

### ハイテク出荷、振幅混乱経た2年平均で底入れ 米中対立・米大統領選・関税など消化、循環改善の余地

2025/9/3 (水)

日本の7月鉱工業生産ではハイテク関連の出荷について、指数の水準ベース(2020年=100)や前年比で2年(24カ月)平均での底入れが明確化されてきた。過去2年は米中ハイテク対立の激化や米大統領選の不透明感、米新政権での関税強化などにより、振幅の大きさと不安定さが続いてきたが、こうした要因の消化とともに、トレンドの好転と循環的な改善の余地が示されつつある。来年に向けてはハイテク素材である銅などの貴金属相場の足元底堅さや、世界経済の関税打撃等からの反動回復が支援材料となりやすい。

#### 電子部品・デバイス、改善ピークまでSOX上昇

「韓国の8月輸出は同月として最高を記録。半導体や自動車がけん引」、「韓国のサムスン電子が、米テキサス州で建設を進める半導体の受託製造工場向けの設備投資を再開」、「中国版エヌビディアとも呼ばれる中国のAI(人工知能)半導体大手、中科寒武紀科技(カンブリコン)の株価が急騰。国産化政策で」、「台湾航空大手の貨物部門が好調。AIの導入によるサーバーへの強い需要を受け、輸送の引き合いが増加」、「中国のスマートフォン市場で中国IT大手、華為技術(ファーウェイ)の復活が鮮明に。スマホ出荷で4年ぶり首位」――。

8月後半以降にアジア現地発のニュースでは、このようなハイテク関連で業況の改善が見られている。

その中で日本の経済産業省による7月鉱工業生産では、ハイテクに関係する電子部品・デバイス工業に関し、出荷について指数の水準ベース(2020年=100)や前年比で、2年(24カ月)平均での底入れが明確化されてきた。

過去2年は米中ハイテク対立の激化や米大統領選の不透明感、米新政権での関税強化などにより、振幅の大きさと不安定さが続いてきた。それが足元ではこうした要因の消化とともに、トレンドの好転と循環的な改善の余地が示されつつある。

出荷は最新の需要動向が反映されるが、7月は前月比+7.3%の104.5となった(季節調整済み)。引き続き米関税影響などで不安定さは続いているが、6月の97.4や5月の95.7などからは改善となっている。前年比の24カ月移動平均は-0.5%となり、昨年10月の-4.7%を最低ボトムとしてプラス回復が目前に迫ってきた。プラス圏に浮上となれば、2023年4月以来の基調好転となっていく。

過去の長期実績として、米日などのハイテク関連株では循環的な株高局面入りが連動で支援されている。米国の代表的なハイテク株指数・フィラデルフ

ィア半導体株指数(SOX)でいえば、プラス回復の前後から上昇モメンタムが点火され、出荷改善のピーク前後で天井高値をつけるパターンが繰り返されている。

現状、出荷前年比の24カ月移動平均は-0.5%となっているが、過去は最低でも+5%から+6%は改善となるパターンが繰り返されてきた。まだ今回は循環改善の初期段階にあり、来年に向けて出荷改善と関連株の伸びシロが残されている。

日本にはハイテク関連の国際企業や米国のITハイテク大手との取引企業が多く、日本でのハイテク関連指標はSOXなどと連動相関性が観測されてきた。日本株市場でもハイテク影響度の大きい日経平均株価のほか、関係する電気機器、情報・通信業、精密機器などの関連株と連動実績を有している。

こうした点で日経平均については、米国株市場でハイテク影響度の大きいナスダック総合指数と、時間差ケースを含めた関連実績が見られてきた。

#### 日経平均の前年比はナスダックと相関、追従余地

最近のナスダックは根強いAI・デジタル・データ関連の需要持続や、関連企業の収益改善、米FRBの利下げ期待、過度な米中対立の抑制などもあり、4月から反発となっている。月間高値の前年同月比騰落率は、4月の+7.4%を最低として、8月は+21.0%にプラス幅を拡大させている。2000-01年のITバブル崩壊以降、現在のような前年比プラス局面入り後は、最低でも前年比+30%から+40%は上昇となる循環パターンが繰り返されてきた。

日経平均の月間高値についても、ナスダックへの時間差遅行を含めて、同程度の前年比プラス幅が連動観測されている。その点で現在の日経平均は、8月の高値が前年比+13.1%となっている。当座は最低でもナスダックの8月実績である+21.0%前後に対し、追従上昇していく確率が高い。

