



投資環境

2026年7月29日

最近の株価下落要因と今後の展望

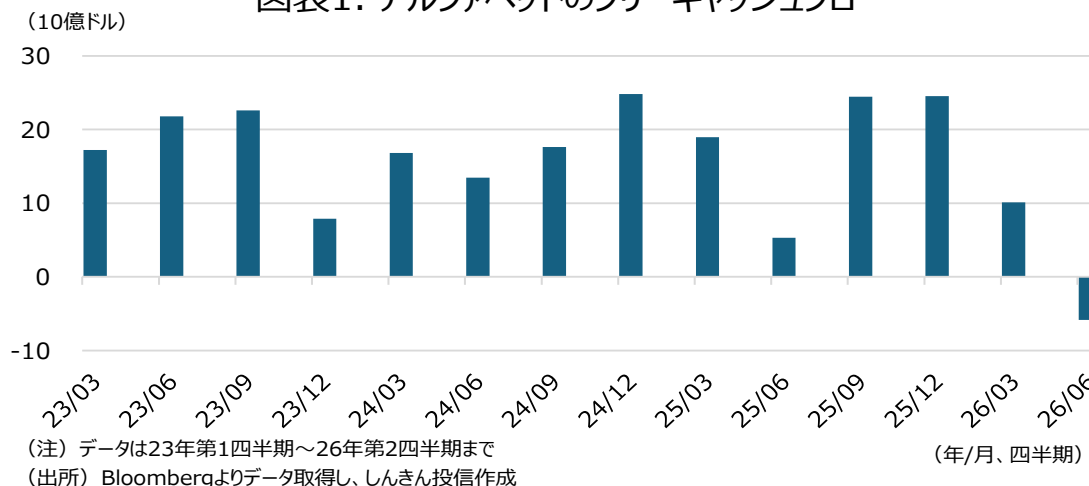
7月28日の国内の株式市場では、半導体株が急落し、日経平均株価も大きく下落しました。7月下旬に入り、内外の企業決算が本格化するなか、ハイテク企業や半導体企業の株価は不安定な動きとなり、株式市場全体も荒い値動きとなっています。ここでは、まず最近の株価下落の要因を整理したうえで、今後の展望を示したいと思います。

□ 最近の株価下落要因

① 財務悪化懸念

最近の株式市場では、「ハイパースケーラー」と呼ばれる大手ハイテク企業の財務悪化懸念が強まっています。ハイパースケーラーとは世界規模でデータセンターを運営し、AIの学習・稼働に必要な膨大な演算能力を必要に応じて提供できる巨大IT企業を指します。代表的な企業として、アマゾンやマイクロソフト、アルファベット（グーグルの親会社）などが挙げられます。これらの企業は、AIを動かすために必要なデータセンターや半導体チップへの投資を積極化させてきました。ハイパースケーラー各社の、本業で稼いだ資金から投資資金を差し引いたフリーキャッシュフロー（FCF）は減少傾向にあり、23日に決算を発表したアルファベットのFCFは、四半期ベースで上場後初めてマイナスに転じました（図表1）。従来は本業で稼いだ巨額の利益の範囲内で投資を賄ってきましたが、直近では社債などの外部資金調達により投資資金を補う動きが強まっています。

図表1. アルファベットのフリーキャッシュフロー



こうしたなか、23日のアルファベットの決算発表後、同社の財務悪化への懸念が一段と強まりました。同社の決算は、売上・利益とも市場予想を上回る良好な内容でした。しかし発表後、株価は急落しました。要因は、同社が2026年通期の設備投資計画を増額する方針を示したことが嫌気されたためです。財務悪化への警戒が強まるなかでのさらなる投資積み増しが、財務不安を一層強め、株価下落につながりました。マイクロソフトやアマゾンについても、今後の決算で設備投資計画が上振れし、財務が悪化するとの警戒感から、株価は軟調に推移しています。

