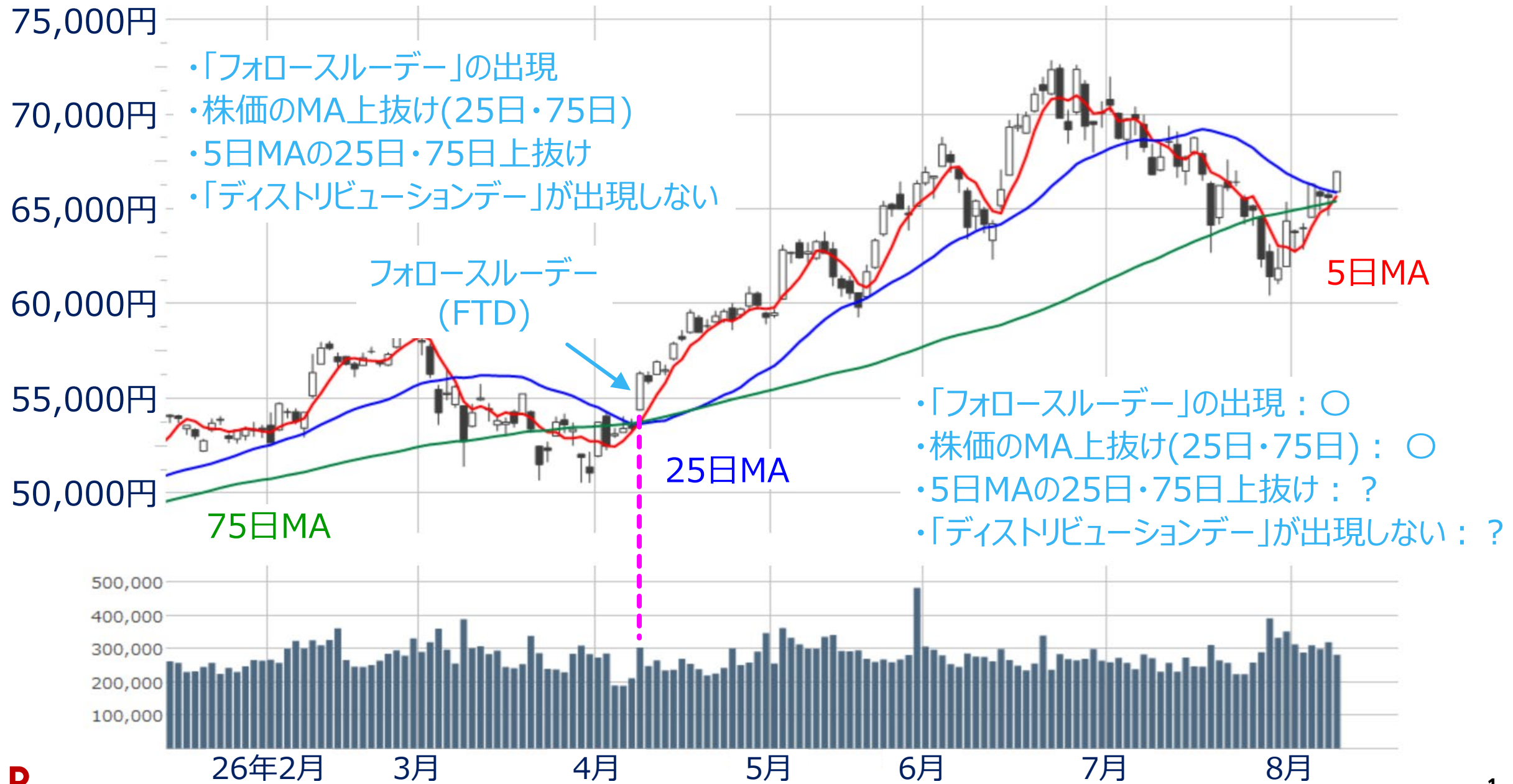
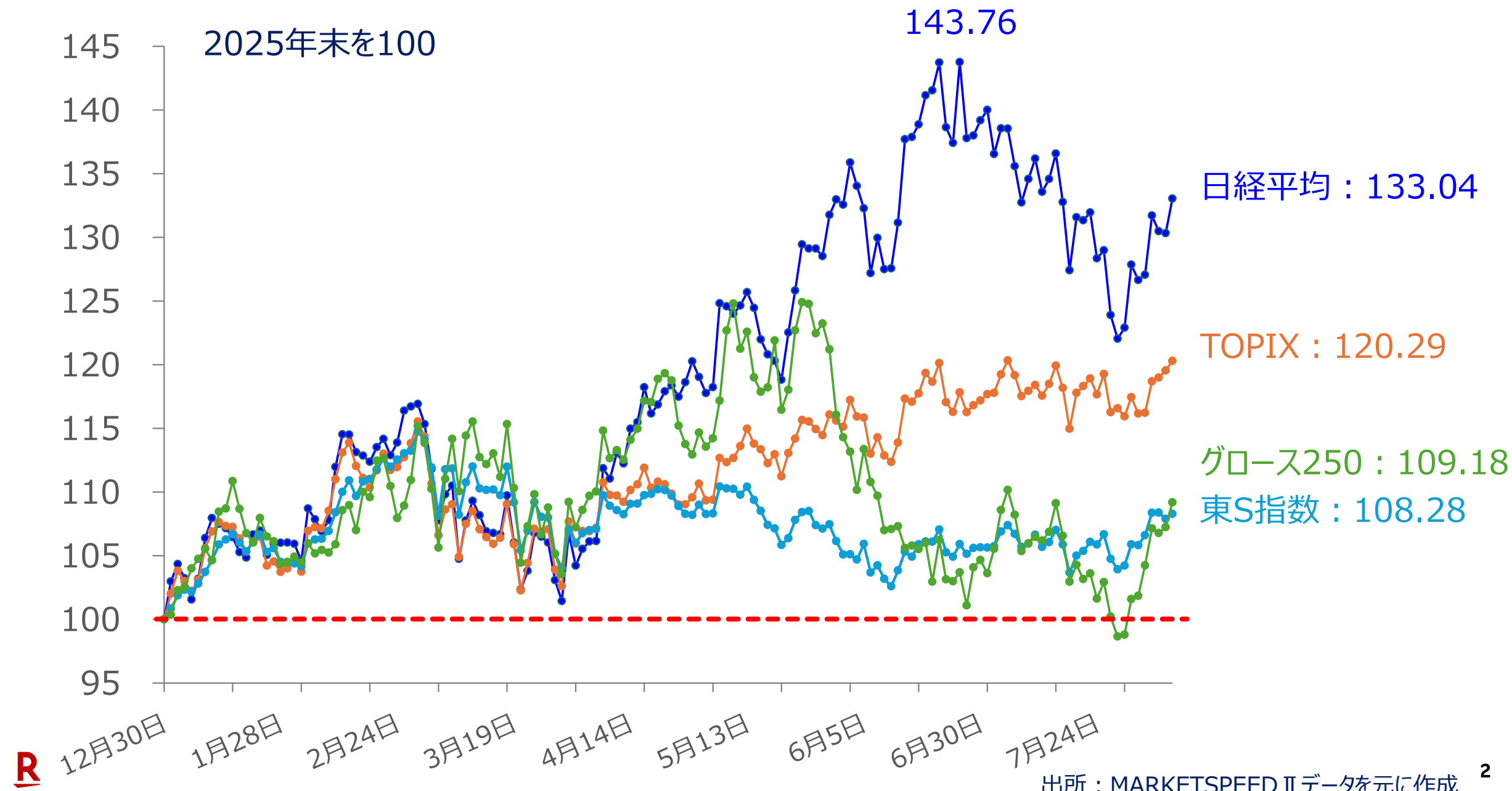


