

2024

7/30
TUE

No.

443



マーケットレポート

Weekly Market Report



「Rスター」神話が米9月利下げ正当化

NY連銀ウィリアムズ総裁が「Rスター」と呼ばれる自然利子率（中立金利）がコロナ禍以降に上昇したとの論評を否定する等ディスインフレ定着と労働市場減速など米FRBインフレ退治「higher for longer（より高くより長く）戦略の景気抑制効果が露見されつつ米FRB「2つの使命（Dual mandate）」が9月利下げを正当化しそうだ。

過去30年間低下し続けた「Rスター中立金利」

「今日、2019年に比べ失業率が0.4%上昇、コアPCEは1%高くなった。しかし、FF金利は19年よりも4%も高くなっている。少し高いように思えるが？（Here we sit today, with the unemployment rate 0.4% higher and core PCE 1% higher than in 2019. Yet, the Fed Funds rate is 4% more than in 2019. Does it seem a bit high?）」（米金融サイト「Real Investment Advice」7月24日『Interest Rates Are Too High – Blame The Mythical R Star（金利が高すぎる—Rスター神話のせい）』）。確かに、足元のコアPCEインフレ率は2.6%と19年の1.6%から1.0%ほど上昇したが、米6月失業率が4.1%と上昇基調を辿り19年の3.6%に比べ労働市場の減速は明らかだが、19年1.5%だったFF金利は現在5.25-5.50%とインフレ退治の「higher for longer（より高くより長く）戦略により4.0%も高い水準に引き上げられている。

米FRBには「最大限雇用（maximum employment）」と「物価安定（stable prices）」の2つの使命「Dual mandate」が課せられていることは周知の通りであり、ディスインフレ傾向の再開の可能性が高まり、雇用情勢が次第に悪化している点に鑑みれば米FRBの9月利下げ開始は十分に正当化されそうだ。

一方、「Rスター」と呼ばれる自然利子率（中立金利）を深く研究しているニューヨーク連銀ウィリアムズ総裁が7月3日、ポルトガルのシントラで開催された欧州中銀（ECB）フォーラムのパネルディスカッションに参加、『R-Star : A Global Perspective』と題した講演で、が新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）以降に上昇したとの最近の論評に反論し、早期利下げ論を後押しした。同総裁は、NY連銀の推計値は短期的な振れがあるものの過去30年間「Rスター」が2pt低下し続けてきたことを証明しており、「今年これまでのデータでは中立金利が上昇した兆候はない」（ウィリアムズ総裁）と5月の見解を繰り返した。

未だ不確かな新たな成長要因による金利上昇

米FRBは中立金利（自然利子率）を上回る水準へ利上げすることで景気を抑制しインフレを退治するが、景気が底堅く中立金利がコロナ禍後に上昇したことで金融引き締め効果の景気抑制効果が減退しているとの議論が浮上して久しいが、中立金利は金融政策の舵取りの参考指標となるが直接測ることが叶わず、政策論争の争点となりやすい。

確かに、1975-1999年にかけて米経済は平均3%近く成長したものの1990年代後半以降のインターネットとテクノロジーの勃興にも拘わらず企業収益と経済成長率は目立った上昇を欠き、「Rスター」は何十年にもわたり低下傾向を辿ってきた。長期金利が過去40年間の下降トレンドを反転させ、現状以上の高水準で推移すると考えるなら、経済構造の変化など何か重要なパラダイム転換があったと仮定しなければならない。

だが、パンデミックとそれに伴う財政拡張とQE（量的緩和）など景気刺激策がジェットコースター的経済変動をもたらしたに過ぎないのであれば、新たな成長要因による金利上昇は期待外れに終わりがかねない。ウィリアムズ総裁はAI（人工知能）について、「それが労働生産性にどのような影響を及ぼすか確信は持てない」とする一方、「人口動態と巨額債務残高は将来の経済成長を損なう可能性が高い」と中立金利上昇に懐疑的な見解を示すにとどめている。

パウエルFRB議長は2018年8月のワイオミング州ジャクソンホールで行った講演で、「Rスター」と呼ばれる自然利子率や「Uスター」として知られる自然失業率、インフレ目標を指す「バイ・スター」に言及、これらの星々に金融政策は導かれると語った。今年8月22-24日に開催される米カンザスシティ連銀主催の国際経済シンポジウム（ジャクソンホール会議）の講演では米FRBインフレ退治「higher for longer」戦略が奏功しインフレ鈍化と景気減速が叶い「Dual mandate」の観点から9月利下げを正当化することになりそうだ。