先行きの日経平均の上値メドで参考になる1年前の月間高値は、昨年9月から今年2月が3万9000円から4万円の前後となっていた。先行き来年2月にかけては、前年比+20%として4万7000円から4万8000円超え方向に向かう可能性は非現実的でない。今年8月は高値が4万3876円であり、来年8月に向けては+20%で5万2000円超えという計算にもなる。

日本の鉱工業生産での電子部品・デバイス工業については、生産や在庫循環に先行する出荷・在庫バランス(出荷前年比-在庫前年比)でも底入れを固めつつある。過去に底入れ前後から、米国のSOXを

始め、米日などの関連株は上昇トレンドへと移行。最低でも1年半は上昇となる循環パターンが観測されてきた。

世界的なハイテクの製品需要と業況に関しては、足元で重要素材である銅などの貴金属相場が底堅さを保っている。こうした商品が含まれる国際的な商品市況・CRB商品指数は、月末値ベースで8月は前年比+9.1%となり、7月の+7.8%や直近安値である4月の-0.9%からプラス幅を拡大させてきた。過去実績に沿えば、来年にかけてハイテク関連を支援する先行指標となる。

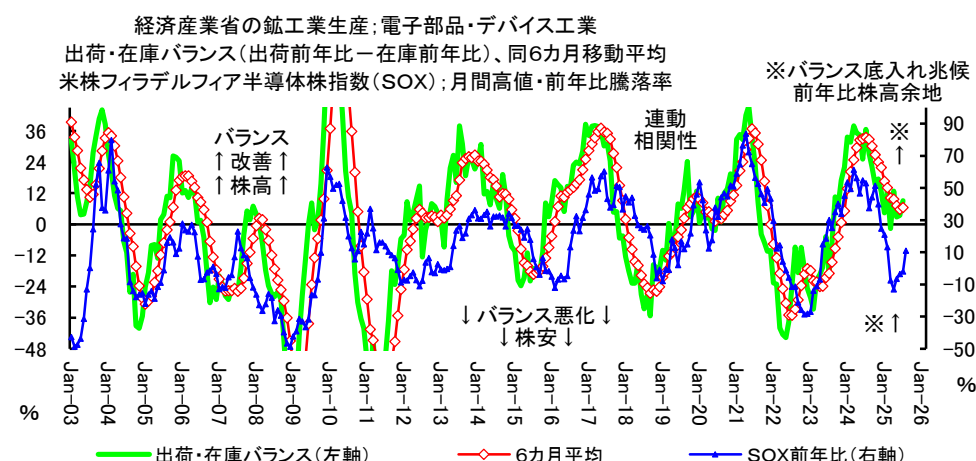
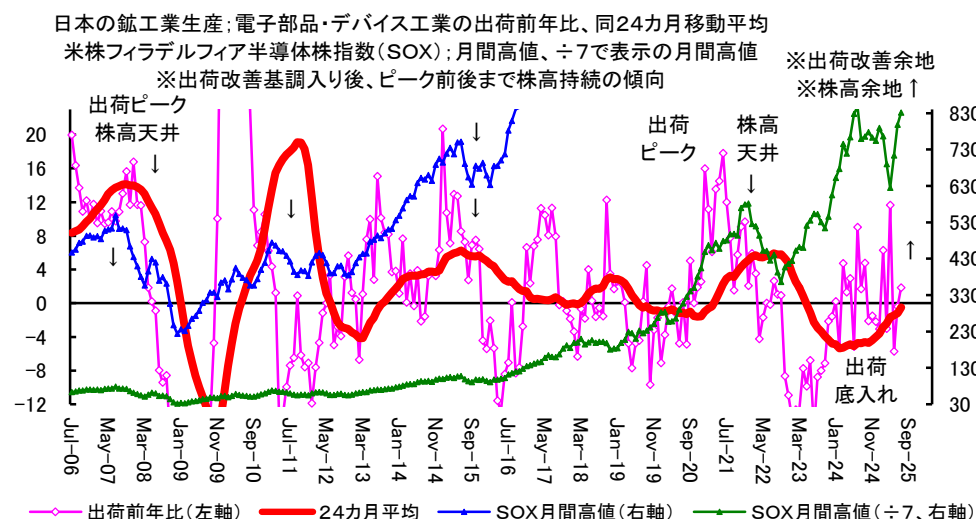
世界的なハイテク需要は、世界経済の成長と密接な相関性を有している。世界経済は来年にかけて、「今年比」では上振れとなる確率が高まってきた。今年の米関税打撃の反動や、米FRBによる今年後半の利下げ余地の効果、米国での減税や規制緩和等の効果表出、欧州での財政出動や中国での内需支援策、今年の各国での利下げの遅行効果などにより、来年

