情報提供資料

IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2026年11月2日

代表取締役社長　秋野 充成

いちよしアセットマネジメント

今週のポイント

ハイパースケーラー(大規模クラウド事業者)の決算発表では、各社FCF(フリーキャッシュフロー)※1の赤字幅が拡大

ハイパースケーラーの決算発表では、「AI(人工知能)ブーム終焉」の思惑を払拭できませんでした。コアウィーブ・ショックを機にAIを巡る複合不安が急速に台頭、一部では「AIブーム終焉」がささやかれ、リスクオフ(回避)が加速していました。期待されたハイパースケーラーの決算ですが、設備投資計画の減額等はなく、「AIブーム終焉」を否定、「AIブーム継続」を示唆する内容であったと思います。ただし、マーケットの反応は極めてネガティブです。

現状のマーケットは、FCF(フリーキャッシュフロー)の赤字幅拡大に焦点を当てています。各社の7～9月期のFCFは、アマゾンが348億ドルの赤字、アルファベットが90億ドルの赤字、メタが11億ドルの赤字、マイクロソフトが186億ドルの黒字となっています。黒字のマイクロソフト以外の3社は、決算発表時から2桁%の下落となっています。直近SOX(フィラデルフィア半導体株指数)が高値を付けた10月6日から30日までの下落率は、SOXが19.1%、NYSE FANG+が9.8%、ナスダック100が9.1%、ナスダック総合が7.8%です。AI・半導体関連を中心に急速なリスクオフとなっています。

AI投資の資金調達を巡る不透明感が意識され、30日の米株式市場もハイテク株中心に下落

10月30日も象徴的な一日でした。SOXは7.2%、S&P500は1.8%、それぞれ下落して9月半ば以来の水準となりました。また、ナスダック総合も2.9%下落して5か月ぶりの安値を付けました。「米資産運用大手のブラックストーンが投資家に対し、米AI開発のアンソロピックが上場後すぐには投資適格級の長期債格付けを取得できないかもしれないとの見方を示した」と英フィナンシャル・タイムズが30日に報じました。これによりAI投資の資金調達を巡る不透明感が一段と意識され、スペースXやオラクル、ネオクラウド※2のコアウィーブなどにも売りが膨らみました。ハイパースケーラー5社(アマゾン、アルファベット、メタ、マイクロソフト、オラクル)は、今年すでに社債発行と新株発行で3,260億ドルを調達しています。

さらに、決算発表で市場予想を下回る売上高・収益見通しを示したインテルが29%下落しました。1日の下落率としては、約50年ぶりの水準です。インテルは29日、2026年10～12月期の売上高が前年同期比10～17%増の150～160億ドルになりそうだと見通しを発表しました。AIデータセンター向けが伸びるものの、メモリー高騰によるパソコン市況の低迷や、半導体に使う基板の供給制約などを織り込みました。より高い成長率を見越していた市場の失望売りを招き、大幅安となりました。

ハイパースケーラーによるAI投資が衰えない限り、AIブームは継続すると見られる

「AIブーム終焉」の思惑の払拭は、米中間選挙後に持ち越されました。中間選挙の事前予想は、ますます民主党優位に傾いています。下院では民主党が多数派奪還に必要な218議席への道筋を確保しつつあり、上院でも民主党が多数派を奪還する可能性が、共和党による多数派維持を上回る状況にあります。いまや焦点は「民主党が勝つ」から、「民主党がどこまで勝つか」へ移りつつあります。マーケットも民主党優勢を織り込んでいます。10月後半のリスクオフも、民主党勝利によるデータセンター規制をはじめとしたAI・半導体関連に逆風の政策遂行への警戒感の現れと言えます。

しかし、民主党が圧倒的に勝利しなければ、トランプ米大統領がレームダック(死に体)の状態に陥る可能性はありません。AI・半導体関連に逆風があったとしても微風です。「AIブーム継続」にとって重要なポイントは、ハイパースケーラーの投資継続です。今回の決算においても、資金調達環境の悪化の中でも投資意欲は衰えていません。現状では、ハイパースケーラーによる投資のピークアウトは2031年です。SOXの12か月先予想PER(株価収益率)は16.5倍(S&P500は18.5倍)、イールドスプレッド※3は1.15%です。現状のSOXは、2025年の相互関税ショック時レベルの割安度です。

※ 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　フリーキャッシュフロー…企業経営者の判断で自由に使える余剰資金のこと。事業で得られた現金収支(営業キャッシュフロー)から、設備投資など(投資キャッシュフロー)を差し引き、手元に残った資金のことを言う。

※2　ネオクラウド…AIの開発・運用向けにデータセンターを貸し出す新興企業群のこと。

※3　イールドスプレッド…債券同士の利回り格差や株式と債券の利回り差を指し、それぞれの利回りを比較することで相対的な割高感・割安感を判断する指標の1つ。債券と株式の場合は、長期国債の利回りから株式益回り(＝1株当たり利益÷株価)を引いた数値を比較する。

ICHIYOSHI ASSET MANAGEMENT CO., LTD.

◆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。