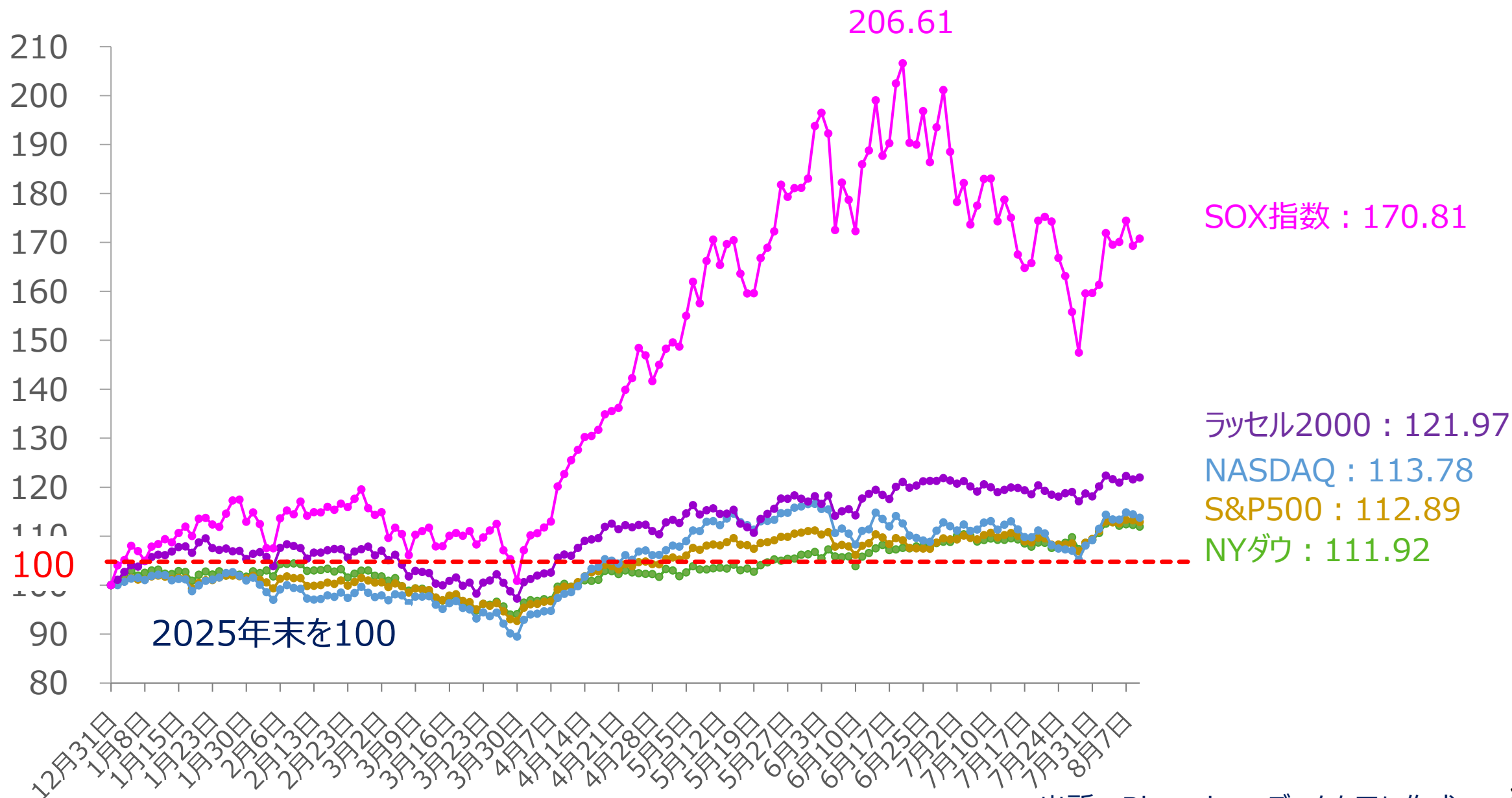
■ 日経平均(日足)と出来高の動き 2026/8/10時点



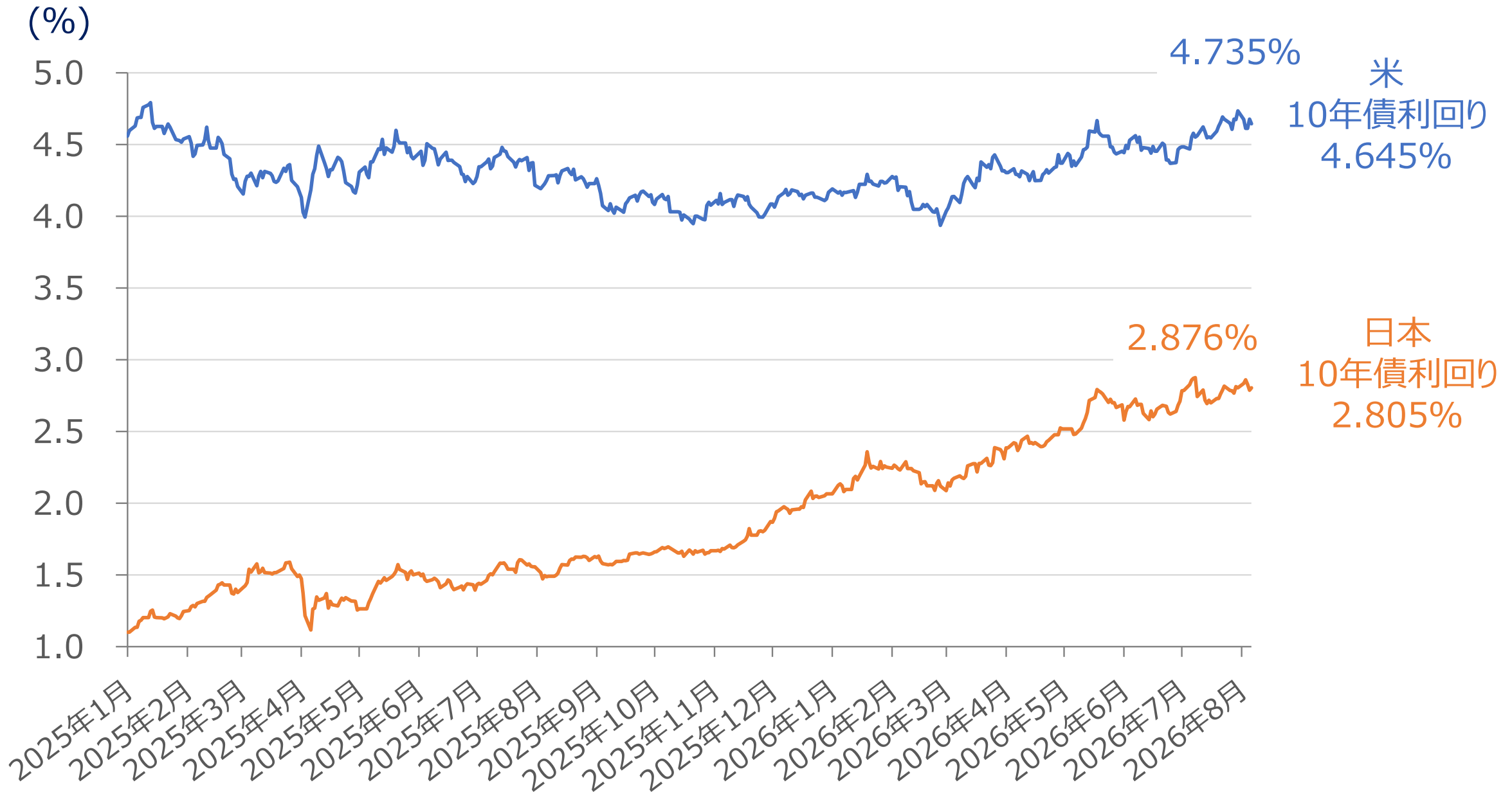
■ 国内主要株価指数のパフォーマンス比較(2025年末を100) 2026/8/10時点



