

日本株の主役交代が意味するものとは？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 日本株の主役交代が意味するもの

日本株はテック主導の上昇が続いています。背景には生成AI（人工知能）投資の拡大を受けて、半導体やAIインフラ関連需要が急増していることがあります。米国でも半導体関連株で構成されるSOXが大きく上昇しており、テック株比率の高い日経平均も歩調を合わせて上昇しています（右上図）。

ただ、1日の東京市場では、プライム市場の値上がり銘柄数が全体の27%にとどまり、71%の銘柄が下落するなど、日本株は物色の偏りが目立っています。実際、日経平均をTOPIX（東証株価指数）で除したNT倍率は約17倍と過去最高です（同図）。また、1日にソフトバンクグループの時価総額がトヨタ自動車を上回ったことは、市場の関心がAI・半導体関連株へ移りつつあることを示しています。

ポイント② テック主導の日本株相場は継続か？

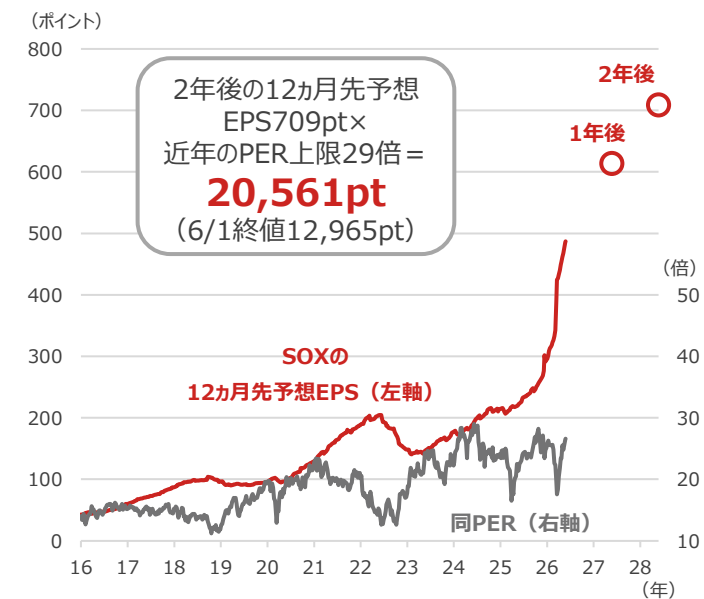
もっとも、AI需要を反映する半導体株の上昇は期待先行ではないとみています。SOXの12ヵ月先予想PERは1日時点で26倍台と、近年ピークの29倍水準を下回っています。同12ヵ月先予想EPSは急拡大が続いており、株価上昇を利益の伸びが支えています。こうした高い利益成長への期待が日本株の主役交代を後押ししていると考えられます（右下図）。AI市場は利用者数・利用時間の増加や技術革新を背景に今後も成長が見込まれます。加えて、企業によるAI関連投資も拡大が続く見通しです。半導体やAIインフラ関連企業の利益の伸びが持続するなら、それに沿った株価上昇も期待できるといえます。短期的な値動きには注意が必要ですが、利益成長が続く限り、日本株のテック主導相場はしばらく継続する可能性が高いと考えています。

日経平均株価・SOX（フィラデルフィア半導体株指数）・NT倍率



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

SOXの12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）と同PER（株価収益率）



期間：2016年1月8日～2026年6月1日、週次
●印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2026年6月1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。

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。
- 「TOPIX（東証株価指数）」に係る標準又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標準又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。