

2025 年 7 月 2 日
 米国経済、米国株

 りそなホールディングス 市場企画部
 ストラテジスト 武居 大暉

日米欧 Market View: 6 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し

4 ヶ月連続で 50 を下回った。米国株はハイテク株優位の相場が継続しよう

要約

- 6 月 ISM 製造業景況感指数は、49.0 と前月(48.5)を上回った(図表 1)。前月に ISM が指摘した様に、関税の不確実性に伴う在庫の取り崩しが一服し、生産が大きく回復し、それに伴って在庫が増え、入荷遅延は低下したとみられる
- ISM 製造業景況感指数が低迷を続けている間は、ハイテク株とその他の業種とのパフォーマンス格差が継続しよう

6 月 ISM 製造業景況感指数: 4 ヶ月連続で 50 を下回った

6 月 ISM 製造業景況感指数は、49.0 と前月(48.5)及びコンセンサス(48.8, Bloomberg 予想)を上回った(図表 1)。好不況の別れ目である 50 を下回るのは 4 ヶ月連続。内容を仔細に確認すると、生産と在庫が改善の一方で、新規受注、雇用、入荷遅延は小幅に悪化した。前月に ISM が指摘した様に、関税の不確実性に伴う在庫の取り崩しが一服し、生産が大きく回復し、それに伴って在庫が増え、入荷遅延は低下したとみられる。もっとも、企業活動が拡大する中でも雇用指数は低迷しており、企業が依然として採用に慎重であることを示唆している(ただし雇用統計によれば失業率は低位で推移しており解雇にも慎重である)。

新規受注については、関税コストを買い手と売り手のどちらが負担するか、といった議論が主要な議論となったとのコメントがあった。は、ビジネス環境の不確実性に起因する生産量の減少を招いているとのコメントがあった。雇用については、短中期の需要不透明感が従業員の解雇に繋がっているとのコメントがあった。

今後の焦点は、新規受注が改善するかどうかであろう。顧客在庫は低水準だが、関税の不確実性等から新規受注の改善は緩慢であった。各国との関税交渉期限が迫る中では、来月にかけて一段と交渉が進展していくことが期待されるが、そうした中で新規受注が改善し、企業活動の拡大が継続していくか、注視していきたい。

図表 1 : ISM 製造業景況感指数

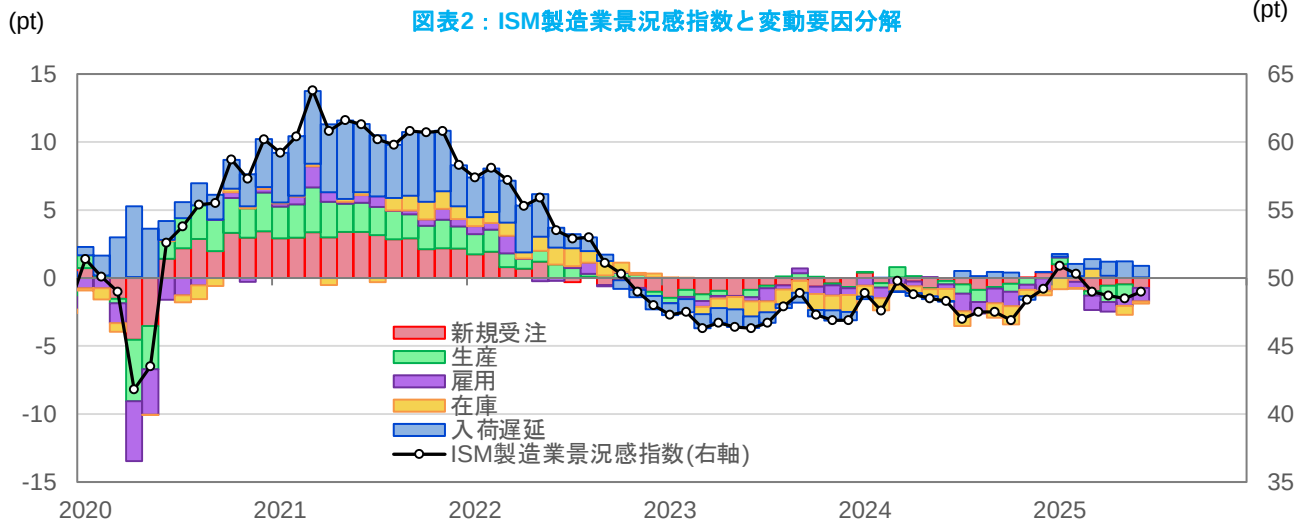
		2025年6月	2025年5月	2025年1月	前月差	YTD	方向性	トレンド (月数)
総合		49.0	48.5	50.9	0.5	1.9	縮小	4
構成項目	新規受注	46.4	47.6	55.1	-1.2	8.7	縮小	5
	生産	50.3	45.4	52.5	4.9	2.2	拡大	1
	雇用	45.0	46.8	50.3	-1.8	5.3	縮小	5
	入荷遅延	54.2	56.1	50.9	-1.9	3.3	減速	7
	在庫	49.2	46.7	45.9	2.5	3.3	増加	2
非構成項目	顧客在庫	46.7	44.5	46.7	2.2	0.0	過度に低い	9
	価格	69.7	69.4	54.9	0.3	4.8	増加	9
	受注残高	44.3	47.1	44.9	-2.8	0.6	縮小	33
	新規輸出受注	46.3	40.1	52.4	6.2	6.1	縮小	4
	輸入	47.4	39.9	51.1	7.5	3.7	縮小	3

