

投資家心理と投資尺度から米国株の今後を探る

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 投資家心理は過熱状態にあらず？

18日の米国株市場で米主要3株価指数が揃って最高値を更新するなど、米国株の先高期待が高まっている半面、足元の株価上昇が行き過ぎではとの見方も根強く、市場には調整リスクを警戒する声も聞かれます。一体どちらの見方が正しいのでしょうか。

18日に発表された米個人投資家協会の調査で投資家心理を確認すると、今後6ヵ月間の米国株の見通しについて「強気」と回答した比率から「弱気」と回答した比率を引いた値は▲0.7%ポイントとマイナス圏にあります。株価が最高値圏にあるにもかかわらず、市場心理は過度に強気へと傾いていないといえ、強気と弱気が拮抗しているのが現状です。「総強気」の過熱感は乏しく、心理面からは慎重な姿勢が続いているといえます（右上図）。

ポイント② 利益の伸びが継続するかが焦点に

一方、投資尺度の面では注意が必要と考えられます。S&P500の12ヵ月先予想PERは過去の上限水準にあり、バリュエーション面からみた過熱感が意識されています（右上図）。株価が高値圏にある中で、PERがさらに切り上がる余地は限定的と考えられ、利益成長の持続性が一層重視されています。

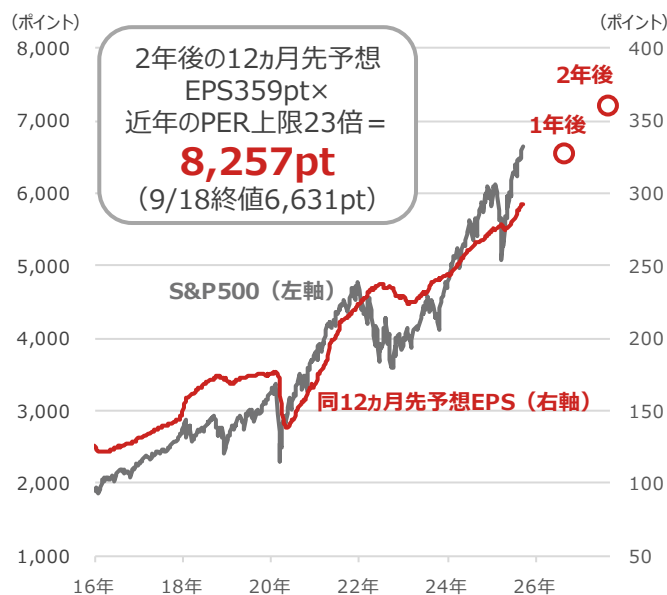
もっとも、S&P500の12ヵ月先予想EPSは力強い伸びを維持しており、高いバリュエーションが許容されやすい環境にあります。先々も同EPSの拡大が見込まれていることを踏まえれば、利益成長に沿った株価上昇が続く可能性があります。利益見通しをもとに米国株の当面の上値目途を試算すると、上値余地はなお大きそうです（右下図）。米国株の上昇トレンドは長期化する可能性があると考えられ、米国株への強気姿勢を維持したい局面と考えます。

S&P500の12ヵ月先予想PER（株価収益率）と米個人投資家「強気」-「弱気」差



期間：（S&P500の12ヵ月先予想PER）2009年1月2日～2025年9月18日、週次
（米個人投資家「強気」-「弱気」差）2009年1月1日～2025年9月18日、週次
・米個人投資家「強気」、「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

S&P500と同12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：2016年1月8日～2025年9月18日、週次
・印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2025年9月18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9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。