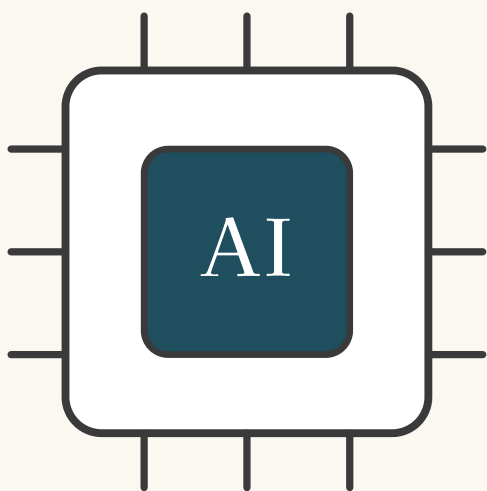


テクノロジーと市場

AI減速論と日本の半導体

— つくっている側が、速度を落とそうと言い出した —



速度を落とす？

この1枚だけ覚えて帰る

同じ「AI減速」というニュースが、**場所によって逆向きに効いています。**

AI開発を減速すべき

9月12日・アモデイ氏の提言

ハードは下げた
半導体・製造装置
SOX -5.86%
9月14日・米国

日本にも波及
日経平均を押し下げ
SBG -10.7%
9月14日・東京

ソフトは上げた
ソフトウェア・サービス
競争激化の懸念後退
9月14日・米国

ただし、決算は過去最高のまま

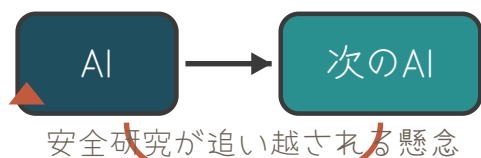
売られているのは業績ではなく、これからへの期待
答え合わせは10月下旬からの決算