出所: Bloomberg, ISM

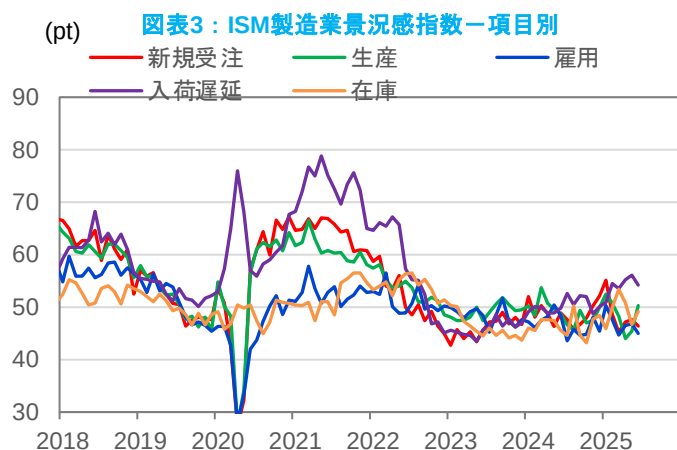
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

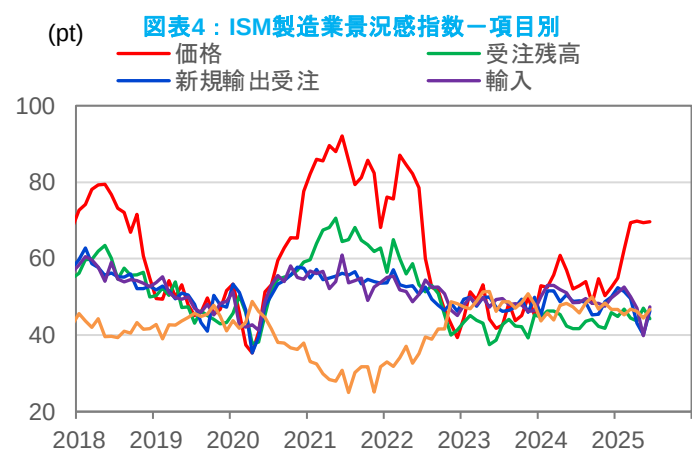
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



出所: Bloomberg



出所: Bloomberg



出所: Bloomberg

7月米国株見通し:引き続きハイテク株優位の相場となろう

ISM 製造業景況感指数と SP500 の予想 EPS 前年比は、概ね連動する傾向 (図表 5)。ただし、近年は AI ブームもあって情報技術の影響力が増しており、両者は乖離し、SP500 の EPS 前年比は世界半導体出荷統計の前年比との連動性が強まっている。

