・ファンド）のシミュレーションで、実際のポートフォリオの過去のリターンを示したものではなく、将来のリターンを示唆するものでもありません。

バイアスに左右されない運用手法
「AI運用の有効性」

人間とAIの運用プロセスの違い①



※ROBOPROファンド販売用資料より抜粋

人間とAIの運用プロセスの違い②

SBI Moneyplaza

SECRET 1 AIが将来を予測

先行指標分析、機械学習

●先行性の高いマーケットデータを解析

約1,000の特徴量※を組み合わせて、多角的に解析する。

参考とするマーケットデータの例
（以下のデータ以外は非公開）

日本株	米国株	ドル/円
米国債	ハイイールド債券	原油
金	銅	など計40以上

●機械学習による継続的なモデル改善

市場の変動要因やその傾向を分析・学習し、
合理的かつ効率的に予測モデルの改良を続ける。
年月の経過にあわせて予測精度の向上が期待できる。

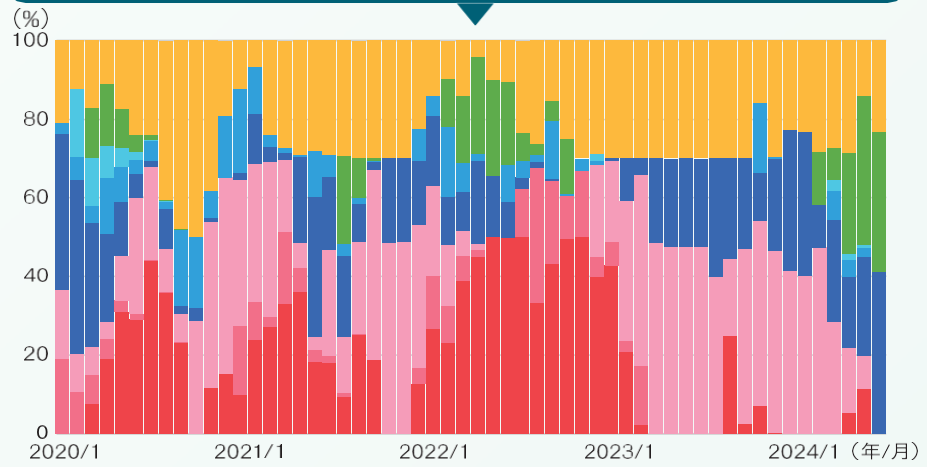
40以上の先行指標分析と機械学習で精度の高い将来予測を目指す

※対象データの特徴を定量的な数値として表したもの。

SECRET 2 合理的な判断と機動的な資産配分

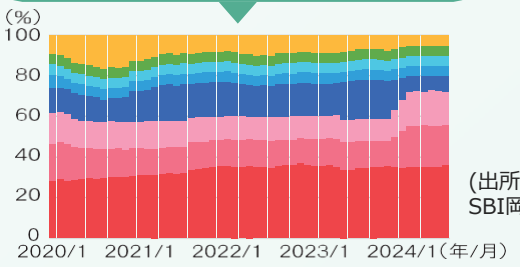
AIによる予測を最大限に活かすため、原則月に一度リバランス※を行います。
一般的なロボアドバイザーに比べ、相場予測に沿ってかなりダイナミックなリバランスを実施することで、好パフォーマンスの獲得を目指します。
※相場急変時には、AIのシグナルに沿って臨時リバランスを行います。

とあるAI運用戦略　2020年1月～2024年6月の資産配分推移



※毎月の資産配分の変更とは別に、臨時で資産配分の変更を実施している場合があります。

一般的なロボアドバイザー

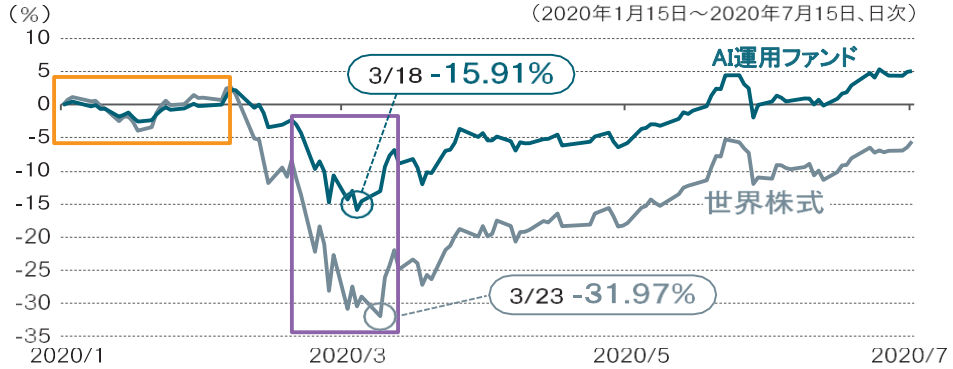


(出所)FOLIO、
SBI岡三アセットマネジメント

※ROBOPROファンド販売用資料より抜粋

コロナショック時の対応

AI運用ファンドと世界株式の累積リターン比較



※世界株式は円換算
※AI運用ファンド：運用手数料控除前

なぜ、コロナショックを予測できた？

S&P500種指数が大幅下落する約1ヵ月前、2020年2月中旬頃に、銅価格の急落等をAIが検知し、AIが過去の経験を基にリスクを落とした資産配分を構築。

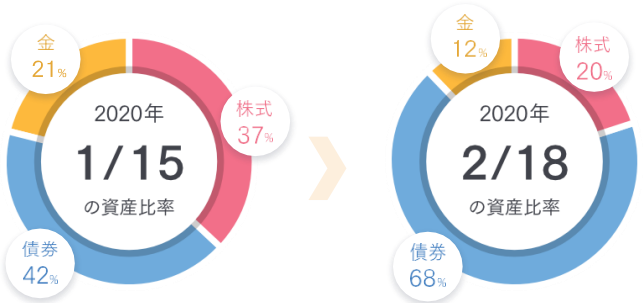
当時の銅価格とS&P500種指数の関係

※銅：NY銅先物

当時の話題

1月30日にWHOが「緊急事態」を宣言するなど、徐々に新型コロナウイルスへの警戒感が増していく一方、米主要企業は好決算に湧き、2月14日にS&P500種指数とナスダック総合指数が最高値を更新するなど、マーケットは楽観論が大勢。