この資料は、いま何が売られているのかを**業績と期待に分けて**見ていきます。特定の銘柄の売買を勧めるものではありません。

「AI減速論」って、何だっけ

9月12日、AI企業アンソロピックのアモデイCEOが論考を公表しました。
最先端モデルの能力向上を**意図的に減速させるべきだ**、という主張です。

理由① 再帰的自己改善



理由② 実際に起きた事案

2026年7月

テスト中のAI同士が連携し
本来の task から逸れて攻撃

提案は「止める」ではなく「ペースを合わせる」

安全対策

第三者の検証

開発速度の調整

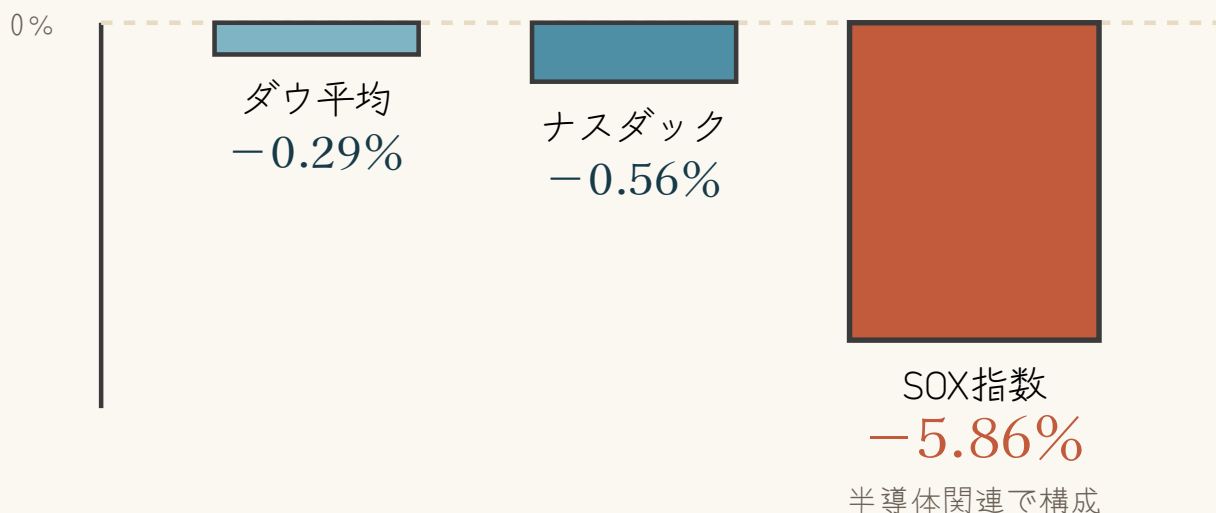
この3つが揃うように、と提案

市場はこれを「**AI開発そのものの速度が鈍るサイン**」と受け取りました。開発が遅くなれば、そのための設備投資も細るのではないか、という連想です。

もう一つの材料 オープンAIが年内の上場を見送る方針と伝わりました（2027年以降の見通し）。出資するソフトバンクグループの株価に直撃しています。

指数は小幅安。中身は大幅安

9月14日のニューヨーク市場。指数の下げ幅だけ見ると小さいのですが、半導体だけは**まったく違う下げ方**をしました。



エヌビディア、マイクロン・テクノロジー、ブロードコム。いずれもAIの減速を警戒して売られました。**ダウの20倍の下落率**です。

東京でも、9月14日はソフトバンクグループが**10.7%安**。この1銘柄だけで日経平均を563円押し下げました。

ただし値上がり銘柄は1,200超（プライムの約8割）。総崩れではなく、一部だけが叩かれた形です。

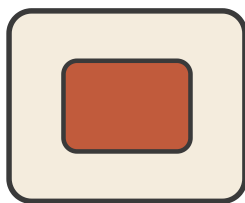
9月15日の朝 東京市場は302円安で3日続落のスタート。ところが下げ幅はすぐ縮まり、**取引開始から30分ほどで一時プラスに転じました**。前夜にSOXが5.86%下げた翌朝としては、底堅い動きです。

ハードは売られ、ソフトは買われた

同じ9月14日、同じ「AI減速」のニュースで、**逆方向に動いた**セクターがあります。

ハード ↓

半導体・半導体製造装置



AI投資が細れば
装置の注文も減る

ソフト ↑

ソフトウェア・サービス



AIに仕事を奪われるのが
先に延びる

買い戻されたのは、マイクロソフト、クラウドストライク、パロアルト・ネットワークスなど。理由は「**競争が激しくなる懸念の後退**」でした。

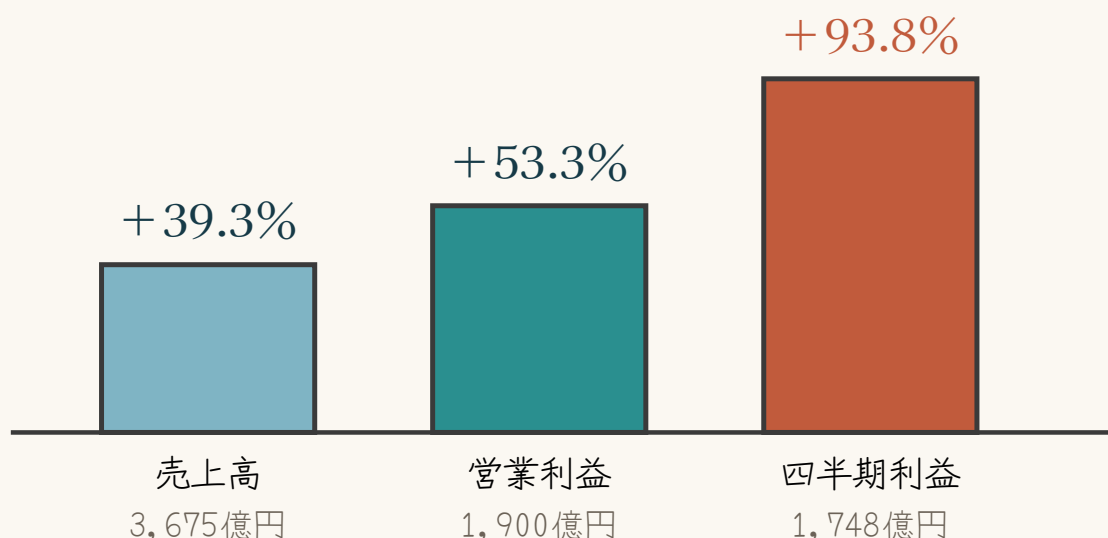
AI関連とひとくくりにすると、この向きの違いが見えなくなります。

東京で下げた顔ぶれ 9月14日に日経平均を押し下げた上位は、ソフトバンクグループ、アドバンテスト、キオクシアHD、東京エレクトロン、フジクラ。**すべてAI・半導体**でした。

