



市川レポート

グローバル株式市場で出遅れが目立つ日本株をどう解釈するか

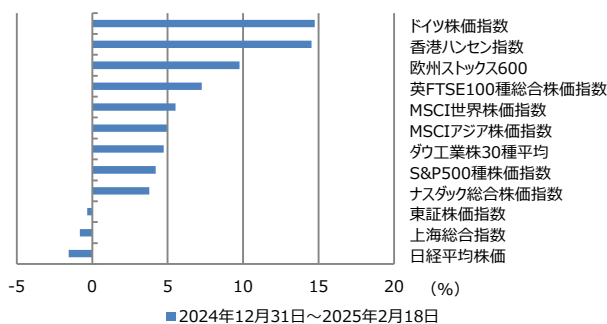
- 年明け以降DAXなど欧州株や、香港ハンセン指数の上昇が目立つ一方、日本株はマイナス圏に。
- 日本株はその他製品や銀行業などが好調で、日経平均はファーストリテイリングの下げの影響が大。
- 日経平均とTOPIXは目先レンジ継続も、米関税引き上げは慎重に行われ、レンジ上抜けを想定。

年明け以降DAXなど欧州株や、香港ハンセン指数の上昇が目立つ一方、日本株はマイナス圏に

世界の主要株価指数について、昨年末から直近までの動きをみると、ドイツ株価指数（DAX）などの欧州株や、香港ハンセン指数の上昇が目立っています（図表1）。欧州株については、ウクライナでの戦争終結への期待などが背景にあると思われ、ハンセン指数については、中国のAI（人工知能）開発企業「DeepSeek」が1月に最新の高性能生成AIモデルを発表して以降、AI関連のテック銘柄に資金が流入しています。

このほか、米国株やアジア株が総じて底堅く推移する一方、日経平均株価や東証株価指数（TOPIX）、上海総合指数はマイナス圏に沈んでいます。上海総合指数は国内のデフレ環境が重しになっていると推測され、日経平均は1月31日付レポートで解説した通り、トランプ米大統領の関税政策への警戒などから、2024年9月下旬以降、おおむね38,000円から40,000円のレンジ相場を形成し、方向感に欠ける相場展開が続いています。

【図表1：世界の主要株価指数の推移】



(注) 日経平均株価と東証株価指数、ドイツ株価指数は2024年12月30日から。MSCI世界株価指数はMSCI ACWI。MSCIアジア株価指数はMSCI AC アジア（除く日本）株価指数。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日本株の業種などの動き】

上昇率の大きい業種	日経平均のプラス寄与額が大きい銘柄
その他製品 (+18.6%)	コナミグループ (+138円10銭)
銀行業 (+8.1%)	ソフトバンクグループ (+129円03銭)
ゴム製品 (+7.4%)	バンダイナムコHD (+115円51銭)
証券・商品先物取引業 (+6.6%)	トレンドマイクロ (+102円36銭)
鉄鋼 (+5.6%)	東京エレクトロン (+93円22銭)
下落率の大きい業種	日経平均のマイナス寄与額が大きい銘柄
卸売業 (-9.4%)	ファーストリテイリング (-410円16銭)
輸送用機器 (-8.0%)	TDK (-200円99銭)
その他金融業 (-7.0%)	信越化学工業 (-112円13銭)
食料品 (-6.5%)	リクルートHD (-100円62銭)
医薬品 (-6.3%)	ダイキン工業 (-83円19銭)

(注) データは2024年12月30日から2025年2月18日。業種は東証業種別指数（33業種）。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



日本株はその他製品や銀行業などが好調で、日経平均はファーストリテイリングの下げの影響が大

相対的に出遅れの目立つ日本株ですが、同期間における業種別の動きに注目してみます。東証業種別指数（33業種）のうち、上昇率の大きい業種は、その他製品（+18.6%）や銀行業（+8.1%）などであり、日経平均、TOPIXに比べるとかなり好調です（図表2）。下落率の大きい業種は、卸売業（-9.4%）や、輸送用機器（-8.0%）などであり、日経平均、TOPIX対比で低調です。

次に、日経平均の同期間の下落幅624円14銭について、マイナスの寄与額が大きい銘柄を確認します。マイナス寄与が大きいのは、ファーストリテイリング、TDK、信越化学工業などで、ファーストリテイリングは1銘柄だけで410円16銭のマイナス寄与となっています。プラス寄与が大きいのは、コナミグループ、ソフトバンクグループ、バンダイナムコホールディングスなどとなっています。

日経平均とTOPIXは目先レンジ継続も、米関税引き上げは慎重に行われ、レンジ上抜きを想定

年明け以降の日経平均とTOPIXは、レンジ相場が続くなか、世界の主要株価指数に比べ低調なパフォーマンスとなっています。ただ、業種別でみると、ゲーム関連株などを含むその他製品や、金利上昇が追い風とされる銀行業などは好調であり、個別銘柄でも、好決算などを手掛かりに、物色が進んでいる様子が見え始めることから、ここまでの日本株の動きに過度な悲観は必要ないと思われます。

弊社は日経平均およびTOPIXについて、トランプ関税の詳細が確認されるまで、今しばらくレンジ相場が続くと予想しています。ただ、関税の引き上げは米国にインフレリスクとなるため、中国以外の国とは個別交渉となるなど、実際は慎重な判断になると想定しています。トランプ関税が行き過ぎたものとならなければ、日経平均とTOPIXはこの先、レンジの下抜けよりも上抜けの公算が大きくなると考えています。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了承下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会