

NYダウ4万5千超え、日経平均に追随余力 数値面での節目超えは約15年の追尾実績、年単位遅れでも

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/7/28 (月)

米国株市場でNYダウは改めて過去最高値圏である4万5000ドル超えが見られ始めたが、日経平均株価は時間差を経ても「4万5000円超え」の追随余力がある。リーマン・ショック後の2009年以降、数値面での節目超えでは現在と同じような米国第一主義などが懸念された第一次トランプ政権時を含めて、年単位の遅れでも約15年来の追尾実績がある。日本は対米直接投資の国別で6年連続の首位を維持するなど、日本企業の米国現地生産・販売体制等が拡充されており、今回の関税合意で一段と「現地企業化」が進みやすい。

NYダウ節目超え、大幅遅行を含め日経平均は追随

「2024年の年末時点における対米直接投資残高は、最終的な実質所有者ベースで前年比+6.2%増の5兆7077億ドルとなった。国別では日本が最大で、前年比+3.3%増の8192億ドル。日本は2019年から6年連続で国別首位を維持した」――。

米国商務省の経済分析局（BEA）は7月22日、このような統計を示している。日本の企業による米国現地での生産・販売体制等の広がりを示すもので、今回の日米関税合意や米トランプ政権による対米輸出削減の圧力もあり、先行き一段と日本企業の「米国現地企業化」が想定される。

その中で米国株市場でのNYダウは改めて過去最高値圏である4万5000ドル超えが見られ始めたが、「米国での現地化」拡大企業の影響度が大きい日経平均株価については、時間差を経ても4万5000円超えの追随余力がある。

リーマン・ショック後の2009年以降、ここ約15年間では現在と同じような米国第一主義などが懸念された第一次トランプ政権時を含めて、年単位の遅れでも日経平均はNYダウへの数値水準や節目超えでの追尾実績が見られてきた（単位はドルと円で違い）。日本企業は米国での売上比率が拡大しているほか、NYダウには日本の勝ち組企業と同じようなグローバル展開を強化させている企業が多いことなどが追従連動性に影響している。

同時にNYダウの節目超えといった上昇局面のあとには、米国勢を始めとした海外投資家のリスク許容度が改善。余剰マネーが日本株に向かう傾向にある。NYダウが上昇となって高値過熱感が警戒される局面では、出遅れで割安感のある日本株が着目されることなども、NYダウに対する日経平均の追随傾向につながっている。米国の企業利益と企業利益に係る設備稼働率の各前年比などは、日経平均の前年比騰落率と密接な相関実績が見られてきた。

リーマン・ショック以降に日本企業は円高対策や国内の人口減と市場縮小への対応のほか、分野別での国際競争力の増強やグローバル展開などもあり、海外での売上を拡大させている。日本経済新聞は今年5月、「日本企業の海外投資からの稼ぎが、2024年に初めて30兆円台超えに」「米国からの収益が全体の4分の1強を占め、企業買収や工場建設を拡大してきた効果が表れている」と指摘。国際協力銀行（JBIC）による「製造業企業の海外事業展開に関する調査」では、全体の海外売上高比率が2023年度に40.0%となり、約20年前である2003年度の29.1%から大幅上昇が示されている。

過去のNYダウ、日経平均の月間高値ベースでの節目超え局面でいえば、2013年5月にNYダウ、日経平均が「同時」に1万5000超えの場面が見られている（単位はドルと円で違い）。続いて2万超えはNYダウが2017年1月、日経平均はその翌月を1カ月後とした「5カ月後」の2017年6月となっている。

2万5000超えはNYダウが2018年1月、日経平均はコロナ・ショックなどもあつての大幅遅延ながら、「34カ月後」となる2020年11月に2万5000超えへと遅行で上昇。3万超えはNYダウが2020年11月、日経平均は「3カ月後」の2021年2月となっている。

米国利下げと日本利上げ「残り余地」は狭まり

その他、3万5000超えはNYダウが2021年5月、日経平均は「32カ月後」の大幅遅延で2024年1月となっていた。一方で4万超えは日経平均が先行し、2024年3月に記録。NYダウは「2カ月後」となっていた。そして足元では昨年11月、12月、今年1月に続き、7月からNYダウは改めて過去最高値圏である4万5000ドルの節目超えとなっている。

月間高値比較での「日経平均÷NYダウ（単位は円とドルで違い）」の比較乖離率は、昨年7月の+2.5%という日経平均の上振れ以降は、日経平均の下振れ乖離が進展してきた。昨秋以降にNYダウのほうはトランプ政策の期待やFRB利下げ入り等で上振れとなり、反対に日経平均は今年の年初以降に米関税懸念や日銀の利上げ観測、円高圧力などで相対劣勢となっている。