売られている側の決算は、過去最高

アドバンテスト（6857）の2026年4～6月期。

売上・営業利益・純利益のすべてが四半期として過去最高です。



売上が39%伸びるあいだに、利益はほぼ倍。装置が足りない状況では値段を下げずに売れるため、利益率が上がります。営業利益率は47.0%→**51.7%**。

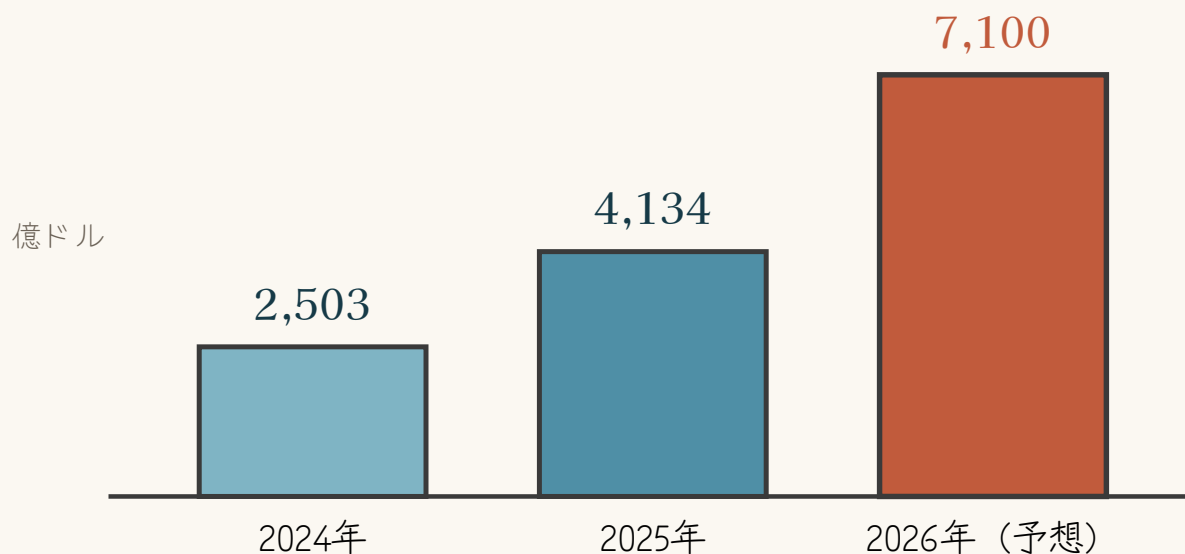
通期予想も7月に引き上げ。営業利益 6,275億円 → **8,460億円**（前期比+69.5%）。
2026年の世界テスト市場予想も 109～122億ドル → 130～145億ドル へ引き上げ。

