



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

AI(人工知能)・半導体株の大幅下落を背景に、7月は世界的に株安が進んだ

7月の株式市場は、世界的に調整色を強めました。4～6月において相場を牽引したAI・半導体株が大幅に下落したためです。SOX(フィラデルフィア半導体株指数)は、6月22日の高値から7月31日まで22.7%下落しました。また、同期間で日経半導体株指数は36.1%下落、韓国総合指数(KOSPI)も27.6%と記録的な下落となりました。日韓の象徴銘柄であるキオクシアホールディングス(285A)とSKハイニックスは、それぞれ57.2%と41.1%下落しました。

当該銘柄のファンダメンタルズ(企業の経済状況を示す基礎的要因)が悪化したわけではありません。AIの将来展望、そして半導体の好需給に期待値が高まり、短期的に買われすぎた状態からの自律調整です。4～6月にかけてAI・半導体株のモメンタム相場(値上がりした銘柄がさらに上昇する相場のこと)が継続し、一極集中的な様相を強めました。マーケットは自律的に期待値を高め、上がるから買う、買うから上がる相場状況が出現しました。モメンタム相場には必ずピークがあります。今回のピークは米スペースXが上場した6月12日から、SOXが最高値を付けた6月22日であったと考えられます。

競争激化やハイパースケーラー(大規模クラウド事業者)の過剰投資への懸念等がAI・半導体株下落の背景

期待値がピークアウトすると、今まで気にならなかった瑕疵が目につきます。そして、その瑕疵は日ごとに大きくなり、マーケットは懸念を膨らませていきます。AIを巡る競争状況の激化(中国のAIスタートアップ企業、ムーンショットAIの「Kimi k3」の出現)。製造装置においても、中国国営企業が蘭ASMLホールディングの独占状態にあった液浸型深紫外線(DUV)露光装置(シリコンウェハー上に半導体の微細な回路パターンを焼き付ける装置)を開発したとのニュース。中国の半導体企業であるCXMT(長鑫存儲技術)、YMTTC(長江存儲科技)の台頭。そして、ハイパースケーラーの巨額資金調達・過剰投資に対する収益性への懸念。マーケットはこれらのニュースフローをことごとくネガティブに受け止めました。しかし、よくよく考えてみれば、以上のニュースは全て想定内の出来事です。期待のピークアウト＝懸念の増大に過ぎません。

AI・半導体株を巡る懸念のピークアウトが近づきつつある

懸念のピークアウトが近づいています。ハイパースケーラーである米マイクロソフト、アマゾンが決算を通過して株価が上昇に転じています。両社の決算を見極めた株式市場は、強固なAI需要の拡大ストーリーを再確認するとともに、巨額投資の回収可能性への懸念を後退させたようです。

そして、7月31日には、日米協調の為替介入が実施されました。米国の協調は、何を意味するのでしょうか。過度な円安によりインフレ懸念が高まり、支持率が低下傾向にある高市政権を助けるためではありません。米10年国債利回りは、上昇基調を強め4.7%を超えています。FOMC(米連邦公開市場委員会)を通過して期待政策金利※1は低下しているものの、タームプレミアム※2の上昇が続いています。中東情勢再悪化による原油価格(ガソリン価格)上昇がBEI(期待インフレ率)の再上昇に繋がっているからです。そうした状況の中で日本の政策エラーにより、日本の長期金利が上昇した場合、米国金利に波及するリスクが高まります。消費税減税・骨太の方針・国防費増大による、日本版トラス・ショック※3を回避するためです。米国の本気度が伝われば、150円程度までの円高反転は可能性十分です。その場合、日米の長期金利が低下、調整色を強めていたテック株の反転に繋がり、AI・半導体株物色復活への期待を高めます。

7月31日にキオクシアホールディングスが決算発表を行いました。2026年7～9月期の連結純利益が前年同期比31倍の1兆2,700億円になる見通しです。市場予想に対して未達ではありましたが、現状の下落相場を加速させる内容ではありません。自社株買い8,000億円の発表も、足元の株価は割安との認識表明です。日本のスター銘柄の復活を期待します。

※ 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 期待政策金利…市場参加者が予想する将来の政策金利水準のことで、インフレ懸念や利上げ期待が強まると上昇する。

※2 タームプレミアム…短期債の代わりに長期債を保有することで投資家が求める追加の利回りのこと。一般的に長期債を保有することは、金利変動リスクなど様々なリスクを抱えることを意味するため、投資家はリスクに見合ったこうした追加的なリターン(プレミアム)を要求する。需給要因に左右される。

※3 トラス・ショック…2022年9月、英国のリズ・トラス首相(当時)が打ち出した「財源なき減税策」によって財政赤字増への懸念が高まり金利が急騰、さらにポンドも急落するなど市場が混乱した出来事。その後、政策を変更したものの事態は収まらなかったため、トラス政権は英史上最短の在任49日で退陣に追い込まれた。