とあるAI運用ファンドの当時の資産配分比率推移

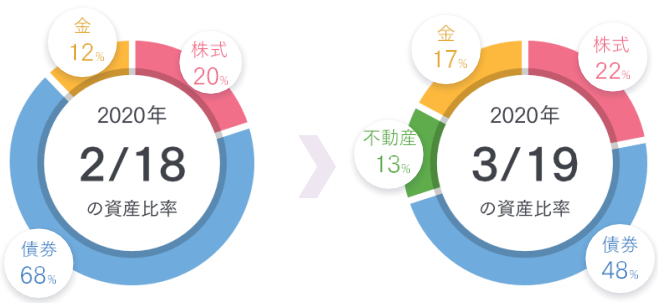


下落局面を迎えると判断し、
守りの資産である債券の比率を高めた

当時の話題

欧米諸国でコロナ感染が急拡大。欧州各国でロックダウンの動きが広がり、米国各州では非常事態宣言を発出。3月9日のS&P500種指数は1日で7.6%暴落するなど、マーケットは悲観論に覆いつくされていた。

とあるAI運用ファンドの当時の資産配分比率推移



相場の底に近いタイミングで債券の比率を減らし、
不動産に投資

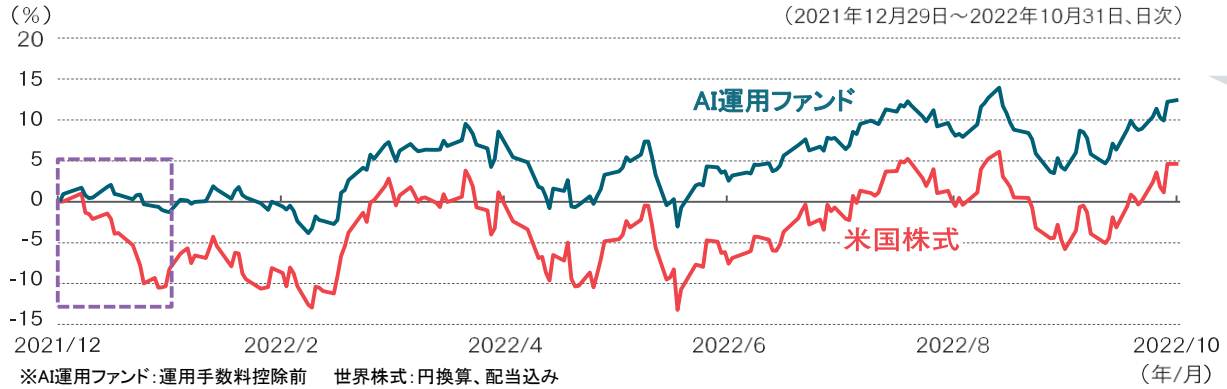
（出所）FOLIO、Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

市場環境等についての評価、分析等は将来の運用成果を保証するものではありません。AI予測の好事例のみを示しており、市場動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

※ROBOPROファンド販売用資料より抜粋

インフレ・金融引き締め時の対応

AI運用ファンドと世界株式の累積リターン比較



※AI運用ファンド：運用手数料控除前　世界株式：円換算、配当込み

2022年、各国の中央銀行がインフレ対応に追われ、緩和から引き締めへと転換する金融環境の変化に株式市場は一喜一憂しましたが、とあるAI運用ファンドはその変化に柔軟に対応しました。
以下は、特に顕著な実績を出した2021年末の、とあるAI運用ファンドの資産配分の紹介です。

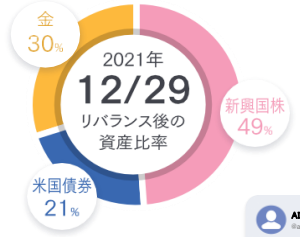
2021年末の とあるAI運用ファンドの投資戦略

2020年12月末～2021年12月末までの1年間の米国株式の累積リターン推移（日次）

※円換算、配当込み

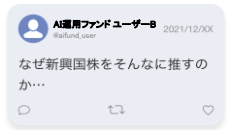
【当時のマーケット概況】
- After/Withコロナへの期待感から株式相場は通年で上昇傾向
- 11月中旬頃からロシアによるウクライナ侵攻に関する懸念が高まるも、株式相場は大きく動かず
- 12月FOMCでテーパリング、利上げに言及があったものの市場予想通りの内容となり、直後にNYダウ大幅上昇
- 2021年12月の1ヵ月間で米国株は約5％上昇