目次

2	「潮流底流」
3	目次 / 今週の注目イベント
4	世界金利マップ
6	国内概況
7	米国概況
8	欧州概況
9	ドル円 為替展望
10	中国概況
11	豪州概況
12	ブラジル概況
13	トルコ概況
14	ロシア概況
15	インド概況
16	7月米雇用統計
17	日本株 注目スクリーニング
18	日本株 注目カテゴリー
19	日本株 注目銘柄1
20	日本株 注目銘柄2
21	日本株 注目銘柄3
22	日本株 注目銘柄4
23	日本株 注目銘柄5
24	Market Outlook
27	経済指標発表

今週の注目イベント



(日)日本銀行金融政策決定会合
7月31日(水)決定会合の終了予定時刻は未定

(予想は、政策金利の据え置き) 日本銀行は7月30-31日に開かれる日本銀行金融政策決定会合終了後に国債買い入れ減額の向う1年から2年程度の具体策を公表する見込みだが、今回の会合で利上げの是非について議論される可能性が高まっている。報道によると、自民党の茂木幹事長は日銀に対して金融政策の正常化を推進するよう求めている。



(米)連邦公開市場委員会 (FOMC) 会合
8月1日(木)午前3時発表予定

(予想は、政策金利の据え置き) 米連邦準備制度理事会 (FRB)が重視する個人消費支出(PCE)物価指数の前年比上昇率は2.6%に鈍化した。インフレの高止まりが続いている。今回のFOMC会合では政策金利の据え置きが決まる見込みだが、声明でインフレの現状についての文言が修正された場合、9月利下げを示唆するものとなりそうだ。



(米)7月雇用統計
8月2日(金)午後9時30分発表予定

(予想は、非農業部門雇用者数は前月比+17.5万人、失業率は4.1%) 参考となる6月実績では非農業部門雇用者数は前月比+20.6万人と市場予想を上回ったが、4月と5月の実績は下方修正された。平均時給の伸び率は鈍化。7月については雇用拡大のペースが減速していることを示唆する内容になるとみられる。失業率は横ばいだが、非農業部門雇用者数の伸びは6月実績を下回る見込み。

10年国債金利マップ The Map of Interest rates for 10 years government bonds

ドイツ
2.41%

ロシア
15.45%

中国
2.19%

トルコ
28.06%

インド
6.94%

オーストラリア
4.31%

世界ニューストピックス

利下げへ「確信増」示唆か＝8会合連続で金利据え置きも一米FRB

2024年7月28日

【ワシントン時事】米連邦準備制度理事会（FRB）は30、31両日、連邦公開市場委員会（FOMC）を開き、金融政策について協議する。会合後の声明やパウエル議長の記者会見で、物価安定への確信が増しており、利下げ開始の時期が近づいていることを示唆するかが焦点だ。会合では政策金利を現行の年5.25～5.50%に8会合連続で据え置くことが、市場で確実視されている。金利は2001年以来約23年ぶりの高さだが、米景気は想定以上の堅調さを保つ。FRBは利下げを急がず、物価動向を慎重に見極める意向だ。26日発表された6月の個人消費支出（PCE）物価指数は、前年同月比で2.5%上昇した。同指数は約7%だった22年半ばのピークから大きく下がった。パウエル議長は15日のイベントで、利下げ開始の前提条件とする、インフレ率が物価目標の2%へ向けて持続的に低下するとの確信が「若干増した」と明言。FRB高官からは「利下げが妥当となる時期が近づいている」（ウォラー理事）との声も上がる。一方、米景気はFRBの金融引き締めにもかかわらず底堅く推移。25日公表の4～6月期の実質GDP（国内総生産）速報値は季節調整済み年率換算で前期比2.8%増と、市場予想を大きく上回る伸びとなった。FRBは雇用情勢が「予想外の減速を示せば」（パウエル氏）、利下げで対応する構えだが、今のところ急激な悪