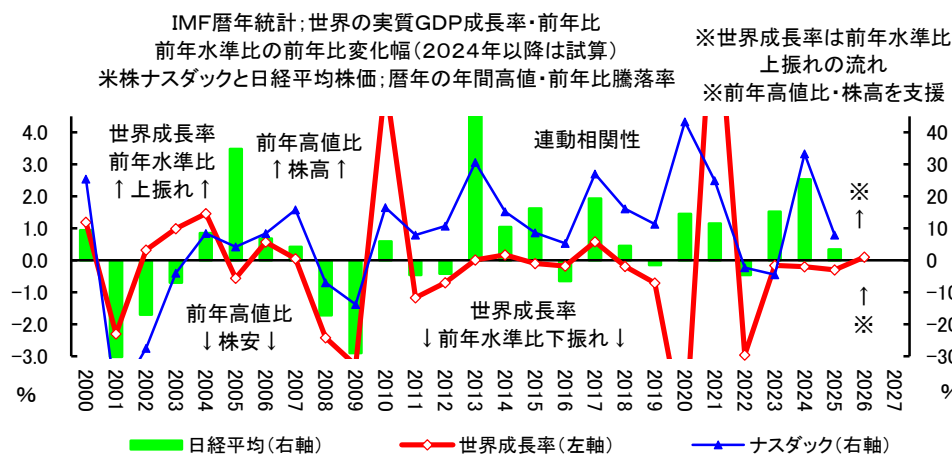
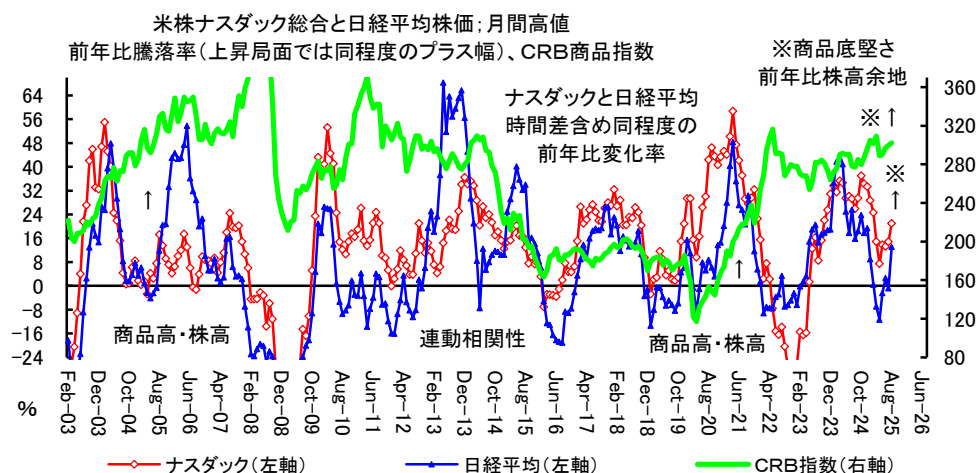
の世界成長は前年比でプラスが見込まれる。

連動の形で米日のハイテク関連株や、関係するナスダック総合、日経平均についても、来年は「今年の高値比での上抜け上昇」という先高方向が支援されやすい。

IMFによる最新7月時の世界経済見通しでは、世界全体の実質GDP成長率が前年比で今年2025年に+3.0%、来年2026年は+3.1%と予測されている。成長率・前年比水準の前年比変化幅は、来年に+0.1%のプラスとなる見込みだ。プラス幅は僅かながら、2021年以来、5年ぶりとなる前年成長率比での上振れ公算となっている。

2000-01年のITバブル崩壊以降、こうしたケースではほぼ全ての確率で、ナスダック総合、日経平均ともに、暦年の年間高値が「前年比プラス」という前年高値の更新となっている。その点で日経平均は来年に向けて、今年の現状高値4万3876円を上抜けていく可能性はあり得る。





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。