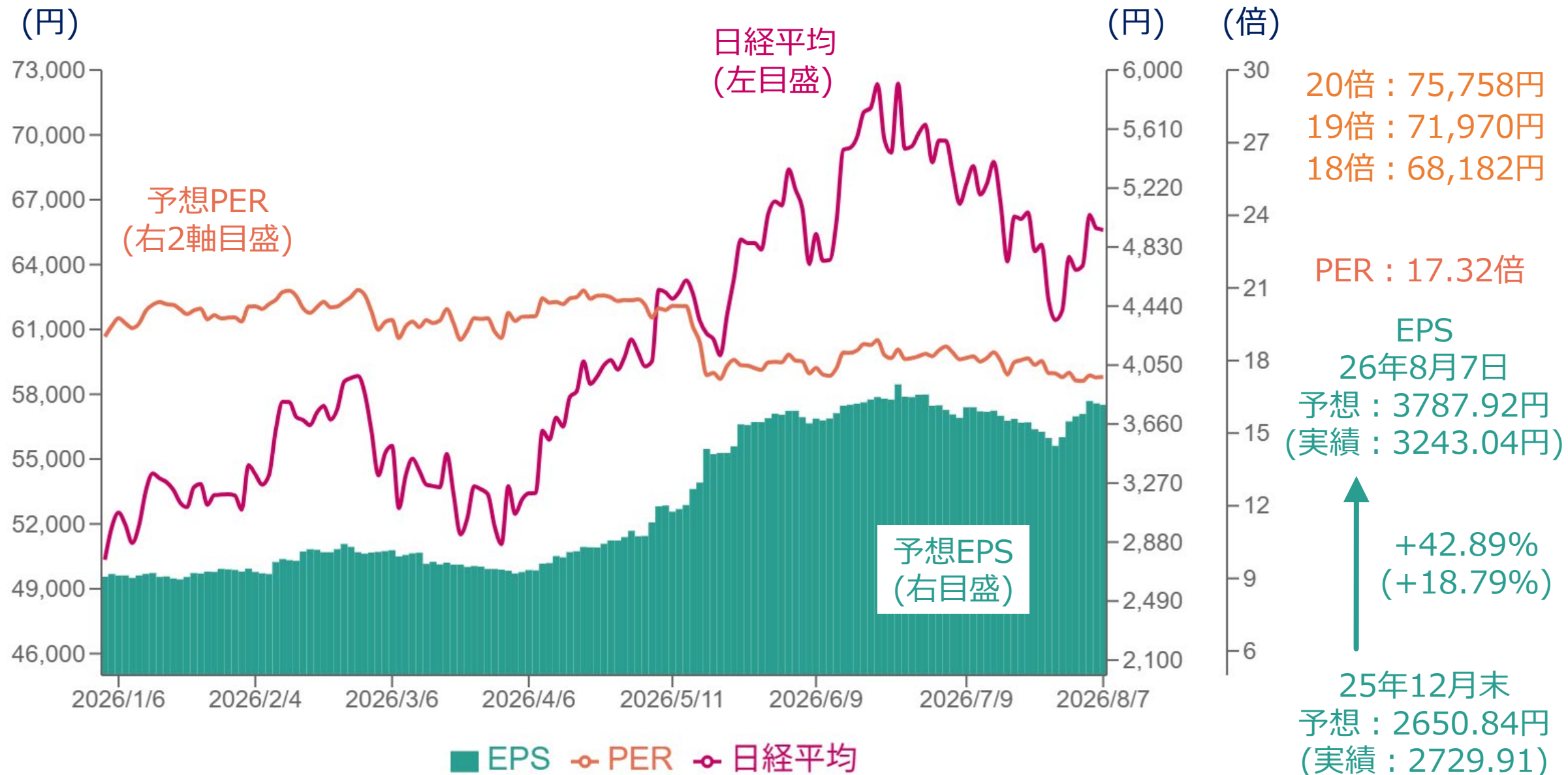
■ 米主要株価指数のパフォーマンス比較 (2025年末を100) 2026/8/11時点