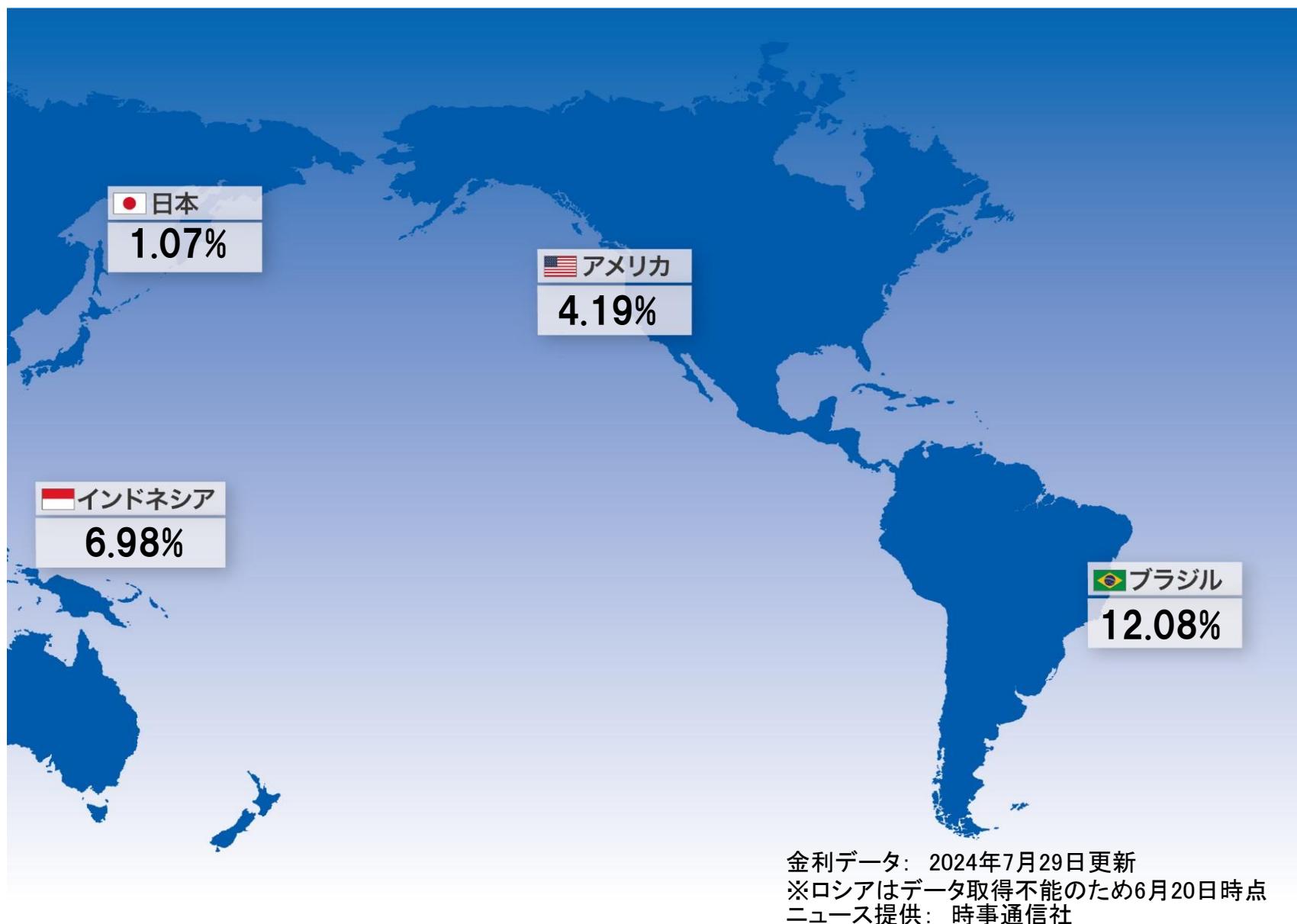
化の気配はない。景気抑制的な金利水準を維持することで旺盛な需要を冷まし、インフレ圧力緩和に努める方針だ。

（C）時事通信社

ロシア資産活用、10月までに＝G7「建設的な議論」一米財務長官

2024年7月27日

【リオデジャネイロ時事】イエレン米財務長官は26日、ロイター通信に対し、ウクライナ侵攻を受けて凍結されたロシア資産の活用について、「おそらく10月までに協議を終えられる」との見通しを示した。ロシア資産を確実に活用するため、長期間凍結する仕組みを導入するよう欧州連合（EU）に求めていると明らかにした。先進7カ国（G7）は24日、ブラジル・リオデジャネイロで財務相・中央銀行総裁会議を開いた。イエレン氏は、ロシア資産活用に向け「建設的な議論をした。前進させようと緊密に協力している」と評価した。G7は6月の首脳会議で、ロシア資産から生み出される収益を活用し、ウクライナに対して年内に500億ドル（約7兆7000億円）を融資することで合意。詳細な枠組みを検討している。ロシア資産の大半は、EUに留め置かれている。（C）時事通信社