ハイパースケーラーの財務悪化懸念は、半導体株にとっても逆風となっています。従来、ハイパースケーラーの設備投資増額は半導体受注の増加につながるため、素直に半導体株の押し上げ要因とみなされてきました。しかし足元では、財務悪化懸念が強まるなか、設備投資をさらに積み増しても、いずれ投資ペースが減速するのではないかと警戒感が浮上しています。実際、アルファベットの決算発表後は、同社の設備投資増額を受けても半導体株は上昇しませんでした。



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

また 26 日には、米ウォール・ストリート・ジャーナルが、米半導体大手エヌビディアが米オープン AI に対して巨額の資金保証を提供する方向で協議していると報じたことで、27 日の米国市場ではエヌビディアの株価が急落しました。オープン AI は、現状赤字が続いているとみられ、今後同社が利益を確保できなければ、保証履行に伴い将来エヌビディアに損失が生じ、業績を下押しするとの懸念が背景にあるとみられます。

②中国企業の台頭

AI や半導体分野で中国企業が台頭し、競争激化が意識されていることも、日米の半導体企業の株価の逆風となっています。17 日に中国新興のムーンショット AI が、米アンソロピックや米オープン AI が提供する AI モデルに次ぐ高性能の最新 AI モデルを低価格で発表したことを受けて、AI サービス事業者の競争が激化し、AI の収益化が遅れるとの懸念などから、幅広い AI 半導体株の下落につながりました。また、27 日には、中国の半導体メモリ大手 CXMT の親会社が上海の新興企業向け市場に株式を上場し、調達資金による増産で競争が激しくなるとの見方が強まりました。それを受けて、同社と同様 DRAM (ディーラム) 型メモリを手掛ける米マイクロンテクノロジーのほか、NAND (ナンド) 型メモリ専門のキオクシアホールディングスにも売りが広がりました。AI 需要の急拡大により、メモリ価格が高騰し、メモリ関連企業は巨額の利益を計上してきましたが、競争が激化すると、価格高騰が一服し、関連企業の利益成長のペースが鈍化するとの懸念が株価の下押し圧力となったとみられます。

□ アップルなど堅調な銘柄も

指数に与える影響度合いが大きい、ハイパースケーラーや半導体企業の株価下落を受けて、ナスダック総合指数や日経平均株価は調整しています(図表 2、3)。ただし、すべての銘柄が軟調というわけではなく、反発している銘柄もあります。とくに目立つのは、半導体メモリを調達し、製品を製造する企業の好調です。スマートフォンやパソコンに半導体メモリを搭載するアップルは、足元株価が一段と上昇し、エヌビディアを抜いて時価総額ランキングで 1 位となりました。また、ゲーム機にメモリを搭載するソニーグループや任天堂の株価は、メモリ価格高騰が嫌気されて低迷していましたが、株価が反発してきています。そのほか、米国では好決算を発表した米大手金融機関や消費関連株が好調で、これらの銘柄の影響を受けやすい NY ダウは、底堅い動きが続いています(図表 4)。日本では、ゲーム関連株に加えて、前半は軟調に推移していたトヨタ自動車を買われており、こうした銘柄の影響を受けやすい TOPIX の下落幅は日経平均と比べて、限定的となっています(図表 5)。

今後の業績予想を示す予想 1 株当たり利益(EPS)の動向を確認すると、日米ともに増益基調は変わっていません(図表 6、7)。また、半導体株については、利益成長が続くとの見方に変化はなく、割安感も出てきています(図表 8、9)。8 月上旬にかけては、主要企業の決算に加えて、日米の金融政策会合も予定されており、重要イベントを受けて値動きが激しい展開が予想されます。重要イベントを通過した後は、株式市場は落ち着きを取り戻し、最近下落した半導体株については、値ごろ感から買いが入り、再び上昇基調に戻ることも期待できます。

