足下の株式市場の下落と今後の見通し

本資料のトピック

1. 足下の株式市場の下落について
2. 循環物色は今後も継続か
3. ファンダメンタルズからみた今後の見通し
（ご参考）　需給からみた日本株の動向

1.足下の株式市場の下落について

米中間選挙後のデータセンター規制強化やAI投資減速への懸念から、11月5日の米国株式市場、6日の国内株式市場は大幅安となりました。その後、S&P500指数は6日に小幅反発し、それを受けた9日の日経平均株価も反発しました。年初来高値からの下落率は、S&P500指数が▲5.7%（6日時点）、日経平均株価が▲18.8%（9日時点）となりました（図1、図2）。

7月以降、AI・半導体関連株はグローバルで上値の重い展開が続いていました。金利上昇に伴う資金調達コスト増加に加え、「膨張する投資額に見合うリターンを稼げるのか」というAI投資の収益性への不透明感の高まりを背景に市場の期待が修正されました。民主党が市場予想を上回る勝利を収めたことで、データセンター建設を含むAI投資が制約を受けるとの懸念が投資家の不安に拍車をかけたとみられます。

図1：年初来のS&P500指数の推移



出所：LSEGのデータを基に三菱ＵＦＪアセットマネジメント作成
期間：2025年12月31日～2026年11月6日、日次

図2：年初来の日経平均株価の推移



出所：LSEGのデータを基に三菱ＵＦＪアセットマネジメント作成
期間：2025年12月30日～2026年11月9日、日次

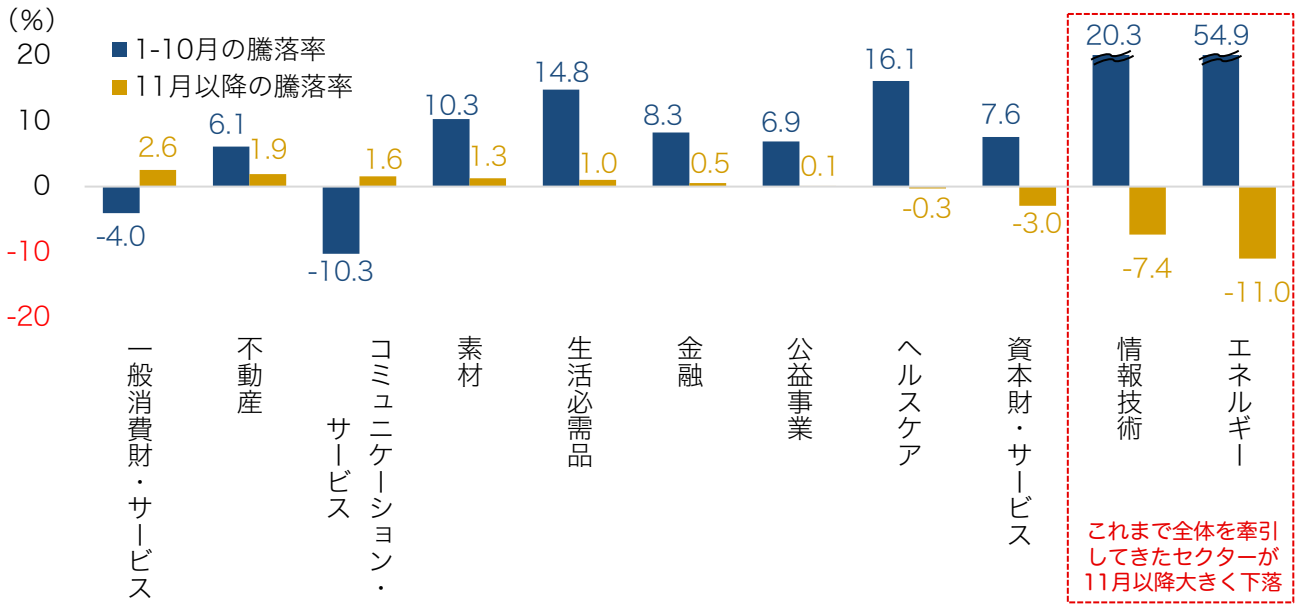
上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。【本資料に関してご留意いただきたい事項】を必ずご確認ください。

