ファンドマネージャー 秋野充成の AKINO REPORT



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

FM 今月のポイント（2026 年 11 月）

＊ハイパースケーラーの決算発表では、「AI ブーム終焉」の思惑を払しょくできませんでした。コアウィーブ・ショックを機に AI をめぐ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 の赤字幅拡大に焦点を当てています（7 月～9 月期の FCF は以下の通り。アマゾン：348 億ドルの赤字、アルファベット：90 億ドルの赤字、メタ：11 億ドルの赤字、マイクロソフト：186 億ドルの黒字）。黒字のマイクロソフト以外の 3 社は、決算発表時から二桁%幅の下落となっています。直近、SOX 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 指数が 19.1%、FANG 指数が 9.8%、ナスダック 100 指数が 9.1%、ナスダック総合指数が 7.8%です。AI・半導体関連を中心に急速なリスクオフです。

＊10 月 30 日も象徴的な一日でした。SOX 指数は 7.2%（ザラ場安値は 9.4%）下落、S&P500 指数は 1.8%（ザラ場安値は 2.5%）下落して 9 月半ば以来の水準に、ナスダック総合指数は 2.9%（ザラ場安値は 3.8%）下落して 5 か月ぶりの安値を付けました。「ブラックストーンが投資家に対し、ＡＩ開発のアンソロピックが上場直後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ＦＴが 30 日に報じました（ブラックストーンは今週ブロードコムが発表したアンソロピックの半導体調達を支援するための 630 億ドルの融資計画に参加する投資家に対して、見解を伝えたという）。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 社は、今年、すでに社債発行と新株発行で 3260 億ドル（約 51 兆円）調達している）。さらに、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）⇒インテルは 29 日、26 年 10～12 月期の売上高が前年同期比 10～17%増の 150 億～160 億ドル（約 2 兆 4000 億～2 兆 5000 億円）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いた格好です（米調査会社 IDC によれば、26 年 7～9 月期の世界の PC 出荷台数は 6270 万台と、前年同期から 20.1%減っている）。

＊「AI ブーム終焉」の思惑　（AI・半導体関連のリスクオフ加速）払拭は、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顕れです（トランプ大統領のレームダック化を警戒）。しかし、民主党が圧倒的に勝利しなければ、トランプ大統領がレームダック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（必要前提）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、投資意欲は衰えていません（資金調達環境の悪化の中で）。現状では、ハイパースケーラーの投資ピークアウトは 2031 年です。SOX 指数の 12 か月先予想 PER は 16.5 倍（S&P500 指数は 18.5 倍）です。イールドスプレッドは 1.15%です。現状の SOX 指数は 2025 年の相互関税ショック時レベルの割安度です。

裏面をご覧ください。

『 重要な注意事項 』

- この資料は、市場の現状の説明資料の一部としていちよしアセットマネジメントが作成し、いちよし証券がいちよしアセットマネジメントとの営業代理契約に基づいて提供するものです。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられております。
- この資料は、いちよしアセットマネジメントが信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて同社により作成されたものですが、過去から将来にわたってその正確性、完全性を保証するものではありません。
- この資料は、投資の参考となる情報の提供を目的としたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。
- この資料に掲載されたデータ・グラフ等は過去の実績またはシミュレーションであり、将来の成果を示唆、あるいは保証するものではありません。また、記載された見解等の内容はすべて作成時点でのいちよしアセットマネジメントの判断であり、今後予告なく変更されることがあります。
- 投資一任業務による有価証券投資は、株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資運用によって発生する損益はすべてお客様に帰属します。したがって、預貯金とは異なり投資元本が保証されているものではなく、一定の運用成果を保証するものでもありません。

○諸経費および投資リスクについて

- 投資顧問料については、契約資産に対して年金料率で最大0．4536%（税込み）の報酬をいただくこととなります。また、契約により所定の成功報酬をいただく場合があります。その他売買手数料等の間接的な経費がかかりますが、経費の総額については委託した証券会社により手数料率等が異なるため、上限額等を表示することができません。
- お客様のために行う取引については、株式、新株予約権付社債、公社債等の有価証券に投資しますので、国内外の経済・政治情勢、金利変動、発行体の業績や財務状況等の変化の影響により、投資した有価証券の価格が下落し、損失が生じるおそれ（外国証券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれ）があります。
- 信用取引やデリバティブ取引を行う場合は、差し入れた証拠金等の金額以上の取引を行う可能性があるため、原資産となる有価証券や指数等の価格変動により、差し入れた証拠金等を上回る損失が生じるおそれがあります。また、デリバティブ取引等の額の証拠金等の額に対する比率は投資方針や市場の動向等により変化するため、その比率を事前に示すことができません。
- 諸経費およびリスクについての詳細は、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

商 号 等： いちよしアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第426号
加入協会： 一般社団法人 資産運用業協会