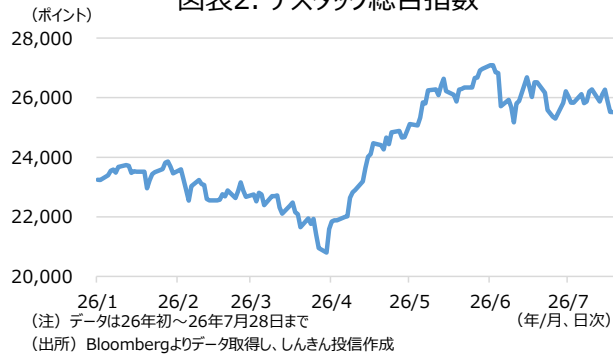


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号

Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会

〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

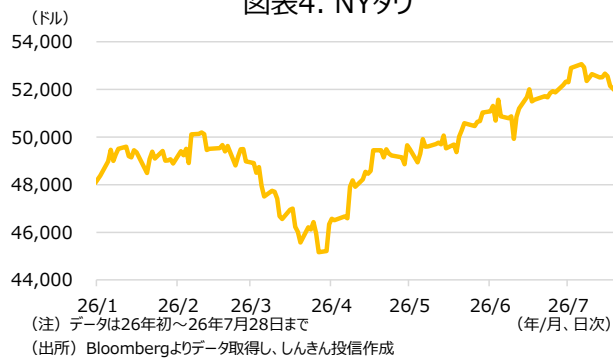
図表2. ナスダック総合指数



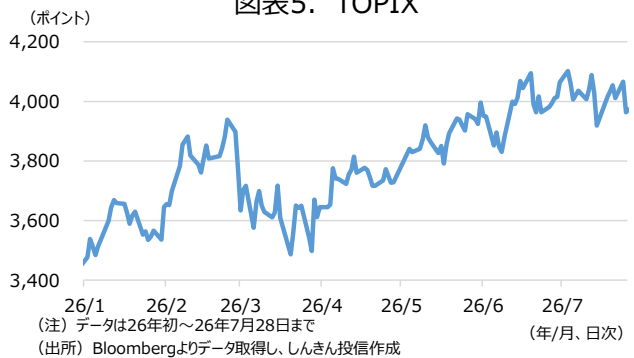
図表3. 日経平均株価



図表4. NYダウ



図表5. TOPIX



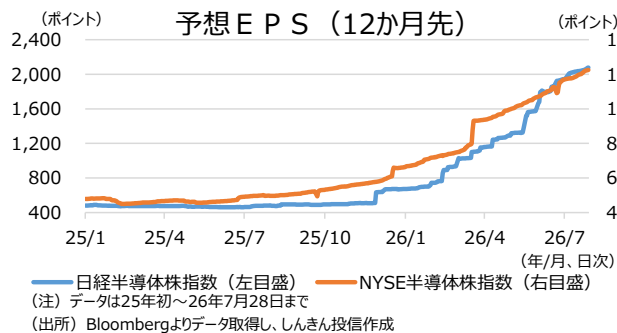
図表6. TOPIXの予想 E P S
(12か月先)



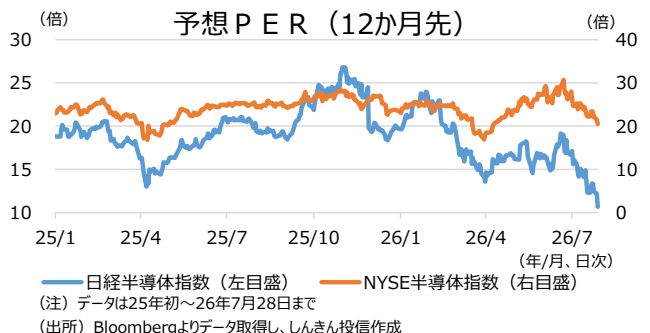
図表7. NYダウの予想 E P S
(12か月先)



図表8. 日米の半導体株指数の
予想 E P S (12か月先)



図表9. 日米の半導体株指数の
予想 P E R (12か月先)



(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載している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。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各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それぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。