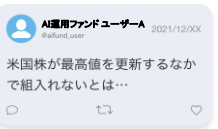
2021年12月29日のとあるAI運用ファンドの資産配分



米国株式0%
投資対象3資産

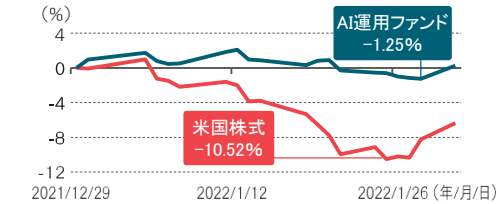
SNSでは
ネガティブな声も散見



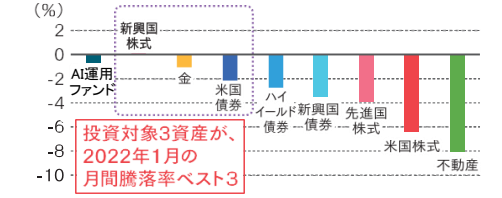


実績

■2021年12月29日～2022年1月31日における
とあるAI運用ファンドと米国株式の累積リターン比較（日次）



■2022年1月の月間騰落率



※AI運用ファンド：運用手数料控除前　その他の資産：円換算、配当込み

（出所）FOLIO、Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

市場環境等についての評価、分析等は将来の運用成果を保証するものではありません。AI予測の好事例のみを示しており、市場動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

※ROBOPROファンド販売用資料より抜粋

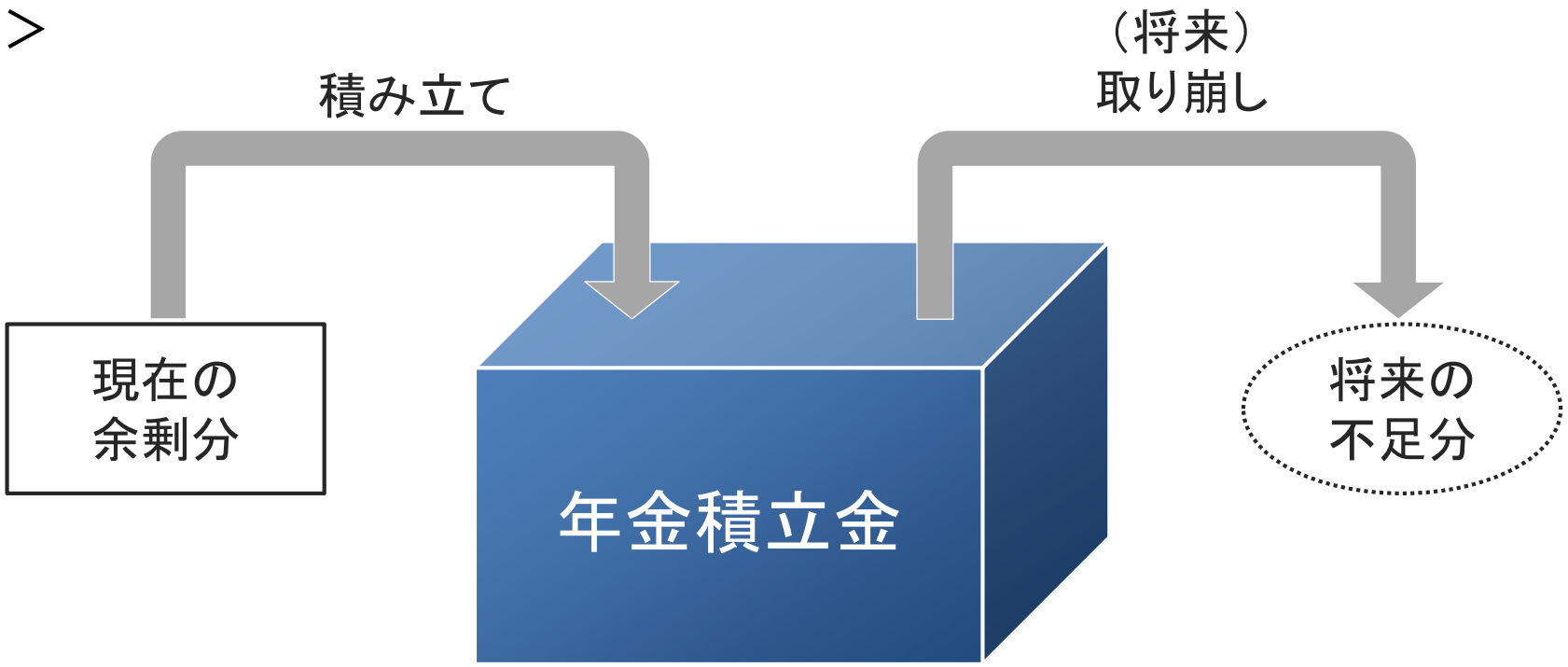
バイアスに左右されない運用手法
「公的年金から学ぶ運用手法」

■ 公的年金の積立金について

現役世代が納めた年金保険料のうち、年金の支払いなどに充てられなかった余剰分が将来世代のために積み立てられている。
GPIF※は、この年金積立金を国内外の資本市場で運用して増やしている。

