

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

2026年6月5日の米国株式市場では、半導体関連株が下落し、SOX指数(フィラデルフィア半導体株指数)は10%を超えて下落しました。6月8日の日本株式市場では、日経平均株価も下落しています。今回の動きは米金利上昇懸念とされていますが、本質は市場心理の変化とみています。6月5日の米国時間朝に発表された米雇用統計が市場の予想を上回る良い内容であったため、インフレ継続と米政策金利の引き上げへの心配が強まったなどと報じられています。さらに、米国とイランとの交渉が進まず、原油価格が高止まりし、インフレが続くとの懸念もあります。しかし、今回の株価調整は、経済状況が要因というよりも高値警戒感を含む市場心理の変化によるものと考えています。

まず、AI半導体関連企業の株価が揺らいだ理由の一つは、米半導体大手企業の売上高見通しが市場の期待よりも低かったことです。実績ではなく予想が保守的であったことで市場が残念に思う(関連業種全体の株価が値下がりする)のは、市場心理の悪化による値下がり典型だと考えます。半導体関連企業の株価は、①AI・半導体技術などの競争激化、②データセンターなどのキャパシティ不足、③負債増大、という3つのリスクを抱えながらも上昇してきましたので、市場は競争激化や生産拡大の遅れによる売上成長の鈍化の恐れへ、敏感な心理状態になっていると思われます。

また、米国の雇用が思ったより拡大していると報じられたことへ株式市場がネガティブに反応するのは奇妙です。そもそも、雇用増は市場予想を上回ったものの、賃金上昇率は2021年以來の低水準であり、インフレを持続させる力が減っていることが分かります。このような統計を見て米FRB(連邦準備制度理事

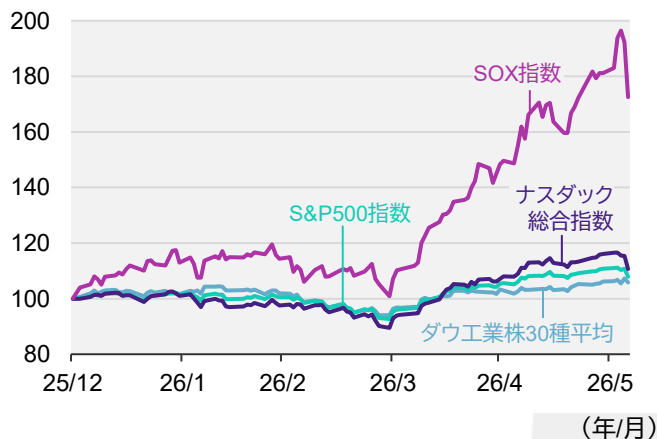
会)が極端な利上げをすると恐れるのはまさに市場心理のゆらぎであると思われます。2026年3月以降、ハイテク関連株は、中東情勢によるインフレと金利上昇リスクを意識させない上昇をしてきたわけです。そもそも、成長株は金利上昇に弱いという論理はないと考えています。通常は、(金利上昇の原因となる)インフレ分だけ売上も上がるはずだからです。それでも金利を気にするのは、市場心理が悪化していたからでしょう。

インフレや金利上昇の懸念は、米FRBの新議長としてウォーシュ氏が就任し、新議長の下での最初のFOMC(米連邦公開市場委員会)が6月16日から17日かけて予定されていることによる不透明感も関わっているとみられます。ウォーシュ新議長はこれまであまり具体的な発言をしておらず、金融政策への姿勢が市場に十分伝わっていません。しかし、FOMCでは経済指標を確認しながら金融政策に臨むことになるはずですので、現状の弱い賃金上昇率を背景にすれば、金利引き上げを急ぐ可能性は低いとみています。それよりも、これまで会合後に示されてきたドット・チャート(FOMC参加者の政策金利見通し)をやめるなど「やり方」を変えるのかに注目しています。株式市場には大型銘柄のIPOによる需給バランスへの懸念もあり、半導体関連株の影響が大きい日経平均株価も含めて、しばらく調整が続く可能性があります。半導体関連企業の3つのリスクを十分織り込む時間が必要でしょう。一方、中東情勢については、改善の可能性があり、金利上昇の懸念は来週のFOMCを経て低下するかもしれません。半導体関連株がAI需要を背景に成長トレンドにあることは今後も変わらないとみており、今回の株価調整が日米株価の長期的な低迷の始まりとは考えていません。

【米国の主な株価指数とSOX指数の推移】

(2025年12月末～2026年6月5日 / 現地通貨ベース)

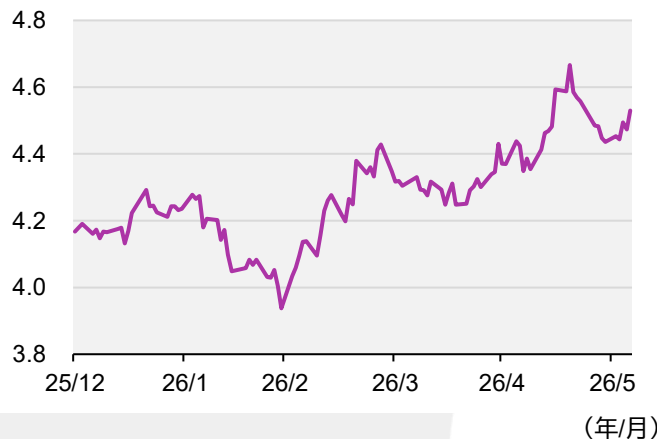
(グラフの起点を100として指数化)



【米国の長期金利(10年国債利回り)の推移】

(2025年12月末～2026年6月5日)

(%)



信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。
※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社