

2025 年 8 月 4 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: 7 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し

5 カ月連続で 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

- 7 月 ISM 製造業景況感指数は、48.0 と前月(49.0)を下回った(図表 1)
- 関税の不確実性に伴う在庫の取り崩しが一服し、新規受注が増えた他、生産の回復基調が継続し、それに伴って、入荷遅延は低下したとみられる。総じてみると、ヘッドラインの低下と反して内容は底堅いものであった
- 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

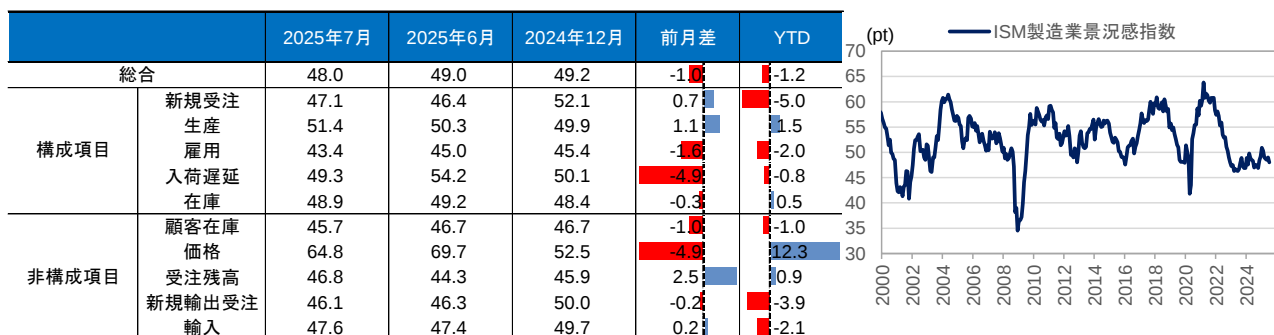
7 月 ISM 製造業景況感指数: 5 カ月連続で 50 を下回った

7 月 ISM 製造業景況感指数は、48.0 と前月(49.0)及びコンセンサス(49.5, Bloomberg 予想)を下回った(図表 1)。好不況の別れ目である 50 を下回るのは 5 カ月連続。内容を仔細に確認すると、新規受注と生産が改善の一方で、雇用と入荷遅延が悪化した。在庫は横ばいであった。これまで ISM が指摘してきた様に、関税の不確実性に伴う在庫の取り崩しが一服し、新規受注が増えた他、生産の回復基調が継続し、それに伴って、入荷遅延は低下したとみられる。雇用の悪化は、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が、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ため過度な懸念は不要とみる。総じてみると、ヘッドラインの低下と反して内容は底堅いものであった。

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。生産については、7 月の生産水準は改善したものの新規受注の軟調さが続く中、依然として脆弱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、新規受注の改善が継続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。8 月以降新たな関税措置が適用され、関税を巡る不透明感の強まりは一服する公算が大きい。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