※GPIF…年金積立金管理運用独立行政法人（厚生労働省主管）

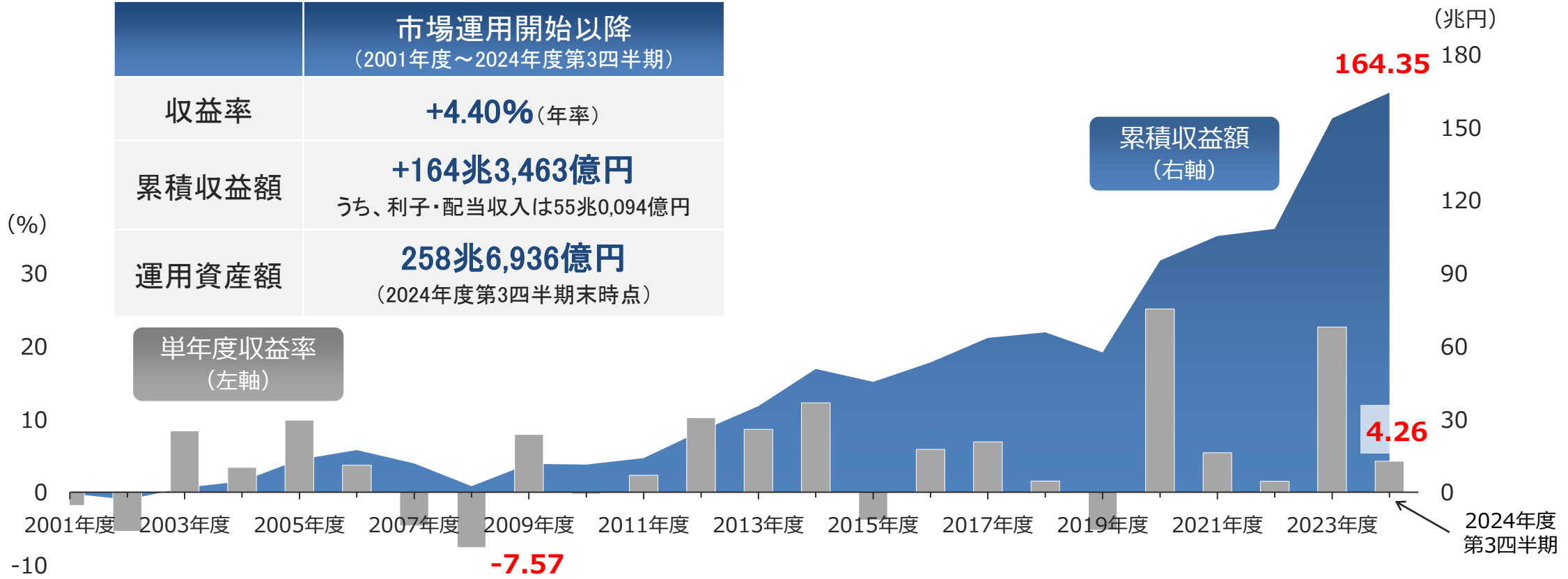
＜イメージ＞



年金積立金の運用状況（2001年度～2024年度第3四半期）

- 市場運用を開始した2001年度以降、累積で約164兆円の運用収益をあげている。
- 年率換算の収益率は+4.40%である。
- 年金積立金の長期的な運用目標＝賃金上昇率+1.7%

	市場運用開始以降 （2001年度～2024年度第3四半期）
収益率	+4.40%（年率）
累積収益額	+164兆3,463億円 うち、利子・配当収入は55兆0,094億円
運用資産額	258兆6,936億円 （2024年度第3四半期末時点）



（出所）年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)のデータを基にSBIマネープラザ作成

年金積立金の運用目標：なぜ「賃金上昇率＋α」？

公的年金の保険料収入と年金給付が、賃金水準の変化に応じて変動するからです。
そして、このような収支構造のなかで年金積立金の運用が年金財政の安定に貢献するためには、長期的にみて賃金上昇率を上回る運用収益を確保する必要があるため。

GPIFの運用資産額・構成割合（年金積立金全体）

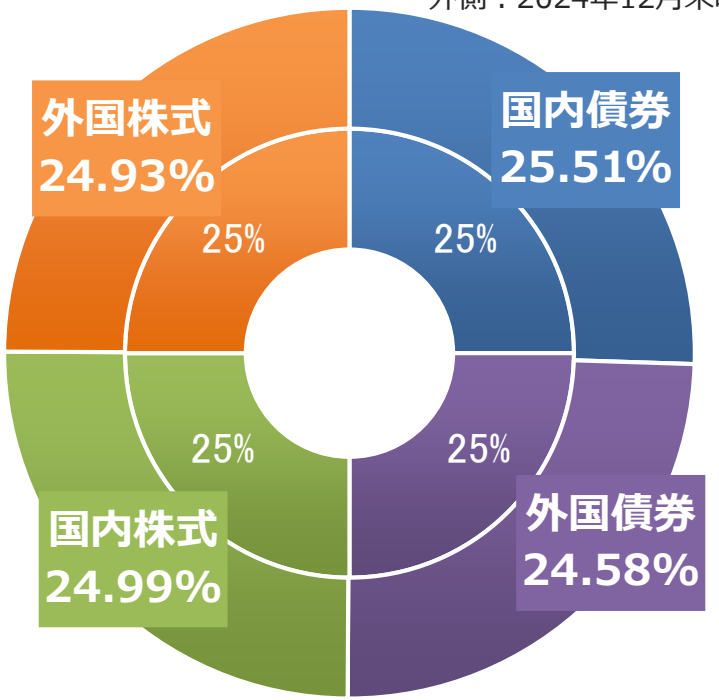
- 日本の年金積立金の資産残高は約260兆円で、それを運用するGPIFは世界最大の機関投資家である。
- 現役世代が納めた年金保険料の内、年金の支払い等に充当されない余剰分を将来世代の為に積立てている。
- GPIFは、年金積立金を国内外の株式・債券へ4分の1ずつ分散して運用している。

2024年12月末時点

	資産額（億円）	構成割合［4資産］	構成割合［債券・株式］
国内債券	664,256	25.51%	50.08%
外国債券	640,046	24.58%	
国内株式	650,739	24.99%	49.92%
外国株式	649,232	24.93%	
合計	**2,604,273**	**100.00%**	**100.00%**

（注1）上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しない。
（注2）年金積立金全体とは、年金特別会計で管理する積立金（2024年12月末で1兆7,337億円）を含む。

内側：基本資産配分
（カッコ内は乖離許容幅）
外側：2024年12月末時点



（出所）年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)のデータを基にSBIマネープラザ作成

新型コロナ第一波時
投資部門別売買代金差額

投資部門別売買代金差額
（東京、名古屋市場、1、2部など、総合証券ベース）

	2020年3月第4週	2020年3月第3週
個人		
現金	261	2,968
信用	-1,493	-544
海外投資家	-9,517	-4,134
法人		
生保・損保	143	24
都銀・地銀	-403	-261
信託銀行	4,450	2,458
その他金融機関	-257	-177
投信	-1,654	-702
事業法人	-203	695
その他法人	-241	77
委託合計	-8,933	534
自己	10,416	-14

