

弱気が優勢となる中で浮かぶ陰の極のシグナル



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① ハイテク株主導の株安が鮮明に

米国の相互関税発表を受けて、3日の世界の株式市場では株安が進みました。特に下げが目立ったのがハイテク株で、半導体株で構成するSOXは前日比で約10%下落し、米大手ハイテク7社で構成するブルームバーグ・マグニフィセント・セブン指数も同6.7%安となりました。仏政府が米ハイテク企業のデジタルサービスに対し報復措置を検討しているとの報道に加え、米マイクロソフトによるデータセンター投資計画の縮小報道も下げに拍車をかけた格好です。

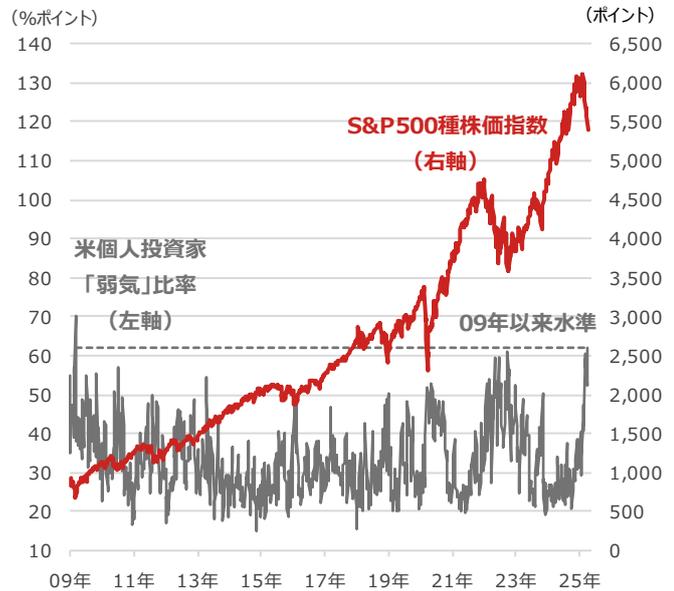
ハイテク株はここ2年間で相場全体の上昇を大きくけん引してきたこともあり、足元ではこうした銘柄を中心にポジション調整の売りが出ているとみられます。サービス分野への通商摩擦拡大リスクやハイテク企業の設備投資縮小リスクが構造的な重しとして意識され始めているようにもみえます。

ポイント② 悲観と歪みが示す陰の極の兆し

一方で、極端な悲観が強まる中、市場には陰の極が近づきつつある兆しも見え始めています。3日に発表された米個人投資家協会の調査では、今後6か月間の米国株の見通しについて「弱気」と回答した投資家の割合が61.9%と09年以来の高水準に達しました（右上図）。投資家心理の悪化がここまで極端になる局面は、過去にも相場の転換点となったケースが多いです。

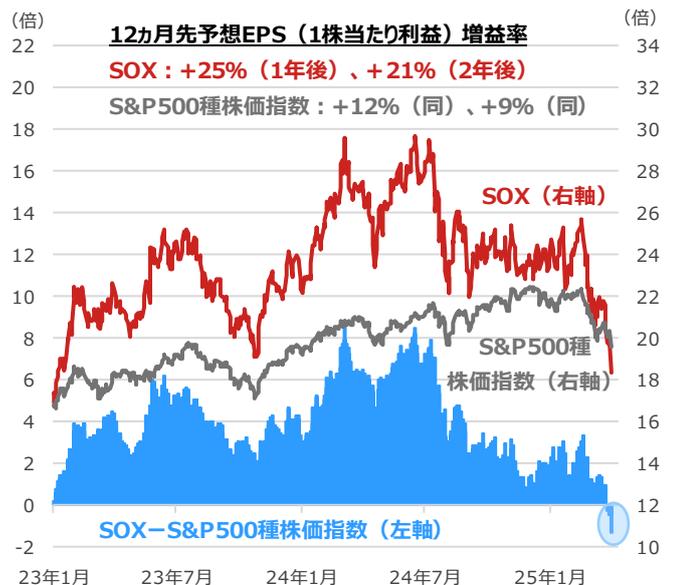
また、バリュエーション面でも歪みが生じています。成長期待が高いSOXの予想PERがS&P500種株価指数を下回るという逆転現象が生じており、市場が過度にリスクを織り込んでいる可能性を示唆しているともいえます（右下図）。先行き不透明な局面ではありますが、長期的な視点で足元の売られ過ぎのシグナルを冷静に捉える姿勢も重要といえそうです。

S&P500種株価指数と米個人投資家「弱気」比率



期間：(S&P500種株価指数) 2009年1月2日～2025年4月3日、週次
(米個人投資家「弱気」比率) 2009年1月1日～2025年4月3日、週次
・米個人投資家「弱気」比率は米個人投資家協会発表のデータを用いた
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

SOX (フィラデルフィア半導体株指数) と S&P500種株価指数の 12か月先予想PER (株価収益率) とその差



期間：2023年1月3日～2025年4月3日、日次
・1年後、2年後の12か月先予想EPSは2025年4月3日時点のBloomberg予想
(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、また価格など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。当資料は市場全体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し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。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年4月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価値証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

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、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。