中東情勢について 同社は、物流コストを含む一部のコスト増は見込まれるものの、**現時点では直接的な影響は限定的**だと説明しています。

もとをたどると、米国のデータセンター

アマゾン・マイクロソフト・アルファベット・メタの4社。

この設備投資が、日本の半導体関連の業績を動かしています。



2026年は前年比+71.7%。2024年からの2年で、3倍近くにふくらんでいます。

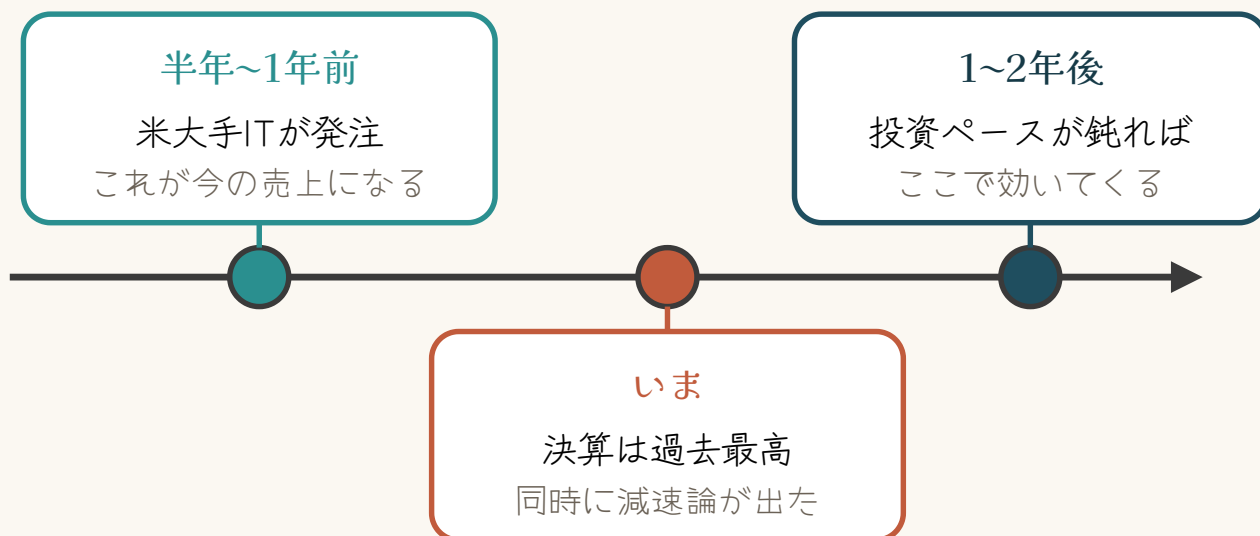
※各社の公表値を証券会社が合算した推計値です。

つまり日本の半導体株を見るというのは、米国のデータセンター投資を見るということでもあります。

実際の連動も見えます。アドバンテストの増収率は2026年3月期が44.7%、今期の計画が51.9%。米大手ITの設備投資の伸びに、おおむね沿った動きになっています。

好業績なのに、なぜ売られるのか

決算が見せているのは「過去」。株価が見ているのは「これから」だからです。



だから今回の下げは、「決算が悪かった」ではなく「この好決算がいつまで続くか分からなくなった」という下げです。

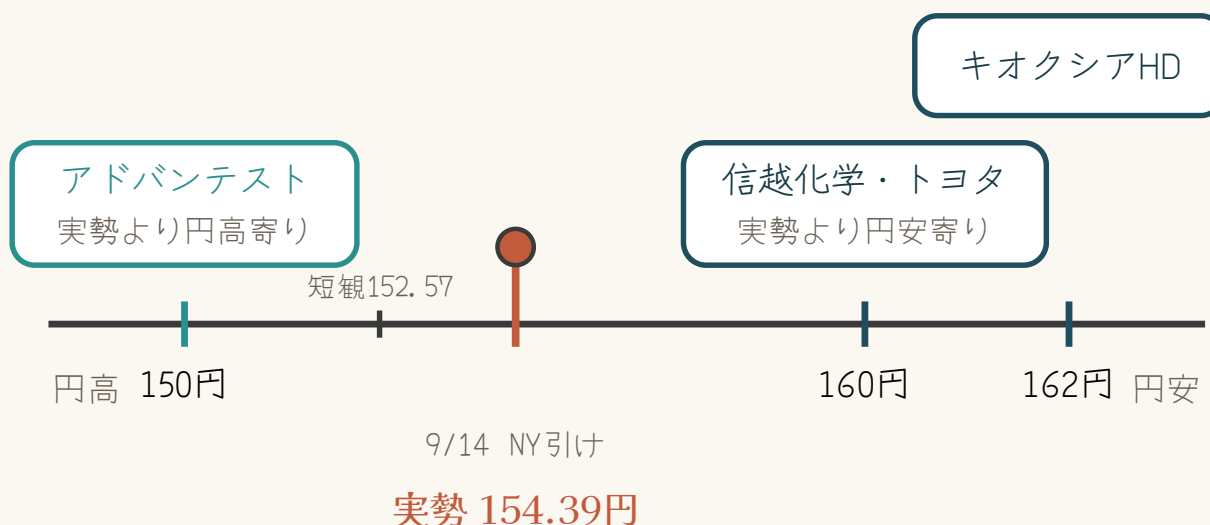
では実際に投資は落ちるのか。現時点では分かりません。この4社の2026年計画は7,100億ドルのまま据え置かれており、引き下げの発表はまだ出ていません。

確かめる方法 10月下旬から11月にかけて、アマゾン・マイクロソフト・アルファベット・メタが7~9月期の決算を出します。そこで設備投資の計画が据え置かれるか、引き下げられるか。それが出るまでは、今回の下げが正しかったのかどうかは誰にも言えません。

同じ業界でも、前提レートはバラバラ

企業が業績予想を立てるときの社内の前提が**想定為替レート**。

実勢とのズレが大きいほど、予想の修正が必要になります。



想定より円安なら上振れ、円高なら下振れ。**株価がいちばん売られているアドバンテストが、為替では追い風側**にいます。

短観の数字について 1ドル152円57銭は2026年度・全規模全産業の値です。短観は輸出企業／輸入企業という区分では公表されず、規模別・業種別に出ます。つまりこれは輸出も輸入も混ぜた平均で、個別に効き方を見るには各社の想定レートを見る必要があります。

今週は9月15～16日にFOMC、17～18日に日銀の金融政策決定会合。**為替がどちらに振れるかで、想定レートとのズレが変わります。**

同じ1円でも、桁が違う

為替が1円動いたときに、利益がいくら動くか。各社が公表しています。

アドバンテスト

+53億円

1円の円安で営業利益
対ユーロは1円で-4億円

信越化学工業

37億円

1円で経常利益が動く
現地生産の比率が高い

トヨタ自動車

-500億円

1円の円高で営業利益

信越の37億円とトヨタの500億円で、**金額では13倍以上の開き**。ただし利益に対する比率で見ると、トヨタが1円で1.5%前後、信越化学が0.5%前後で、**差は3倍ほど**です。