しかし、同乖離率は今年4月の-14.9%という下振れをボトムに、日経平均の劣勢が一服。7月は24日時点で、-6.6%に下振れ幅が縮小となってきた。足元では関税合意の進展のほか、ドル安・円高の歯止め等が影響している。さらに昨秋から乖離を拡大させてきたFRBの利下げ余地と日銀の利上げ余地についても、双方の「残り余地の狭まり」が意識され

始めている。

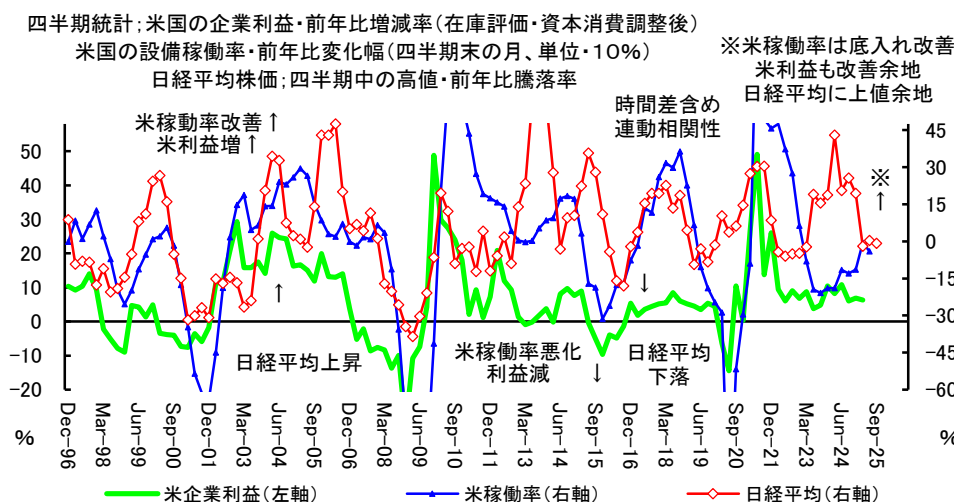
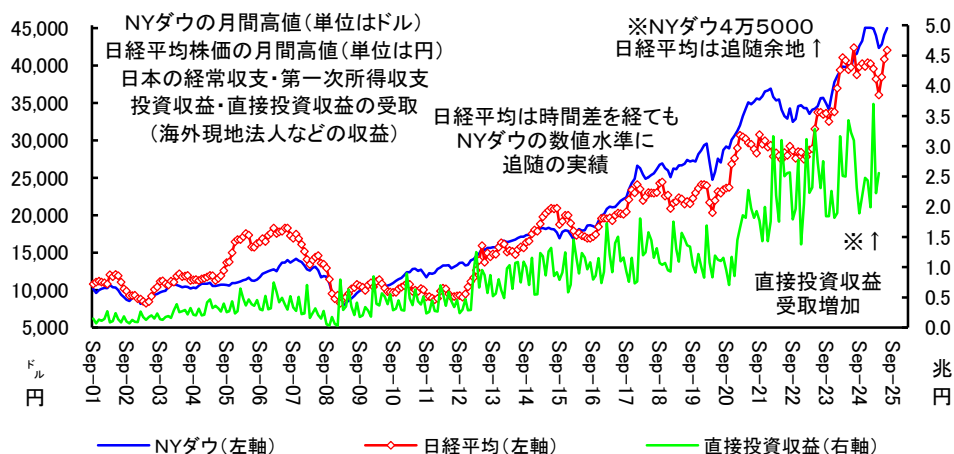
米日の中銀の政策金利に先行性や相関性のある2年債金利は、「米国の月間最低－日本の月間最高」ベースによる米日金利差で7月は24－25日に＋2.8%の米国優位となっている。関税合意などで日銀は早期利上げ観測が再燃となり、米国では9月以降の利下げ観測が根強いものの、4月の＋2.6%を直近最少として、昨年以降の米国下振れ・日本上振れによる金利差縮小のモメンタムが鈍化してきた。

