

「調整含みの値固めの時間」は延長戦へ突入

チーフ・ポートフォリオマネージャー 福田泰之



遡ること昨年4月、私は本レポートで、「米大統領選を通過するまで日本株は調整含みの値固めの展開が続く」と予測しましたが、その時間は少々延長戦へ突入することになりそうです。結論から申し上げますと、日銀による金融引き締めに一巡感が出てくるまでは、方向感のない展開が続くと予想します。

ポイント① 次の追加利上げが行なわれる金融政策決定会合が株式市場の転換点

延長戦突入の最大の要因は、日銀が想定以上に“タカ派”であったことです。主要国・地域の中で相対的にインフレ水準が低い日本は金融引き締め幅が小さいと考えていました。ところが円安進行が物価高要因として槍玉に挙げられ、日銀は昨年7月に追加利上げを余儀なくされました。解釈が分かれるかもしれませんが、翌日以降の株式市場の変動要因の1つは、日銀が（事実上）通貨防衛のために想定より大きく金融引き締めを進めたと捉えた、市場のネガティブな反応が引き起こしたものではないでしょうか。

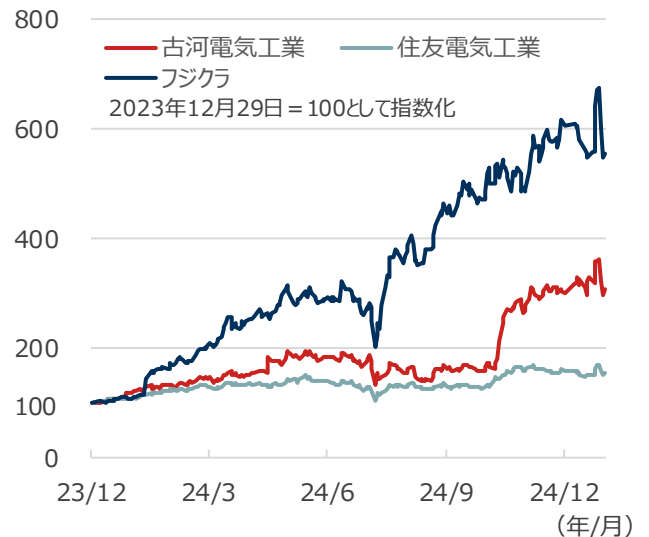
1月の会合でも日銀はさらなる利上げを決定しましたが、この先も残り2回の利上げが有力視されています。ただ最後1回の利上げが残される段階になると、市場は次の展開（＝利上げ終了）を先読みして動き出すことが多いので、私は次の利上げが行なわれる会合が市場の転換点になると考えています。恐らくその時点では、「調整含みの値固めの時間」に入って1年以上が経過していると思われるので、時間的な調整期間としても十分、株価がレンジから放れてよい頃と言えるでしょう。

ポイント② 2025年、景気後退の可能性低い

2025年の景気は後退リスクが低いと考えます。景気敏感株の代表格である電線株の堅調な動きを前に、「電線株がこんなに強いときに、景気後退するはずがない」と、無意識に思ったことが正直なところです。

一方、現在企業向けのデータセンター市場は活況を呈しています。私のこれまでの経験をもとにすれば、データトラフィック※を処理する通信ネットワークの大容量化・高速化は、企業や都市などの限定されたエリアから始まり、最終的にはそれらを繋ぐ基幹回線網まで波及していくと想定され、この波及の発展段階としては、まだ初期に位置していると考えられます。年末に向けて日銀の金融政策の動向とともにデータセンター関連のトレンドには注目していきたいと思っております。

電線御三家の株価推移



期間：2023年12月29日～2025年1月29日、日次
出所：Quickのデータを基に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。

※インターネットなどの通信回線において、一定時間内にネットワーク上を流れるデータの流量のことをさします。

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のうえ、ご自身でご判断ください。

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1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。