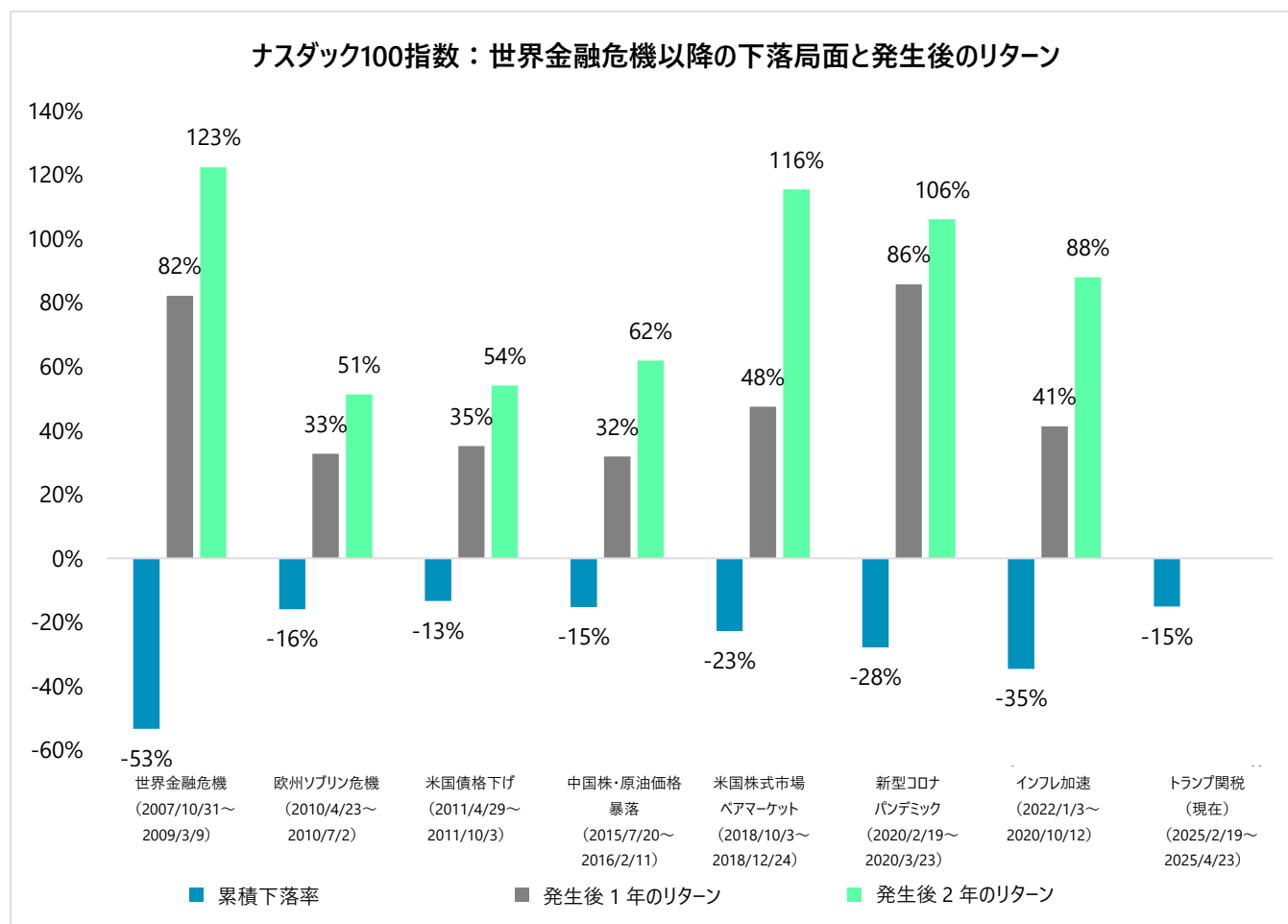


最近の関税環境におけるナスダック 100 指数 (Nasdaq-100 Index®)

David Tsoi, CFA, CAIA, FRM, CESGA, CAMS, Head of Index Research, APAC, Nasdaq Index Research

市場の低迷後に期待される長期的なリターン

米国における政策の不確実性は第 1 次トランプ政権時代の水準を上回っており、新たな政策の導入や、米国の関税に対する他国の反応によって、さらに高まる可能性があります。ナスダック 100 指数 (Nasdaq-100 Index®) は、これまでにさまざまな難局を乗り越えてきました。こうした困難な状況は投資家にとって深刻な脅威に思われました。しかし、短期的には投資家は目先のさらなる下落に備える必要があるとはいえ、長期的には市場は不透明な状況から回復に向かうのが一般的です。長期投資家は概して、このような大幅な下落局面で投資を行うことでリターンを享受してきました。さらに、今回の急落は政策要因によるものであるため、純粋に経済要因によって引き起こされた下落と比べて、迅速な反発が起こりやすいと考えられます。