認知症新薬、承認に否定的見解＝エーザイ「レカネマブ」の副作用懸念－EU

2024年7月27日

【ブリュッセル時事】欧州連合（EU）の欧州医薬品庁（EMA）は26日、日本の製薬大手エーザイと米医薬品大手バイオジェンが共同開発したアルツハイマー病治療薬「レカネマブ」について、医薬品を評価する委員会が販売を承認しないよう勧告したと発表した。症状の進行を遅らせる効果が、脳出血といった副作用のリスクに見合っていないと指摘した。エーザイは声明で「極めて残念だ」と表明し、委員会に再審議を求める方針を示した。同社は2023年1月、EMAに販売承認を申請した。レカネマブは早期のアルツハイマー病患者を対象にした新薬。臨床試験（治験）では、薬を投与しない患者に比べ、症状の悪化を27%抑制する効果が確認された。日本や米国では既に販売されている。

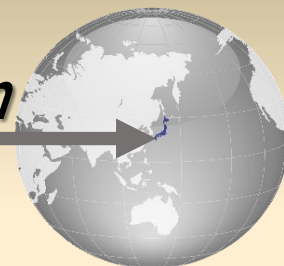
（C）時事通信社

不具合「1%未満」で混乱＝情報インフラのもろさ露呈－システム障害1週間

2024年7月26日

【シリコンバレー時事】世界各地に混乱を及ぼしたシステム障害から1週間。マイクロソフト（MS）の基本ソフト

（OS）「ウィンドウズ」搭載端末の1%未満に生じた不具合は、航空や金融、医療など幅広い業界に打撃を与えた。今回の事象で、情報インフラのもろさが露呈しており、企業は対策が必要となっている。原因は、米情報セキュリティ企業クラウドストライクのソフトウェア更新だった。誤ったデータを含んでいたが、品質管理の段階で洗い出せぬまま18日夜（米西部時間）に配信し、ウィンドウズ端末が停止。画面が青くなり、停止する事態が相次いだ。クラウドストライクの顧客には大手企業が多く、各地で影響が出た。同社製品は、クラウドで提供されている。不正アクセスなどの技術が急速に進展し、システムへの攻撃が増える中、問題に即応できることからクラウド製品が広がってきた。米調査会社IDCによると2023年、クラウドストライクは企業の端末向けセキュリティ市場の18.1%を握る大手だった。中国やロシアが支援するハッカー集団の最新動向などを踏まえた脅威検出に定評がある。新興企業パラメトリックスによると、企業番付「フォーチュン500」の企業の損害は総額約54億ドル（約8300億円）。情報社会の守り手の不備による影響は甚大だった。システム障害などの対策を提供する米ページャーデューティーの幹部は、企業が備えるIT技術が複雑さを増しており、「さらに新技術が加わり、情報システムが予期せぬ出来事に対して脆弱（ぜいじゃく）になっている」と背景を分析する。企業はシステム障害をいつ発生してもおかしくないものと捉え、対応プロセスの自動化などに取り組む必要があると述べた。（C）時事通信社



CPIは市場予想通りにやや拡大

総務省が7月26日に発表した7月の東京都区部の消費者物価指数（CPI）は総合が107.4と前年同月比2.2%上昇した。伸び率は6月の2.1%から拡大した。市場予想通りの水準で着地へ。エネルギーが14.5%の大幅上昇、政府の電気・ガス代の補助が縮小した影響が出たもよう。

日経平均は大幅続落、7月25日は史上9番目の下げ幅

大幅続落。週末にかけて8日続落の展開となった。とりわけ、7月25日は前日比1285円安となり、8年1カ月ぶり、史上9番目の下げ幅となっている。米国ハイテク株安、並びに、急速なドル安円高反転の動きが売り材料視された。また、バイデン氏の米大統領選撤退発表を契機に、トランプラリーの巻き戻しが強まったことも逆風につながった。業種別では全面安の展開。