2.循環物色は今後も継続か

足下の株価下落は、セクターによって影響の大きさが異なります。先進国株式では、これまで上昇を牽引してきた情報技術やエネルギーセクターが11月以降大きく下落する一方、一般消費財・サービスといった内需関連や生活必需品等のディフェンシブセクターは相対的に底堅く推移しました（図3）。AI投資への期待修正が進む中、今後も循環物色の流れが続くのか注目されます。

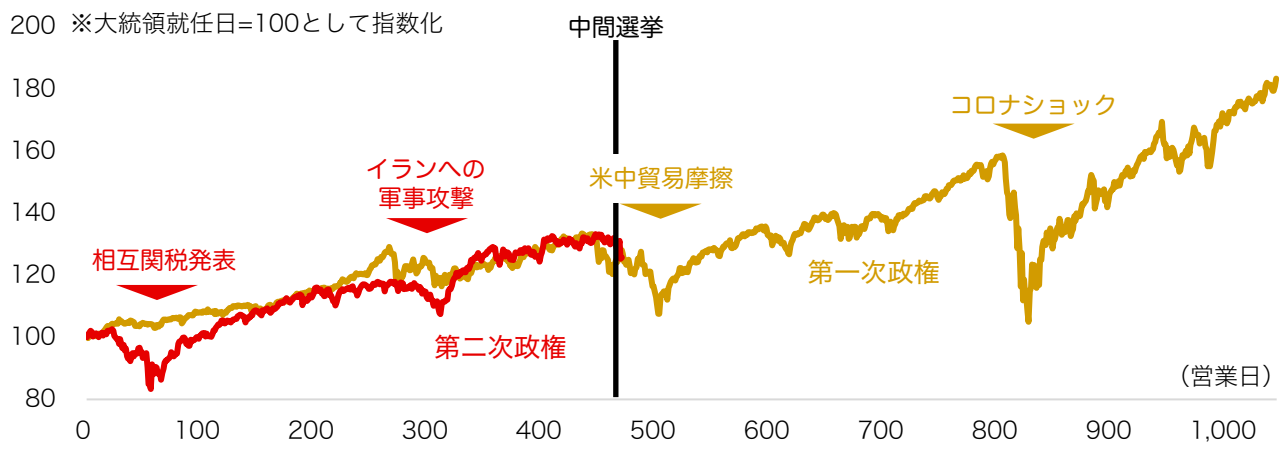
トランプ第一次政権下では、米中貿易摩擦やコロナショックなどで株価が大きく下落する局面がありましたが、その都度調整を経て、S&P500指数は上昇基調に回帰してきました（図4）。特に中間選挙後には、米中貿易摩擦の激化等で一時下落したものの、その後は回復に向かいました。第二次政権下でも、相互関税発表やイランへの軍事攻撃を背景とした下落から回復してきた一方、足下ではAI投資を巡る懸念から再び調整しています。今後、AI投資に対する規制といった政策面や企業業績の動向を見極めながら、今回も上昇基調に回帰できるのかが注目されます。

図3：年初来の先進国株式のセクター別騰落率



出所：LSEGのデータを基に三菱ＵＦＪアセットマネジメント作成
期間：2025年12月31日～2026年11月6日、日次
※上記はMSCI ワールド・インデックスのセクター別指数（米ドル建て、配当込み）を使用しています。

図4：トランプ第一・二次政権下のS&P500指数の推移



出所：LSEGのデータを基に三菱ＵＦＪアセットマネジメント作成
第一次政権の期間：2017年1月20日～2021年1月20日、第二次政権の期間：2025年1月20日～2026年11月6日、日次
※上記は指数（米ドル建て、配当込み）を使用しています。

上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。【本資料に関してご留意いただきたい事項】を必ずご確認ください。

