

日経平均株価の今後の動きをどう考えるか？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 26日に日経平均が4%超の急落

日経平均株価が高値波乱の展開となっています。26日の東京市場では米オープンAIがIPO（新規株式公開）の延期を検討しているとの報道をきっかけに、AI（人工知能）関連株や半導体関連株に利益確定売りが広がりました。韓国市場で半導体株が大幅安となり、急落時に取引を一時中断するサーキットブレーカーが発動されたことも投資家心理を冷やし、日経平均は前営業日比4%超下落しました。

背景にはバリュエーション面の過熱感もあったとみられます。日経平均の12ヵ月先予想PERは近年のピーク水準に近づいていたこともあり、悪材料に反応しやすい地合いだったといえます（右上図）。今回の急落で過熱感はやや和らいだものの、高値警戒感が残っており、当面は上値の重い展開が続くそうです。

ポイント② 半導体関連株の見直し余地大いか

もっとも、AI関連株全体が過熱しているわけではありません。日経平均への寄与度が大きい日本の半導体関連株の動きを示す指数の12ヵ月先予想PERは26日時点で20.7倍にとどまっています。AI相場が本格化した23年以降のピークの30倍台前半水準を大きく下回っており、半導体関連株の見直し余地は依然として大きいと考えられます（右下図）。

メモリー価格の上昇を受け一部テック企業の業績の先行きに懸念が広がっていることもあり、短期的には投資家心理の変化から株価が大きく変動する場面もありそうです。ただ、主要テック株指数の利益見通しは拡大基調を維持しています。AIを巡る世界的な投資需要も底堅く、中長期的には業績拡大期待を背景に、半導体関連株主導で日経平均が上昇する流れは続くとみています。

日経平均株価と
同12ヵ月先予想PER（株価収益率）



期間：2023年1月4日～2026年6月26日、日次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本半導体関連株指数と同12ヵ月先予想PER



期間：2023年1月6日～2026年6月26日、週次
・日本半導体関連株指数はMSCI Japan Semiconductors and Semiconductor Equipment Index
(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。

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。

2026年6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）》	投資家が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、「組入有価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

- 「日経平均株価（日経225）」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
- MSCI Japan Semiconductors and Semiconductor Equipment IndexはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。