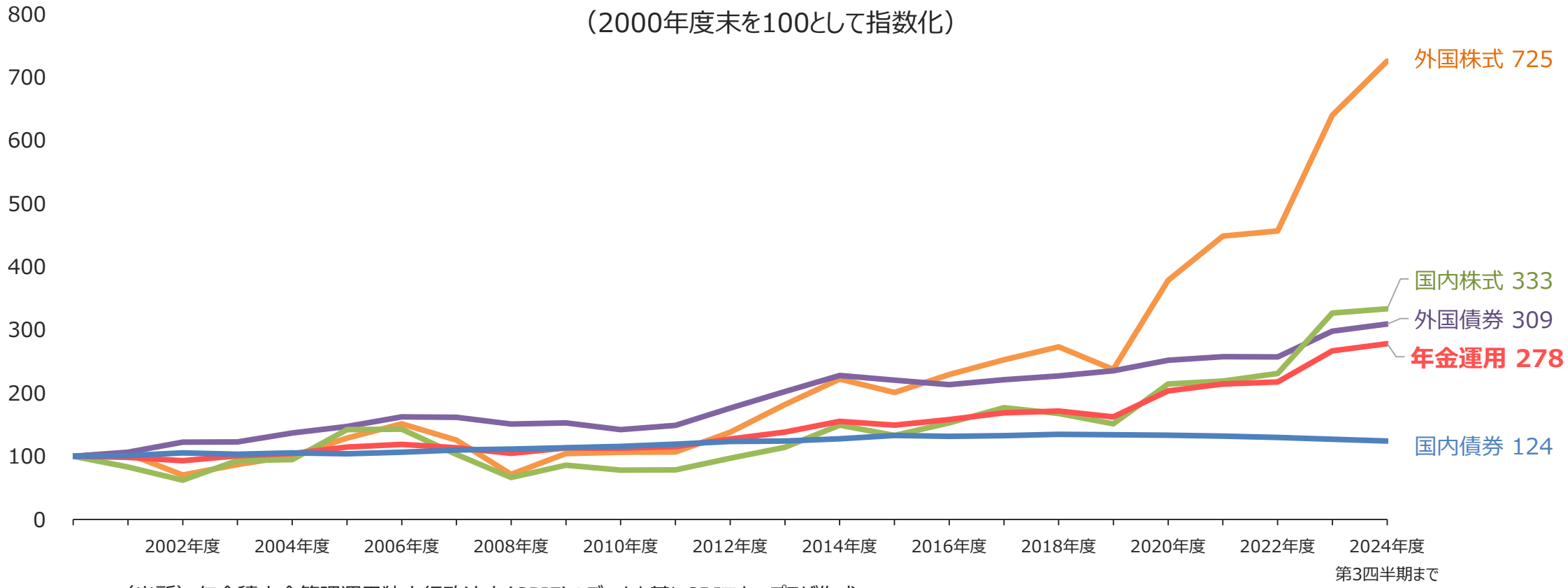
（注）東証調べ、単位：億円、億円未満切り捨て、マイナスは売り越し
（出所）日本取引所グループのデータを基にSBIマネープラザ作成

GPIFの安定運用の実績

- ✓ 年金運用は運用目標に則ったリスク、リターンを考慮した資産配分で運用を行っている。
- ✓ 適宜リバランスを行うことで、リスク分散が機能し、全体として変動を抑えながら運用成果をあげることができている。

各資産との運用成果の比較

（2000年度末を100として指数化）



（出所）年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)のデータを基にSBIマネープラザ作成

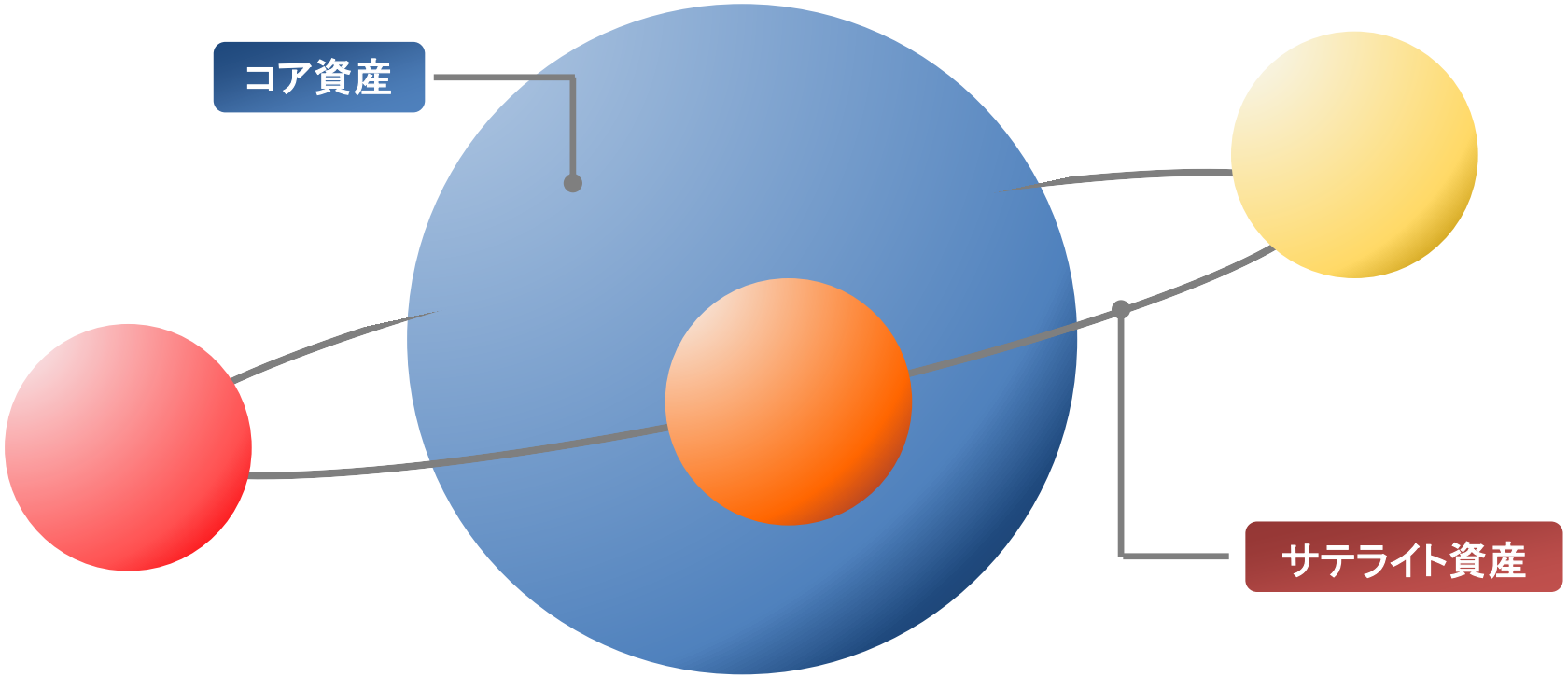
※上記は過去の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