出所：ナスダック・グローバル・インデックス、ブルームバーグ (2025 年 4 月 23 日時点)

ナスダック 100 指数：世界金融危機以降の 2 日間下落率と発生後のリターン

イベント	年月日	2 日間下落率	発生後 1 年のリターン	発生後 2 年のリターン
世界金融危機	Sep 29, 2008	-11.3%	+14.8%	+34.3%
	Oct 15, 2008	-13.0%	+40.9%	+68.6%
	Nov 6, 2008	-9.9%	+39.4%	+76.1%
	Nov 20, 2008	-10.3%	+70.2%	+106.0%
新型コロナパンデミック	Mar 12, 2020	-13.2%	+78.1%	+85.1%
トランプ関税（現在）	Apr 4, 2025	-11.2%		

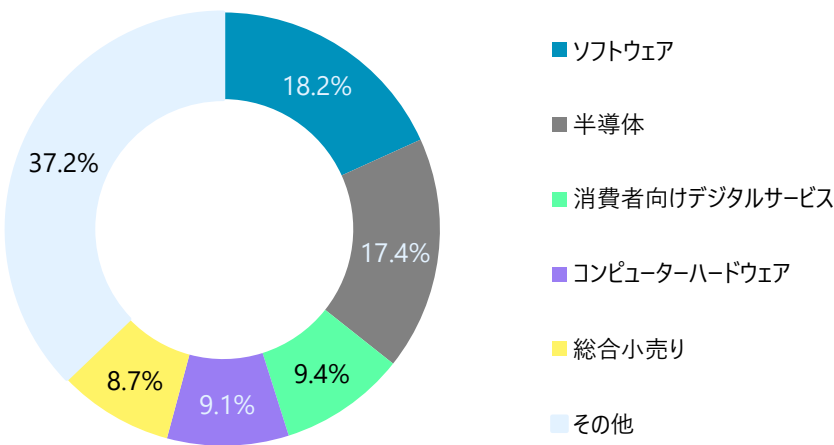
出所：ナスダック・グローバル・インデックス、ブルームバーグ（2025 年 4 月 23 日時点）

関税へのエクスポージャー

ナスダック 100 指数（Nasdaq-100 Index®）における ICB サブセクター上位 3 業種は、ソフトウェア（18.2%）、半導体（17.4%）、そして消費者向けデジタルサービス（9.4%）です。ソフトウェアやデジタルプラットフォームといったセクターは、一般的に関税措置の影響を受けにくい傾向にあります。例えば、ナスダック 100 指数（Nasdaq-100 Index®）で 2 番目に大きい銘柄であるマイクロソフトは、関税の影響を直接受けにくいことや、強固な法人事業の収益構成を背景に、構成銘柄の中でも際立った存在となっています。マイクロソフトの強みは、物理的な製品や消費者向け製品への比重が小さい点にあります。さらに、事業の大部分はエンタープライズ向けソフトウェアであり、法人顧客向けのクラウドアプリケーションやインフラの販売を軸に事業を展開しています。このことから、収益の多くを長期契約から得ており、それが一段と高い安定性につながっているのです。

半導体に対する関税率の詳細は近日中に発表される予定ですが、トランプ大統領は、半導体に加え、スマートフォンやコンピューターといった半導体関連製品に対するセクター別関税の対象範囲について、企業と対話する意思があることを表明しました。エヌビディア、ブロードコム、マーベル・テクノロジー等の AI 向け半導体を供給している企業は、価格感度が低い法人顧客を主な取引先としているため、これらの企業が関税による需要の混乱から受ける影響は限定的になるとみられます。

