AIトレードの巻き戻しが映す市場の現在地

チーフ・ストラテジスト　石黒英之



ポイント① AI株を中心に持ち高解消が進展？

世界の株式市場では、AI（人工知能）関連株を中心に大幅な調整が進みました。半導体株の値動きを示すSOXは20日に6月の高値から約43%下落した一方、米国株全体（S&P500）の下落率は約12%にとどまりました。相場をけん引してきたAI関連株に売りが集中し、20日までにAIトレードの持ち高解消が相当程度進んだとみられます（右上図）。

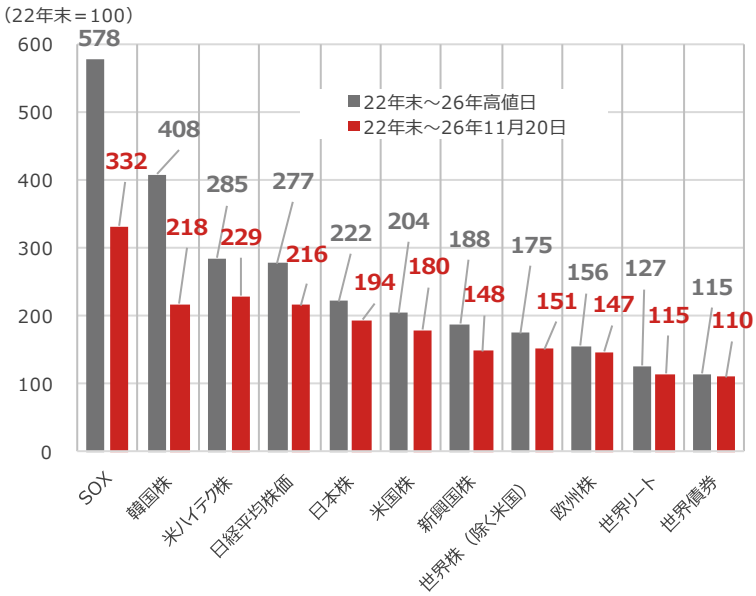
今回の調整には、AI投資の採算性や資金調達への懸念に加え、米国の半導体輸出規制強化や追加利上げ観測も影響しました。こうした中、23日にはエヌビディア元トップのファン氏の復帰が発表され、同社株は前営業日比31.5%急騰しました。SOXも同14%上昇し、持ち高調整が進んでいたところに好材料が重なり、買い戻しが加速したとみられます。

ポイント② VIX先物が映す不安の行方とは？

市場心理の変化は、VIXにも表れています。20日に約36まで上昇したVIXは、23日に約27まで急低下し、目先の過度な悲観が和らいでいます。また、通常VIX先物は将来に向け不確実性が高まるため、期先の値が高くなる傾向がありますが、足元では期先にかけて緩やかに低下する通常とは異なる逆転現象が起きています（右下図）。このことから、先行きの警戒感も徐々に落ち着くとの市場の見方が窺えます。

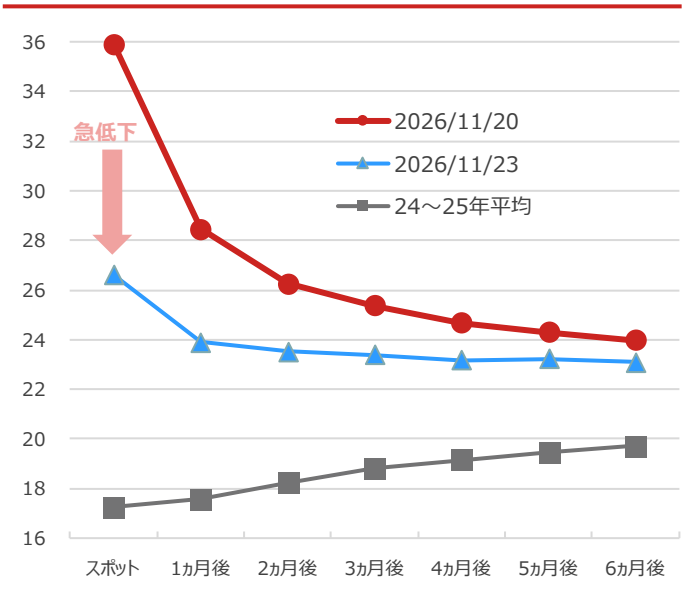
もっとも、VIXの水準は依然として高く、市場の警戒感が完全に解消したわけではありません。AI投資の採算性や資金調達を巡る不透明感も残ります。それでも、AI需要そのものが急減したわけではなく、株価下落でバリュエーションの修正も進みました。持ち高解消が一巡すれば、投資家の関心は再び企業業績や成長期待へと向かう可能性があります。

世界主要指数の水準の2期間比較



期間：2022年末～2026年高値日と2022年末～2026年11月20日
・SOXはフィラデルフィア半導体株指数、韓国株は韓国総合株価指数、米ハイテク株はNASDAQ-100、日本株はTOPIX（東証株価指数）、米国株はS&P500種株価指数、新興国株はMSCI Emerging Markets Index（米ドルベース）、世界株（除く米国）はMSCI All Country World Index ex USA（米ドルベース）、欧州株はSTOXX欧州600、世界リートはS&P Global REIT Index（米ドルベース）、世界債券はBloomberg Global Aggregate Index（米ドルベース）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米VIX（ボラティリティインデックス）の期間別の動向



・米VIXとは米シカゴ・オプション取引所が、S&P500種株価指数を対象とするオプション取引の変動率を元に算出、公表している指数。一般的に同指数の数値が高いほど、投資家の先行き不透明感が強いとされる（別名：恐怖指数）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。

NOMURA 野村アセットマネジメント

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧下さい。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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下さい。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、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。

2026年11月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 ＊一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 ＊ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について
●「日経平均株価（日経225）」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
●「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社ＪＰＸ総研又は株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利はＪＰＸが有します。ＪＰＸは、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。
●「S&P500種株価指数」、「S&P Global REIT Index」はスタンダード＆プアーズ ファイナンシャル サービシーズ エル エル シーの所有する登録商標です。
●MSCI All Country World Index ex USA、MSCI Emerging Markets IndexはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
●「Bloomberg®」は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limitedをはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）の商標およびサービスマークです。ブルームバーグまたはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。
●STOXX®欧州600指数は、STOXXリミテッド（スイス、ツーク）、ドイツ取引所グループ又は同社のライセンサーの知的財産（商標登録を含みます）であり、ライセンスの下で使用されます。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商　　号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第373号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会