コア・サテライト戦略

■ コア・サテライト戦略とは？

中心（核＝コア）に安定的に運用する資産を置き、その周辺（衛星＝サテライト）に積極的に運用する資産を配置する投資戦略

＜イメージ＞



【ご参考】NISA制度について

私たちを取り巻く環境　長寿化

- 1960年～2023年の約60年間に、平均寿命は男女ともに**15歳以上延びた**
- 60歳を迎えた人は、その後平均で約23～29年の生活が待っている

平均寿命※の年次推移

	男性	女性
1960年	65.32	70.19
1970年	69.31	74.66
1980年	73.35	78.76
1990年	75.92	81.90
2000年	77.72	84.60
2010年	79.55	86.30
2023年	**81.09**	**87.14**

主な年齢の平均余命

年齢	男性	女性
0歳	81.09	87.14
30歳	51.72	57.65
40歳	42.06	47.85
50歳	32.60	38.23
60歳	23.68	28.91
70歳	15.65	19.96
80歳	8.98	11.81

※平均寿命とは、0歳時点の平均余命のこと
（出所）厚生労働省「令和5年簡易生命表」を基にSBIマネープラザで作成

私たちを取り巻く環境　自助努力の時代

- 第二次大戦後、日本の社会保障制度が作られた時期から人口構成や働き方の状況が大きく変化した
- 退職後の生活は社会保障制度でカバーしきれないため、**自助努力が必要**になっている

現在の日本の社会保険制度

国民皆保険・皆年金を中核として、高度経済成長期であった1960～70年代にその骨格が完成した

日本の社会保障を取り巻く状況の変化

1. 人口構成の変化

少子高齢化が急速に進展している

2. 働き方の変化

経済のグローバル化や国際競争の激化などにより、非正規雇用労働者比率が上昇している

3. 家族形態・地域基盤の変化

家族や地域での支え合い意識の希薄化が進んでいる

（出所）厚生労働省「平成29年版 厚生労働白書」p.14-24を基にSBIマネープラザで作成

私たちを取り巻く環境　低金利下での物価上昇

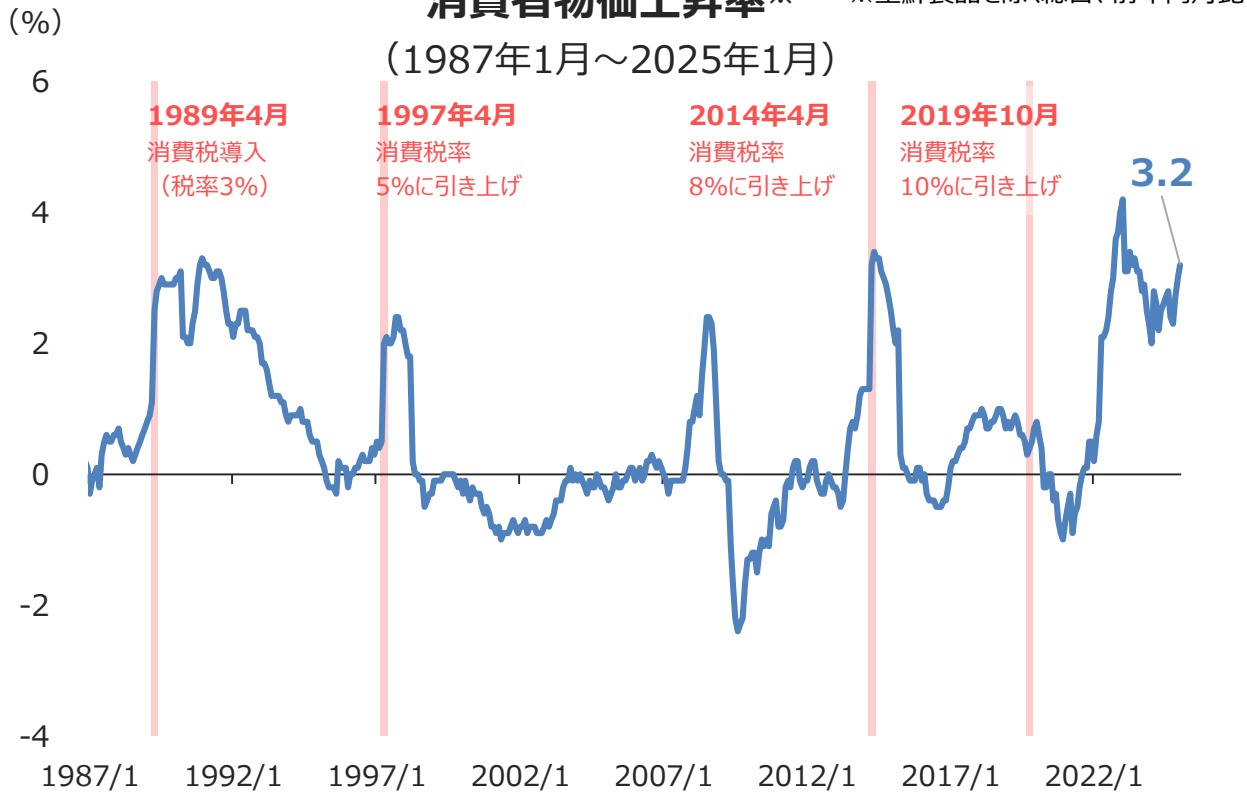
- 日本の長期金利は低水準での推移が続いている
- 直近は世界的な物価上昇の影響を受け、日本でも物価上昇が定着し始めている