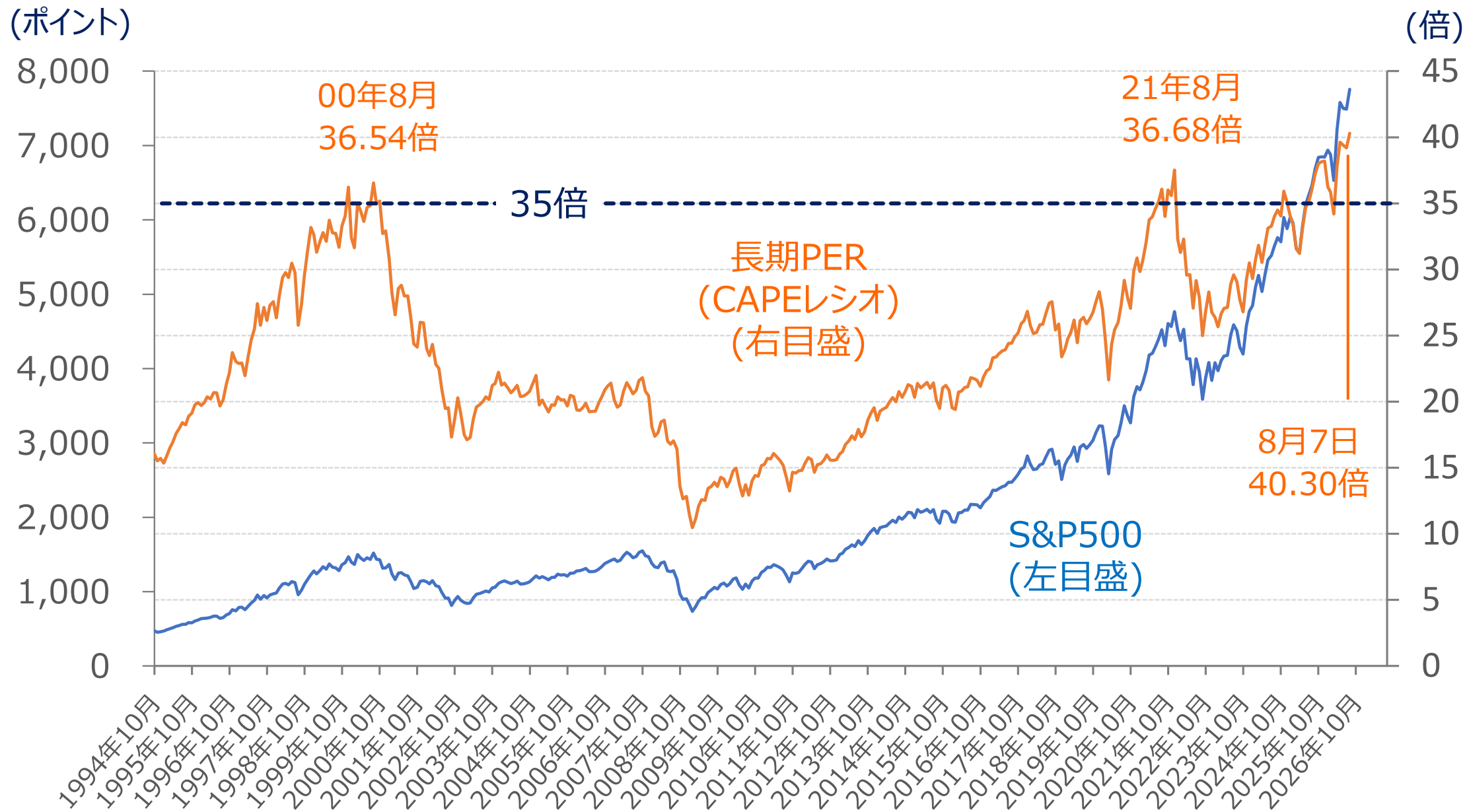
■ 日米の10年債利回り(日足)の推移 2026/8/7時点



■ 日経平均とPERとEPS(予想ベース)の推移 2026/8/7時点



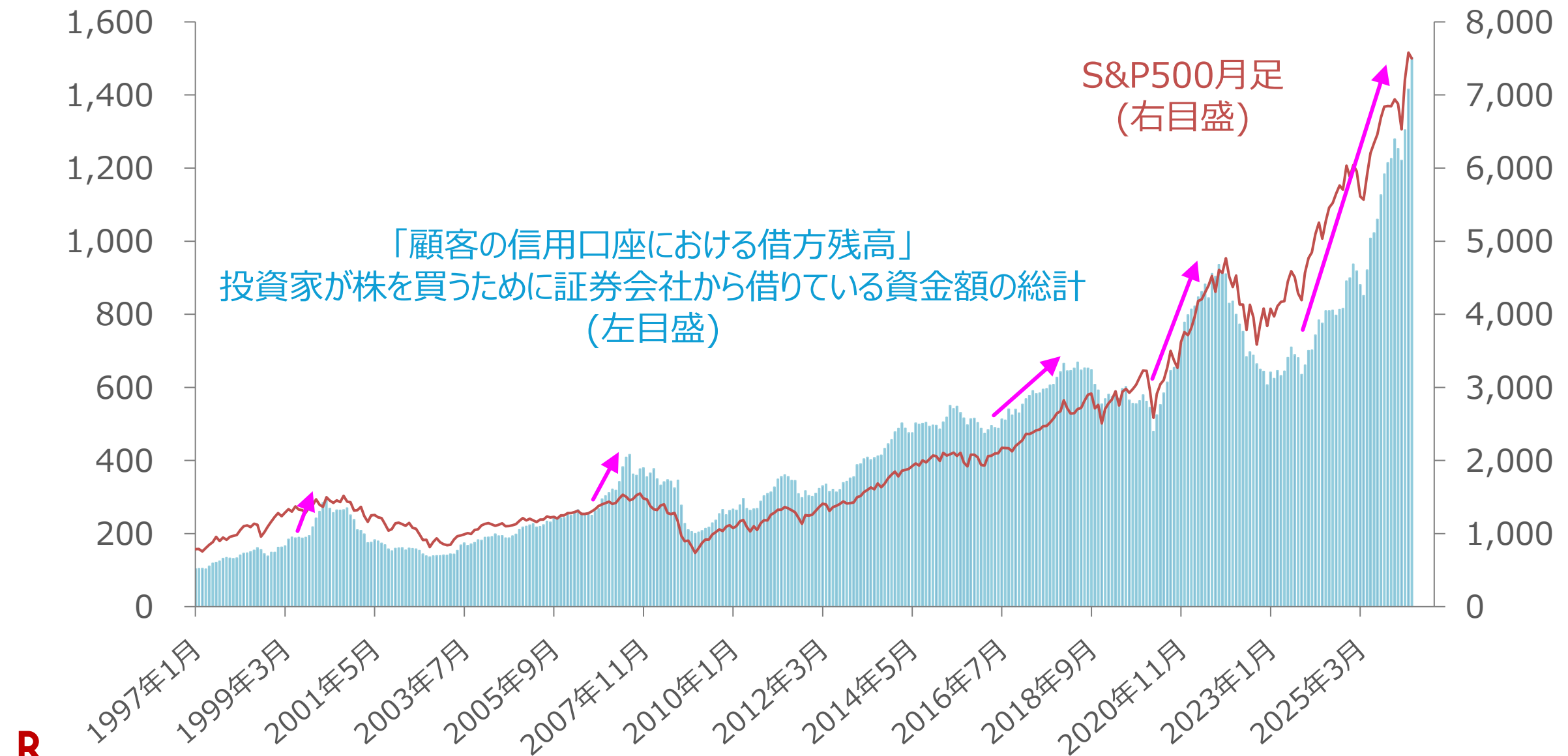
