

投資のヒント

市場下落後と米利下げ局面における米国半導体株式の見通し

トランプショックによる市場下落後の米国半導体株式の見通し

SOX指数はバリュエーションの上方修正を受けてさらなる上昇期待が高まる

トランプ米大統領による4月2日の相互関税発表を受けて、SOX指数（フィラデルフィア半導体株指数、米国上場の主要な半導体関連銘柄で構成）は下落し、4月8日には年初来安値を記録しました。その後、各国の関税交渉や適用猶予などが報じられると市場に安心感が広がり、SOX指数は上昇に転じました。年初来安値から6月末までにSOX指数は約56%の反発となりました。

さらに、AI（人工知能）半導体への大型投資発表などを受けてSOX指数の予想EPS（1株当たり利益）は増加し、6月末時点で4月末比約6%の上方修正となっています。今後は、市場動向やトランプ政策の不透明感がありながらも、予想EPSの増加によりバリュエーション（割高・割安を評価する指標）が調整され、株価のさらなる上昇が期待されます。

SOX指数と予想EPSの推移



※SOX指数は配当込み、米ドルベースでグラフの起点を100として指数化。
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

過去の下落局面では、下落後に力強い反発を示したSOX指数

SOX指数は、過去に市場の混乱を受けて大きく下落する局面もありましたが、底堅い半導体需要などを背景に力強い反発を見せることがありました。過去の主な下落局面では、2年後にはSOX指数がS&P500指数を上回る上昇となっています。足元の下落局面（2024年7月～2025年4月）においても約39%の下落率となりましたが、市場の落ち着きとともに今後の回復、上昇が期待されます。

主な下落局面におけるSOX指数のパフォーマンス

下落局面	期間中に起きた主な出来事	下落率	2年後リターン	S&P500に対する2年後の超過リターン
2000年3月～2002年10月	ITバブル崩壊	-84%	83%	33%
2007年7月～2008年11月	リーマンショック	-68%	133%	66%
2015年6月～2016年2月	チャイナショック	-24%	133%	83%
2020年2月～2020年3月	コロナショック	-35%	174%	82%
2021年12月～2022年10月	ウクライナ情勢悪化	-46%	153%	85%
(ご参考)平均値		-51%	135%	70%
2024年7月～2025年4月	トランプショック	-39%	—	—

※SOX指数、S&P500指数はいずれも配当込み、米ドルベース。下落率は、各下落局面のSOX指数（日次）の開始月の最高値と終了月の最安値を使用して算出。2年後リターンは、最安値を付けた日から2年後の騰落率。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米利下げ局面における米国半導体株式の見通し

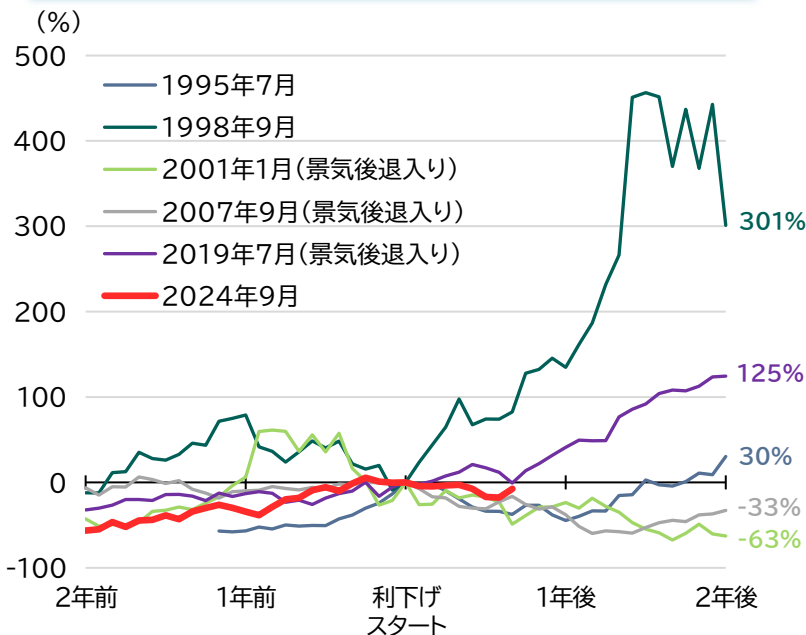
米国の利下げもSOX指数の後押しに

FRB（米連邦準備理事会）は経済成長の減速やインフレ鈍化を背景に2024年9月から利下げに転じています。利下げが行われると、企業の借入コストが低下し、半導体関連企業においても新たな研究開発や設備投資への資金調達が容易になると考えられます。また、半導体関連企業は相対的に景気の影響を受けやすく、利下げを通じた景気刺激策により業績が上向くことが期待されます。

過去の米利下げ局面では、利下げが市場の資金環境を改善し、SOX指数に影響を与えることがありました。例えば、1998年9月に利下げを開始した2年後には、SOX指数は301%の上昇となりました。一方で、2001年1月と2007年9月の利下げ開始時は、ITバブル崩壊やリーマンショックを背景とした米景気後退入りが重石となり、SOX指数は低迷しました。