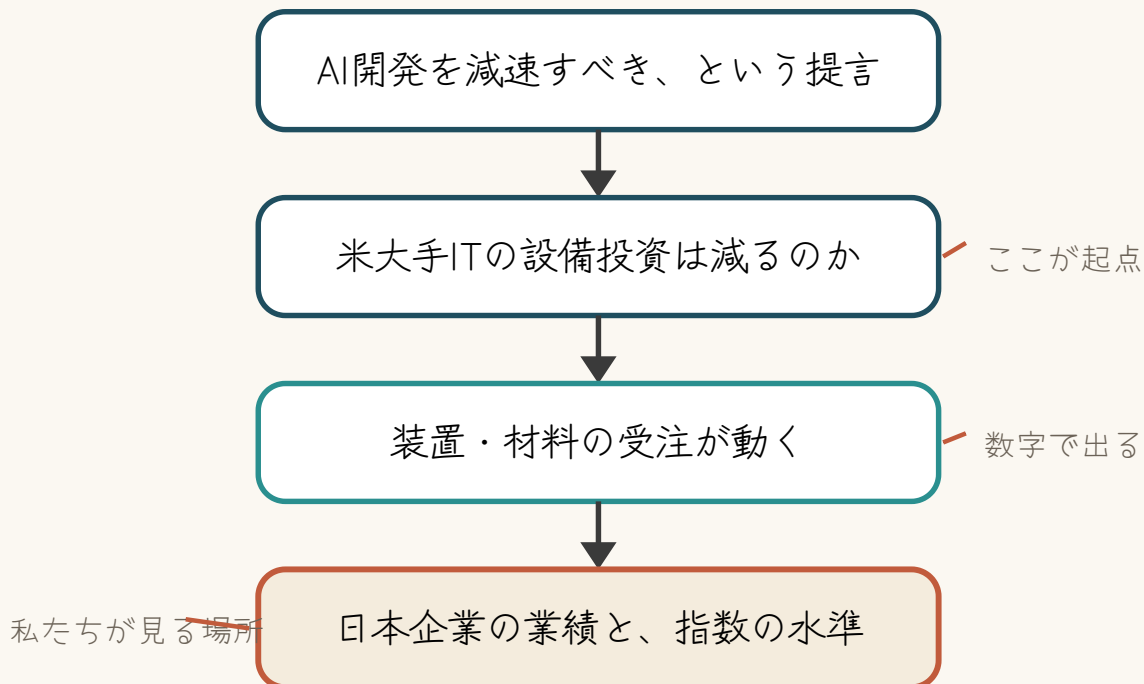
トヨタは海外で作っていないのか いえ、2025年度の生産989万台のうち海外が665万台で、**3分の2は海外生産**です。それでも為替が効くのは、国内生産324万台のうち**200万台を輸出している**から。海外生産の比率ではなく、日本から出ていく量で決まります。

海外売上が多い会社イコール円高に弱い、とはかぎりません。

感応度はいずれも各社の決算資料による公表値です。アドバンテストは対米ドル・対ユーロとも営業利益ベース、信越化学とトヨタはそれぞれ経常利益・営業利益ベースです。

この連鎖のどこを見ればいいか

ニュースの一言から、手元の数字まで。つながりを追うと、見る場所が決まります。



ニュースの言葉は、途中で必ず**数字に変わります**。意見のうちは動かず、計画が変わった瞬間に効きはじめる。だから見るのは値段ではなく、設備投資の計画です。

値動きの速さ この分野は上がるときも下がるときも速い。フジクラは2024年3月から2026年6月までに株価が11.7倍になりました。**同じ速さで下げることもあります。**

持ち帰る3つ

1

売られているのは業績ではない

決算は過去最高。下げたのは「これから」への期待

2

ひとくくりにしない

ハードは下げ、ソフトは上げた。為替の前提も会社ごとに別

3

答えは決算で出る

アマゾン・マイクロソフト・アルファベット・メタの7~9月期決算

「押し目」は、あとから振り返って初めてそう呼べる言葉です。下げている最中に、調整なのか下落の入り口なのかを見分ける方法はありません。だからこそ、分かれ目になる数字を先に決めておく。

今週の日程 9月15~16日 FOMC / 9月17~18日 日銀金融政策決定会合
(1.0%→1.25%の方針と報道。実現すれば約31年ぶりの水準)