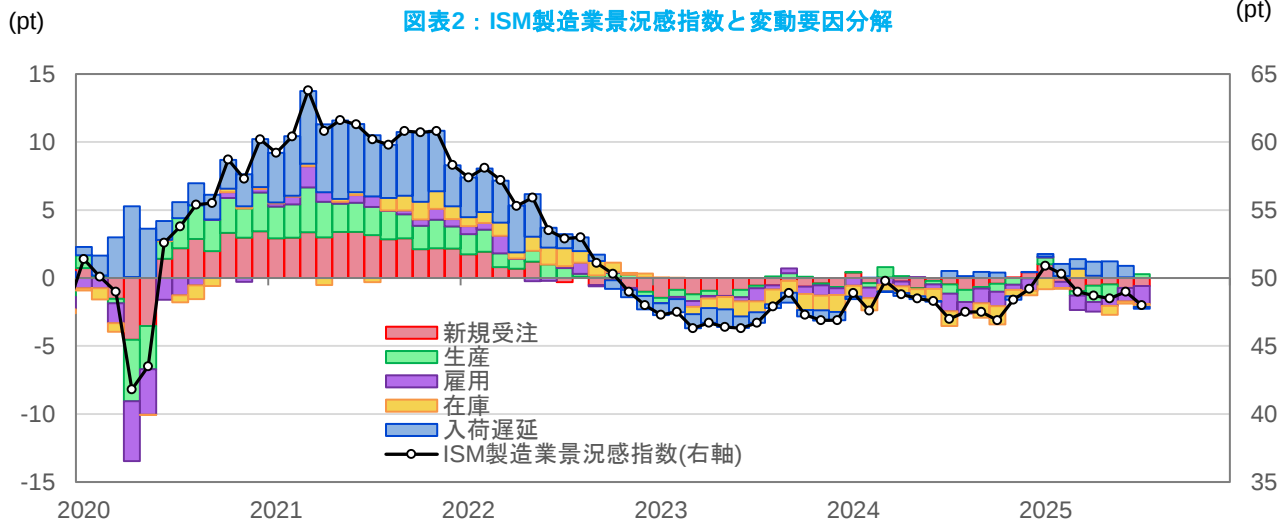


出所: Bloomberg, ISM

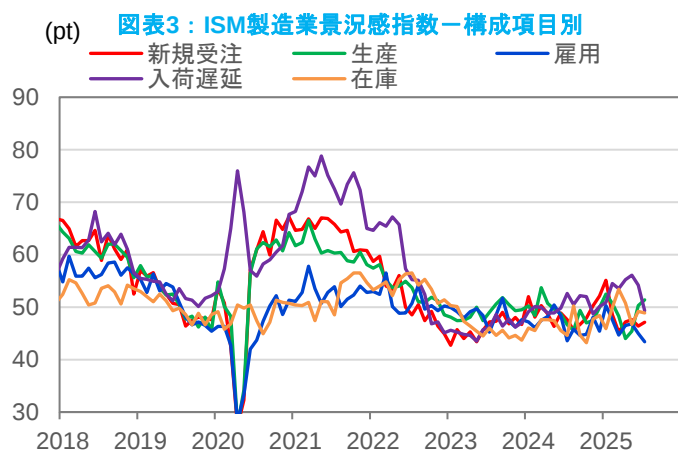
◎注意事項

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。

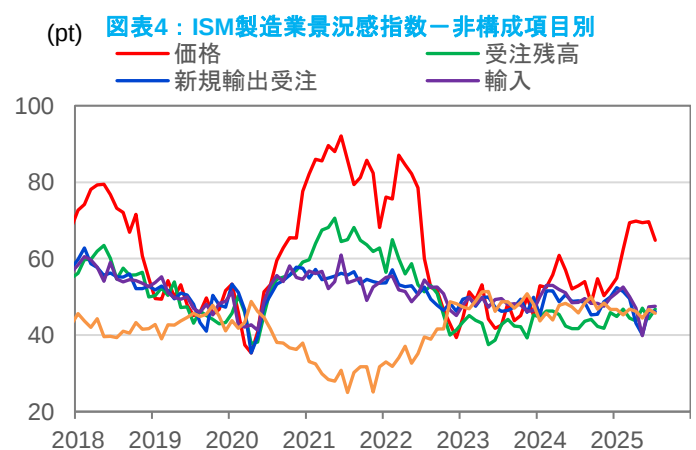
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



出所: Bloomberg



出所：Bloomberg



出所：Bloomberg

8 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。

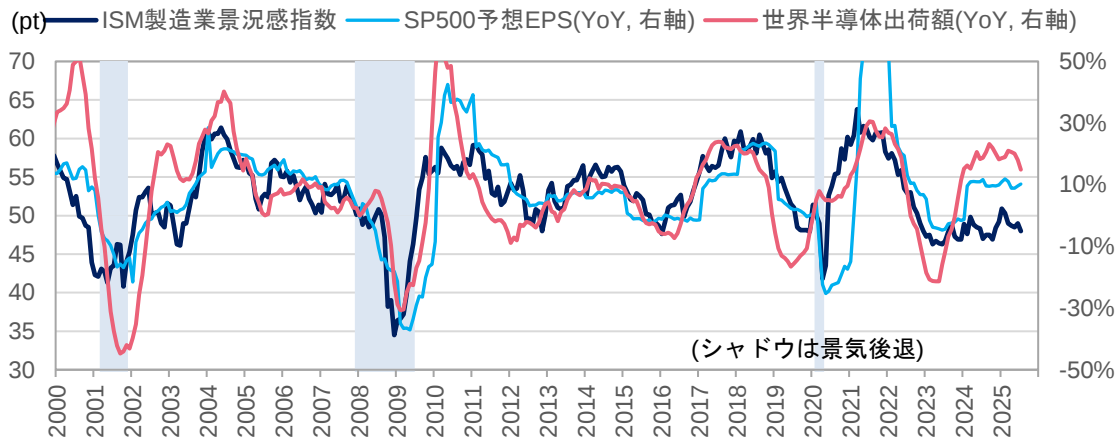
先行きを展望すると、ISM 製造業景況感指数と世界半導体出荷統計前年比の乖離が示す様に、いましばらくは、情報技術セクターをはじめとするハイテク株とその他の業種とのパフォーマンス格差が継続しよう。図表 6 では、EPS の成長率と株価変化率を比較しているが、情報技術の EPS は年初以降では最も改善している一方で、株価変化率はそれに追いついておらず、依然として上昇余地があることが分かる。一方で、素材、資本財、生活必需品等は、EPS 成長率以上に株価が上昇しており、バリュエーション上は、やや割高感がある。図表 7 で示した 250 日のデータで標準化した PER を見ても、生活必需品や資本財の PER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



