

日経平均株価急落についての考え方

KAMIYAMA Express

2026年7月21日

ご参考資料

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

7月17日の日本株式市場の下落は、日本経済そのものへの悲観というより、AI・半導体関連企業に対する市場心理の悪化が主因です。実際、下落の中心はAI、半導体、データセンター関連であり、日経平均株価の下落幅に比べてTOPIX(東証株価指数)の下落幅は小さくなりました。日本株式市場全体が売られたというより、日経平均株価への影響が大きいAI・半導体関連銘柄が集中的に売られたと理解する方が実態に近いでしょう。

市場心理が悪化した背景には、中国企業の台頭のニュースがあります。特に中国の大手メモリー企業による積極的な資金調達や設備投資が注目されました。安価なAIサービスの提供能力が高まれば、これまで米国中心で進んできたデータセンター投資やAI需要の一部が中国へ流れる可能性があります。さらに韓国では半導体関連のレバレッジ型ETFへの規制強化が報じられ、投機的資金の流入が鈍るとの見方も広がりました。これらが重なり、市場ではAI・半導体セクターへの強気姿勢が後退しています。

これまでAI・半導体関連について3つのリスクを指摘してきました。第1は競争激化、第2はデータセンターや電力などのキャパシティ制約、第3は巨額投資による負債増加です。今回顕在化したのは第1の競争激化であり、それが中国企業という形で市場に意識され始めたと考えています。AI需要そのものが失われたわけではありません。しかし、需要拡大の恩恵を誰が獲得するのかが分かりにくくなったことで、市場心理が悪化しています。

株価の底入れについては、主要企業が市場予想を

上回る業績を示し続けることで心理は回復するでしょう。ただし、6月以来、好決算が発表されても株価が上昇しないケースが目立ちました。市場は業績の良さそのものより、業績が持続するかを確認したがつています。したがって、6月の高値を起点として、次の四半期決算で利益成長の継続を確認するまで3カ月程度の時間が一つの目安となるでしょう。

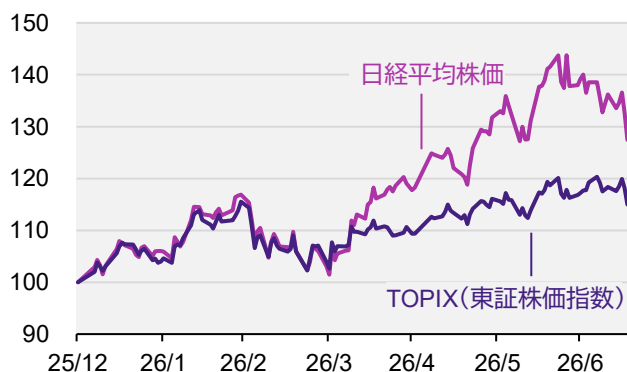
一方、マクロ経済の環境は以前より改善しつつあります。前回FOMC(米連邦公開市場委員会)の参加者による政策金利見通し(ドットチャート)では年内利上げ確率の上昇が示されましたが、その後もイラン情勢は硬直化しているにもかかわらず原油市場は比較的冷静です。各国は中東原油以外の調達や代替エネルギーへの移行を進めており、原油価格は高止まりしているものの上昇率は鈍化しています。インフレ圧力としての影響は弱まっていると言えます。今後、米国の賃金上昇率の減速が続けば、FRB(米連邦準備制度理事会)の利上げモードも弱まり、長期投資家にとって安心して株式を買いやすい環境となるでしょう。

日本株式市場について、日経平均株価は今後も世界のAI・半導体関連株への成長期待と懸念に左右されやすいでしょう。一方、日本国内では賃金上昇が続いており、インフレは徐々に落ち着きつつあります。消費拡大への期待はTOPIXに反映されやすく、日本株式市場全体の基礎体力が失われたとは考えていません。今回の下落は、AI・半導体関連の長期成長トレンドの終わりではなく、6月高値から続く調整局面の一部と考えています。

【日本の主な株価指数の推移】

(2025年12月末～2026年7月17日)

(グラフの起点を100として指数化)

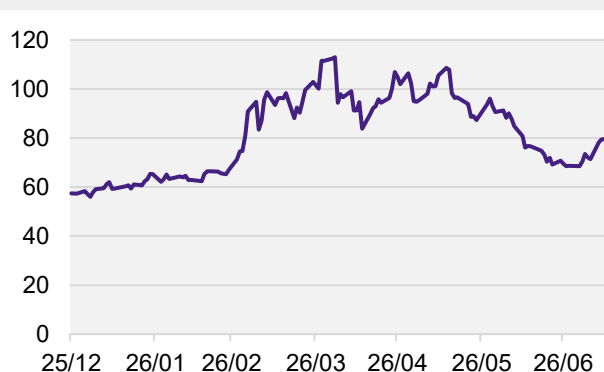


(年/月)

【原油先物(WTI)価格の推移】

(2025年12月末～2026年7月17日)

(米ドル/バレル)



(年/月)

信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。
※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社