日経平均、今週は上昇か、さすがに自律反発の動きへ

上昇か。先週1週間で日経平均は2396円安となっており、さすがに今週は自律反発の動きが強まるとみられる。今週は米連邦公開市場委員会（FOMC）、日本銀行の金融政策決定会合と日米金融イベントが重なる。とりわけ、足元での急速な円高反転を受けて、日銀利上げの可能性は低下したと考えられ、株価上昇要因につながる公算は大きいとみられる。

10年債利回りは上昇、自民茂木幹事長による異例の発言等で

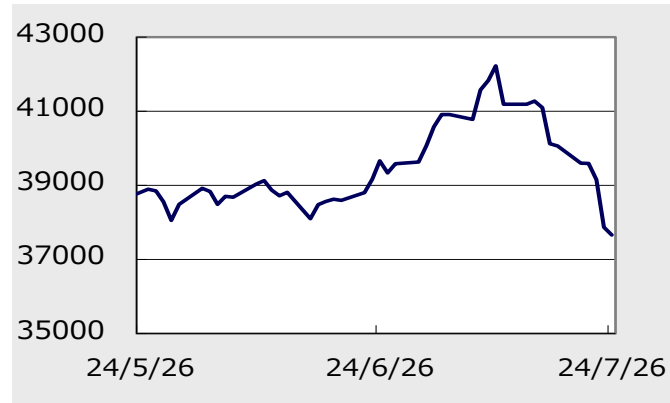
利回りは上昇。7月22日、自民党の茂木幹事長が、日本銀行は金融政策を正常化させる方向性を明確にすべきだとの考えを示した。与党の有力議員による、相次ぐ日銀に対する利上げ圧力とも取れる異例の発言等により、日銀の次回会合での利上げ観測が強まり、利回りは上昇した。

10年債、今週は利回りはもみ合いか、日銀会合での追加利上げが注目

利回りはもみ合いか。7月30-31日開催の日本銀行金融政策決定会合では、国債買い入れ減額の詳細が決定される。追加利上げについては、据え置きがコンセンサスだが、一部報道で利上げ観測が出されており、利上げはある程度織り込み済みであるとみられ、実際に利上げがあっても長期金利の上昇は限定的となる見通し。

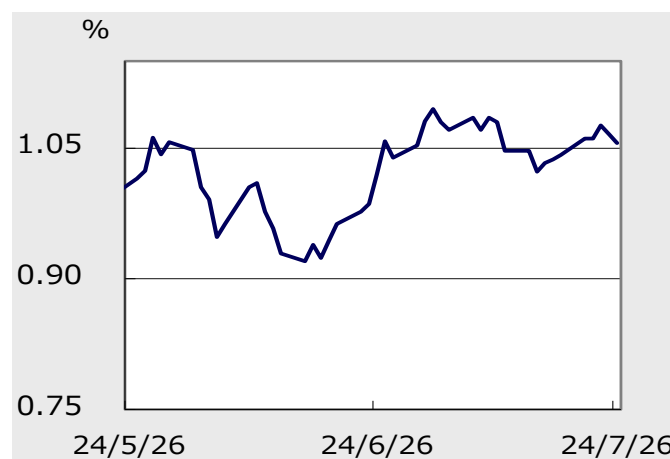
発表日	期間	指標名
7月 31日	07月	日銀金融政策決定会合
7月 31日	06月	鉱工業生産指数

日経平均株価



日経平均週末終値	37667.41 円
想定レンジ	37300 ~ 38800 円

10年債利回り

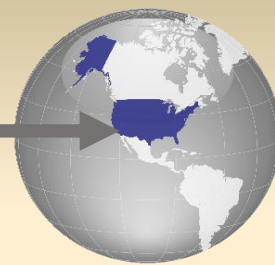


10年国債週末終値	1.07 %
想定レンジ	1.00 ~ 1.15 %



米国概況

U.S.A



中古住宅販売件数は市場予想も下回る

全米不動産協会（NAR）が7月23日に発表した6月の中古住宅販売件数は前月比5.4%減少の389万戸となった。4カ月連続での減少となっている。市場予想の395万戸も下回った。ローン金利高騰の影響で供給が不足してきている中、需要も落ち始めているようだ。

