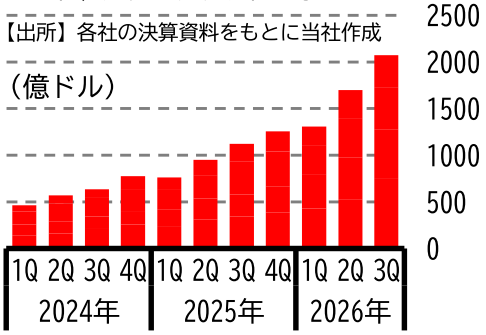
１１月の投資視点

【ＡＩ関連反発による年末高を期待】

＜ハイパースケーラー４社合計の設備投資額＞
※ハイパースケーラー４社＝アマゾン・ドットコム、アルファベット、マイクロソフト、メタ・プラットフォームズ



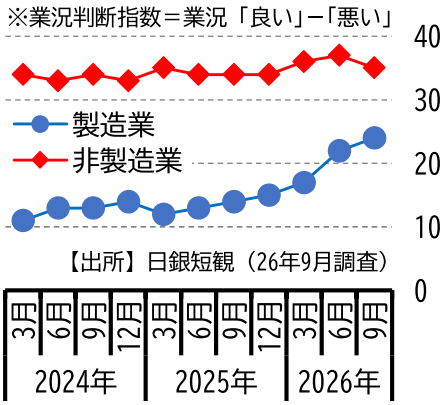
◆10 月は出戻り基調にあったＡＩ関連株が崩れ、日経平均株価が月間で 5.2%下落した。ＡＩ関連株下落の背景は、長期金利の上昇でＡＩインフラ投資の継続性に対する懸念が高まったため。10 月は米国市場において、ＡＩ半導体を借り入れた資金などで調達して計算能力を貸し出すネオクラウド業者コアウィーブの社債利回りが急上昇。資金調達環境の悪化でネオクラウド業者の経営が苦境に陥り、活発なＡＩインフラ投資に水を差すとの警戒感が強まった。しかし、ＡＩインフレ投資を牽引する米国ハイパースケーラー4 社の 7～9 月期決算を見る限り、目立った異変は見られない。マイクロソフト社の設備投資額が市場予想を下回ったことを気にする向きもあるが、これはＡＩ半導体の調達難に起因するもの。上図の通り、4 社合計の設備投資額は綺麗な右肩上がりが継続している。そもそも活発なＡＩインフラ投資に裏には、それを行うための資金調達があり、期待と懸念は表裏一体。これまでも期待と懸念の間を行ったり、来たりしながらＡＩ関連株は上昇してきた。11 月中旬にはＡＩ開発で世界をリードするアンソロピック社がＩＰＯを予定。ハイパースケーラーの決算やアンソロピック社のＩＰＯを手掛かりにＡＩ関連株が息を吹き返す展開になるではないか。10 月は長期金利がＡＩ関連株急落を受けて低下。このところ機能不全に陥っていた国債のヘッジ機能が顕在であることが図らずとも示された。日米欧の 10 月中銀会合を無難に通過し、長期金利上昇も落ち着くと考える。

◆米国では 11 月 3 日に中間選挙が行われる。トランプ大統領の支持率は低下の一途で共和党は劣勢。民主党が勝利した場合、ＡＩ関連株や防衛関連株が下落するとの見方が出ている。ただ、大勝しない限り、トランプ政権の動きを封じるのは難しい。想定範囲での民主党勝利であれば、株式市場は「重要イベント通過」として前向きに捉えるのではないか（米国Ｓ＆Ｐ500 種指数は中間選挙後に上昇する傾向がある）。先の見えない中東情勢や一向に下がらない米国の物価、多発するサイバー攻撃など、リスクをあげればきりがないが、11～12 月は日本株の成績が良い時期。ＡＩ関連株の復活によって日本株は年末高に向かうと予想する。

