

2026年の展望－米国株式市場 AIと利下げへの期待が懐疑を上回る展開に

2025年12月25日

◀ お伝えしたいポイント

- 2026年の米国株式市場は騰勢を維持すると想定。年末のS&P500の予想値は7,400
- 足元、AI関連株を含むハイテクグロース株の騰勢は一服しているが、26年もハイテクグロース株が相場のけん引役である構図は変わらず。26年末に向けた利下げへの期待も引き続き高い。

AI関連株への懐疑を乗り越え米国株は騰勢を維持へ

2025年の米国株式市場は、4月こそトランプ関税の衝撃により急落しましたが、その後は大きく上昇しました。相場をけん引したのはAI関連株への期待と、9月から再開したFRB（米国連邦準備制度理事会）の利下げに対する期待でした。10月末以降、いわゆるAIバブル論が台頭したことで、AI関連株は相場の重石となる場面もありました。当社はAI関連株への懐疑を乗り越え、26年も米国株式市場は騰勢を維持すると考えており、年末のS&P500を7,400と予想しています（P3参照）。

25年9月以降、AI関連株（半導体関連株やマグニフィセント7等）の予想利益は急伸しています。しかし市場の関心はこうした業績面よりも、いわゆるビッグテック5社によるデータセンターへの巨額設備投資に向いており、投資の採算性や、財務安定性に与える影響について懸念を強めています。一連の巨額投資についての評価は、それらが営業キャッシュフローの範囲内でまかなわれ、フリーキャッシュフロー（FCF）が安定的に黒字を確保できるのかがモノサシとなります。当社はビッグテックの巨額投資は、急増するAIサービス需要に対応するものであり、全体としては健全性を保っていると考えています。ただしオラクルの様にFCFの赤字化が予想される企業もあることから、銘柄選別の重要性は増していくと思われます。

図1 S&P500内のM7・半導体関連株の予想純利益

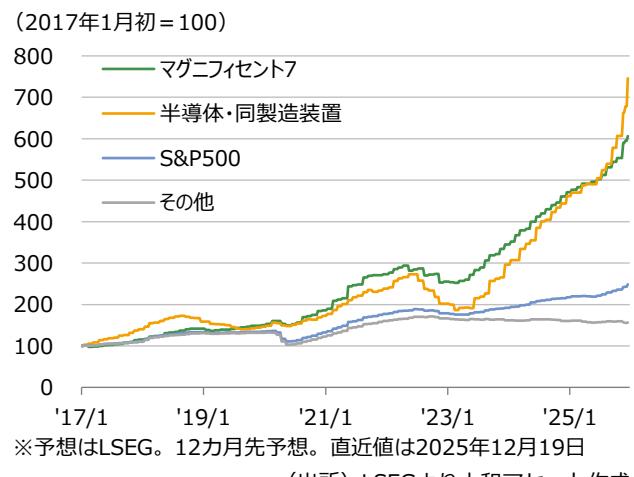
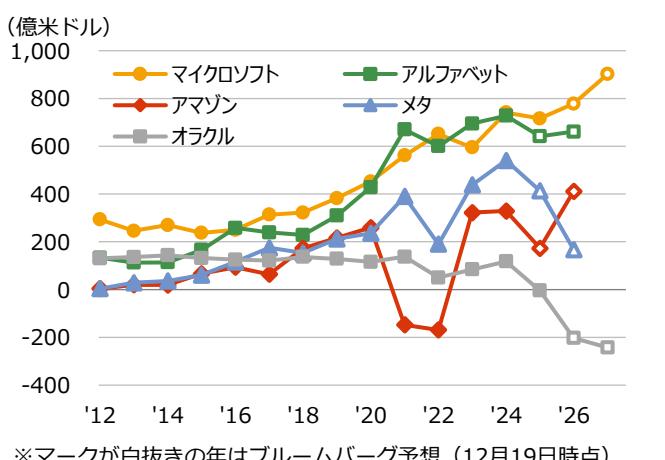


