



2026年6月3日掲載

## 日経平均とTOPIXの違いをどう見るか

日経平均株価が6万7000円に達し、日本株は強いように見えますが、幅広く日本株をカバーする東証株価指数(TOPIX)よりも日経平均の上昇率が顕著に高くなっています。日本株全体の上昇への広がりには、まだ限定的であると言えます。

日経平均をTOPIXで割り算した「NT倍率」という指標は、2021年後半からおおむね14倍で推移してきました。しかし25年後半からTOPIXよりも日経平均の方が強く上昇し、最近では17倍程度まで上昇しています。20年5月から最近まで6年間の動きを見ると、日経平均はTOPIXと高い相関で同じ動きをしてきたのですが、この1年程度は日経平均の強さが際立っています。

この背景には、2つの指数のセクターの重みの違いがあります。日経平均を動かしやすい半導体や電機などのテクノロジー関連は、AI需要を背景に業績・株価ともに好調です。しかし、TOPIXに多く含まれる内需関連や一部の製造業では、まだ慎重な見方が残っています。

日経平均を動かす半導体関連については、米国の半導体株の動向が重要です。AI関連の成長期待が強まり、海外株が上昇し、それが日本の半導体製造装置株などに波及しています。

つまり、日経平均の強さは、日本株全体の強さというより、半導体関連の強さが中心です。賃金上昇とインフレの落ち着きが、内需や幅広い業種の株価上昇につながるには、イラン情勢の進展と石油価格の落ち着きが必要だと考えます。

(アモーヴァ・アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹)

※2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社はアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更しました。

《本資料は執筆者の見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》