

米国「円建て」内需株、重要下限で底入れ攻防 買い場焦点、ドル安差損を株価の資産価格上昇が縮減

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/5/26 (月)

国内勢の対外投資で参考になる円換算の米国株は、内需株に関して重要下限ラインでの底入れ攻防となってきた。一旦の買い場となる可能性や、世界的な米国資産離れの懸念にあって、打たれ強さを保っているドル資産の残存が注目される。現状の円建てドル資産は為替面で前年比ドル安・円高の差損マイナスに見舞われる一方で、米国の主要株価指数ではNYダウ輸送株や中小型株のラッセル 2000 といった内需関連株のほか、銀行株の KBW 銀行株指数やナスダック 100 などは、株価（資産価格）面での前年比プラス成績がドル安差損を縮減させている。

円建て輸送株とラッセルのほかナスダックなど

「4 月対外・対内証券売買契約等の状況では、銀行の信託勘定が外国株を+2 兆 7623 億円買い越した。統計のある 2005 年以降では最高額となっている」――。

日本の財務省では、このような最新の対外資本フロー統計を公表している。同データを伝えたブルームバーグでは、金融機関幹部の話として「4 月は株式相場が一時的に急落し、為替が円高（ドル安などの外貨安）に振れたため、多くの投資家が好機と見て外国株に買いを入れた」といった解説を行っている。

その中であって足元では国内勢の対外投資で参考になる円換算の外国株のうち、米国の内需株に関して重要下限ラインでの底入れ攻防に直面してきた。3-4 月からの米株安とドル安・円高による急落が一服となり、4 月後半からの反発と調整反落を経ながらの底固めが焦点となっている。

一旦の買い場となる可能性や、世界的な米国資産離れの懸念にあって、打たれ強さを保っているドル資産の残存が注目されそうだ。このまま下げ止まりを固めてくると、過去の長期実績として、為替ドル/円でもドル安余地の狭まりや、ドルの下限固めとレンジ横這い移行、上下動を経ながらのドルの反発につながっていく。

具体的には米国経済の内需に先行実績のある NYダウ輸送株指数（航空、鉄道、陸運、物流関連など）や、代表的な中小型株指数であるラッセル 2000 などだ。いずれも円換算の円建てでは、日本でのアベノミクス始動などにより、長期の円高・デフレ基調が修正され始めた 2012 年以降、米国でいえばリーマン危機を完全克服してきた 2012 年以降、長きに及んで有効機能してきた重要な下値抵抗線を巡る攻防に直面している。

月足テクニカルでは、60 カ月（5 年）移動平

均線や一目均衡表の先行スパン 1 と 2（雲上限と雲下限）などにあたる。

米国では引き続きトランプ政権による関税や減税などの政策動向に不透明感が残るほか、関税引き上げの本格化や米企業による関税値上げの始動、それを受けた米国の消費や企業収益への打撃、根深い世界マネーのドル資産離れ、米国債とドルの先安リスク（金利は悪い上昇）などが覆っている。先行き米国の株安とドル安・円高の持続深化に対する警戒は根強い（円建て米国株は下落方向）。

一方で円建て米国株の週足テクニカルでは、5 月 22 日時点で円換算のナスダック総合指数に関し、反発の機運も見られ始めた。10 週や 40 週移動平均線の上抜け回復と方向角度の上向き転換、週足・一目均衡表の先行スパン 1 と 2 の上抜け回復などが観測されつつある。いずれも 3 月上旬以来の基調好転となってきた。過去にはドル資産の強弱度合いを示すものとして、為替ドル/円とは密接な相関性を有している。

日本勢による米国株投資では現状段階の前年比変化率で、「前年比ドル安・円高」という為替差損のマイナスに見舞われる一方、米国株の株価自体（現地ドルベース）は前年比プラスという底堅さにより、成績の合算ではドル安差損が縮減されている。

前年比ドル安差損、前年比株高が減殺の株指数も

例えば「月間最低÷前年同月の月間最高」という下押し打撃を多く見積もった前年比変化率では、代表的な米銀株指数・KBW 銀行株指数が現地取引のドルベースで5月は22日時点で+11.7%のプラス化が維持されている。それに対してドル/円の前年比は-9.9%のドル安差損となっているが、「米国の株価+ドル/円」前年比の成績合算は+1.8%のプラス成績となっている。現状は米国の株価上昇と資産価格の上昇が、ドル安打撃を減殺させている株指数もある。