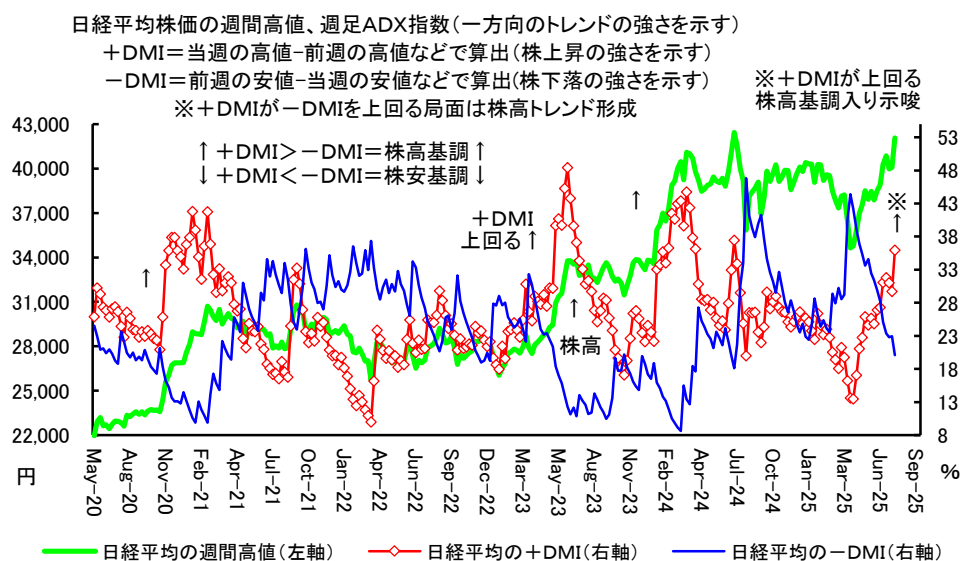
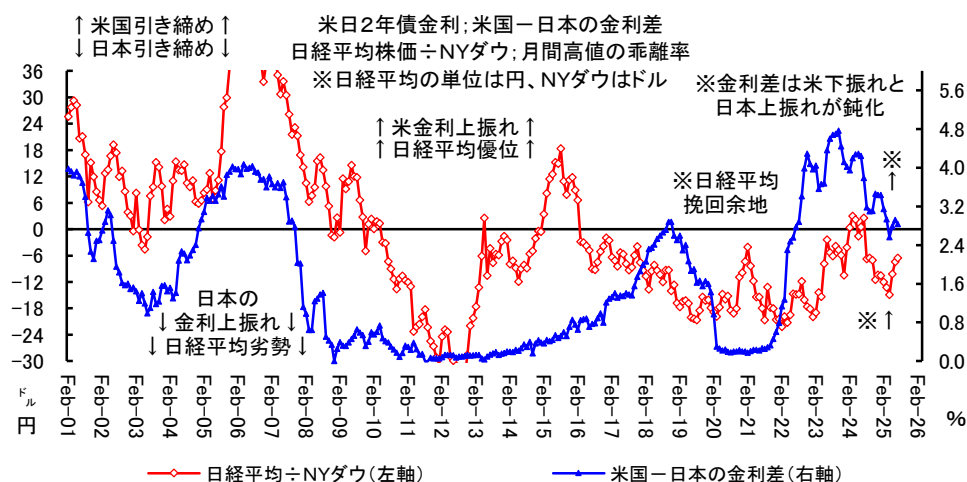
過去実績からすると、米日の金利差縮小が鈍化し、日本の相対的な引き締め環境（米国利下げ、日本利上げなど）が緩和してくる局面から、日経平均はNYダウ比での出遅れ修正と上昇基調への移行が見られてきた。

なお、日経平均のテクニカルでトレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示すADX指数（Average Directional Movement Index、平均方向性指数）によると、週足では上昇モメンタムの強さを示す＋DMI（当週の高値－前週の高値などで算出、株高トレンド時に上昇）が、直近7月25日週時点で36.0%となっている。4月の13.5%を直近最低として上昇に転じ、昨年7月以来の高水準に切り上がってきた（株高方向の勢いの復調示唆）。

裏表の関係により、株安方向のモメンタムの強さを示す－DMI（当週の安値－前週の安値などで算出、株安トレンド時に上昇）は低下へと転換。4月の44.0%が直近最高となり、直近7月25日週は20.1%と昨年7月以来の低水準となっている（株安方向の勢いの減退示唆）。

足元では＋DMI の水準が－DMI を上抜け逆転するという、ゴールデン・クロス（日経平均の上昇シグナル）が形成となってきた。このまま＋DMI が上抜け定着できると、今年1月以来の地合い好転となる。過去の長期実績として、株高トレンドの強さを示す＋DMI の位置水準が、株安トレンドの強さを示す－DMI を上回っている限り、中長期のスパンで日経平均は株高トレンドが継続となっている（＋DMI > －DMI、ゴールデン・クロスの状態）。





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。