3.ファンダメンタルズからみた今後の見通し

ITバブルやリーマンショックなどの大きな調整局面では、株価の下落とともに予想EPS（1株当たり利益）も低下したことが特徴です（図5）。今回の調整を見極める上でも、市場の期待修正による株価下落と企業の稼ぐ力そのものの変化を分けて捉え、企業業績や利益見通しの変化といったファンダメンタルズを確認することが重要だと考えられます。足下では株価が調整する一方で、予想EPSは上昇基調となっており、現時点では過去の大きな調整局面とは様相が異なっているようにみえます。

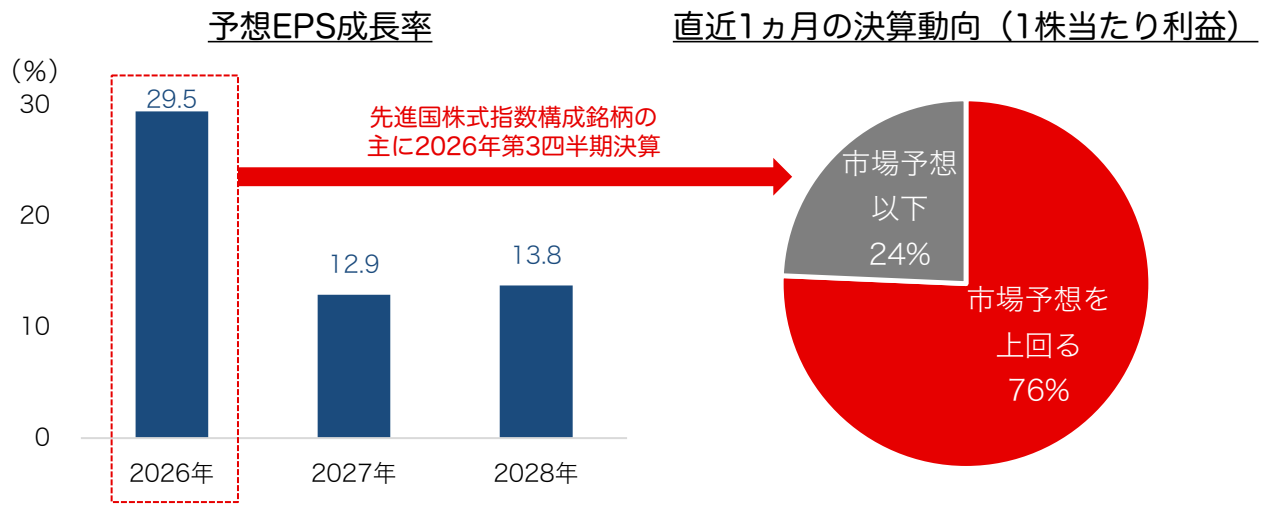
先進国株式の予想EPS成長率は、2026年が29.5%、2027年・2028年も二桁の増益が見込まれます。主に2026年第3四半期を対象とする直近1ヵ月の決算では、1株当たり利益が市場予想を上回った企業の割合が約76%となり、業績の堅調さがうかがえます（図6）。中国とのAI競争を踏まえれば米国がAI投資を大幅に減速させるとは考えにくく、AI投資の拡大基調に大きな変化はないとみています。今後は各社の投資収益性や財務の健全性も確認し、AI関連銘柄の中でも収益化の道筋が見える企業を見極める銘柄選別が一層重要な局面になると考えられます。

図5：先進国株式のパフォーマンスと予想EPS（12ヵ月先）の推移



出所：LSEGのデータを基に三菱ＵＦＪアセットマネジメント作成
期間：1996年10月～2026年10月、月次
※上記はMSCI ワールド・インデックス（米ドル建て、プライスリターン）を使用しています。

図6：先進国株式の予想EPS成長率と直近1ヵ月の決算動向



出所：Bloombergのデータを基に三菱ＵＦＪアセットマネジメント作成
左グラフの時点：2026年11月9日、右グラフの時点：2026年11月6日
※上記はMSCI ワールド・インデックス（米ドル建て）を使用しています。※予想EPS成長率はBloombergコンセンサス予想。
※決算動向は直近1ヵ月に決算を発表し、データが取得可能であった728社について集計。

