



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 (10 月 19 日)

＊「ネオクラウド」と呼ばれる、新興 AI クラウド企業であるコアウィーブが市場を揺るがしました（コアウィーブ・ショック）。コアウィーブは、AI を物理的に支える基盤として需要が急増するデータセンターのリースや運営を手がける企業です。同社に対する懸念は、主にデータセンターの建設資金を賄うために積み上がった約 520 億ドル（約 8 兆 3200 億円）の負債です（負債総額は同社の時価総額である 350 億ドル（約 5 兆 6000 億円）をはるかに上回っている）。2031 年満期の社債（表面利率 9.75%）の最終利回りは 15.7%に達しています（これは投資家の信認が低下していることに加え、債務再編に踏み切らない限り 2031 年までに返済不能へ陥る可能性があることを懸念している）。同社の 2026 年第 2 四半期の売上高は前年同期比 112%増の 25 億ドル（約 4000 億円）に達するなど、業績は急拡大していますが、投資家の間では、莫大な負債の継続的な返済を賄うにはそれでも不十分との見方が広がっているわけです（エヌビディアはコアウィーブの株式を約 10%保有しており、今年 1 月にも同社に 20 億ドル（約 3200 億円）を追加出資している。エヌビディアのジェンソン・フアン CEO は、負債の多さなどの懸念がささやかれる同社の先行きについて「楽観視している」と語っている）。コアウィーブの株価は 10 月 6 日から 16 日にかけて約 33%急落しています。

＊マーケットでは AI ブーム終焉懸念から、関連セクターが大幅に売り込まれました。SOX 指数は 6 日から 16 日まで 15.7%下落しました。同期間、韓国総合指数は 18.3%、日経平均株価は 7.6%、日経半導体株指数は 18.6%それぞれ下落しました。今回の事象は AI をめぐる複合的な不安です。1) AI インフラ過剰投資、過当競争、2) AI 関連資材高騰による投資採算悪化、3) AI ブームによるインフレ圧力・利上げ圧力、4) 金利上昇に伴う資金調達難・信用不安、5) 中国半導体開発（CXMT・YMTC）の進展による、半導体での過当競争、6) ネオクラウド業界の資金調達難・信用不安等々が複合し、AI ブーム終焉懸念を高めています。

＊それでは、本当に AI ブームは終焉に向かうのか？答えは否です。AI 開発は、まだまだ緒に就いたばかりで、今後も進化に向けた投資は加速していきます（米中覇権争いとも絡み、弊害はあるが、進化（投資の加速）を止めるわけにはいかない）。当面のマーケットにおけるポイントは、ハイパースケーラーの決算です。足元の業績、ガイダンスはもちろん、最大の注目点は、設備投資・資金調達計画です。AI ブームの終焉が現実味を帯びるのは、ハイパースケーラーにまで信用不安が波及する場合です。その意味で、今週、来週のハイパースケーラーの決算発表は大注目です。信用不安払拭につながり、株式市場反転のきっかけになると考えています。

＊さらに深く考察すれば、今回のコアウィーブ・ショックの背景は、FRB の利上げ転換をきっかけにした金融市場における脆弱部分を浮き彫りにするプロセスの一環だろうと思います。最近では、フランス国債市場の不安定化、今後一段と注目されそうなプライバートクレジット関連などは金融ショック発生前に必ず顕れる現象です。その意味で、投資家は、よりセンシティブにマーケットに対峙する必要があると思います。ただし、直近のウォーシェ FRB 議長が示唆するように、AI 等に関連する大幅な投資が、米国経済に強さと耐久性を与えていることは間違いないと思います。米国の潜在成長率が AI の影響で 3%近辺まで上昇すると（その可能性は高い）、長期予想インフレ率を 2%～2.5%と想定した場合、中立金利は 5%～5.5%となります。仮に政策金利が 4%後半から 5%近辺に引き上げられても緩和的状況です。現時点で、近い将来における金融ショックの発生を心配する必要はありません。

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