過去の長期実績として、ドル安の加速でも米国株の資産価格がドル安打撃を緩和させている場合、過度なドル資産への不安感が軽減されたり、ドル資産の底流部分での底堅さが示されてきた。為替ドル/円ではドル安余地の抑制や、ドル安期間の抑制につながっている。

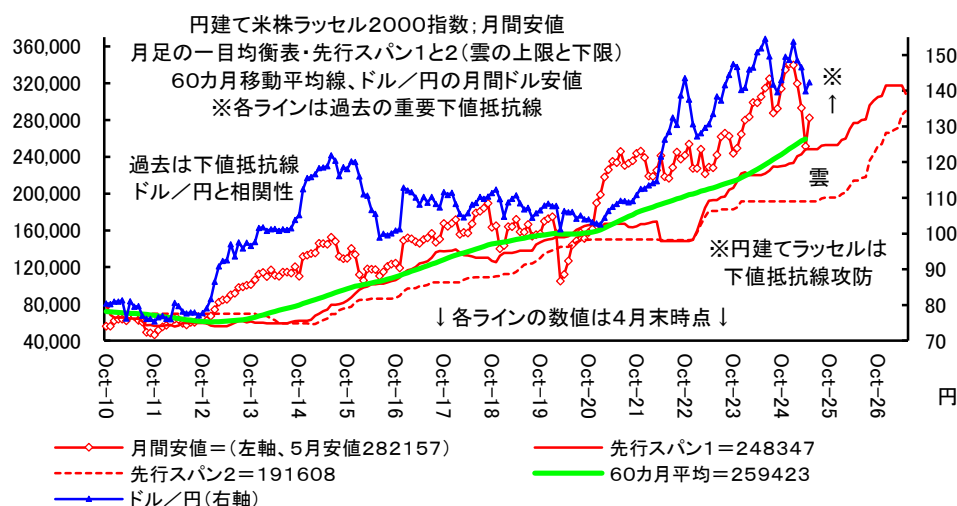
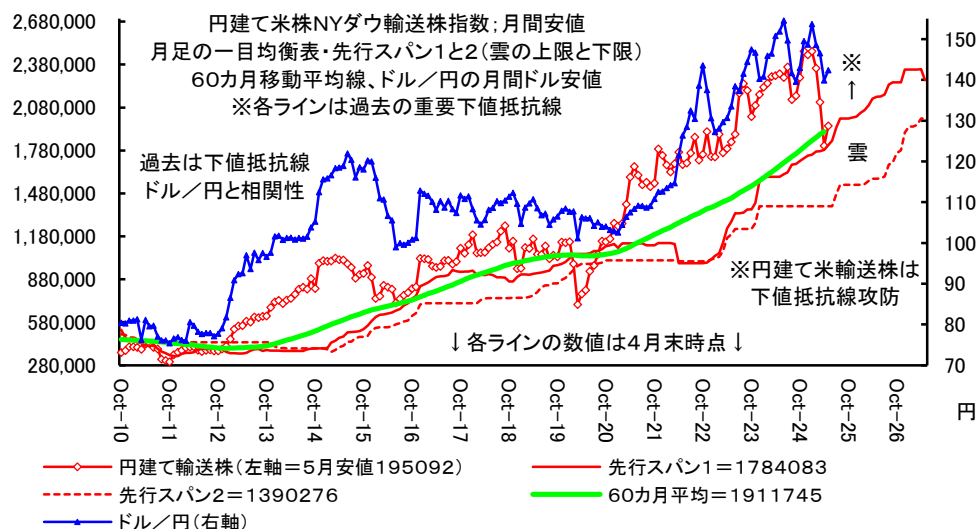
反対に 2015-2016 年時のドル安局面や、リーマン・ショック前後である 2008-2009 年時の大幅ドル安、2000-2003 年時のドル安長期化などでは、同合算成績でのマイナス下振れが定着するという「米国の株安とドル安の同時差損」が見られていた。

