金融市場には心配が多いが経済悪化の裏付けには乏しい

amova アモーヴァ・アセットマネジメント

KAMIYAMA Express　2026年10月23日　ご参考資料

チーフ・ストラテジスト　神山 直樹

足元の金融市場では、AI(人工知能)に対する投資が過剰であるとの懸念と信用不安、中東における地政学リスクの高まり、フランスの財政問題など、様々な不確実性の下、株式、債券、為替市場の変動が大きくなっています。しかし、経済の基調が大きく悪化した兆しは見当たらず、投資家心理の悪化が資金の流れを作っているように見えます。

まず、最大のテーマとして考えるのはAI投資を巡る信用不安です。米国ではAIインフラ企業への警戒感が強まるなど、AI需要があるにもかかわらず、巨額の投資や負債を回収できるのかという点に注目が集まっています。また、プラットフォーマーが、AIエージェントの新サービスを発表しても、収益化がまだ十分見通せないという見方が出ていますが、このことは、イノベーション、すなわち技術革新においては、当然のことであるにも関わらず、心配を強めているようです。足元の金融市場では、将来の成長よりも、収益の安定性を重視する局面にあるようですが、AI需要は、生成AIからAIエージェントへ、そして、フィジカルAIへの発展によって支えられるとの見方に変わりはありません。

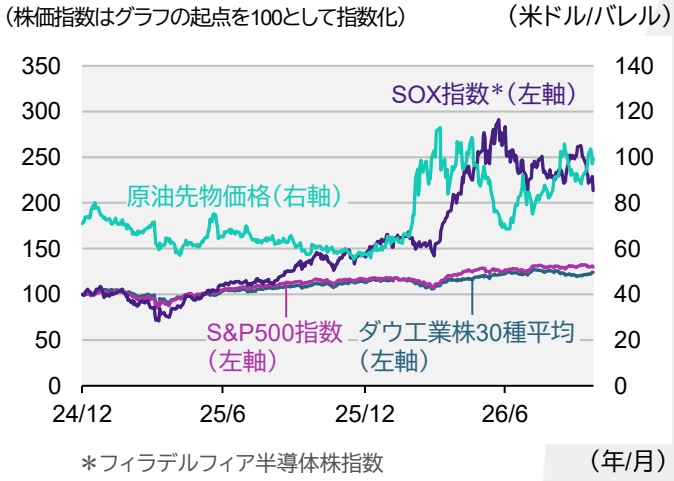
中東情勢も不安材料です。ホルムズ海峡の航行回復が伝えられる一方で、フーシ派による攻撃拡大など、供給網への懸念は残っています。しかし、昨年比でみればエネルギー価格がインフレ率を大幅に押し上げるような状況には至っていないとみています。米FRB(連邦準備制度理事会)は2026年末までに必要であれば一時的に利上げし、インフレ期待の上昇を抑えることで長期金利の安定を図るでしょう。フランス国債への懸念も続いています。EU(欧州連合)における財政規律への疑念に加え、教育予算などを巡る社会不安が政治問題化しています。しかし、債券保有者へ大幅な損失が発生するような極端な政策が採用されるようには見えません。

金融市場が恐れているのは新しいリスクではなく、従来から存在した懸念の再評価でしょう。AIについて言えば、第一に産業内だけでなく中国などとの競争激化、第二にデータセンターや電力などのキャパシティ不足、第三に過大な借り入れや設備投資による信用リスクという、三つのリスクを指摘してきました。今回の調整は、これらのリスクを市場が改めて織り込み始めた過程であると考えています。

短期的には、投資家心理が株価や債券相場を大きく動かす局面が続くでしょう。日経平均株価は6万円から6万1,000円程度を中心に神経質な展開が予想されます。米ドル(対円)レートも安全資産選好から円買いが入りやすいものの、当面は大きなトレンド転換よりもレンジ推移になるとみています。日本の長期金利(10年国債利回り)は2.7から2.8%程度でリスクオフ資金の受け皿となる一方、米国の長期金利は、2027年3月に向けて5%を下回る方向を予想します。

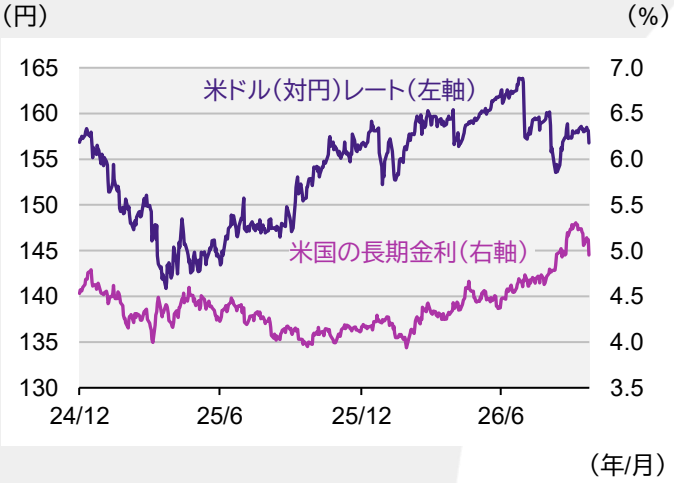
長期的には、AI・半導体への投資は今後も拡大が続き、AIエージェントからフィジカルAIへとイノベーションが進展するでしょう。日本では賃金上昇と人手不足を背景に、長期的には金利上昇が続き、長期金利は2027年に3%台を目指すとみています。一方、米国ではインフレ沈静化とともに長期金利は4%程度へ低下する可能性があります。短期的な不確実性はありますが、長期見通しを変更するほどの材料は見当たらないと考えています。

[米国の主な株価指数と原油先物(WTI)価格の推移]
(2024年12月末～2026年10月22日 / 米ドルベース・日次)



*フィラデルフィア半導体株指数

[米ドル(対円)レートと米国の長期金利(10年国債利回り)の推移]
(2024年12月末～2026年10月22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。