しんきんアセットマネジメント投信株式会社
Shinkin Asset Management Co., Ltd.

執筆者:ストラテジスト　澤村一樹
取材・講演等のご依頼
Email : Research@skam.co.jp
TEL : 03-5524-8162

投資環境　2026年11月9日

調整した株式市場、今後は反発か？

11 月 3 日の米中間選挙で民主党が上下両院で議席を伸ばしたほか、テキサス州とジョージア州などの知事選では、新規データセンター（ＤＣ）建設の一時停止を掲げる候補者が勝利しました。ＤＣ建設が抑制されれば、半導体チップや製造装置・材料の需要が落ち込むとの懸念から、半導体株を中心に下落圧力が強まり、11 月 6 日の東京市場では、日経平均株価が 6 万円を割り込みました。ここでは、足元の株式市場の動向と今後の展開をまとめたいと思います。

▣ 足元の株価は割安に、過去の傾向をみると大幅上昇も

まずは、株式市場の現状を確認しましょう。株価の急落を受けて、日経平均株価や NY ダウの株価収益率（ＰＥＲ、株価の割高・割安を示す指標）は低下し、過去と比べて割高とはいえない水準になっています（図表 1、2）。とくに、急落した半導体株指数の予想ＰＥＲは、日米ともに過去約 2 年のなかでは、最も割安な水準になっています（図表 3、4）。

では、今後の株価はどうなるのでしょうか。過去に米国のフィラデルフィア半導体株指数（ＳＯＸ）が 1 日で 10%以上下落した局面を振り返ると、その後 1 カ月から半年にかけて平均で 10%以上上昇し、下げを取り戻しています（図表 5）。ただし、IT バブル崩壊時には下落が続いており、急落後に必ず反発するわけではない点には注意が必要です。

図表1. 日経平均株価のＰＥＲ



（注）データは17年初～26年11月6日まで
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表2. NYダウのＰＥＲ



（注）データは17年初～26年11月6日まで
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表3. 日経半導体株指数の予想ＰＥＲ（12か月先）



（注）データは25年初～26年11月6日まで
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表4. 米国半導体株指数の予想ＰＥＲ（12か月先）



（注）データは25年初～26年11月6日まで 指数はNYSE半導体指数
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表5.　米半導体株指数（ＳＯＸ）が1日で10%超下落した後の騰落率

日付	当日騰落率（%）	1カ月後（%）	3カ月後（%）	6カ月後（%）	1年後（%）
2026/11/5	−12%				
2026/6/5	−10%	+6%	−3%		
2020/3/16	−16%	+30%	+51%	+69%	+137%
2020/3/12	−11%	+22%	+37%	+57%	+114%
2002/7/25	−10%	+6%	−12%	−11%	+23%
2000/10/10	−10%	−5%	−2%	−18%	−37%
2000/4/14	−12%	+15%	+35%	−27%	−29%
平均	−12%	+12%	+18%	+14%	+41%

（注）1カ月＝22営業日、3カ月＝64営業日、6カ月＝128営業日、1年＝256営業日。平均は算出可能な事例のみ。データは2026年11月6日まで。

（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

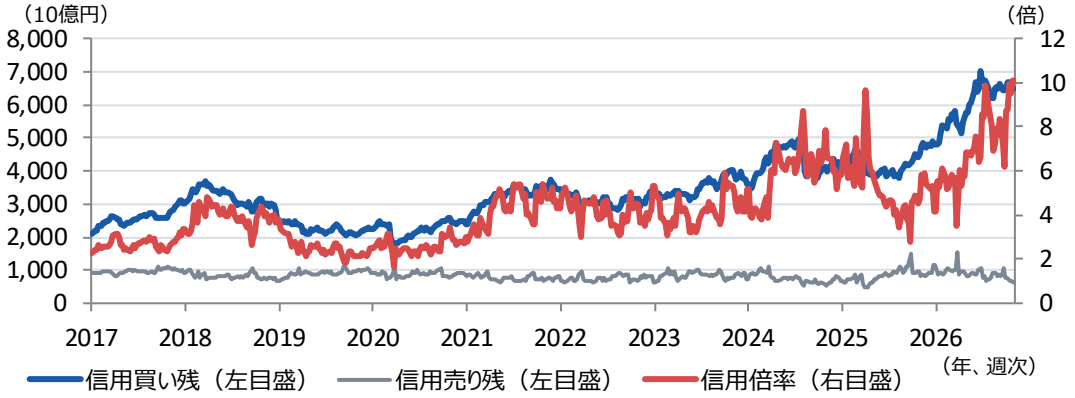
▣ 中間選挙後の下落の要因

中間選挙後の急落の大きな要因になったとみられるのが、信用買いポジションの解消です。信用買いとは、証券会社から資金を借りて株を買う取引で、株価が下がると損失が膨らみます。損失が一定以上になると追加の担保（追証）が必要になり、資金を用意できない投資家は保有株を売らざるを得ません。こうした投げ売りがさらなる下落を招き、下げが加速します。信用買い残高は 10 月末時点で高水準にあり、信用倍率（信用買い残高÷信用売り残高）は約 10 倍と歴史的な高水準でした（図表 6）。このため、株価の下落を受けて個人投資家を中心に投げ売りが膨らみ、下げ幅が拡大したとみられます。

もっとも、投げ売りは長くは続きません。過去の信用評価損益率と日経平均株価の推移をみると、損益率が急速に悪化した後は、株価が持ち直す傾向がみられます（図表 7）。11 月第 1 週の信用評価損益率はまだ公表されていませんが、6 日の急落を受けて、2025 年 4 月のトランプ関税ショック時（マイナス 15%程度）を超えて悪化したとみられます。2025 年は、この関税ショックが株価の底値となりました。今回も 6 日の急落で売りが出尽くし、当面の底値となった可能性があります。