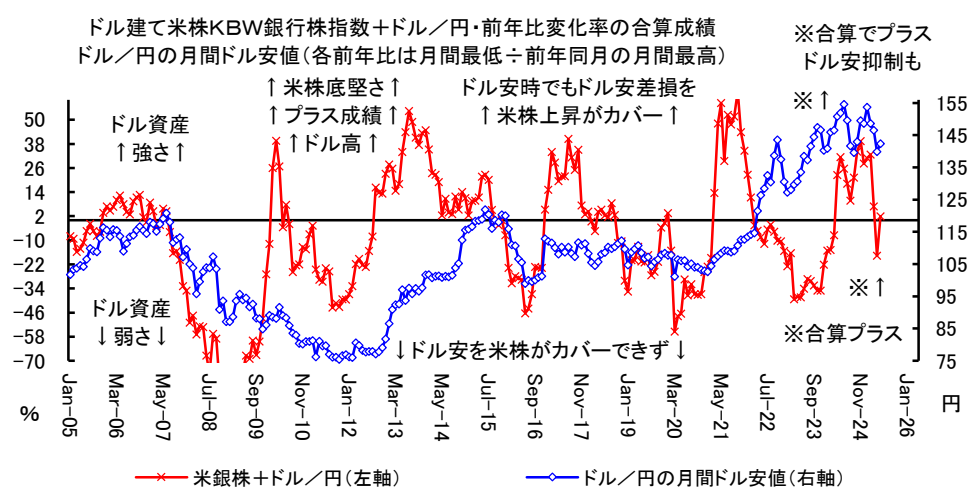
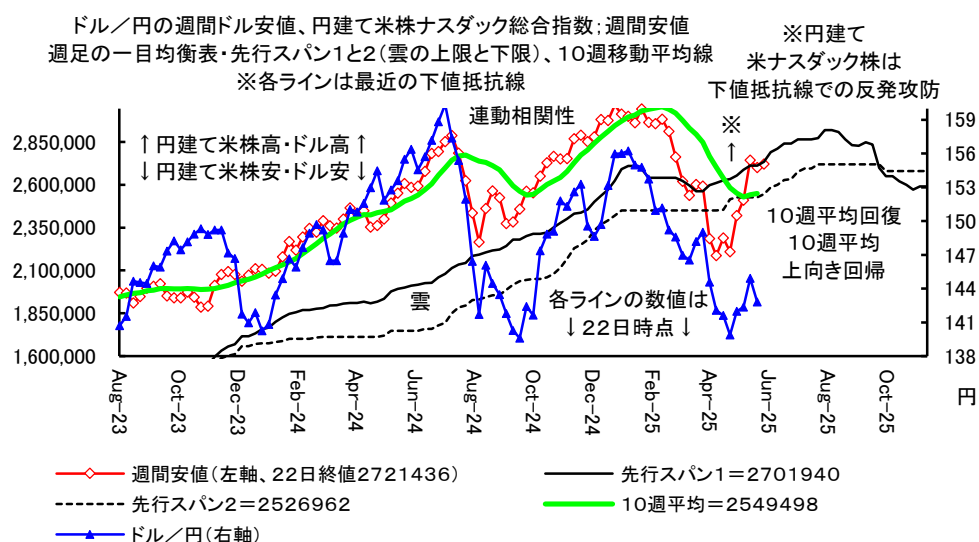
現在の場合、現地ドルベースでのナスダック 100 とドル/円の前年比・合算成績でも、足元 5 月が 22 日時点で-6.2%となっている。マイナスながらも 4 月の-22.7%からは大きく改善してきた。ドル下落に対してのドル資産自体の打たれ強さを示唆するもので、過去実績に沿えばドル安の抑制やドルの下支え要因になりやすい。

なお、直近の 5 月 22 日にかけては米国の株安とドル安を緩和する材料として、米国の最新 5 月 PMI の改善、米雇用統計の先行指標・週間新規失業保険申請件数の 4 週ぶり低水準への改善減少、ウォラー米 FRB 理事による年後半にかけての「関税が一定の落

ち着きなら利下げ支持」発言、米トランプ政権でドル安政策の主導者と見られてきた米大統領経済諮問委員会 (CEA) のミラン委員長による「ドル安誘導の否定」と「強いドルの支持」発言などがあった。

その他、23 日にかけてはブルームバーグが、「米国株に対する強気な取引を大規模に行った機関投資家が、オプション市場で話題に」、「ここ 1 カ月にわたり、米大手企業を対象とする主に 2027 年 6 月限のコールオプションを継続的に購入するという『壮観』な動きを市場参加者が確認」といった動きを紹介している。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。