



2025年5月12日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

米相互関税ショックと日本株のスタイル別・業種別パフォーマンス

- 米相互関税の発表前後で、日本株のスタイル別・業種別指数はどのように推移したかを検証する。
- 3月26日から4月7日の期間、大型、バリュー、外需、半導体株が2ケタ下落もその後2ケタ上昇。
- ただ3月26日から5月9日までの期間でみると、内需株、連続増配株、リートなどが相対的に好調。

米相互関税の発表前後で、日本株のスタイル別・業種別指数はどのように推移したかを検証する

日経平均株価は4月2日の米相互関税導入の発表を受けて急落し、4月7日には31,136円58銭で取引を終え、年初来安値を大きく更新しました。直前につけた終値ベースの高値は3月26日の38,027円29銭でしたので、8営業日で18.1%下落したことになります。その後、4月9日に相互関税の上乗せ税率分の一部90日間停止が発表され、米国と貿易相手国との関税交渉が始まると、日経平均株価は次第に買い戻し優勢の展開となりました。

日経平均株価は、先週金曜日の5月9日、37,503円33銭で取引を終え、4月7日からの上昇率は20.4%に達しています。このように、米相互関税への強い警戒から、一時は急落した日経平均株価ですが、すでに3月26日の終値に近づきつつあり、落ち着きを取り戻しています。そこで今回のレポートでは、この期間、スタイル別・業種別指数はどのように推移したかを検証します。

【図表：米相互関税ショックと日本株のパフォーマンス】

2025年3月26日から4月7日までの騰落率		
主要指数・スタイル別指数		パフォーマンス上位5業種
日経平均株価	-18.1	食料品 -7.2
TOPIX	-18.6	陸運業 -7.4
大型株(TOPIX100)	-19.8	小売業 -9.2
小型株(TOPIX Small)	-17.3	医薬品 -9.5
バリュー株(TOPIXバリュー)	-19.8	情報・通信業 -11.2
グロース株(TOPIXグロース)	-17.3	パフォーマンス下位5業種
外需株(日経平均外需株50指数)	-21.9	非鉄金属 -34.2
内需株(日経平均内需株50指数)	-13.6	銀行業 -29.7
連続増配株(日経連続増配株指数)	-9.2	石油・石炭製品 -27.8
半導体株(日経半導体株指数)	-28.9	証券・商品先物取引業 -26.6
東証リート指数	-5.1	保険業 -24.5

2025年4月7日から5月9日までの騰落率		
主要指数・スタイル別指数		パフォーマンス上位5業種
日経平均株価	20.4	非鉄金属 34.9
TOPIX	19.4	保険業 26.7
大型株(TOPIX100)	20.2	電気機器 26.1
小型株(TOPIX Small)	18.1	その他製品 23.0
バリュー株(TOPIXバリュー)	18.1	銀行業 22.2
グロース株(TOPIXグロース)	20.8	パフォーマンス下位5業種
外需株(日経平均外需株50指数)	18.1	医薬品 7.5
内需株(日経平均内需株50指数)	15.3	鉱業 9.2
連続増配株(日経連続増配株指数)	13.8	繊維製品 9.2
半導体株(日経半導体株指数)	28.3	陸運業 9.8
東証リート指数	6.0	鉄鋼 9.9

(注) 数字の単位は%。業種は東証株価指数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





3月26日から4月7日の期間、大型、バリュー、外需、半導体株が2ケタ下落もその後2ケタ上昇

図表の左側は、3月26日から4月7日までの主要指数やスタイル別、業種別指数などのパフォーマンスを示したものです。大型株やバリュー株、外需株、半導体株は、日経平均株価と東証株価指数（TOPIX）の下落率を超えていることが分かります。また、業種別では金融やエネルギーの下落が目立つ一方、食料品、陸運業、小売業の下げは相対的に小さいものとなりました。

図表の右側は、4月7日から5月9日までのパフォーマンスを示したものです。軒並み大きく持ち直していることが確認され、上昇率は大型株が小型株を、外需株が内需株をそれぞれ上回りましたが、バリュー株はグロース株を下回っています。業種別では図表の左側で下落が目立った金融などが大きく反発し、同じく図表の左側で相対的に下げが小さかった業種の上昇率は、金融などに比べ、やや控えめなものとなりました。

ただ3月26日から5月9日までの期間でみると、内需株、連続増配株、リートなどが相対的に好調

なお、期間を3月26日から5月9日までとした場合、日経平均株価は1.4%下落、TOPIXは2.8%の下落となります。同期間における大型株やバリュー株、外需株、半導体株の下落率は、日経平均株価とTOPIXの下落率よりも依然として大きい状況にある一方、グロース株と内需株の下落率は日経平均株価とTOPIXを下回っています。また、連続増配株と東証リート指数については、この期間、それぞれ3.3%上昇、0.7%上昇となっています。

そして、東証33業種のうち、3月26日から5月9日までの期間で上昇しているのは、小売業（6.4%）、情報・通信業（5.1%）、食料品（5.0%）など10業種でした。足元で日本株は戻り基調にありますが、3月26日を起点としてみれば、内需株、連続増配株、リートなどが総じて選好されている模様です。ただ、この先、米相互関税への懸念が払しょくされるにつれ、外需株や半導体株などの出遅れ修正が進むことも予想されます。

■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、ご了解下さい。

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

