

市場予想を上回る企業決算が米国株の支えに

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 米企業決算は予想上回る内容に

足元でAI（人工知能）関連株の一角に売りが膨らむ場面もみられるなど、米国株の上昇に一服感が出ています。ただ、これまで発表された米企業決算は良好で、底堅い企業業績が株価を支える構図が鮮明です。インフレや労働市場の先行きに不透明感が残る中でも、業績の伸びが続いていることが投資家のリスク選好姿勢につながっていると考えられます。

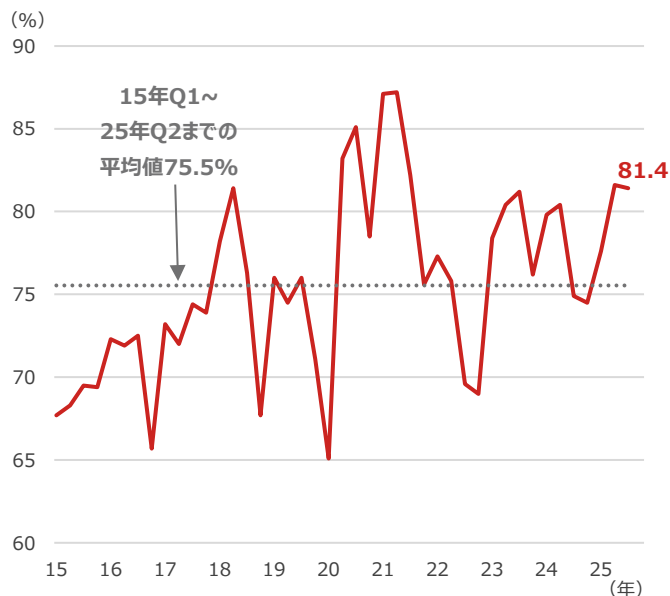
10日時点の25年Q3決算の集計では、時価総額ベースで83.2%の企業が決算発表を終えました。EPS実績が市場予想を上回った比率（ポジティブ・サプライズ比率）は81.4%と過去10年平均を大きく上回る結果となっています（右上図）。S&P500構成銘柄全体のEPSも前年同期比14.6%増と、市場予想の7.4%増を大幅に上回っています。

ポイント② テック株がけん引する流れは継続か

全体をけん引しているのがテクノロジー業種です。大手テック7社の25年Q3のEPS増益率予想は10月上旬の14.3%増から、11月7日時点では27.2%増へ拡大しています。生成AI需要の高まりを背景に、データセンター投資が活発化していること等が、テック企業の利益の伸びを押し上げているとみられます。

テック株主体で構成されるNASDAQ-100の12ヵ月先予想EPSも拡大基調を保っており、力強い利益成長と共に株価の上値余地も広がる可能性があります（右下図）。AI関連株は短期的な調整局面を迎えても、堅調な決算を背景に成長期待はなお高いといえます。中長期的には、生成AIをはじめとする新技術の波が米国経済全体の生産性を押し上げ、米国株の持続的な上昇を後押ししていく展開が期待できそうです。

S&P500構成銘柄のポジティブ・サプライズ比率



期間：2015年Q1（1-3月期）～2025年Q3（7-9月期）、四半期
・2025年Q3は11月10日までの集計値
・EPS（1株当たり利益）に関するポジティブサプライズ比率
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

NASDAQ-100と同12ヵ月先予想EPS



期間：2016年1月8日～2025年11月11日、週次
・印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2025年11月11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

*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場合があります。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11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

●「S&P500種株価指数」はスタンダード・amp;・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。