


IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2024年9月2日

代表取締役社長 秋野 充成

今週のポイント いちよしアセットマネジメント

エヌビディア決算は実績・見通しともに市場予想を上回る良好な内容にもかかわらず、株価は下落
 注目されたエヌビディアの5～7月期決算発表は、売上高が前年同期比2.2倍の300億4,000万ドル、純利益が2.7倍の165億9,900万ドルといずれも市場予想を上回り、四半期ベースで過去最高を更新しました。8～11月期の売上高も325億ドル前後と、前年同期比で約8割増加の見通しです(市場予想を上回る)。

株価の推移を確認すると、8月5日のマーケットクラッシュ時に90.69ドルまで下落し、その後8月26日に戻り高値131.26ドルを付けましたが、決算発表後の29日の安値は116.71ドルとなっています。26日の戻り高値から約11%下落しました。

今までのように、好決算が上昇に繋がらなかった要因は多々あります。次世代GPU「ブラックウェル」(既存製品に比ベデータ処理能力が30倍)の出荷遅れ、マイクロソフト、アマゾン、アルファベット、メタ等の巨大テック企業のAI半導体への過剰投資に対する不安(巨額のAI先行投資が利益に結び付く時期が遅れる懸念)等が指摘されています。ただし、本当の理由は、AIへの過剰期待とリセッション(景気後退)への不安が株価を押し上げていたことです。4月以降、マグニフィセント・セブン※1の中でも特にエヌビディアに資金が集中していました(リセッションに陥ってもエヌビディアの業績拡大は続くため、安全な銘柄として投資資金が集中)。しかし、足元ではリセッション懸念が大きく後退、FRBの9月利下げ転換が確信され、ソフトランディング(景気の軟着陸)シナリオが濃厚です。従って、エヌビディアへ資金集中させる誘因が薄らいでいます。NYダウが先週末、228.03ドル(0.55%)上昇となり史上最高値を更新しました。エヌビディアショック回避&分散相場へ移行した証左です。

FRBの利下げ開始は株式市場の新たな転換点に

FRBの9月利下げ転換が確信されています。先週末に発表されたPCEコアデフレーター※2は前年同月比+2.6%となり事前予想の+2.7%を下回るなど、インフレ鈍化が続いていることを示唆する内容でした。

利下げ転換は、世界の金融・株式市場にとっては大転換となる極めて重要なエポック(新時代)です。9月の利下げは、ソフトランディングへ誘導するための予防的なものであることがポイントです。つまり、リセッションに対応する断続的な大幅利下げにはなりません。リセッション&大幅利下げとなれば、再度、エヌビディアをはじめとする米巨大テック株への集中相場へ逆戻りです。しかし、ソフトランディング&小幅利下げ(今年2回、2025年3回程度)となれば、分散相場が加速することになります。当然ながら、分散の受け皿として日本株は有望です。

FRBの利下げ転換は中小型株にとってプラスに働くと見込まれる

そして、FRBの利下げ転換の恩恵を最大限に受けるアセットクラスが中小型株、特に小型グロース株です。2022年3月から11回の急速利上げ(75bptの利上げが4回連続)により、小型グロース株は主力株に対してパフォーマンスが大きく劣りました。利上げによる不確実性の拡大と、オーバーキル(過剰な景気引締め策)によるリセッション懸念が背景です(リセッションでも業績拡大が期待できるGAFAM等の巨大テック株に資金が集中する一方で、小型グロース株はその対極にある)。9月利下げ転換をきっかけに小型グロース株の局面転換が期待されます。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

～ワンポイント用語集～

※1 マグニフィセント・セブン…GAFAM(グーグル、アップル、メタ・プラットフォームズ(旧フェイスブック)、アマゾン・ドット・コム、マイクロソフト)に、テスラとエヌビディアを加えたアメリカの主要テクノロジー企業7社のこと。

※2 PCEコアデフレーター…PCEデフレーターから、価格変動が激しい食品とエネルギーを除いたもの。PCEデフレーターは、米商務省が毎月末に発表している個人消費の物価動向を示す指標で、名目PCEを実質個人消費支出で割って算出する。

◆当資料は投資判断のご参考となる情報提供を目的としていちよしアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申し込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身でご判断下さい。
 ◆当資料は信頼できると考えられる情報をもとに作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載は過去の実績であり、将来の成果を示唆、保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。