海外投資家の売りも下げの要因となった可能性があります。実際の動向は 11 月 12 日公表の投資部門別売買状況（東証が公表）で確認する必要がありますが、売りが先物中心であれば、いずれ買い戻しが入り、株価は短期で反発するとみられます。他方、現物の売りが中心であれば、上値の重い展開が続く可能性があります。海外投資家は今年前半に日本株への資金流入を大きく増やし、相場の押し上げ役となりましたが、年後半は方向感が定まっていません（図表 8）。本格的な株価の回復には、海外投資家の資金が再び流入することが重要です。そこで以下では、海外投資家などの動向を左右しそうな好材料と悪材料をみていきます。

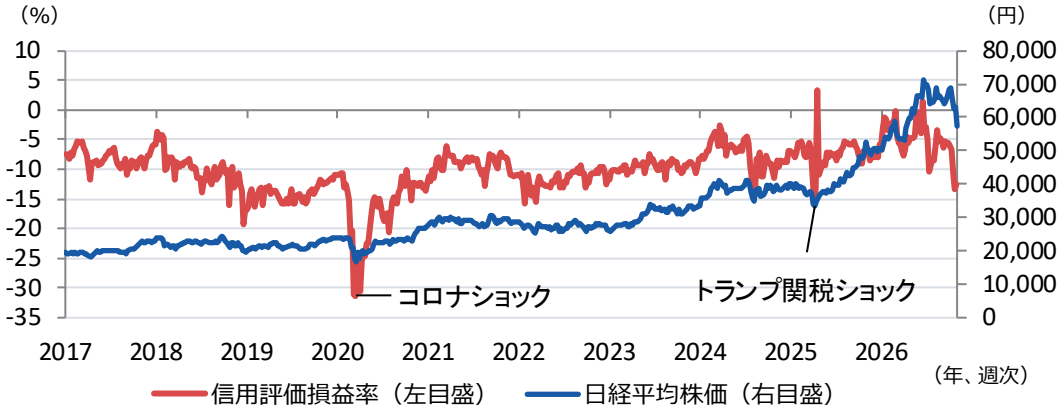
図表6.　信用取引残高



（注）データは17年初～26年10月末

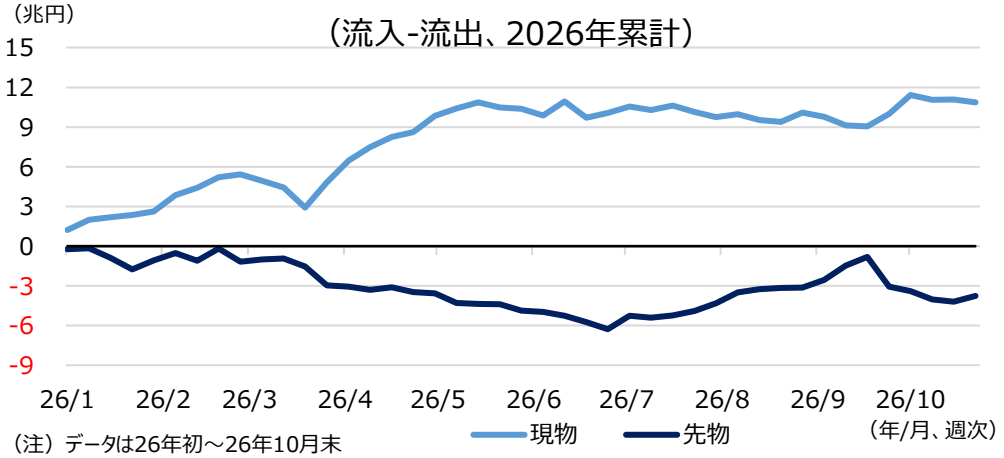
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表7．信用評価損益率と日経平均株価



（注）信用評価損益率は17年初～26年10月末　日経平均株価は17年初～26年11月6日まで
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表8．海外投資家による資金の純流入額
（流入-流出、2026年累計）



（注）データは26年初～26年10月末
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

▣ 今後の展開

①上昇要因

1つ目は、AI半導体をめぐる不透明感の解消です。当面は、11月中旬に半導体大手エヌビディアの決算、下旬までに新興AI企業アンソロピックの上場といった大型イベントを控え、不安定な動きが続く可能性があります。ただ、これらを通過して落ち着きを取り戻せば、値ごろ感から反発に向かうとみられます。

2つ目は、金利の低下です。株価急落を受けて米連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）が利上げを見送り、金利が低下すれば、株価の押し上げ要因となります。

3つ目は、中東の紛争終結への期待です。バンス副大統領が中間選挙の敗因は戦争にあるとの趣旨をSNSに投稿したほか、民主党のシューマー上院議員も戦争終結に取り組む姿勢を示しています。実際に紛争が終結すれば、株式市場が大きく反発する展開も想定されます。

②下落要因

一方、リスク要因としては、米国景気の減速や企業業績の下振れが挙げられます。足元の米国景気は、株高に支えられた富裕層の消費とＤＣ関連投資がけん引してきました。ただし、民主党の州知事による規制でＤＣ投資が後ずれし、株安で富裕層の消費も鈍れば、景気が減速して企業業績も悪化し、株価の低迷が長引く恐れがあります。

当面は、AI半導体株の不安定な動きが続くと見込まれます。ただし、現時点で米国や日本の経済・企業業績は底堅く、AI半導体株が不安定な間は、それ以外の銘柄に資金が向かう展開も想定されます。

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

<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すので、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。