米国株はもみ合い、早期利下げ期待など背景に底堅い動き

もみ合い。バイデン現大統領が大統領選から撤退を表明したことで、11月の大統領選への不透明感が高まる方向に。こうした中も、早期利下げ期待を背景に底堅い動きが継続。3Mなど構成銘柄の大幅高もNYダウにとっては支援材料となった。一方、半導体はじめハイテク株の下落基調が続いたため、上昇幅はやや限られる形にはなった。

米国株、今週はもみ合いを予想、FOMCや主力株の決算に注目

もみ合いを予想。7月30-31日に連邦公開市場委員会（FOMC）が開催されるほか、週末には雇用統計の発表を控える。FOMCに関しては無風での通過が予想されるが、9月利下げ期待が高まる可能性は残り、プラス材料となりそう。一方、決算発表がピークを迎えることで、ハイテク株の決算内容には警戒も残り、上値は限定的とみる。

10年債利回りは低下、インフレ緩和の流れは変わらず

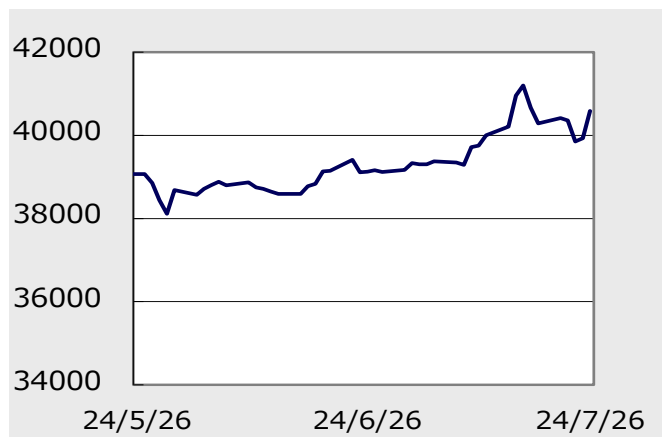
利回りは低下。7月24日発表のS&Pグローバル7月総合PMI速報値は市場予想を上回ったが、新規受注と販売価格の指数は低下したことが要因。いずれもインフレ緩和を示唆するデータとみられている。年内2回の利下げが行われる可能性は高いことから、週後半にかけて長期債などの利回り水準は低下した。

10年債、利回りは弱含みか、米FOMC声明内容が手掛かり材料に

利回りは弱含みか。7月30-31日開催の連邦公開市場委員会（FOMC）の会合では政策金利の据え置きが決定される見込み。FOMC発表の声明内容が注目され、年内複数回の利下げ実施の可能性が示唆された場合、長期債利回りは弱含みとなる可能性がある。雇用拡大のペースが減速しつつあることも意識されそう。

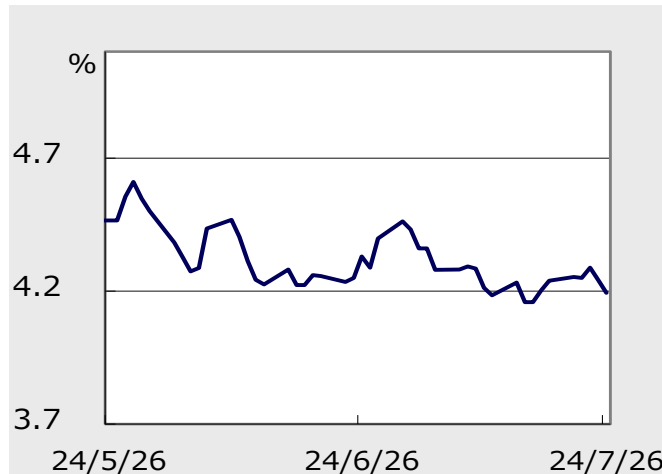
発表日	期間	指標名
7月 31日	07月	ADP全米雇用報告
7月 31日	07月	MNIシカゴ購買部協会景気指数
8月 01日	07月	連邦公開市場委員会政策金利
8月 01日	前週	新規失業保険申請件数
8月 01日	07月	ISM製造業景況指数
8月 02日	07月	非農業部門雇用者数
8月 02日	07月	失業率/平均時給
8月 05日	07月	総合・サービス部門PMI
8月 05日	07月	ISM非製造業景況指数
8月 06日	06月	貿易収支

