

米国の内需株、昨年末以来の「基調好転」攻防 雇用や賃金底堅さ、利下げ・規制緩和・国内生産増期待も

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/6/27 (金)

米国の内需株は、昨年末以来の基調好転攻防に直面してきた。足元では関税と先行きの景気圧迫や物価上昇懸念、中東不安、資源高リスク等が覆う中にあって、米国株市場での NY ダウ輸送株指数や中小型株のラッセル 2000、銀行株の KBW 銀行株指数といった内需影響度の大きい指数は、短中長期のトレンドを示す 13 週（約 3 カ月）、26 週（約 6 カ月）、52 週（約 1 年）の各移動平均線について、昨年 12 月以来の上抜けや方向角度の上向き定着が焦点になってきた。雇用や賃金の底堅さのほか、先行きの FRB 利下げ、規制緩和、国内生産増の期待感などが下支え要因となっている。

円建ての米内需株、長期スパンでの買い場焦点

「米国経済そのものは、（現状段階で）インフレが鈍化傾向にある」、「米 FRB の利下げは尚早ながら、年末に向けて利下げのタイミングが来たと FRB が判断する可能性はある」、「米労働市場の堅調さと賃金上昇が消費を下支えしている」――。

IMF のゲオルギエフ専務理事は 6 月 23 日、このような最新見解を示した（ブルームバーグテレビジョン）。米国の関税政策に続く中東混迷等により、「極めて不確実性の高い環境」への警戒姿勢は一段と強めつつも、米国のほか世界経済は「リセッション（景気後退）自体は回避できる見通し」（同）としている。

その中で米国株市場では、内需株について昨年末以来の基調好転を巡る攻防に直面してきた。足元では関税と先行き景気圧迫や物価上昇への波及懸念、中東不安、資源高リスクといった悪材料が覆った状態だ。その中でも米国株市場での NY ダウ輸送株指数（航空、鉄道、陸運、物流関連など）や中小型株のラッセル 2000、銀行株の KBW 銀行株指数といった内需影響度の大きい指数は、短中長期のトレンドを示す 13 週（約 3 カ月）、26 週（約 6 カ月）、52 週（約 1 年）の各移動平均線について、昨年 12 月以来となる上抜けや方向角度の上向き定着が焦点になっている。

日本勢による外国株投資で参考になる円換算でも、こうした米国の内需株指数は 3-4 月からの米株安とドル安・円高による急落が一服。重要下限ラインである 60 カ月（5 年）移動平均線や、月足・一目均衡表の先行スパン 1 と 2（雲上限と雲下限）などでの下げ止まりが焦点になってきた。いずれも 2012 年以降、強力な下値抵抗線と長期スパンでの買い場メドになってきた実績がある。

こうした米国の内需株や円建てでの底入れから上昇局面では、日本市場でも為替ドル/円でのドルの下

限切り上がりや、東証・銀行業指数といった同業株の下限切り上がりが連動支援されやすい。

米国の内需株のサポート要因としては、IMF 専務理事が指摘する現段階でのインフレ鈍化のほか、先行きの利下げ期待残存、雇用と賃金の底堅さなどがある。米国では物価の高止まり懸念でも、物価を上回る賃金の増加持続という実質賃金の改善が延命されている。

さらに米トランプ政権による「前政権での政府支出依存からの脱却」と「民需主導の成長」に向けた規制の緩和・撤廃策や、同じく政策としての米国内外の企業に対する「米国内生産の増強圧力」なども、底流部分で内需株を下支えしている。

このうち雇用については、ソフトデータ（信頼感調査など）や週間の新規失業保険申請件数などで悪化が見られ始めた。それでも最新 6 月分の米フィラデルフィア連銀製造業景況指数では、6 カ月先予想で雇用者数が +24.6 となり、前回の +23.0 から改善となっている。4 月の -0.6 が直近最低となる形で、関税等の打撃は一旦の消化となってきた。同じく 6 月分の NY 連銀製造業景況指数では、現状判断で雇用者数が +4.7 となり、前回の -5.1 や 4 月の -2.6 から改善。2022 年 12 月以来、30 カ月ぶりのプラス幅に持ち直しとなっている。先行き規制緩和や米国内での生産増加なども、民間の雇用創出につながりやすい。

公的依存増・民間下振れ改革、企業の利益増支援

トランプ政権による規制見直しと民需主導の成長については、ベッセント財務長官が繰り返し「バイデン前政権時には過剰な政府支出と過度な規制に依存し、脆弱な経済状態が残された」と改革を訴えてきた。その点で今後の米国の内需と関連企業の収益、株価については、民間部門の復興と伸びしろに即した上振れ余地が注目される。

