WEEKLY

情報提供資料

IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2026年11月16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

規制強化への懸念を背景に大幅下落となったAI（人工知能）・半導体関連株が反発

米中間選挙後に加速したリスクオフ（回避）の動きは、やわらぎを見せています。民主党の勢いが増して、データセンター建設等の規制が強化されることは間違いありませんが、AI投資がそのものがストップすることはありません。

ハイパースケーラー（大規模クラウド事業者）5社（アマゾン、アルファベット、オラクル、マイクロソフト、メタ）の設備投資額の合計は、2027～2031年まで年1兆2,000億ドルレベルが継続する見通しです。AI規制の強化で減額、もしくは後ずれされる可能性はありますが、激減することはありません。AI開発は経済面にとどまらず、政治・軍事面においても最優先課題であることは間違いなく、中国との覇権争いにおいてAI開発で優越することは米国の最重要戦略です。民主党としても（左派は別として）、AI開発を停滞させることはありません。

中間選挙後のAI・半導体関連銘柄の大幅下落は、AI投資が完全にストップしてしまうことを織り込んだものと思われます。SOX（フィラデルフィア半導体株指数）の12か月先予想PER（株価収益率）は一時14.2倍まで低下し、S&P500の18倍を大きく下回りました。国内株式市場においても日経平均株価が一時56,000円台まで下落、日経半導体株指数にいたっては10月6日の高値から一時約42%の下落となりました。ただし、13日の日経平均株価は61,000円台を回復。安値から約8%上昇しています。また、日経半導体株指数も安値から約16%の上昇となりました。マーケットは過度な悲観・警戒感を後退させています。

米エヌビディアのCEO（最高経営責任者）が辞任。ただし、マーケットにとっては単なるノイズに過ぎないと見る

米半導体大手エヌビディアのジェンスン・ファンCEOが辞任（事実上の解任）しました。株価は直近高値から30%下落し、時価総額は約900兆円から約600兆円に減少、実に短期間で300兆円が消滅しました。ファン氏はAIブームの象徴であり、派手なビジュアル・言動からマーケットにとっては非常に使い勝手が良い人物でした。上昇相場に大いに寄与したと言えます。その意味では非常に残念です。ただし、AI開発が頓挫することは無く、AIブームが終焉するわけではありません。エヌビディアの覇権が一時的に揺らぐことでマーケットに多少の影響はあるかもしれませんが、ノイズに過ぎません。

米長期金利の指標となる10年物国債利回りは5%台を回復。OIS※1カーブも急上昇

米債券市場も正常化し、ほぼ中間選挙前の環境に戻っています。10年物国債利回りは5%台を回復、また10日発表の10月CPI（消費者物価指数）が市場予想を上回ったことから、OISカーブも急上昇しています。中間選挙後のリスクオフで一時4.3%台まで低下していた2027年9月時点における政策金利の想定は、4.78%まで上昇しています。

リスクオフ加速による一時的な債券シフトが終わったというわけです。S&P500のイールドスプレッド※2はマイナスとなっており、従来なら株式の割高感が意識される水準を超えています。今後、インフレ圧力を背景に2～3回の米利上げが行われた場合、10年物国債利回りは5.3%を超える可能性が高いと思います。その場合、PERの伸長は難しくなりますが、EPS（1株当たり利益）の拡大が株価上昇持続を担保すると思われます。S&P500のEPSは、前年比35%増加すると予想されています。

また、過度な利上げに至ることでリセッション（景気後退）に陥る可能性を指摘する向きもありますが、中立金利※3の上昇が想定される中、3回利上げしても政策金利は4.7%程度となり、名目中立金利の5～5.5%に比較して緩和的な水準と言えます。リセッションを心配する必要はありません。

国内上場企業の中間決算は好調な内容。現状の株価は割安な水準

国内企業の中間決算がほぼ出そろいました。経常利益の前年比の伸び率は、全体（TOPIX構成企業）で23.8%、製造業で62.7%、非製造業（除くソフトバンクグループ）で10.0%となっています。通期会社予想を上方修正した企業は408社、下方修正を発表した企業は100社（ともに経常利益ベース）となっています。非常に好調な業績と言えます。会社予想の通期純利益は約20%の増益ですが、市場予想は約27%です。また、TOPIXの予想EPSを260円とすると、PERは15.16倍（＝13日のTOPIX終値：3,941.57／EPS：260円）となります。現状の株価水準は割安と言えます。

※ 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 OIS…「Overnight Index Swap」の略称で固定金利と変動金利の翌日物レートを交換するスワップ取引のこと。中央銀行の金融政策に対する市場の見方を示していると言われている。OIS市場にて算出される年限ごとの金利を線で結んだ曲線を「OISカーブ」と呼ぶ。

※2 イールドスプレッド…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。株式益回り（＝1株当たり利益÷株価）から長期国債の利回りを引いた数値を比較する。

※3 中立金利…経済・物価に対して引き締め的にも緩和的にも作用しない中立的な金利水準のこと。中央銀行が政策金利の上げ下げを判断する際に重視する指標の一つ。政策金利がこの水準を下回っていれば金融環境は緩和的、上回っていれば引き締め的な状態とされる。

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。