■ S&P500(月足)と長期PERの推移 2026/8/7時点



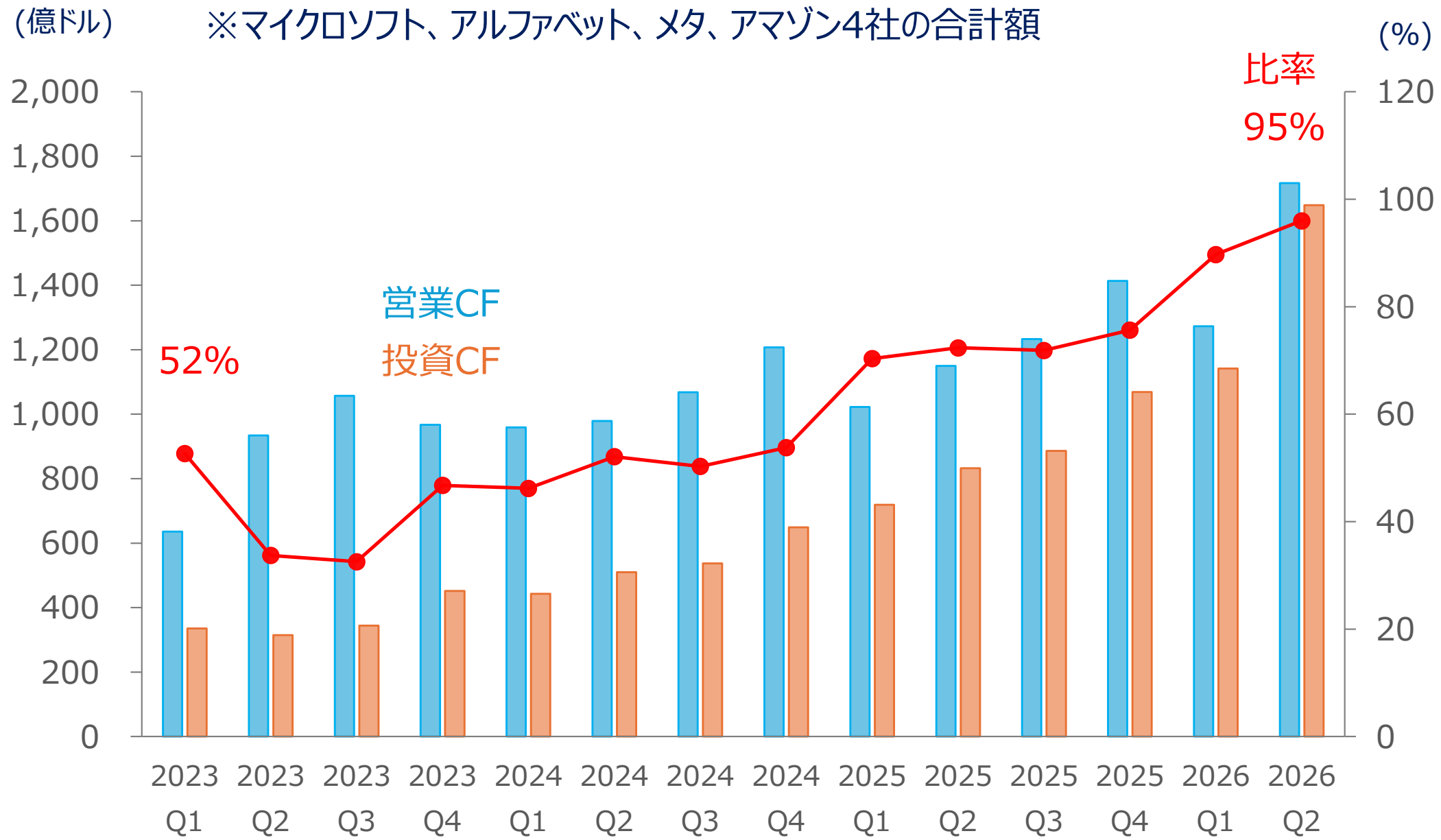
■ 米国株市場の信用取引の状況 1997年1月～2026年6月

(10億ドル)

(ポイント)