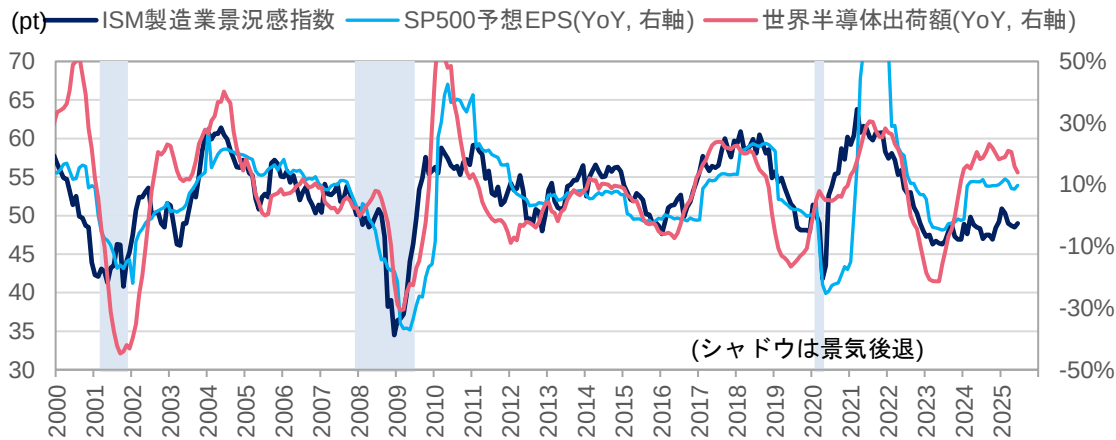
先行きを展望すると、ISM 製造業景況感指数と世界半導体出荷統計前年比の乖離が示す様に、いましばらくは、情報技術セクターをはじめとするハイテク株とその他の業種とのパフォーマンス格差が継続しよう。図表 6 では、EPS の成長率と株価変化率を比較しているが、情報技術の EPS は年初以降では最も改善している一方で、株価変化率はそれに追いついておらず、依然として上昇余地があることが分かる。一方で、素材、資本財、一般消費財、生活必需品等は、EPS 成長率以上に株価が上昇しており、バリュエーション上は、やや割高感がある。図表 7 で示した 250 日のデータで標準化した PER を見ても、生活必需品や資本財の PER はヒストリカルに高水準であり、上昇余地は限られている様に見受けられるが、情報技術やコミュニケーションはほぼ中央に位置しており、過熱感が見受けられない。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表5：ISM製造業景況感指数とSP500、世界半導体出荷額の前年比