１１月の投資環境

【今年度業績の上振れの程度に注目】

＜短観：大企業の業況判断ＤＩ＞



【出所】日銀短観（26年9月調査）

◆10月後半から3月決算企業の上期決算発表が本格化している。10 月 29 日時点の日経平均の予想ＰＥＲは 16.8 倍。過去 3 年平均値（16.9 倍）から見て足もとの日経平均株価がフェアバリューの水準にある中で、通期業績見通しの上方修正が相次げば、日本株に割安感が出てこよう。年末に日経平均株価が 7 万円台に復帰できるかは、目下の決算発表を経て日経平均の予想ＥＰＳがどの程度の水準まで切り上がるかがポイントだ。右図は 10 月 1 日に日銀が発表した短観（9 月調査）で示された大企業の業況判断指数と経常利益計画をまとめたもの。業況判断指数を見ると、活発なＡＩインフラ投資を背景に製造業の景況感改善が顕著。今年度計画の経常利益も製造業は前年度比 13.6%増と前回 6 6 月調査から 21.7%引き上げられている。製造業の景況感改善に目が行きがちだが、株高による資産効果や賃上げ、底堅いインバウンド推移などを背景に非製造業の景況感も悪くない。既にＡＩ関連銘柄では半導体後工程材料のイビデン（4062）や半導体検査装置のアドバンテスト（6857）などが通期の会社計画を引き上げた。日経平均の予想ＥＰＳが 3 月決算企業の決算発表を経て現在の 3850 円から 1 割程度切り上がれば年末の日経平均株価 7 万円台復帰が見えてこよう。

＜短観：大企業の経常利益計画＞

修正率は前回6月調査からの修正率

大企業	2026年度	
	前年度比	修正率
製造業	＋13.6%	＋21.7%
非製造業	▲4.7%	＋1.8%
全産業	**＋4.3%**	**＋11.6%**

【出所】日銀短観（26年9月調査）

【アンソロピック社のＩＰＯやエヌビディア社の決算に注目】

◆最後に 11 月のイベントを確認しておこう。11 月から外国人免税制度が出国時に税金を払い戻す「リファンド方式」に移行。転売ヤーが締め出され、免税売上の流れに変化が生じる可能性がある。中旬には米国でアンソロピック社のＩＰＯ（16 日からの週？）が計画されているほか、17 日（日本時間 18 日朝）にＡＩ半導体大手の米国エヌビディア社が 8～10 月期決算を発表予定。25 日には約 1 年 3 カ月ぶりとなるＪ－ＲＥＩＴの新規上場がある。高市政権が年内に予定する「安保 3 文書」の改定に向けた動きにも注目したい。

2026 年 10 月 30 日（北澤淳）

2026 年 10 月 30 日作成

≪重要な注意事項≫

・本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したものですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。

・株式への投資は、株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式への投資は、上記に加え、為替の変動により損失が生じるおそれもあります。

・株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数料は約定金額が 5000 万円超の場合が最大で一律 23 万 9910 円（税込）、手数料金額が 2750 円（税込）以下の場合が最小で一律 2750 円（税込）です。外国株式の手数料は別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧の上、ご確認ください。なお、保護預り口座管理料は 0 円です。

≪当社の概要≫

【商　号　等】三木証券株式会社　金融商品取引業者　関東財務局（金商）第 172 号

【本店所在地】〒108-0023　東京都港区芝浦 3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワーＮ館 20 階

【加 入 協 会】日本証券業協会　　【資　本　金】5 億円（令和 8 年 4 月 1 日現在）

【主 な 事 業】金融商品取引業　　【設 立 年 月】昭和 17 年 12 月

【指定紛争解決機関】特定非営利法人　証券・金融商品あっせん相談センター

≪当社に対するご意見・苦情等に関するご連絡窓口≫

住　　所：〒108-0023　東京都港区芝浦 3-1-1 msbTamachi 田町ステーションタワーＮ 20 階

電話番号：03-6880-6439（コンプライアンス部）

受付時間：月～金曜日 9:00～17:00　祝日（振替休日含む）及び年末年始（12 月 31 日～1 月 3 日）を除く）

≪金融ＡＤＲ制度（金融分野における裁判外紛争解決制度）のご案内≫

・金融ＡＤＲ制度とは、お客様とのトラブルについて、裁判手続き以外の方法で簡易・迅速な解決を目指す制度です。金融商品取引業者等業務に関する苦情及び紛争・トラブルの解決措置として、金融商品取引法上の指定紛争解決機関である「特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC)」を利用することができます。FINMAC の連絡先等は下記の通りです。

住　　所：〒103-0025　東京都中央区日本橋茅場町 2-1-1 第二証券会館

電話番号：0120-64-5005（FINMAC は公的な第三者機関であり、当社の関連法人ではありません）

受付時間：月～金曜日 9:00～17:00　祝日（振替休日含む）及び年末年始（12 月 31 日～1 月 3 日）を除く）