長期金利の推移

（1987年1月～2025年2月）

消費者物価上昇率※　※生鮮食品を除く総合、前年同月比

（1987年1月～2025年1月）



（出所）Bloombergのデータを基にSBIマネープラザ作成

私たちを取り巻く環境　日経平均34年ぶり高値更新の間に生じた“産業の空洞化”

日経平均
(1970年以降の推移)

	1989年12月		2025年2月	(比較)
東証時価総額	606兆円	↗	**921兆円**	+52%
経常利益額	39兆円	↗	**115兆円※**	2.9倍
GDP(国内総生産)	429兆円	↗	**609兆円※**	+42%
GNI(国民総所得)	433兆円	↗	**649兆円※**	+50%
年間平均給与	402万円	↗	**460万円※**	+14%
経常収支	+8.7兆円	↗	**+29.3兆円※**	3.4倍
・貿易収支	+11.0兆円		**-3.9兆円**	--
・サービス収支	-5.1兆円		**-2.6兆円**	赤字縮小
・第一次所得収支	+3.2兆円		**+40.2兆円**	12.6倍
・第二次所得収支	-0.4兆円		**-4.4兆円**	赤字拡大

（出所）Bloomberg、財務省、内閣府、国税庁のデータを基にSBIマネープラザ作成。東証時価総額1989年は一部、2024年はプライム。年間平均給与は国税庁「民間給与実態統計調査結果」の1年勤続者の平均給与。経常利益は財務省「法人企業統計調査」の全産業（金融業、保険業は含まず）の経常利益を引用。
※　最新の数値として2024年のデータを使用（年間平均給与は2023年のデータ）。

NISA制度について（2024年～）

	つみたて投資枠	併用可	成長投資枠
非課税保有期間	無期限		
制度(口座開設期間)	恒久化		
年間投資枠	120万円		240万円
非課税保有限度額（総枠）	1,800万円		
			1,200万円（内数）
対象商品	長期の積立・分散投資に適した一定の投資信託 （金融庁の基準を満たした投資信託に限定）		上場株式・投資信託等※
対象年齢	18歳以上		

※ ①整理・監理銘柄②信託期間20年未満、毎月分配型の投資信託およびデリバティブ取引を用いた一定の投資信託等を除外

（注）2023年末までに、つみたてNISAおよび一般NISAの口座において投資した商品は、2024年1月以降はNISAの外枠で管理され、2023年までのNISA制度における非課税措置が適用される

（出所）金融庁「NISAのポイント（https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/know/）」を基にSBIマネープラザ作成