米国の GDP 統計によると、実質 GDP 成長率への貢献度（寄与度）ではバイデン前政権時に「国内民間総投資（民間）」の下振れと、「政府消費支出・総投資（政府）」の上振れが目立ってきた。コロナ対応や半導体などの米国内回帰の促進策、インフラ投資、経済安保強化などでの公的支援も影響したが、昨年は 7-9 月期に民間が +0.16% で政府は +0.86%、10-12 月期に民間が -1.03% で政府は +0.52% といった乖離が見られている（民間 < 政府）。

同寄与度の「民間-政府」比較格差では、前政権時の 2021 年から 2024 年にかけて、民間の下振れマイナスが目立ってきた。同格差の 8 四半期（2 年）

移動平均では、2023 年 10－12 月期から 2024 年 10－12 月期にかけて、1 年以上のマイナス基調が連続定着となっていた。

一方で過去の長期実績として、民間下振れ・政府上振れの基調が是正され、民間上振れのプラス基調にトレンドが変化してくると、民間企業の利益は改善となり、米国株は 4－5 年程度の「構造改革に即した前年比での長期株高トレンド」が形成されている。

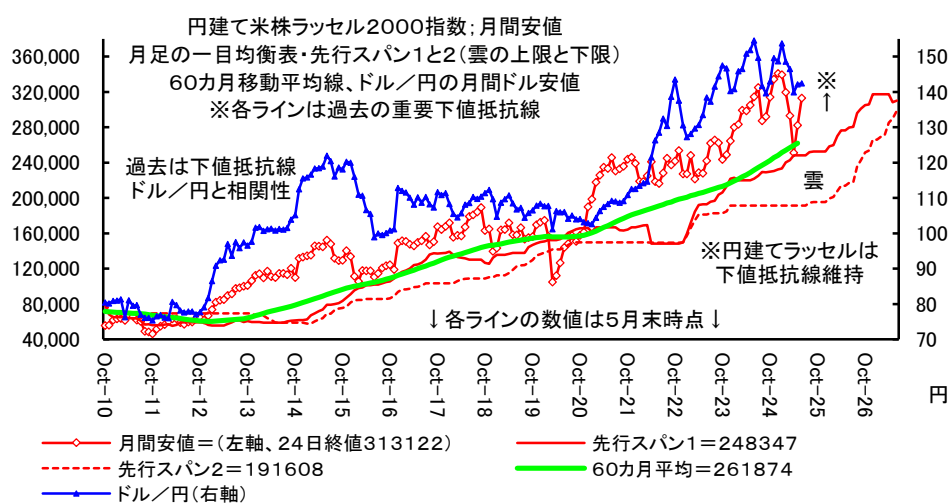
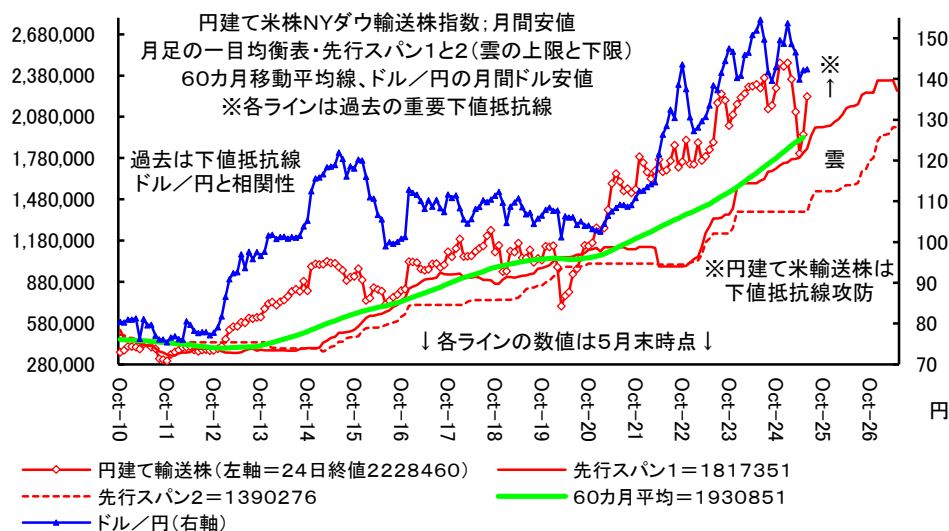
具体的には 2011 年から 2015 年にかけて、1992 年から 1997 年にかけて、といった例がある。今回も先行き「民間上振れと政府下振れ」という民需主導の成長トレンドに転換していくとなれば、米国株は現状が買い場となる形での長期株高トレンド入りが支援されやすい。

