



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 (7月27日)

※中東情勢の再悪化から、原油価格が上昇 (WTI 先物価格は一時 92 ドル台)、米 10 年債利回りは、一時、4.7%台を付けました (5月19日の直近ピークを上抜け)。6月末の停戦合意により、原油価格が2月末の水準まで下落、BEI 低下により、米 10 年債利回りは、4.3%台まで低下していましたが、現状は、株式市場の不安感が高まるレベルに達しています。OIS カーブも上昇、12月末の政策金利想定は4%を超えています。CME FedWatch によれば、今後の FOMC において米政策金利が 3.50-3.75% (現状から据え置き) となる確率はそれぞれ 7月 64.2%、9月 19.9%、10月 13.7%、12月 8.6%。マーケットは 2026 年 9月 FOMC での利上げを有力視し、2026 年内に 2 回以上の利上げが行われる確率を 6 割弱としています。供給制約懸念の低下によるゴルディロックス回帰シナリオが潰れたこととなります。つまり、AI・半導体一極集中相場から、景気敏感株への分散相場移行が頓挫しました。それでは、再度、AI・半導体集中相場が加速することになるのか?⇒売られすぎの反動上昇はありますが、SOX 指数が近日中に最高値を更新することは無いでしょう。AI ストーリーは屈折することなく、順調に近未来ナラティブを膨らませることになりますが、マーケットにおいては、期待と懸念が交錯します。現状は期待のピークを過ぎて、懸念が大きくなっていく局面です (期待のピークは、6月12日のスペース X 上場~6月22日の SOX 指数最高値)。

※15日~16日の ASLM、TSMC の好決算に続き、先週 (22日) は、アルファベットが好決算を発表しました。売上高は 1197 億 9600 万ドル (約 19 兆 5686 億円) で、為替変動の影響を除いた実質ベースでは 23%の増加。営業利益は前年同期比 30%増の 407 億 7000 万ドル (約 6 兆 6597 億円) に達し、営業利益率は前年同期の 32%→34%に拡大しました。企業向けの「Google Cloud」部門は、売上高 247 億 6800 万ドル (約 4 兆 458 億円) で前年同期比 82%増を記録⇒AI ソリューションや AI インフラの導入拡大が、強力な後押しとなっていることが解ります。注目された設備投資計画は増額修正です⇒アナト・アシュケナージ最高財務責任者 (CFO) は決算会見で、26年に 1950 億~2050 億ドルの設備投資を見込んでいと述べました (前回の四半期決算発表では、1800 億~1900 億ドルとの見通しを示していた)。申し分の無い業績であると思われますが、マーケットの反応はネガティブ (特に設備投資増額を懸念) です。アルファベットの株価は決算発表後 24 日まで、6.7%の下落、SOX 指数も約 4.8%の下落です (設備投資の増額が半導体関連銘柄の上昇に結び付いていない)。

※現状の株式市場における AI・半導体セクターへの懸念は、競合状況の激しさ (中国勢の追い上げ⇒ビジネスモデルの転換を迫られる)、巨額資金調達&巨額設備投資の持続可能性 (想定将来利益の不確実性)、半導体需給の緩和 (SK、サムスン、マイクロンの上位 3 社に加え、中国の CXMT、YMTC 等の生産増強) の 3 点です。ハイパースケーラーの各トップが繰り返して言及する、「現状のリスクは、過剰投資ではなく、投資不足だ」を受け入れる余裕は現状の株式マーケットにはありません。当面は、調整色が強まる局面を迎えそうです。ただし、AI ストーリーの将来展望は、時間を追うごとに堅固になる可能性は非常に高いと思います。しかも、進化のスピードは私のような凡人の想定をはるかに逸脱します。現状の株式マーケットは現時点の最良を織り込んだに過ぎません (期待のピークアウト)。過度な悲観は禁物です。

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