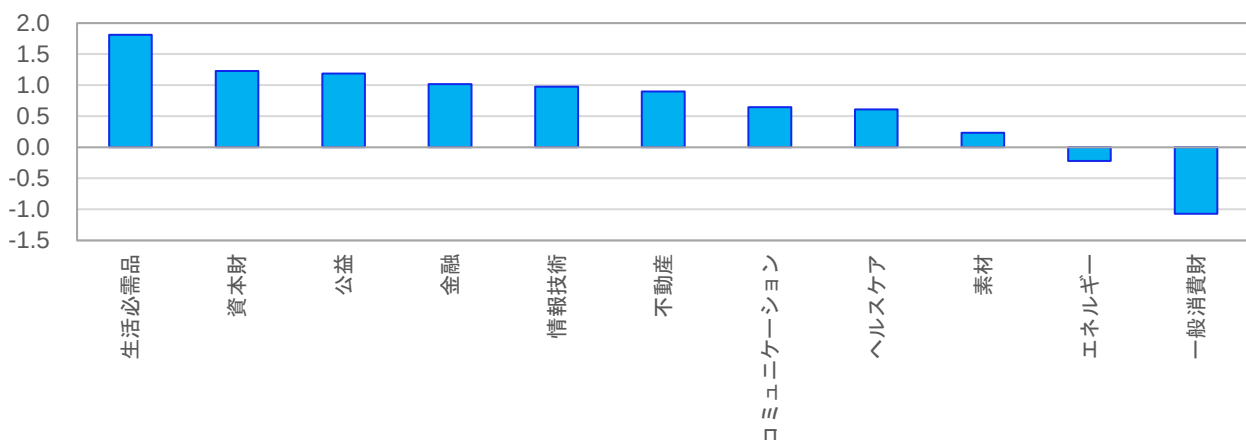
出所：Bloomberg

図表6：業種別 EPS 変化率と株価変化率

年初来			前月比		
EPS変化率		株価変化率	EPS変化率		株価変化率
情報技術	6.6%	資本財	11.3%	素材	2.7%
コミュニケーション	6.5%	コミュニケーション	9.4%	エネルギー	2.4%
金融	4.6%	金融	7.5%	情報技術	1.9%
公益	4.2%	公益	7.2%	資本財	1.5%
ヘルスケア	0.9%	情報技術	5.6%	一般消費財	1.3%
資本財	0.7%	素材	5.2%	金融	1.2%
不動産	-0.7%	生活必需品	4.8%	コミュニケーション	1.0%
一般消費財	-1.0%	不動産	1.8%	ヘルスケア	0.8%
生活必需品	-1.2%	エネルギー	1.1%	公益	0.7%
素材	-4.2%	ヘルスケア	-2.4%	生活必需品	0.6%
エネルギー	-9.0%	一般消費財	-4.3%	不動産	-0.1%
SP500	2.7%	SP500	4.5%	SP500	1.3%
				SP500	4.4%

出所：Bloomberg

図表7：業種別標準化PER



出所：Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
179	2025/3/28	日本株	日本株需給(3月17日～3月21日)
180	2025/4/1	日本株	日本株3月セクター動向と4月見通し
181	2025/4/4	日本株	日本株需給(3月24日～3月28日)
182	2025/4/4	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し
183	2025/4/10	米国経済, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 2
184	2025/4/11	日本株	日本株需給(3月31日～4月4日)
185	2025/4/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年4月)
186	2025/4/11	米国経済	3月米CPI
187	2025/4/15	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 3
188	2025/4/15	コモディティ	25年3月WTI原油先物価格
189	2025/4/17	豪州経済	25年4月豪州概況
190	2025/4/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
191	2025/4/18	日本株	日本株需給(4月7日～4月11日)
192	2025/4/22	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年4月)-特別号
193	2025/4/25	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(4月14日～4月18日)
194	2025/5/1	日本株	日本株4月セクター動向と5月見通し
195	2025/5/1	欧州経済	25年第1四半期ユーロ圏GDP統計
196	2025/5/7	欧州経済	25年4月ユーロ圏物価動向
197	2025/5/7	日本株	日本株需給(4月21日～4月25日)
198	2025/5/7	米国経済, 米国株	4月ISM製造業景況感指数
199	2025/5/7	米国経済	4月雇用統計
200	2025/5/8	米国経済	5月FOMC
201	2025/5/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年5月)
202	2025/5/13	日本株	日本株需給(4月28日～5月2日)
203	2025/5/13	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 4
204	2025/5/14	米国経済	4月米CPI
205	2025/5/16	日本株	日本株需給(5月7日～5月9日)
206	2025/5/20	豪州経済	25年5月豪州概況
207	2025/5/23	日本株	日本株需給(5月12日～5月16日)
208	2025/5/26	欧州経済	25年第1四半期ユーロ圏賃金動向
209	2025/5/28	コモディティ	25年4・5月WTI原油先物価格
210	2025/5/29	米国株, 日本株	エヌビディアの決算とマーケットへの影響 FY2026 1Q
211	2025/5/30	日本株	日本株需給(5月19日～5月23日)
212	2025/6/3	日本株	日本株5月セクター動向と6月見通し
213	2025/6/3	米国経済	5月ISM製造業景況感指数
214	2025/6/4	欧州経済	25年5月ユーロ圏物価動向
215	2025/6/5	米国株	米国株5月レビューと6月見通し
216	2025/6/6	日本株	日本株需給(5月26日～5月30日)
217	2025/6/6	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
218	2025/6/10	米国経済	5月雇用統計
219	2025/6/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年6月)
220	2025/6/13	日本株	日本株需給(6月2日～6月6日)
221	2025/6/13	米国経済	5月米CPI
222	2025/6/19	米国経済	6月FOMC
223	2025/6/19	豪州経済	25年6月豪州概況
224	2025/6/20	日本株	日本株需給(6月9日～6月13日)
225	2025/6/24	米国株, 日本株	ROE分解からみえる米ハイテク株の優位性
226	2025/6/26	コモディティ	25年5・6月WTI原油先物価格
227	2025/6/27	日本株	日本株需給(6月16日～6月20日)
228	2025/7/1	日本株	日本株6月セクター動向と7月見通し

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。