ナスダック100指数 ICBサブセクター別構成比

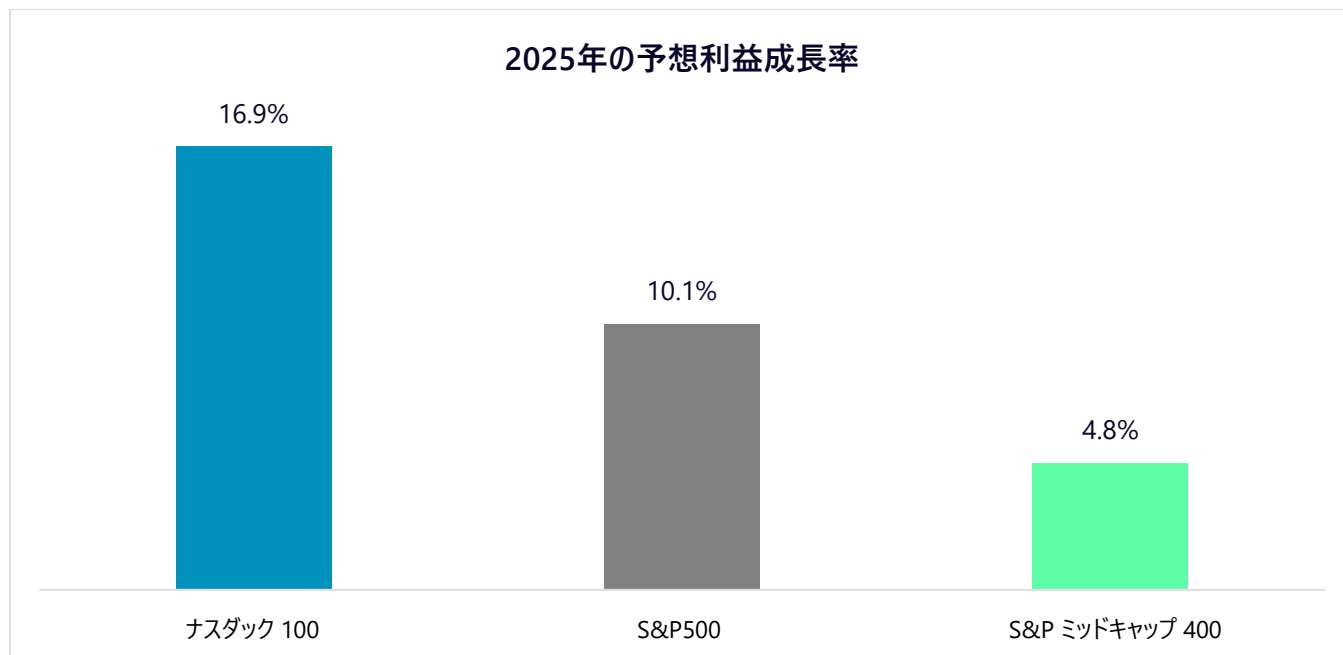


出所：ナスダック・グローバル・インデックス（2025 年 4 月 23 日時点）

Forward P/E が 2023 年 3 月以来の低水準を記録

最近の相場の急落により、ナスダック 100 指数（Nasdaq-100 Index®）のバリュエーションは割高な水準から低下しました。予想株価収益率（Forward P/E）は 23.8 倍¹まで下がり、2023 年 3 月以来の低水準となっています。

今回の市場の低迷は、企業のファンダメンタルズというよりも、関税をめぐる不透明感やより広範なマクロ経済環境への懸念によって引き起こされています。アナリストは、ナスダック 100 指数（Nasdaq-100 Index®）の 1 株当たり利益（EPS）の成長率が 2025 年に前年比 16.9%に達すると予測しています。これは S&P500 の成長率を 67%上回る水準です。しかし、この予測は関税の影響により修正される可能性があります。



出所：ナスダック・グローバル・インデックス、ファクトセット（2025 年 4 月 23 日時点）

要するに、相場の急落に耐えるのは決して容易ではないものの、過去の傾向としてその後に訪れる回復局面の恩恵を受けるためには、下落時にも投資を継続することを検討することが重要です。過去 10 年間で、ナスダック 100 指数（Nasdaq-100 Index®）は合計リターン 360%²を記録しています。

免責事項：

Nasdaq®およびナスダック 100 指数®、NDX®は Nasdaq, Inc.の登録商標です。上記の情報は、情報提供および教育目的でのみ提供されており、ここに含まれるいかなる情報も、特定の証券あるいは全般的な投資戦略に関する投資アドバイスとして解釈されるべきものではありません。Nasdaq, Inc.およびその関連会社は、いかなる証券の売買を推奨するものではなく、またいかなる企業の財務状況について表明するものでもありません。Nasdaq 上場企業または Nasdaq 独自のインデックスに関する記述は、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。実際の結果は、明示的または黙示的に示されたものとは大きく異なる場合があります。過去のパフォーマンスは、将来の結果を示唆するものではありません。投資家の皆様は、投資前にご自身でデューデリジェンスを行い、企業を慎重に評価してください。証券の専門家からアドバイスをを受けることを強くお勧めします。英語原文の資料と本資料の内容に矛盾や相違がある場合には、原文が優先します。

¹ 出所：ブルームバーグ（2025 年 4 月 23 日時点）

² 出所：ブルームバーグ（2025 年 4 月 23 日時点）