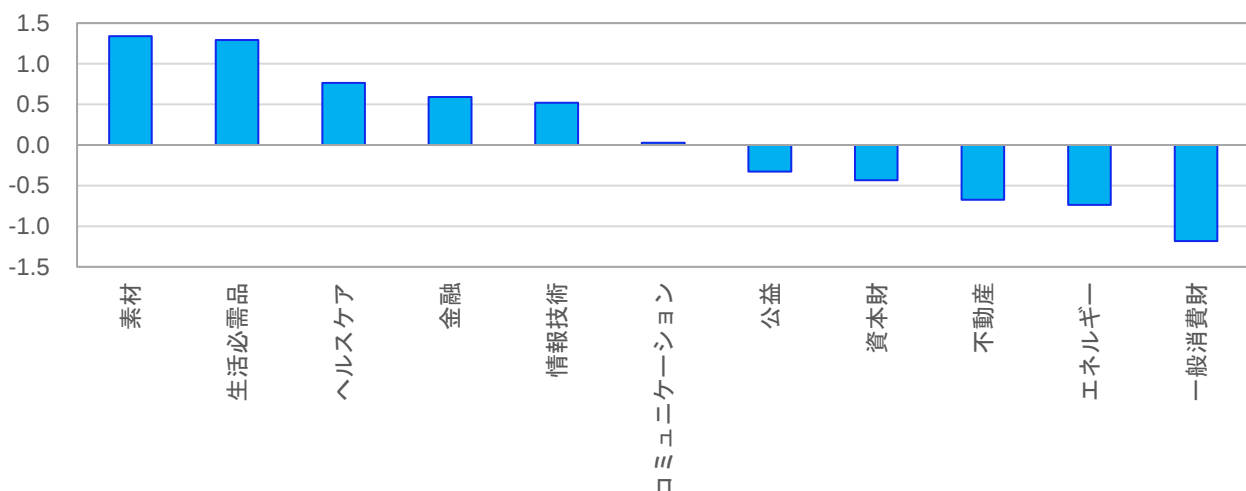
出所：Bloomberg

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	
コミュニケーション	9.9%	資本財	11.8%	コミュニケーション	3.0%	情報技術	9.7%
情報技術	9.0%	コミュニケーション	9.8%	金融	3.0%	コミュニケーション	7.2%
金融	7.8%	金融	8.5%	情報技術	2.3%	エネルギー	4.7%
公益	5.2%	公益	7.6%	素材	1.9%	資本財	3.5%
資本財	2.4%	情報技術	6.6%	一般消費財	1.6%	金融	3.1%
一般消費財	0.3%	素材	5.3%	資本財	1.5%	一般消費財	2.1%
不動産	-0.2%	生活必需品	5.2%	公益	1.0%	素材	2.1%
生活必需品	-0.2%	不動産	2.5%	生活必需品	0.8%	ヘルスケア	1.9%
ヘルスケア	-1.4%	エネルギー	0.4%	不動産	0.6%	公益	0.1%
素材	-2.4%	ヘルスケア	1.8%	エネルギー	-1.1%	不動産	-0.5%
エネルギー	-10.1%	一般消費財	5.2%	ヘルスケア	-2.1%	生活必需品	-2.2%
SP500	4.3%	SP500	5.0%	SP500	1.5%	SP500	5.0%

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
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
229	2025/7/2	米国経済, 米国株	6 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し
230	2025/7/2	欧州経済	25 年 6 月ユーロ圏物価動向
231	2025/7/4	米国経済	6 月雇用統計
232	2025/7/4	日本株	日本株需給(6 月 23 日～6 月 27 日)
233	2025/7/11	日本株	日本株需給(6 月 30 日～7 月 4 日)
234	2025/7/16	米国経済	6 月米 CPI
235	2025/7/17	豪州経済	25 年 7 月豪州概況
236	2025/7/18	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly (2025 年 7 月)
237	2025/7/18	日本株	日本株需給(7 月 7 日～7 月 11 日)
238	2025/7/25	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
239	2025/7/25	日本株	日米関税交渉と日本株バリュエーション
240	2025/7/28	日本株	日本株需給(7 月 14 日～7 月 18 日)
241	2025/7/28	コモディティ	25 年 6・7 月 WTI 原油先物価格
242	2025/7/28	欧州経済	25 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計
243	2025/7/28	米国経済	7 月 FOMC

◎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。