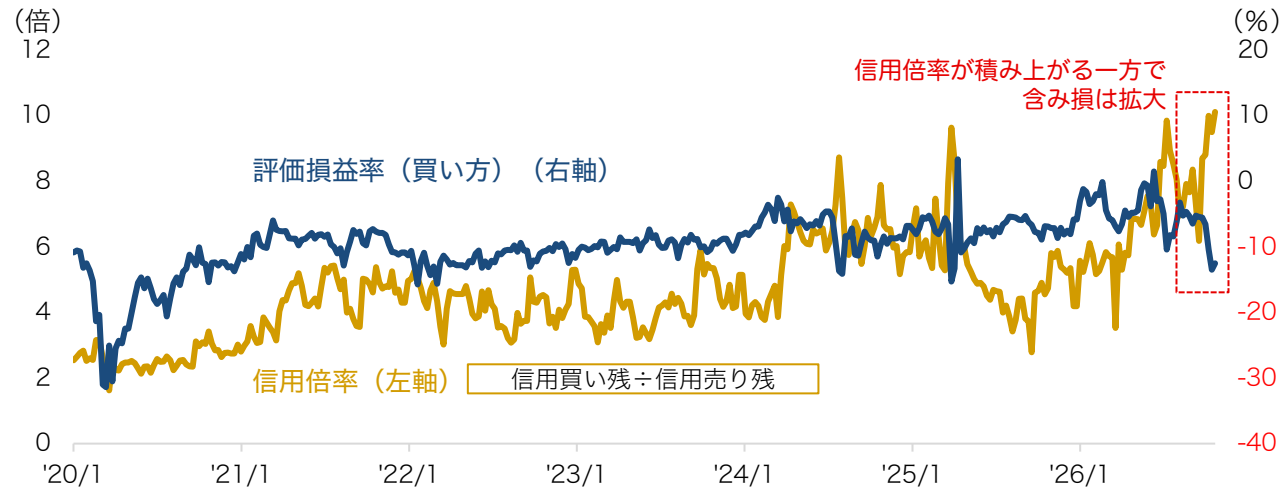
上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。【本資料に関してご留意いただきたい事項】を必ずご確認ください。

（ご参考）需給からみた日本株の動向

日本株の値動きには、企業業績や景気の見通しに加え、信用取引の動向も影響します。信用倍率は、信用取引の「売り残」に対する「買い残」の割合を示す指標で、10月30日時点では約10倍と、買い残が売り残を大きく上回りました（図7）。

また、買い方の評価損益率はマイナスとなっており、信用買いをしている投資家は平均的に含み損を抱えています。株価がさらに下落すれば、損失の拡大を避けるための売却等が増え、市場のボラティリティが高まる可能性に留意が必要です。一方、こうした売却によって信用買い残が減り、売却圧力が和らげば、相場が落ち着きを取り戻すケースも考えられます。

図7：信用倍率と評価損益率



出所：Bloombergのデータを基に三菱ＵＦＪアセットマネジメント作成
期間：2020年1月10日～2026年10月30日、週次
※信用取引残高は、東京・名古屋の二市場における株券、優先出資証券及び投信受益証券の信用取引残高。

上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。

【GICS(世界産業分類基準)について】
Global Industry Classification Standard("GICS")は、MSCI Inc.とS&P(Standard & Poor's)が開発した業種分類です。GICSに関する知的財産所有権はMSCI Inc.およびS&Pに帰属します。

【本資料で使用した指数について】
本資料中の指数等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、発行者および許諾者が指数等の正確性、完全性を保証するものではありません。指数等に関する免責事項等については、委託会社のホームページ（https://www.am.mufg.jp/other/disclaimer.html）をあわせてご確認ください。

【本資料に関してご留意いただきたい事項】
■本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱ＵＦＪアセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示ではありません。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
■本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
■本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。

三菱UFJ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404号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会