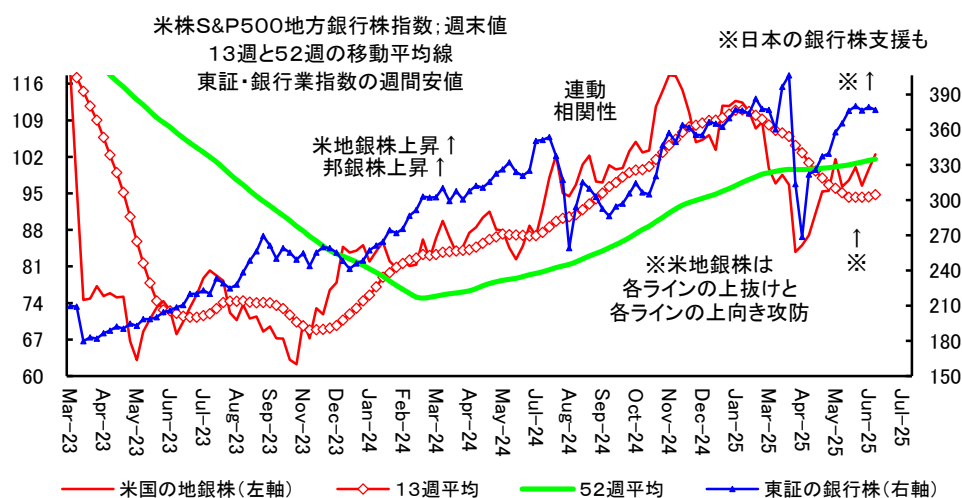
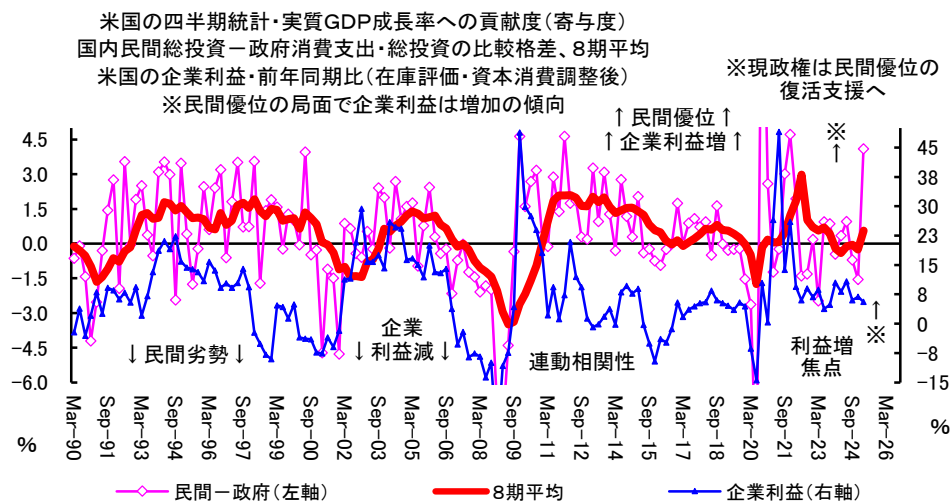
直近の米政権による規制緩和では FRB の金融監督・規制担当の副議長について、トランプ大統領の指名を受ける形で 6 月 10 日から「規制緩和派」のボウマン理事が就任となった。すでに銀行の自己資本

規制緩和と関連した国債保有制限の見直しに着手しているほか、反トラスト法（独占禁止法）の規制緩和や、地方銀行を始めとした合併・買収（M&A）の規制弾力化・認可短縮化といった改革期待が高まっている。関連株は改めてプラスの材料が着目され始めた。

それ以外でもトランプ政権と同系列の議会共和党は 5 月後半以降、規制の緩和や撤廃を積極化させている。関連株の上昇や、先行きの株高要因として注目されている個別テーマも少なくない。

具体的には、原子力産業の活性化策と原子力発電所の増強策（人工知能＝AI の世界的な覇権狙いに向けた電力需要急増への対応など）、有害汚染物質排出規制の撤廃を含めた環境保護規制の見直し（企業による過度な投資抑制の緩和や企業負担増の軽減など）、カリフォルニア州のゼロエミッション車（排ガス規制が強化された車）販売義務の無効化——などが実行されつつある。





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。