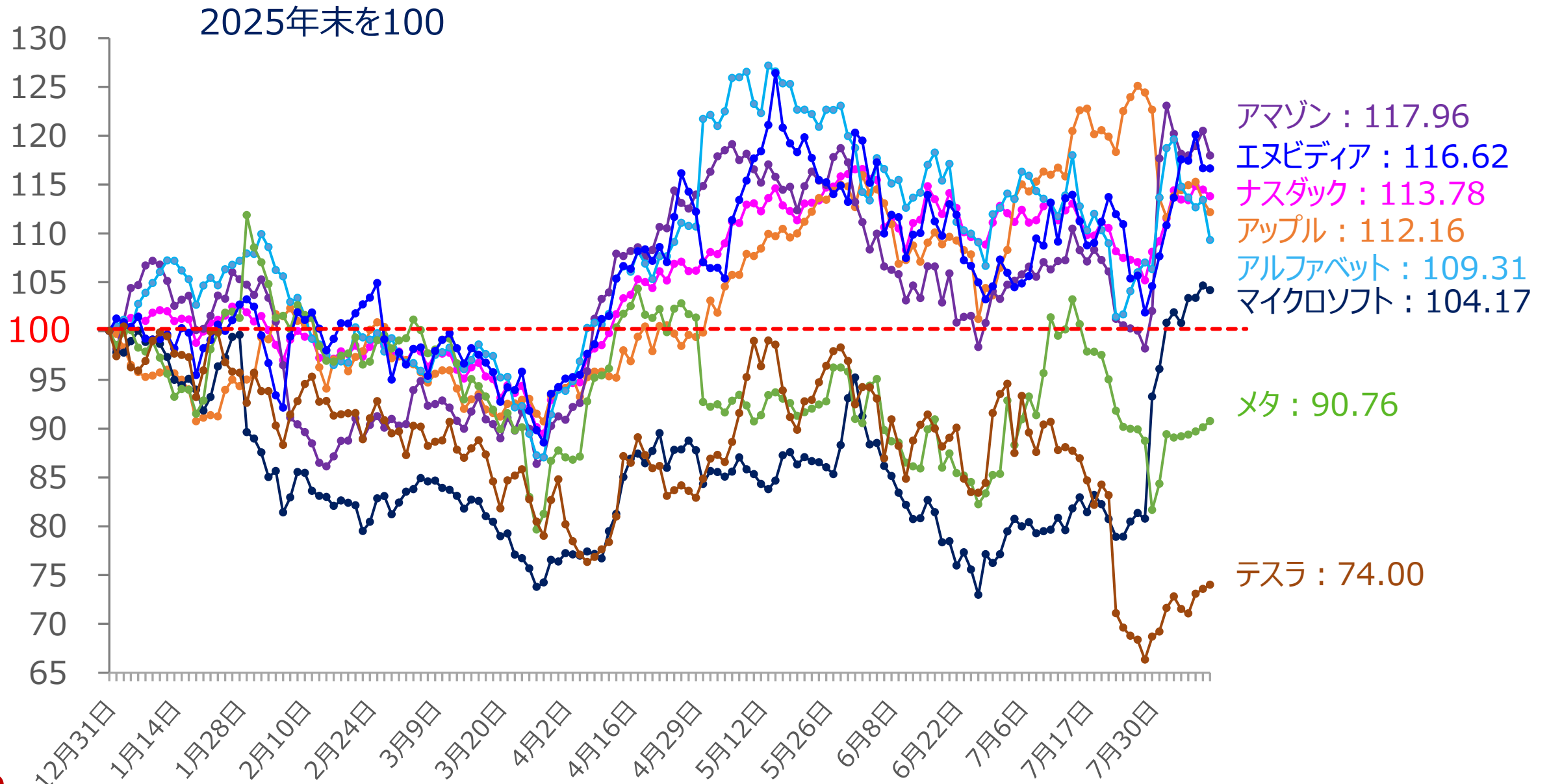
■ハイパースケーラーのCF(キャッシュフロー)の状況



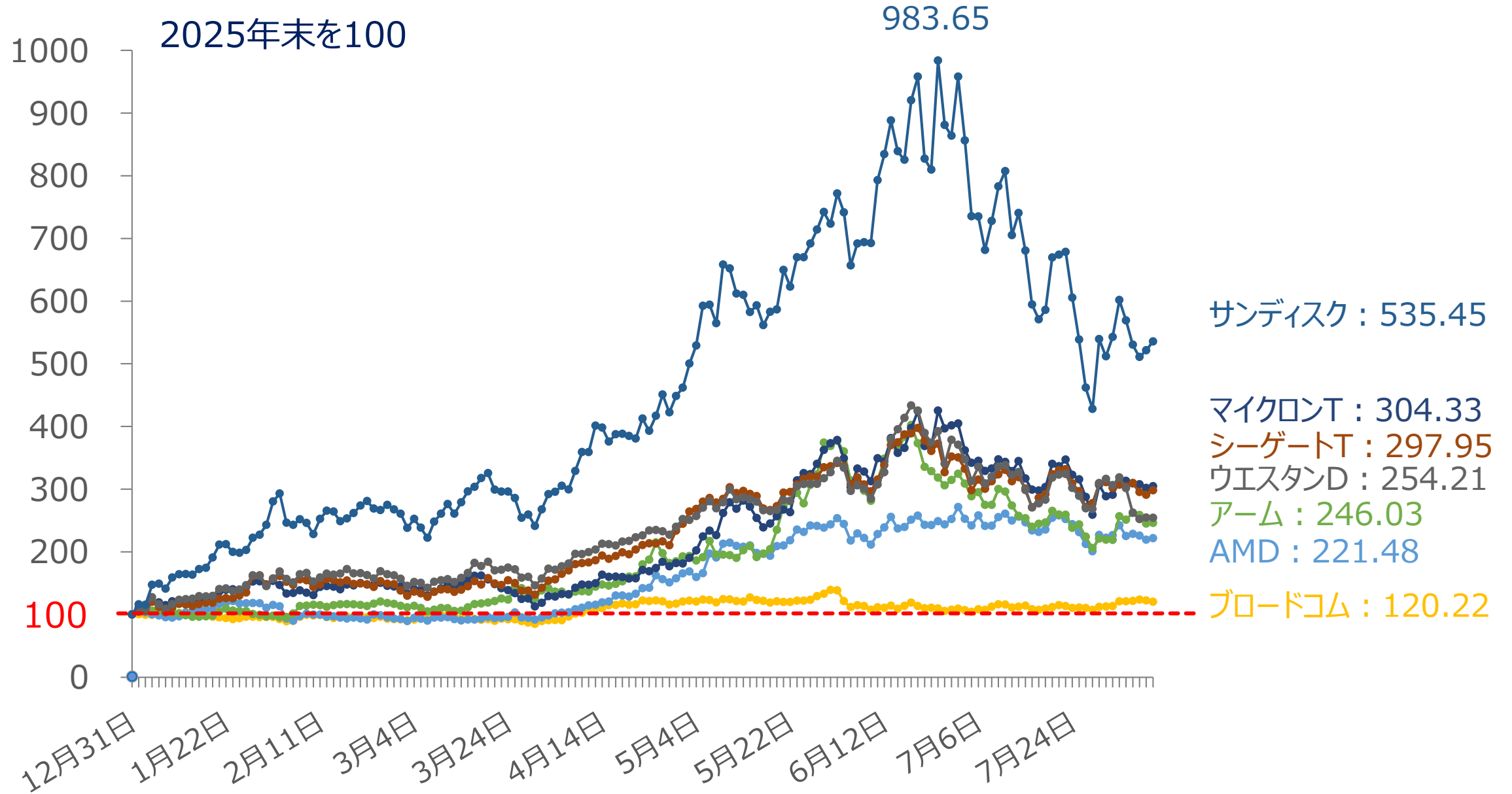
■ ハイパースケーラーのファイナンス戦略比較

	具体的事例	注意点
新株発行	2026年6月：アルファベットの増資 ※史上最大規模の800億ドル以上 ※メタも増資検討の報道	・自己資本増加 ・ROEの低下 ・株式の希薄化リスク
社債発行	1-5月期で計2,360億ドルの起債 ※前年比で4倍の規模 ※アルファベットの320億ドル起債	・債務がBSに載る ・ハイパースケーラーが資金を吸い上げ クレジット市場の下押し圧力
簿外スキーム	メタとブルーアウルのJV(250億ドル規模) ※データセンター建設	・債務がBSに載らない ※「設備投資」を、「オペレーション費用(リース料などの固定費)」に変換