図2 ビッグテック5社のフリーキャッシュフロー



2026年は再びハイテクグロース株優位に

2025年10月末以降の株式市場では、AIバブル論の影響により、AI関連株などハイテクグロース株から、銀行株や輸送株などバリュー株の一角へ物色が変化しました。もっとも、こうした動きは26年における大きなトレンドにはならないと考えています。バリュー株とグロース株のパフォーマンスを比較すると、長期トレンドとしては成長期待の高い後者が優位であり、(FRBが急ピッチな連続利上げを実施した時期に重なり、金利上昇がグロース株売りに繋がった) 21年末から23年初までを除くと、バリュー株優位は3カ月を超えて続きませんでした。こうした過去の趨勢を鑑みると、バリュー株優位は比較的短期で終わる可能性が高いと考えます。

半導体関連株のPERは調整一巡か

足元、ハイテクグロース株かつAI関連株の中核である半導体関連株は株価が伸び悩む一方、四半期決算を終えたブロードコムやマイクロン・テクノロジーの予想利益の急伸により予想PERは24倍まで低下しています。半導体関連株が現在の利益成長ステージに入った2023年初以降の平均予想PER(27倍弱)を割り込んでおり、株価は再上昇をうかがう水準まで調整したと想定しています。

利下げ期待も引き続き株高要因に

FRBは12月FOMC(米国連邦公開市場委員会)において2026年内の利下げ回数見通しを(0.25%pt)1回としました。一方、直近の経済指標を見ると、①労働市場は徐々に減速感が強まりつつあり、②懸案だったインフレは鈍化傾向を示しつつあります。加えて26年5月に任期満了となるパウエルFRB議長の後任に、トランプ大統領の意向を反映した積極緩和派が指名される可能性が高いことを考えると、市場ではFOMC見通し以上の利下げ期待が醸成され、株高要因となることが考えられます。

(執筆：調査部 高橋卓也)

図3 バリュー/グロース倍率と米10年債利回り



図4 半導体関連株の予想純利益と同PER



図5 政策金利と同見通し、金利先物、2年債利回り

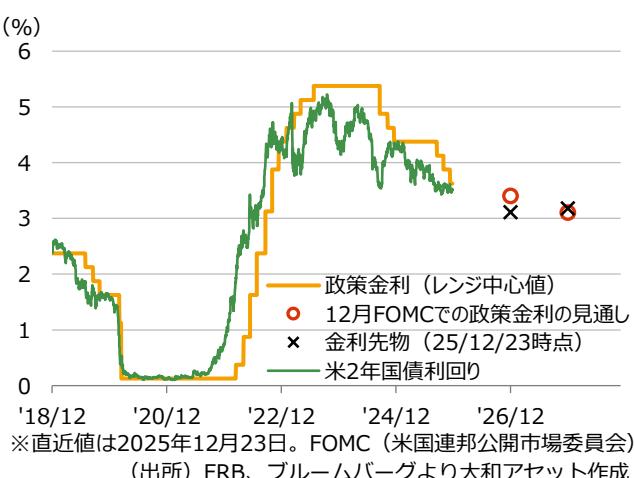


表1 予想EPS/予想PERマトリックスで見た2026年末のS&P500想定値

25年末時点 12か月先 予想EPS	予想増益率 (%)	26年末時点 12か月先 予想EPS	予想増益率 (%)	2026年末想定株価								
				PER 20倍	PER 20.5倍	PER 21倍	PER 21.5倍	PER 22倍	PER 22.5倍	PER 23倍	PER 23.5倍	PER 24倍
304	12	304	0	6,100	6,200	6,400	6,500	6,700	6,800	7,000	7,200	7,300
		320	5	6,400	6,600	6,700	6,900	7,000	7,200	7,400	7,500	7,700
		335	10	6,700	6,900	7,000	7,200	7,400	7,500	7,700	7,900	8,000
		345	13	6,900	7,100	7,200	7,400	7,600	7,800	7,900	8,100	8,300
		350	15	7,000	7,200	7,400	7,500	7,700	7,900	8,100	8,200	8,400
		365	20	7,300	7,500	7,700	7,900	8,000	8,200	8,400	8,600	8,800
		381	25	7,600	7,800	8,000	8,200	8,400	8,600	8,800	8,900	9,100

※S&P500の12ヶ月先予想EPSはLSEG予想を基に大和アセットが予想

(出所) 大和アセット作成

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。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、ご自身でご判断ください。
- 当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、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指標・統計資料等の知的所有権、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。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。