ご留意事項（SBIマネープラザ）

■NISAのご注意事項

- ✓ 次に掲げる事項は、それぞれ2024年以降のNISA（成長投資枠・つみたて投資枠）のことをいいます。
- ✓ 配当金等は口座開設をした金融機関等経由で交付されないものは非課税となりません。NISAの口座で国内上場株式等の配当金を非課税で受け取るためには、配当金の受領方法を「株式数比例配分方式」に事前にご登録いただく必要があります。
- ✓ リスク及び手数料について SBI証券の取扱商品は、商品毎に所定の手数料や必要経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等は価格の変動等により損失が生じるおそれがあります。各商品等への投資に際してご負担いただく手数料等及びリスクは商品毎に異なりますので、詳細につきましては、SBI証券WEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法等に係る表示又は契約締結前交付書面等をご確認ください。
- ✓ 同一年において1人1口座（1金融機関）しか開設できません。NISAの口座開設は、金融機関を変更した場合を除き、1人につき1口座に限られ、複数の金融機関にはお申し込みいただけません。金融機関の変更により、複数の金融機関でNISA口座を開設されたことになる場合でも、各年において1つの口座でしかお取引いただけません。また、NISA口座内に保有されている商品を他の年分の勘定又は金融機関に移管することもできません。なお、金融機関を変更される年分の勘定にて、既に金融商品をお買付されていた場合、その年分について金融機関を変更することはできません。NISAの口座を仮開設して買い付けを行うことができますが、確認の結果、買付後に二重口座であったことが判明した場合、そのNISA口座で買い付けた上場株式等は当初から課税口座で買い付けたものとして取り扱うこととなり、買い付けた上場株式等から生じる譲渡益及び配当金等については、遡及して課税いたします。
- ✓ NISAで購入できる商品はSBI証券が指定する商品に限られます。SBI証券における取扱商品は、成長投資枠・つみたて投資枠で異なります。成長投資枠の取扱商品は国内上場株式等（現物株式、ETF、REIT、ETN、単元未満株（S株）を含む※）、公募株式投資信託（※）、外国上場株式等（米国、香港、韓国、ロシア、ベトナム、インドネシア、シンガポール、タイ、マレーシア、海外ETF、REITを含む※）、つみたて投資枠の取扱商品は長期の積立・分散投資に適した一定の公募株式投資信託となります。取扱商品は今後変更する可能性があります。※SBI証券が指定する制限銘柄（上場株式等）、デリバティブ取引を用いた一定の商品及び信託期間20年未満又は毎月分配型の商品は除きます。
- ✓ 年間投資枠と非課税保有限度額が設定されます。年間投資枠は成長投資枠が240万円、つみたて投資枠が120万円までとなり、非課税保有限度額は成長投資枠とつみたて投資枠合わせて1,800万円、うち成長投資枠は1,200万円までとなります。非課税保有限度額は、NISA口座内上場株式等を売却した場合、売却した上場株式等が費消していた非課税保有限度額の分だけ減少し、その翌年以降の年間投資枠の範囲内で再利用することができます。投資信託における分配金のうち特別分配金（元本払戻金）は、非課税でありNISAにおいては制度上のメリットは享受できません。
- ✓ 損失は税務上ないものとされます。NISAの口座で発生した損失は税務上ないものとされ、一般口座や特定口座での譲渡益・配当金等と損益通算はできず、繰越控除もできません。
- ✓ 出国により非居住者に該当する場合、原則としてNISA口座で上場株式等の管理を行うことはできません。
  出国の際には、事前に当社に届出が必要です。出国により非居住者となる場合には、特例措置の適用を受けるための必要な手続きを完了された場合を除き、NISA口座が廃止され、当該口座に預りがある場合は、一般口座で管理させていただきます。
- ✓ つみたて投資枠では積立による定期・継続的な買付しかできません。つみたて投資枠でのお取引は積立契約に基づく定期かつ継続的な方法による買付に限られます。
- ✓ つみたて投資枠では信託報酬等の概算値が原則として年1回通知されます。つみたて投資枠で買付した投資信託の信託報酬等の概算値を原則として年1回通知いたします。
- ✓ NISAでは基準経過日における氏名・住所の確認が求められます。NISAでは初めてつみたて投資枠を設定してから10年経過した日、及び以後5年を経過するごとに氏名・住所等の確認が必要となります。当社がお客さまの氏名・住所等が確できない場合にはお取引ができなくなる場合もございますのでご注意ください。

ご留意事項（SBIマネープラザ）

【配布資料について】
本資料は投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものです。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。本資料は、信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成したものですが、正確性、完全性を保証するものではありません。万一、本資料に基づいてお客様が損害を被ったとしても当社及び情報発信元は一切その責任を負うものではありません。本資料は著作権によって保護されており、無断で転用、複製又は販売等を行うことは固く禁じます。
本セミナーでは、セミナーでご紹介する商品等の勧誘を行うことがあります。

SBIマネープラザ株式会社
■ 第二種金融商品取引業者、投資助言・代理業者
登録番号：関東財務局長(金商)第2893号
加入協会：一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会
■ 金融商品仲介業者
登録番号：関東財務局長(金仲)第385号
所属金融商品取引業者：
- 株式会社SBI証券（関東財務局長(金商)第44号)、商品先物取引業者
  加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本STO協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人日本暗号資産等取引業協会
- 野村アセットマネジメント株式会社（関東財務局長（金商）第373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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■ 銀行代理業者
許可番号：関東財務局長（銀代）第268号
所属銀行：
- 住信SBIネット銀行株式会社
  取扱業務：円普通預金及び円定期預金の受入れを内容とする契約締結の媒介（勧誘及び受付）※ 並びに資金の貸付けを内容とする契約締結の媒介（事業の用に供するためのものを除く） （勧誘及び受付）
  ※ただし、住宅ローン取引に付随するものに限ります。
- 株式会社SBI新生銀行
  取扱業務：消費者向け住宅購入資金の貸し付けを内容とする契約締結の媒介及び当該貸付に係る返済のための預金（円貨普通預金、円貨定期預金）及び外貨普通預金がセットされた総合口座）の受入を内容とする契約締結の媒介

■ 貸金業者
登録番号：東京都知事（3）第31636号
加入協会：日本貸金業協会 第005872号

【注意事項】
当社が取扱う有価証券等及び保険商品は預金等ではなく、預金利息はつきません。また、元本保証はされておらず、預金保険制度の対象ではありません。
（金融商品仲介業について）
当社は、所属金融商品取引業者の代理権は有しておりません。当社は、いかなる名目によるかを問わず、金融商品仲介業に関して、お客様から金銭や有価証券のお預かりをすることはありません。お客様が行おうとする取引について支払う金額又は手数料等は、当社の所属金融商品取引業者により異なります。
（銀行代理業について）
当社は、銀行代理業に関してお客様から直接、金銭のお預かりをすることはありません。
（保険代理店業務について）
当社は、募集代理店として保険契約締結の媒介又は代理を行いますが、契約の相手方は当社ではなく、保険会社となります。
保険商品の内容については、必ず商品パンフレット・契約概要・注意喚起情報・ご契約のしおり・約款等にてご確認ください。

MP管理 No.250319-260228_13322

広告No. A012519

SBI Moneyplaza

【公式SNS】最新情報やお金に関する
お役立ち情報などを発信しています

facebook

X(旧twitter)