2024年9月から開始となった今回の利下げ局面ですが、今後も断続的な利下げが予想されています。この状況下で、米景気後退が避けられれば、利下げはSOX指数の後押しになると考えられます。

過去の米利下げ局面におけるSOX指数の累積収益率の推移



※景気後退入りとは、利下げ開始から12カ月以内に景気後退が発生したものを分類。

※SOX指数は配当込み、米ドルベース。累積収益率は、利下げスタート時の月末を基準として、基準から前後2年間、月次で算出。1995年7月利下げ開始の累積収益率は1994年5月末以降。2024年9月利下げ開始の累積収益率は2025年6月末まで。

(出所) Bloomberg、全米経済研究所(NBER)のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

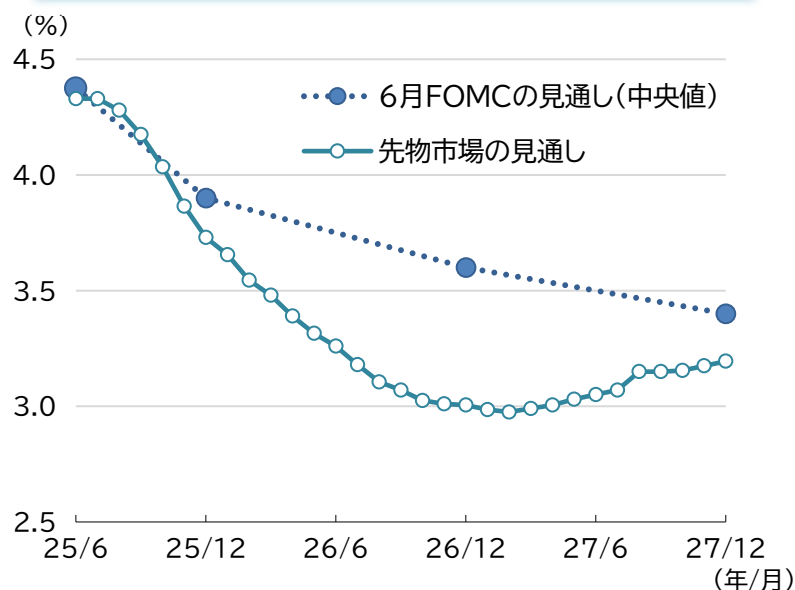
(ご参考) FOMC参加者は年内2回の利下げを予測

米国の政策金利であるFF（フェデラル・ファンド）金利の誘導目標は、2024年12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）以降、4.25～4.50%に据え置かれています。2025年6月に発表されたFOMC参加者の見通しによると、2025年末までに2回の利下げが中央値となっており、2026年、2027年についても利下げを断続的に行うことが見込まれています。

FF金利先物市場では利下げの期待が高まっており、1回の利下げ幅を0.25%とすると、2025年6月末時点で、2025年末までに2～3回の利下げが織り込まれています。この動きは米経済の不透明性やパウエルFRB議長の姿勢の変化への期待に加え、次期FRB議長に対する市場の思惑も背景にあるとされています。

今後、FRBはトランプ政権の政策を注視しながら、インフレと労働市場の状況を確認したうえで、追加利下げの時期を判断していくことになりそうです。

先物市場とFOMCの政策金利見通し



※先物市場の見通しは2025年6月末時点の2025年6月限～2027年12月限。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

[投資に関する留意事項]

◎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など値動きのある有価証券等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値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

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

投資信託にご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

1. 購入時に直接ご負担いただく費用 (1) 購入時手数料 上限 3.85%(税込) (2) 信託財産留保額 上限 0.1%

2. 換金時に直接ご負担いただく費用 (1) 信託財産留保額 上限 0.5%

3. 保有期間中に間接的にご負担いただく費用 (1) 信託報酬 上限年率 2.09%(税込、概算)

※ファンド・オブ・ファンズ形式の場合は、一部を除き、投資信託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。

※一部の投資信託および投資信託証券には運用実績等に基づき計算される成功報酬額が別途かかる場合があります。この場合、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合がありますが、成功報酬額は運用実績等により変動するため、上限額等を事前に表示することができません。

4. その他費用 (1) 上記以外に投資信託の保有期間等に応じてご負担いただく費用(*)があります。これらの費用は、運用状況等により変動するため、料率、上限額等を事前に表示することができません。

(*) 有価証券の売買・保管、信託事務に係る諸費用、監査費用、投資信託証券の解約に伴う信託財産留保額、および投資信託が実質的に投資対象とする仕組み債券の価格に反映される費用等

上記の費用の合計額については、お客様が投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、上限額等を事前に表示することができません。

詳細は投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

《ご注意》

上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、三井住友トラスト・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、徴収する夫々の費用における最高の料率(作成日現在)を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、夫々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。

◆設定・運用は



商 号 三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第347号
加 入 協 会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

【ご留意事項】

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(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。
- 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変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当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、その他の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。