ストラテジストの眼

当面の金融市場見通し

- 11月5日の米国株式市場では、S&P500種指数が4.4%安、ナスダック総合指数が5.5%安、フィラデルフィア半導体株指数が12.3%安となりました。株価下落がAI・半導体関連銘柄からそれ以外の銘柄にも広がったのが特徴的でした。
- 米国市場の流れを受けて、6日の国内株式市場はTOPIXが5.4%安、日経平均株価が5.3%安となり、日経平均株価は節目の6万円を下回りました（前場時点）。

重要な分岐点を迎えたAI・半導体相場

10月上旬を起点としたAI・半導体関連銘柄の株価調整は、AI関連企業の信用力や投資の持続性に対する懸念が強まったことが主な背景と考えます。そういった状況下、11月3日に実施された米国の州知事選では民主党候補が多くの州で勝利したことから、テキサス州をはじめとした一部の州ではデータセンターの建設が規制される可能性が本格的に意識されることになりました。その結果、AI・半導体関連銘柄は中間選挙後に一段安を余儀なくされたと見ています。

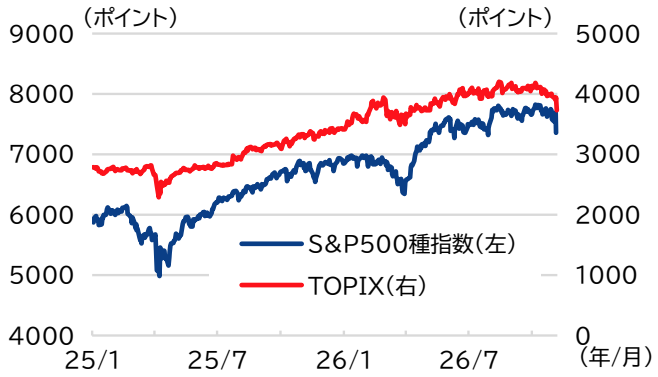
フィラデルフィア半導体株指数が7月安値を割り込んだ現状を踏まえると、AI相場が重要な分岐点を迎えたという認識が必要かもしれません。AI投資は完全に消失するわけではなくても、投資の急加速というこれまでの強烈な追い風が止んでしまえば、関連銘柄の業績には強烈な逆風として働くことになります。一部の州で投資が抑制されたとしても、規制が強化される前に駆け込み投資が行われたり、他の州・地域が投資の受け皿になるという反論はあり得るかもしれません。それでもこれまでのような投資急拡大というストーリーが変わったことの意味は大きいと考えます。

日米では7-9月期の企業決算の発表が本格化していますが、多くのAI・半導体関連銘柄の業績は好調と見られます。ただ、AI関連投資が今後減速していくのであれば、目先の好調な業績が好感される可能性は高くないでしょう。足元は投げ売りに近い状況と見られることから短期反発の可能性は考えられますが、株式市場は当面下値を探る動きとなりそうです。下値の目途は4月のAI・半導体相場のスタート時点の株価でしょう。足元のバリュエーション調整から、来期には上記の懸念が実際の業績悪化として顕在化し、株価下落が業績の悪化によって裏付けられるような展開も考えられます。AI・半導体産業の長期的な成長力も念頭に置きつつ、これまで軽視されてきた非AI銘柄における魅力的な投資対象の発掘を重視すべきでしょう。

5日の米国市場では下落が株式市場全体に広がったとはいえ、今回の市場変動はAI・半導体関連銘柄に集中しているのが特徴です。普段はリスクに敏感なはずのクレジット市場や新興国通貨も含め、債券・為替市場は比較的落ち着いた状況が続いており、世界的なリスクオフにはまだ距離があると見ています。もっとも金融環境が一段と引き締まっていくのであれば、米国の利上げ路線が変化する可能性も考えられます。

図表1　S&P500種指数とTOPIXの推移

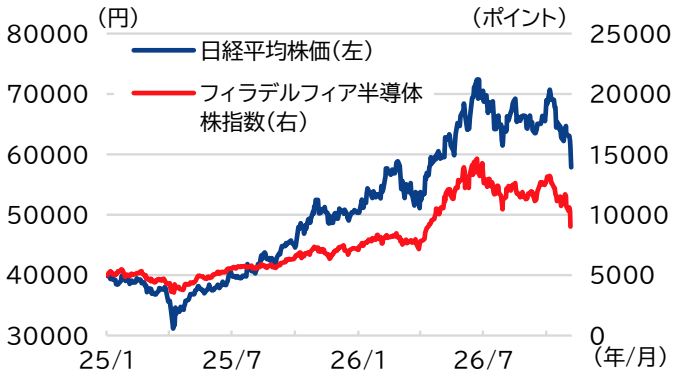
（期間　2025年1月1日～2026年11月6日、日次）



※S&P500種指数は11月5日時点、TOPIXは11月6日前場引け値時点。

図表2　日経平均株価とフィラデルフィア半導体株指数の推移

（期間　2025年1月1日～2026年11月6日、日次）



※フィラデルフィア半導体株指数は11月5日時点、日経平均株価は11月6日前場引け値時点。

（図表1～2の出所）Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社
SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人資産運用業協会に加入しています。

投資信託のリスク

■投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
■投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

留意事項

■投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
■投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
■ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
■投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

お客様にご負担いただく費用

■お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.85%（税抜3.5%）
■お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
■お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担：純資産総額×実質上限年率2.046%（税抜1.86%）
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。
なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
■その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×上限年率0.0132%（税抜0.012%）
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）

●お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社であるSBI岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。■投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに当たっては、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、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

（2026年10月末現在）

＜本資料に関するお問合わせ先＞
電話番号 03-3516-1300（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）