



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 今週のポイント (11 月 10 日)

＊米国株式市場が変調です。先週の NY ダウ工業株 30 種平均は 575 ドル安と、4 週間ぶりに下落しました。10 月下旬に最高値を更新していましたが、株式相場の割高感や AI 偏重相場のバブル警戒感が浮上している模様です。ナスダック総合株価指数は 3 % 安と、下落率はトランプ米大統領が相互関税を打ち出した 4 月以来の大きさとなりました。マグニフィセント・セブンの時価総額は約 3 % の減価です。10 月下旬までの最高値更新局面の起点は 9 月初の雇用統計 (8 月) の下振れによる利下げ期待の高まりです。マーケットは雇用環境の悪化 (景気後退リスク) よりも過剰流動性の拡大に重点を置いたこととなります (過剰流動性バイアスによるゴルディロックシナリオ)。今回のリスクリー巡の背景は、10 月 FOMC 後に生じたマーケットの政策金利観の上方シフトです (過剰流動性拡大期待の低下) ⇒ (パウエル議長が 12 月追加利下げを示唆せず、講演等で主要 FOMC メンバーが追加利下げに消極的な発言を繰り返している)。FedWatch による 12 月利下げ確率は 66.9% まで低下しています (依然として 12 月追加利下げがメインシナリオ)。

＊もちろん、ハイパースケーラーの巨額投資に疑問、懸念を抱くマーケット参加者が増えていることは間違いありません。米シティグループは、IT 大手による 2029 年にかけての AI 関連インフラ支出予測を 2 兆 8000 億ドル超とし、従来見通しの 2 兆 3000 億ドルから引き上げています。ハイパースケーラー全体による 26 年末にかけての AI 設備投資は 4900 億ドルとなり、従来見通しの 4200 億ドルから上振れすると予測しました。また、世界の AI コンピューティング需要が 30 年までに 55 ギガワットの新規電力容量を必要とし、これは 2 兆 8000 億ドルの追加支出に相当すると試算しました (うち米国だけで 1 兆 4000 億ドルに達する見通し)。IT 企業の AI インフラ支出のための資金調達、創出利益を越えてきました。演算能力 1 ギガワット当たり約 500 億ドルという高額な投資が必要になる中で、借入金 (起債を含む) に傾斜する方向です。このような巨額支出がフリーキャッシュフローを圧迫し始めることで、マーケット参加者は IT 企業が投資に必要な資金をどのように調達するのか見極めると同時に、現状の巨額投資が将来キャッシュフロー創出に繋がるのか (投資資金を回収できるのか)、懸念を抱いています (GPU もデータセンターも陳腐化が速い)。

＊各界有識者 (大手運用会社経営者、著名なヘッジファンド経営者、学者等) から AI バブル懸念が出ています。当然と見識であると思います。ただし、私の経験からすると、このような懐疑論があるうちはバブル崩壊には至りません。今回の米大手ハイテク企業の偏重によるマーケット調整は絶好の投資機会と考えています。しかも、今回の調整の起因は、ハイパースケーラーの行き過ぎた巨額投資ではなく、マーケットの政策金利観の上方シフトです。米政府閉鎖が終了し (間もなく解除見込み)、米国景気の現状が明らかになれば、再度、金利観は下方にシフトすると思われます (雇用環境の悪化)。過剰流動性バイアスのゴルディロックシナリオが維持され、年末に向けて、米国 3 指数は最高値更新を見込みます。国内株式市場においても、当面は、高値警戒感からボラティリティが高い状況が続くと考えられますが、年内の高値更新、日経平均株価 : 54000 円程度までの上昇を想定しています。

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 投資信託協会
一般社団法人 日本投資顧問業協会