



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

利下げへの期待が後退したことで米国株は下落。ただし12月の利下げは引続きメインシナリオが米株式市場に変調が見られます。先週のNYダウは週間で575ドル安と4週ぶりに下落しました。10月下旬に最高値を更新しましたが、株式相場の割高感やAI偏重相場のバブル警戒感が浮上している模様です。ナスダック総合は3%安と、下落率はトランプ米大統領が相互関税を打ち出した4月以来の大きさとなりました。マグニフィセント・セブン※1の時価総額も約3%減価しています。

10月下旬までの最高値更新局面の起点は、9月5日発表の8月分雇用統計の下振れによる利下げ期待の高まりです。マーケットは雇用環境の悪化(景気後退リスク)よりも過剰流動性の拡大に重点を置いたこととなります。今回の調整の背景は、10月のFOMC(米連邦公開市場委員会)後に生じたマーケットの政策金利観の上方シフトです。パウエルFRB(米連邦準備制度理事会)議長が12月の追加利下げを示唆せず、講演等で主要FOMCメンバーが追加利下げに消極的な発言を繰り返していることで、過剰流動性拡大期待の低下に繋がっています。Fed Watch※2による12月利下げ確率は66.9%まで低下していますが、依然として12月追加利下げがメインシナリオと思われます。

IT大手によるAI関連のインフラ支出が拡大する中、投資家は利益創出に繋がるか見極めている

もちろん、ハイパースケーラー(大規模クラウド事業者)の巨額投資に疑問、懸念を抱くマーケット参加者が増えていることは間違いありません。米シティグループは、IT大手による2029年にかけてのAI関連のインフラ支出の予測を2兆8,000億ドル超とし、従来見通しの2兆3,000億ドルから引き上げています。また、ハイパースケーラー全体による2026年末にかけてのAI設備投資は4,900億ドルとなり、従来見通しの4,200億ドルから上振れすると予測しました。

IT企業のAIインフラ支出のための資金調達は、創出利益を越えてきました。演算能力1ギガワット当たり約500億ドルという高額な投資が必要になる中で、借入金(起債を含む)に傾斜する方向です。このような巨額支出がフリーキャッシュフロー※3を圧迫し始めることで、マーケット参加者はIT企業が投資に必要な資金をどのように調達するのか見極めると同時に、現状の巨額投資が将来キャッシュフローの創出に繋がるのか(投資資金を回収できるのか)、懸念を抱いています。GPU(画像処理半導体)もデータセンターも陳腐化が速いからです。

AIバブルへの懸念があるものの、バブル崩壊には至らないと見る

各界有識者からAIバブルへの懸念が出ています。当然の見識であると思います。ただし、私の経験からすると、このような懐疑論があるうちはバブル崩壊には至りません。今回の米大手ハイテク企業の偏重によるマーケット調整は絶好の投資機会と考えています。しかも今回の調整の起因は、ハイパースケーラーの行き過ぎた巨額投資ではなく、マーケットの政策金利観の上方シフトです。米政府閉鎖が終了し、米国景気の現状(雇用環境の悪化傾向)が明らかになれば、再度金利観は下方にシフトすると思われます。過剰流動性バイアス(偏り)のゴルディロックス(適温相場)シナリオが維持され、年末に向けて米主要3指数の最高値更新を見込みます。国内株式市場においても、当面は高値警戒感からボラティリティが高い状況が続くと考えられますが、年内の高値更新、日経平均株価54,000円程度までの上昇を想定しています。

～ワンポイント用語集～

※1 マグニフィセント・セブン…アルファベット、アップル、メタ・プラットフォームズ、アマゾン・ドット・コム、マイクロソフト、テスラ、エヌビディアの米主要テクノロジー企業7社のこと。

※2 Fed Watch…FRBがFOMCで決める政策金利であるフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標が変更される可能性を確率で表した数値。FF金利先物の動向に基づき算出される。

※3 フリーキャッシュフロー…事業で得られた現金収支から、事業活動のために必要な設備投資等の資金を引いたもので、企業が株主還元などに自由(フリー)に使える資金のこと。「純現金収支」とも言う。

◆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(交付目録見書)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。運用実績等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。