



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

米エヌビディアが好決算を発表したにもかかわらず、AI(人工知能)・半導体関連銘柄の復調には至らず

26日、米半導体大手エヌビディアの決算が発表されました。5～7月期の売上高は962.2億ドルとなり、前年同期比106%増と2倍を超えました。1株当たり利益(EPS)は2.22ドル、データセンター部門の売上高は890億ドルといずれも市場予想を上回っています。一方、8～11月期の粗利益(売上総利益)率は74%と想定し、市場予想の74.8%を下回ったため決算発表直後の株価は下落しました。粗利益率が市場予想を下回ったのはHBM(広帯域メモリ)などメモリ価格急騰が要因であり、次世代AIプラットフォーム「Vera Rubin(ベラ・ルービン)」の歩留まり(良品率)が悪化するからではありません。その後、ファンCEO(最高経営責任者)によるアナリストとの質疑応答を経て、株価は急騰しました。2028年度(2027年2月～2028年1月)について、売上高が約7割増えるとの見通しを示したからです(市場予想は約44%増)。

しかし、エヌビディアの好業績、株価急騰を受けて、盛り上がるはずのAI・半導体関連銘柄は、日米ともにほぼ無反応です。27日の日経平均株価は、寄り付きこそ67,000円近くまで上昇したものの(前日比約700円高)、終値は66,131.98円(同130円安)です。28日も日経平均株価は反発したものの、6年間で総額5兆円の新規投資を発表したキオクシアホールディングス(285A)は大幅下落となりました(同8.76%安)。6月までであれば、需要の強さゆえの強気の設備投資計画を受けてストップ高まで上昇したはずですが。

AI・半導体関連銘柄退潮の一方、アンソロピック・ショック※1によって下落したSaaS※2銘柄の復調が顕著です。米国でも、SaaS銘柄を多く含む「MSCI World Software&Services Index」とS&P500とのパフォーマンス格差が急速に縮小してきました。世界的にAI・半導体関連銘柄買い、SaaS売りのポジションが増大していたことは間違いありません。好材料に反応しないキオクシア、反対に特段の材料がなくても上昇するリクルートホールディングス(6098)やSansan(4443)、弁護士ドットコム(6027)等を見るにつけ、いまだポジション調整の途上にあるとの認識を深くしています。

ジャクソンホール会議※3でのウォーシュFRB(米連邦準備制度理事会)議長講演を受け早期利上げが意識

注目されたジャクソンホール会議での講演において、ウォーシュFRB議長は投資や企業業績の強さ等を指摘し、米経済は堅調であり、雇用は完全雇用と整合的との見方を示しました。また、金融環境を引き締めると表現するのは難しいと述べ、その上でFRBの仕事はインフレ期待が不安定化しないようにすることであるとしました。そして、今夏のPCE(個人消費支出)とCPI(消費者物価指数)は予想よりも良かったものの、基調的なインフレ率が十分に改善したとはいえないと述べ、高いインフレ率への懸念を示しました。

ウォーシュ氏は具体的政策ではなく、政策決定の原則にコミットしていると述べ、特定のFOMC(米連邦公開市場委員会)での利上げを示唆したわけではありません。しかし、マーケットにおいてはウォーシュ氏の発言を受けて、9月FOMCでの利上げ確率を高めました。CME Fed Watchによると、今後のFOMCにおいて政策金利が3.50-3.75%(現状から据え置き)となる確率は9月:42.5%(前日:64.6%)、10月:29.3%(同:47.4%)、12月:11.0%(同25.9%)といずれも低下しました。マーケットは年内1回の利上げ確率を38.1%(同:45.1%)、2回利上げの確率を39.7%(同:24.7%)と想定しています。また、年内2回以上の利上げが行われる確率は50.9%(同29.0%)と大幅に上昇しています。

株式市場の反応は軽微でしたが、ゴルディオックス(適温相場)シナリオが後退し、景気敏感株や半導体株が軟調となり、マグニフィセント・セブン等の巨大ハイテク株が堅調となりました。当面は年内利上げが1回か2回か、想定が揺れ動く中で、安心感がある巨大ハイテク株への資金回帰が続くそうです。

※ 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 アンソロピック・ショック…米AI開発企業アンソロピックが法人向けに開発した、高度なAIモデルを搭載した自動化ツール「Claude Cowork(クロード・コワーク)」が、既存ソフトウェア(SaaS)企業のビジネスモデルを破壊するとの懸念から株式市場で関連株が急落した現象。

※2 SaaS…「Software as a Service」の略で、読み方は「ソース」もしくは「サース」。インターネット経由で業務用ソフトウェアを提供する。従来のインストール型ソフトウェアとは異なり、サービス提供事業者のサーバー上で動作し、ユーザーはインターネットを通じてアクセスするだけで、ソフトウェアを利用出来る。

※3 ジャクソンホール会議…米カンザスシティ連銀が米ワイオミング州ジャクソンホールで毎年夏に開く経済シンポジウム。FRB議長など各国中央銀行の要人や経済学者らが出席し、議論することで知られている。

◆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。