



投資環境

2026年7月21日

日経平均の調整進む、今後の相場は？

■ 足元の動向

7月17日の国内の株式市場では、日経平均株価が一時4千円以上下落しました(図表1)。下げを主導したのは、AI・半導体株です。キオクシアホールディングスやソフトバンクグループなど、前半の日経平均の押し上げ要因となった銘柄が急落し、指数を押し下げました(図表2、3)。また、最近堅調な動きとなっていた金融株も売りが優勢となりました(図表4)。

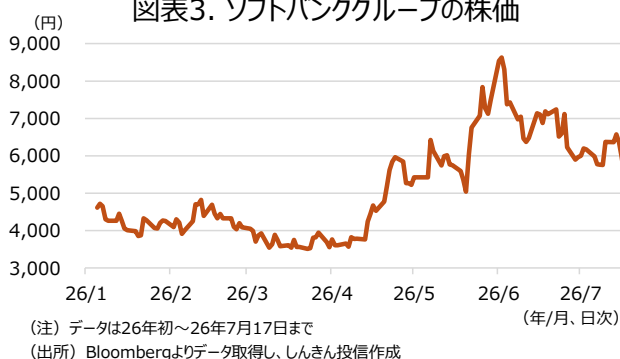
図表1. 日経平均株価



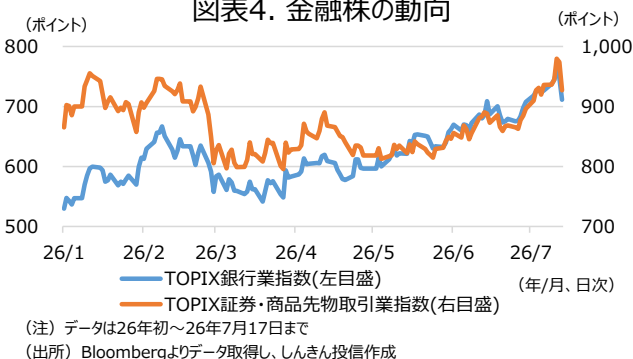
図表2. キオクシアホールディングスの株価



図表3. ソフトバンクグループの株価



図表4. 金融株の動向



■ 下落要因は

7月16日に決算を発表した台湾の半導体大手 TSMC の決算は、市場予想を上回る内容でしたが、すでに好決算を織り込み済みとの見方から、半導体株は利益確定売りが優勢となりました。加えて、中国の半導体メモリー企業が生産を増強するとの見方が浮上したことで、キオクシアホールディングスなどの国内半導体メモリー企業との競争激化が意識されたことも、投資家心理悪化につながり、半導体関連株の大幅下落につながりました。

また、中東情勢の緊迫化を受け、エネルギー供給の正常化が見通しにくくなっているとの見方が強まったことも、株価の重しとなりました。中東情勢をめぐっては6月に米国とイランが戦闘終結に向けて暫定的な覚書に署名しましたが、イランがホルムズ海峡の再封鎖を宣言したほか、同海峡と並ぶエネルギー供給の要衝である紅海についてもイエメンの親イラン武装組織フーシが封鎖する可能性が報じられ、原油価格が上昇しています(図表5)。原油価格の高騰が続くと、国内企業のコスト上昇圧力が強まり、業績の下押し圧力となる恐れがあるため、株価の押し下げ要因となっているとみられます。



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号

Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会

〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

図表5. 原油価格 (WTI)



□ 日経平均の相対的な割高感は解消

足元の株式市場では、TOPIX の下げ幅は限定的となっているほか、NY ダウが底堅い動きとなっています(図表 6、7)。日米ともに、金融株や消費関連株などが堅調な動きとなっていることが、これらの指数の下支え要因となっています。このように足元の株価下落は半導体株など、年初から急伸していた銘柄が中心で、株式市場全体が軟調というわけではありません。

年前半の国内株式市場の動向を振り返ると、6月末時点では、年初来の日経平均の上昇率は4割程度と、過去と比較して極めて高い上昇率となっていました。TOPIX も15%程度上昇していましたが、日経平均の上昇が際立っていたため、NT 倍率(日経平均÷TOPIX)は歴史的な水準となっていました(図表 8)。直近の日経平均の大幅な下落を受けて、NT 倍率は16倍程度に低下し、日経平均の相対的な割高感はやや解消しました。そのため、足元の株価の動きは、半導体株主導の日経平均の行き過ぎた上昇が是正されたと捉えることもできます。

□ 今後の展開と注目点

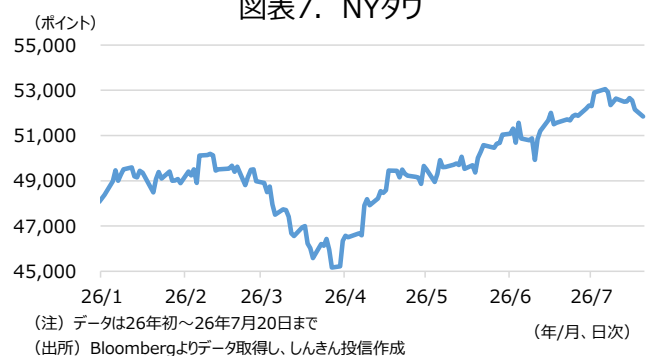
最近の株価調整を受けて、株価の割高感・割安株を示す株価収益率(PER)は低下しており、国内の半導体株には値ごろ感も出てきています(図表 9)。半導体株は当面、不安定な動きとなる可能性があります。高市政権がAI・半導体を「17の戦略分野」の一つに位置づけ、予算を重点的に配分する姿勢を示していることも追い風になることが期待されます。

今後の注目点は、内外の主要企業の決算発表です。とくに、7月下旬に予定されているSKハイニクスやキオクシアホールディングスなど内外の半導体メモリー企業の決算、マイクロソフトやアマゾンなどの主要ハイテク企業の決算発表が注目されます。半導体株をめぐる投資家心理が不安定になっているなか、半導体メモリー企業の決算で改めて業績拡大が示された場合や、主要ハイテク企業が半導体などへの積極的な設備投資を継続する方針を示した場合には、安心感から半導体株を中心に株価が反発する可能性があります。

図表6. TOPIX



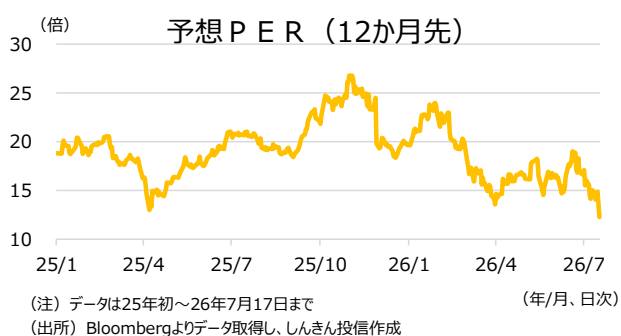
図表7. NYダウ





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
 〒104-0031 東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

図表8. NT倍率 (日経平均÷TOPIX)

図表9. 日経半導体株指数の
予想 P E R (12か月先)

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。