

2026 年 8 月 4 日(火)

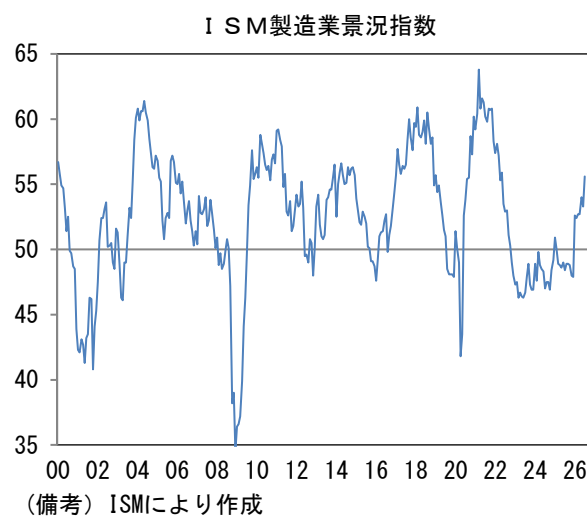
米国株に吉報が届く 明るさを増す製造業

経済調査部主席エコノミスト 藤代宏一

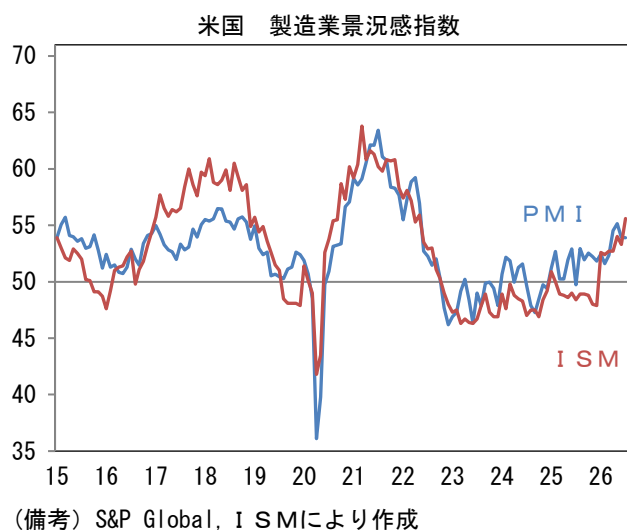
(TEL: 050-5474-6123)

- ・ 日経平均株価は先行き 12 ヶ月 72,000 円程度で推移するだろう
- ・ USD/JPY は先行き 12 ヶ月 155 円程度で推移するだろう
- ・ 日銀は政策金利を 26 年 12 月に 1.25%とした後、28 年央までに 2.0%とするだろう。
- ・ FED は FF 金利を、年内は 3.75%で据え置くだろう。

・ 筆者が米国株を読む上で定点観測している 7 月米 I S M製造業景況指数は55.6へと2.3pt上昇し、市場予想 (53.9) を上回った。ヘッドラインを構成する項目は、生産 (52.2→58.5) が大幅改善し、新規受注 (56.0→56.7) は高水準から一段と水準を切り上げ、雇用 (49.7→52.8) は50を超えて上昇した。その他ではサプライヤー納期 (57.4→58.9) が長期化しヘッドライン押し上げに寄与、在庫 (51.4→51.2) は概ね横ばいであった。1～3 ヶ月先の生産動向を読む上で注目されることのある新規受注・在庫バランスは60.7と比較的良好な水準にある。



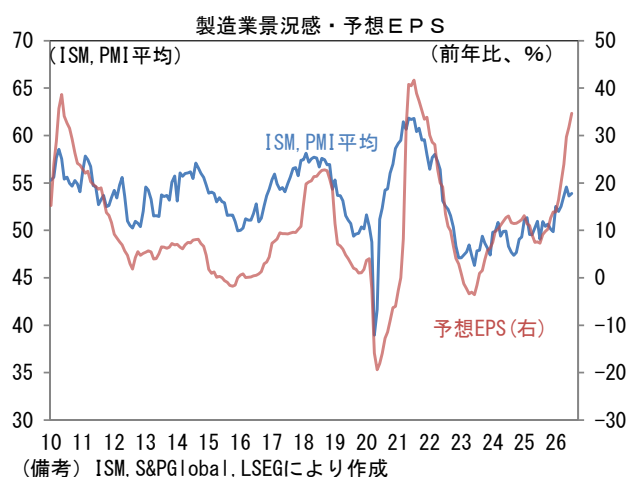
- この間、類似指標の製造業PMIは7月に53.9と堅調な領域を維持。ヘッドライン構成項目は生産（56.2→53.9）と新規受注（54.7→54.4）がそれぞれ小幅に低下したものの、雇用（47.1→50.9）は改善した。その他では、サプライヤー納期（57.4→58.3）が長期化しヘッドライン押し上げに寄与。購買品在庫（54.5→51.9）は減少しヘッドライン下押しに寄与となった。



- 製造業の景況感回復の背景には、自動車生産の回復とデータセンター投資が誘発する関連需要の拡大があろう。鉱工業生産に目を向けると、2025年後半から自動車生産の回復基調が確認できる。トランプ関税による混乱などから減少していた生産活動が持ち直した形である。関税回避のため、米国内の生産を増やした動きも一部にあったとみられる。新車販売台数は1600万台前半（年率換算）の水準にある。



- そしてハイパースケーラーが主導するデータセンター投資も重要。A I 半導体にとどまらず、データセンターの新設・増設に伴う建設需要、電力需要の急増に対応するための送配電網や変電設備への投資、サーバーの発熱を抑える冷却設備、さらに高速・大容量のデータ通信に必要となる通信機器など広範な品目や業種の需要を誘発する。こうした投資は、半導体製造装置や電子部品、電力機器、産業用機械などを取り扱う企業群の利益成長に大きく貢献する。
- 近年の米国株を巡っては、マグニフィセント7などと称される特定少数銘柄が相場全体の方向感を決めると言われている。そうしたなかで、株価を論じる際に製造業の存在感は低下し、I S M 製造業景況指数も注目度が下がった印象がある。ただし、意外なことにも、同指数とS&P500のE P S（一株あたり利益）との連動性が現在も崩れていないことを認識しておく必要があるだろう。



- S&P500の過去1年におけるパフォーマンスは概ねE P S成長に沿ったもので、P E Rはさほど動いていない。このことを踏まえれば、E P Sの拡大を示唆したI S M製造業景況指数を素直に好感して良いと思われる。また、現在のF e dの関心が景気の強さよりもインフレにあることも重要。景気指標はGood news is bad newsになりにくいと考えられる。