NYダウ平均



NYダウ週末終値	40589.34	ドル
想定レンジ	40200 ~ 40800	ドル

10年債利回り

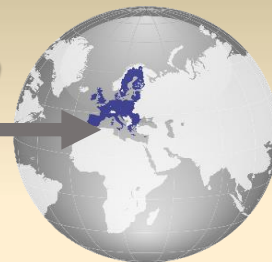


10年国債週末終値	4.19	%
想定レンジ	4.10 ~	4.25 %



欧州概況

Europe



Ifo業況指数は予想外の低下に

独Ifo経済研究所が7月25日に発表した7月の業況指数は87.0となり、6月の88.6から予想外に低下した。市場予想は88.9への上昇であった。ドイツ経済に対して悲観的な見方が広がる状況に。クレメンス・フュースト所長は「ドイツ経済は危機から抜け出せていない」と発言。

ユーロ円は下落、日欧金利差縮小の思惑強まる

下落。日本銀行は7月30-31日開催の金融政策決定会合で利上げを議論するとの一部報道を受けて、リスク回避のユーロ売り・円買いが活発となった。7月24日発表の7月ユーロ圏HCOB総合景気指数（PMI）速報値は6月実績を下回り、ユーロ圏経済の停滞が懸念されたこともユーロ売りにつながった。

ユーロ円、下げ渋りか、域内インフレや日銀政策決定を見極め

下げ渋りか。7月31日発表のユーロ圏7月消費者物価指数が予想と一致した場合、ユーロは売りづらい。また、30-31日の日本銀行金融政策決定会合で政策金利の据え置きが決まった場合、主要通貨に対する円買いは縮小し、短期的にリスク選好的なユーロ買い・円売りが増える可能性がある。



ドイツ市場

10年債利回りは低下、ECB利下げペース加速化を織り込む

利回りは低下。欧州中央銀行（ECB）デギンドス副総裁が9月利下げの可能性を示唆したほか、7月のユーロ圏HCOB総合購買担当者景気指数（PMI）が50.1と前月から予想外に低下したことで、年内あと2回の利下げ可能性が高まった。米国での利下げ観測の高まりなども利回り低下要因に。

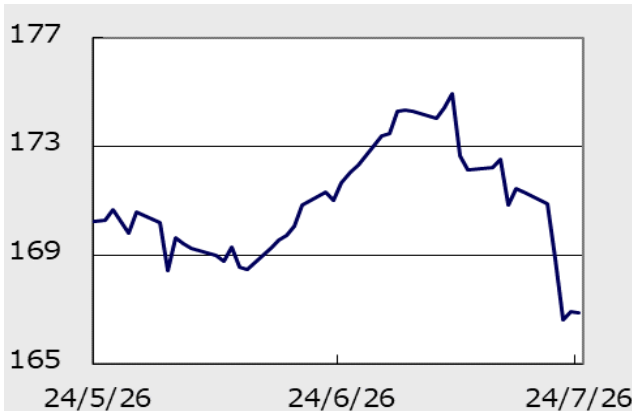
10年債、今週は利回りは低下か、米FOMCも低下要因につながる公算

利回りは低下か。欧州景気の鈍化傾向が強まり、欧州中央銀行（ECB）による利下げペースの加速化が今後も想定される展開となろう。今週は米国で連邦公開市場委員会（FOMC）が開催されるが、9月利下げを示唆するような状況も想定され、ドイツ国債利回りの一段の低下要因となつてこよう。

経済指標発表予定

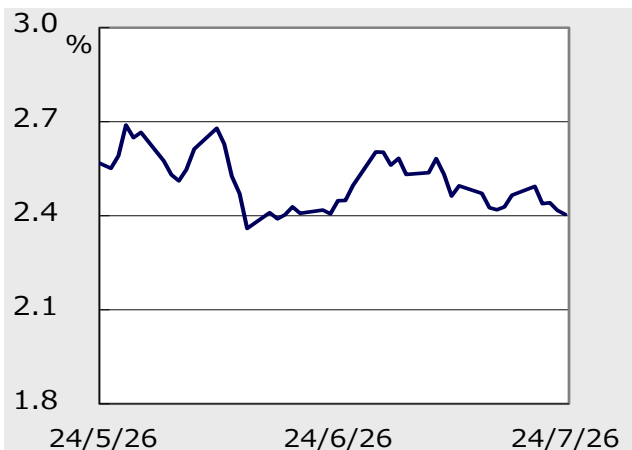
発表日	期間	指標名
7月 31日	07月	欧・消費者物価コア指数
8月 01日	06月	欧・失業率
8月 01日	08月	英・英中銀政策金利
8月 05日	07月	欧英独・サービス部門PM
8月 05日	06月	欧・卸売物価指数
8月 06日	06月	欧・小売売上高

