

米年内利上げ観測と株式市場の行方を考える

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 日経平均が前営業日比2,563円安

5日発表の5月の米雇用統計を受けて米テック株が下落した流れを嫌気し、8日の東京株式市場では日経平均株価が前営業日比2,563円安と急落しました。半導体関連株の比率が高い韓国株も大幅安となるなど、AI（人工知能）関連株には利益確定売りが広がっています。市場では米利上げ観測と中東情勢の混迷も相まって警戒感が高まっています。

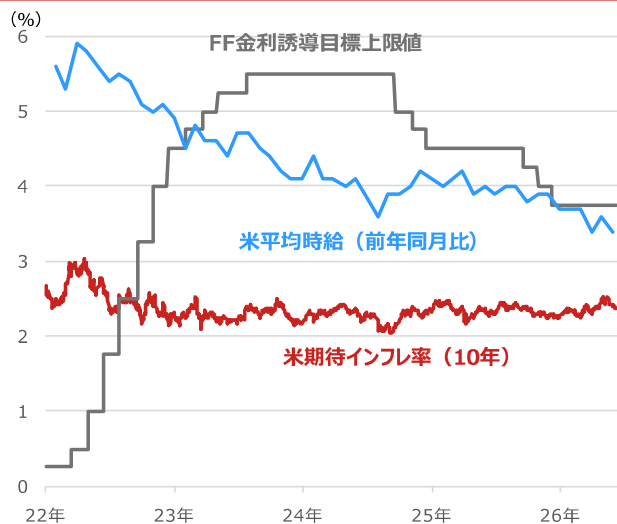
もっとも、今回の雇用統計が利上げを急ぐ必要性を強く示したとは言い切れません。非農業部門雇用者数は市場予想を上回ったものの、粘着性の高いサービスインフレの先行指標である平均時給の伸び率は、大幅利上げが行なわれた22～23年と比べ大きく鈍化しています。また、長期の期待インフレ率も落ち着いて推移しており、22～23年のような大幅利上げを強く警戒する局面とは異なります（右上図）。

ポイント② EPS拡大&PERの落ち着きが支えに

株価の変動要因として金融政策はもちろんですが、中長期的には企業業績がより重要といえます。テック系各株価指数の12ヵ月先予想EPSは総じて拡大基調が続いています（右下図）。特にAI需要の恩恵を受ける半導体関連企業を中心にテック株の利益拡大は今後も続く見通しです。また、テック系各株価指数の予想PER（株価収益率）の過熱感が限定的なことも株価の支えといえます。

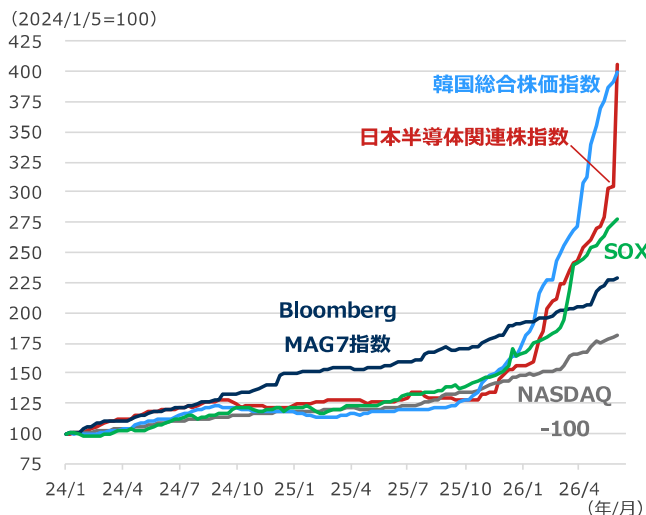
中東情勢の混迷長期化によるエネルギー価格高止まりには注意が必要ですが、現時点で米国のサービスインフレは落ち着いており、コストプッシュ型のインフレは長続きしない可能性があります。8日の米国株市場ではテック株が反発しており、業績拡大期待を背景に株価の調整は短期にとどまると考えています。

米平均時給（前年同月比）・米期待インフレ率（10年）・FF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標上限値



期間：（米平均時給）2022年1月～2026年5月、月次
（その他）2022年1月3日～2026年6月8日、日次
・米期待インフレ率（10年）は米10年国債利回りから物価連動国債（10年）利回りを差し引いた値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

テック系各株価指数の
12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：2024年1月5日～2026年6月5日、週次
・日本半導体関連株指数はMSCI Japan Semiconductors and Semiconductor Equipment Index、Bloomberg MAG7指数はBloombergマグニフィセント・セブン指数、SOXはフィラデルフィア半導体株指数
・Bloomberg MAG7指数はアップルなど米大手ハイテク7社の株価動向を表す指数
（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。

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ください。ご自身でご判断ください。

投資信託のご留意点

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、値動きのある国内外の株式、債券、不動産投信などを投資対象としますので、組み入れた株式、債券や不動産投信などの価格の下落や、株式、債券や不動産投信などの発行者の財務・経営悪化などにより、損失が生じる可能性があります。また、外貨建資産に投資する投資信託は、為替の変動により損失が生じる可能性があります。

各ファンドのリスクについては、「目論見書」でご確認ください。

● 投資信託に係る手数料等について

- ・ お申込手数料の上限は、ご投資金額に3.85%（税込）を乗じて得た額とします。各ファンドにより異なりますので、目論見書等でご確認ください。
- ・ 信託報酬の上限は、信託財産の純資産総額に対して、年率2.42%（税込）を乗じて得た額とします。ファンドの信託財産から差し引かれます。
- ・ 信託財産留保額の上限は、解約時の基準価額に対し、0.3%を乗じて得た額とします。
- ・ その他詳細は、各ファンドの「目論見書」でご確認ください。

※各ファンドに係る手数料等の最大合計額は、申込金額、保有期間等により異なりますので、表示することができません。

● その他留意点について

- ・ お申込みの際は、目論見書を必ずご覧ください。目論見書は全店の店頭または琉球銀行ホームページにご用意しております。
- ・ 投資信託は預金ではなく、預金保険および投資者保護基金の対象ではありません。
- ・ 投資信託は投資信託会社が設定・運用を行う商品です。
- ・ 投資信託の運用による収益および損失は、ご購入のお客さまに帰属します。
- ・ 各ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

商号等：株式会社 琉球銀行 登録金融機関 沖縄総合事務局長（登金）第2号
加入協会：日本証券業協会

J20-021 (2024.11)