AI・半導体関連株に需要面の懸念は小さい

amova アモーヴァ・アセットマネジメント

KAMIYAMA Express　2026年11月24日　ご参考資料

チーフ・ストラテジスト　神山 直樹

2026年11月20日、日本の株式市場では、AI・半導体関連株を中心に日経平均株価は5.1%下落しました。その後、米国の株式市場でも、AI関連企業の投資採算への懸念や半導体関連企業の悪材料などに反応し、SOX指数(フィラデルフィア半導体株指数)は10.7%、ナスダック総合指数は5.3%下落しました。予想ボラティリティの指標であるVIX指数(ボラティリティ・インデックス)も35.9まで上昇しており、投資家が個別材料を精査するより、AI・半導体関連株全体の保有比率を急いで下げる動きに見えます。ただし、23日の米国市場では、米半導体大手企業の経営者復帰を受けてSOX指数は14.0%、ナスダック総合指数は6.5%上昇しています。

ただし、中長期で見ると今回の調整はそれほど不自然ではないと思います。日経平均株価は、2025年7月末から2026年6月の最高値まで、AIの発展による半導体需要の急拡大などを背景に約76%上昇した後、11月20日までに約22%下落しました。また、SOX指数は2025年7月末から2026年10月の高値まで約136%上昇した後、11月20日までに約36%下落しました。いずれも、急落ではありますが、それ以前の上昇が極めて大きかったため、下落の一部にはその反動も含まれると考えられます。

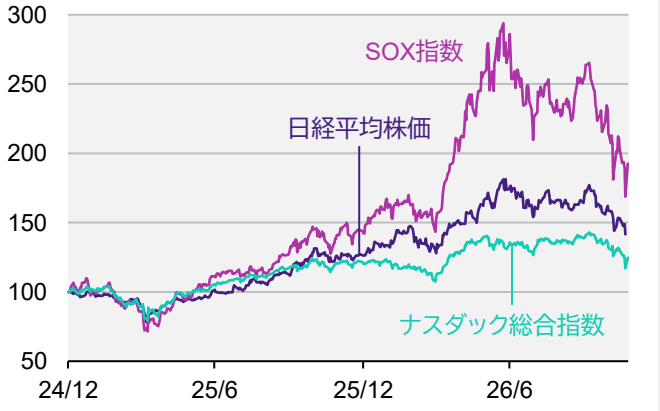
AI・半導体関連業界では、これまで指摘してきた①中国企業などとの競争激化、②データセンターや電力などのキャパシティ制約、③巨額投資に伴う負債、という三つのリスクが2026年7月以降に相次いで具体化しました。さらに一部企業の経営者問題、会計面の不透明感などが追い打ちとなり、市場心理の悪化を加速させました。レバレッジを利用した投資家の損切りなども重なり、業績の変化以上に株価が下落するオーバーシュート(想定を超えた相場の変動)が起きているとみられます。

重要なことは、AIのイノベーションや半導体需要そのものへの懸念ではないことです。むしろ問題は、強い需要に対して、データセンター建設が追い付くのか、電力不足や地域規制を克服できるのか、投資資金を安定的に確保できるのかという供給側の制約への懸念でしょう。ただし、需要見通しが強い限り、供給側の企業は立地変更や電力調達の多様化などを通じて対応を進めると思われます。

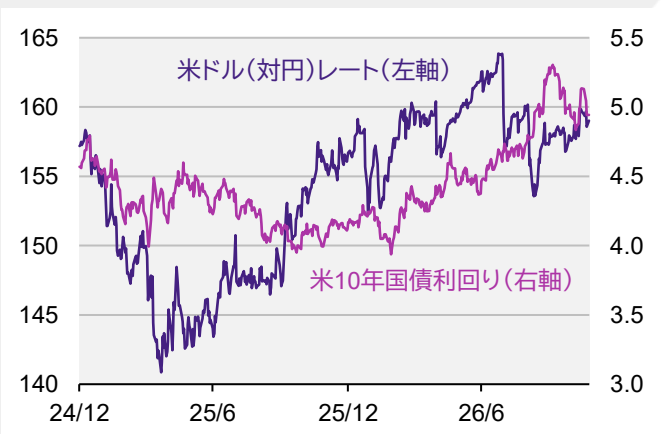
株式市場の流れが変わるためには、①中国企業とのすみ分け、②AI関連企業への信用不安の後退、③経営・会計面の不透明感解消、④2028年以降のデータセンター計画への安心感、⑤AIエージェントの収益化などの好材料が順次見えてくる必要があると考えます。③の経営者問題は、米半導体大手企業の経営者復帰を含めて、当面は材料次第で上下動が激しくなりそうです。しかし、日経平均株価は、2026年6月の最高値である7万2,300円程度を上回る時期として、2027年9月頃の7万3,000円程度という予想を維持します。

米国では2026年12月の利上げ観測が強まっているにもかかわらず、株安に伴う質への逃避から長期国債が買われ、20日には米10年国債利回りが4.94%程度まで低下しました。しかし、これは一時的なリスク回避の動きで当面5%程度での上下動を予想します。また、12月に日米中央銀行が共に利上げをする場合、米ドル(対円)レートは大きく動きにくく、来年半ばに、米国のインフレ沈静化と利下げ期待が強まる場合には、再び、米10年国債利回りは4%台へ向かい、米ドル(対円)レート151円程度までの緩やかな円高米ドル安を予想しています。

[日米の主な株価指数の推移]
(2024年12月末～2026年11月23日* / 現地通貨ベース・日次)
(グラフの起点を100として指数化)　*日経平均株価は11月20日まで



[米ドル(対円)レートと米10年国債利回り推移]
(2024年12月末～2026年11月23日 / 日次)



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等の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。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社
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。