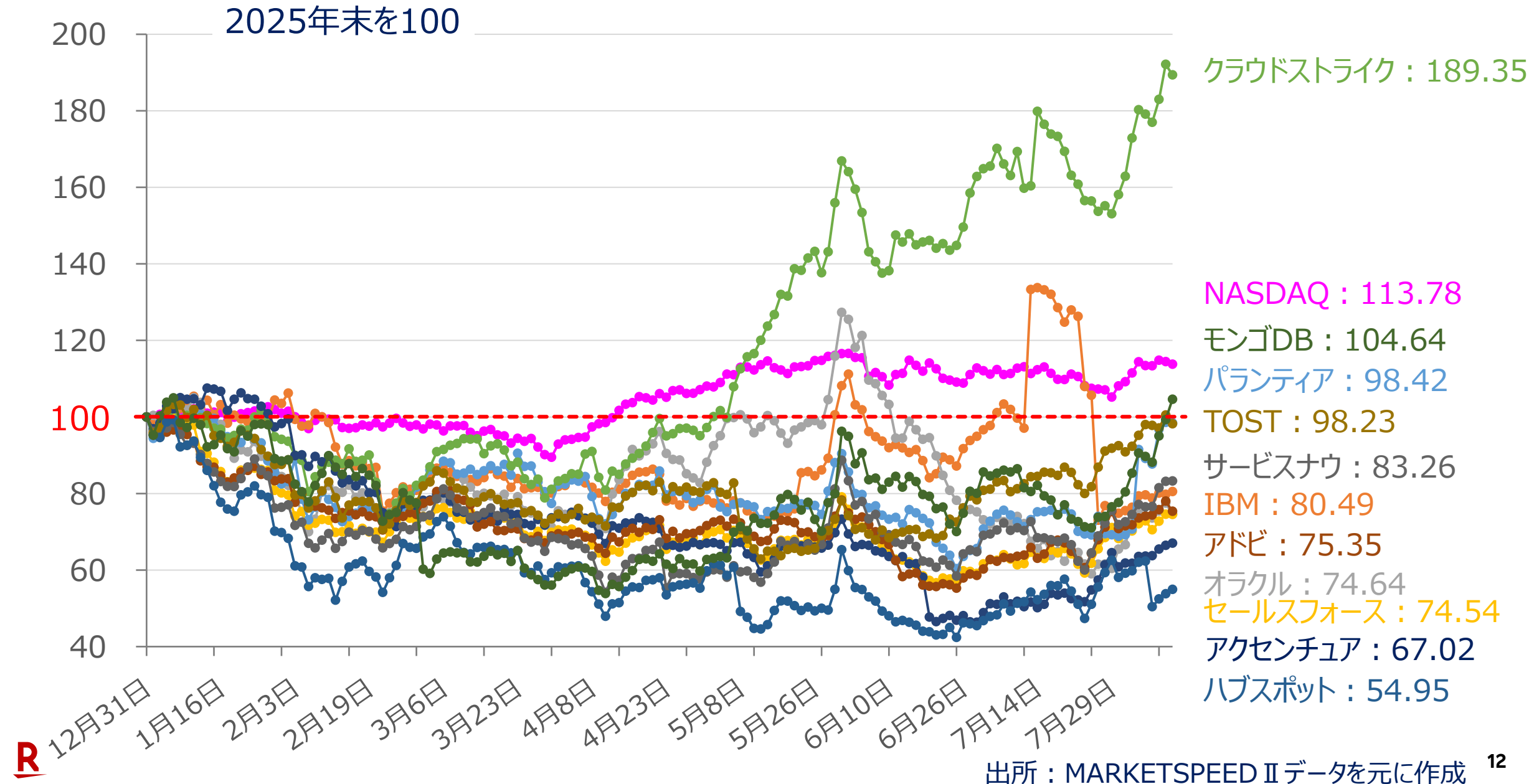
■ 米M7銘柄のパフォーマンス比較 (2025年末を100) 2026/8/11時点



■ 米半導体・メモリ関連のパフォーマンス比較 (2025年末を100) 2026/8/11時点



■ 米AI関連銘柄のパフォーマンス比較 (2025年末を100) 2026/8/11時点



■ 「中華AI」は脅威か？

① 7月末に相次いだ「中華AI」の材料

- ① ムーンショット(月之暗面)の安価かつ高性能のAIモデル(Kimi K3)
- ② CXMT(長鑫存儲技術)のIPO(上海科創版)
 - 中国の半導体メモリ(DRAM)大手企業、初日の株価が公募価格比で466%高と高騰
- ③ 政府系企業が半導体製造に必要な露光装置（液浸DUV型）の生産を開始

② 現時点で中華AIの脅威は限定的

中華AIの存在：安価＆高性能でAIの「コモディティ化」加速・・・競争の激化と価格競争への警戒

- ① AIモデルが高性能でもデータを処理する計算施設(データセンター)のキャパが必要
「オープンソース」型の脅威は残る
- ② DRAMで世界4位のシェアだが、技術面では2世代遅れ。価格の安さが売り。汎用メモリ需給に影響
- ③ 量産体制の確立と、製品の検証もこれからの段階、規模も小規模