ユーロ円



ユーロ円週末終値	166.93 円
想定レンジ	165.50 ~ 168.50 円

ドイツ10年債利回り



10年国債週末終値	2.41 %
想定レンジ	2.20 ~ 2.50 %

ドル円 為替展望

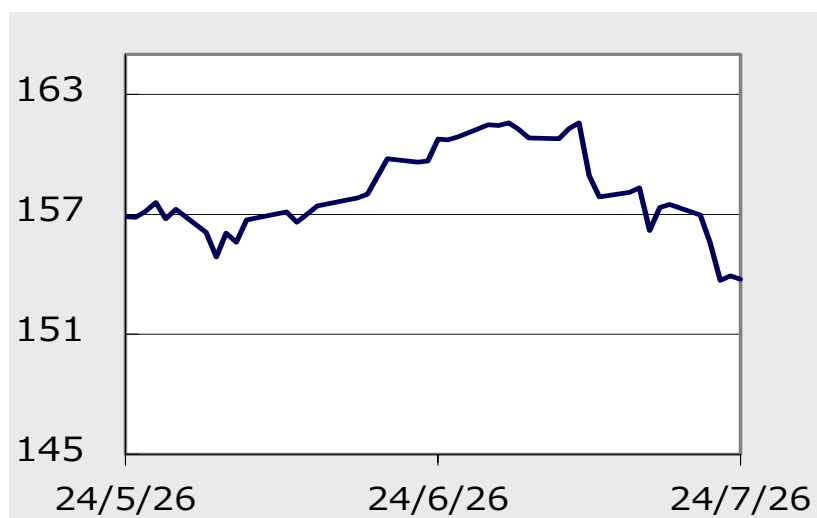
ドル／円 今週の想定レンジ

151.00 ~ 156.00 円

今週のドル・円は伸び悩みか

今週のドル・円は伸び悩みか。7月30-31日開催の日本銀行金融政策決定会合では、国債買い入れ減額の具体的な計画内容が発表される予定だが、追加利上げの是非について議論されるとみられる。政府・与党からも円安抑止の観点から日銀の金融正常化が言及され、政策決定の注目度が高まっている。ただ、ドル・円相場は一時152円を下回り、ドル高円安はある程度是正されていることから、今回の政策決定会合でも政策金利の据え置きが決定される可能性が高まっている。

一方、同じ日程で行われる米連邦公開市場委員会(FOMC)では、政策金利の据え置きが予想されている。FOMCの声明内容から年内2回の利下げの手がかりを得ることができれば、リスク選好的な米ドル買い・円売りは抑制されるとみられる。



ドル円週末終値 153.76 円

【米連邦公開市場委員会(FOMC)】(7月30-31日開催)

米連邦準備制度理事会(FRB)は7月30-31日、FOMCを開催し、政策金利の据え置きを決定する公算。ただ、インフレの緩和によって9月利下げの可能性は高まっており、FOMCの声明内容が注目される。

商品マーケット (金・原油)



NY
金先物

週末終値
2,427.90ドル

もみ合いも弱含み、米GDP上振れなどマイナス視も

もみ合いも弱含み。週後半にかけて売り優勢となる。中国人民銀行（中央銀行）の利下げが売り材料となったほか、米国の4-6月期国内総生産（GDP）上振れなどもマイナス要因となる。なお、週末は米個人消費支出（PCE）価格指数の伸び鈍化を受け下げ渋った。



NY
原油先物

週末終値
77.16ドル

下落、世界経済の減速懸念

下落。世界経済の減速懸念が強まっている。特に、世界最大の原油輸入国中国の減速が大きな影響を及ぼしている。また、米大統領選で優位に立っているとされるトランプ氏が原油の生産を増やし、原油価格を引き下げることに向き姿勢を示していることも下落圧力となっている。



中国概況

China



人民銀、金融緩和に踏み切る

中国人民銀行（中央銀行）は7月22日、実質的な政策金利となる最優遇貸出金利「ローンプライムレート（LPR）」を据え置き、銀行貸出指標の1年物LPRを3.45→3.35%、住宅ローン金利指標の5年物LPRを3.95→3.85%に引き下げると発表。また、7月25日にも流動性供給は実施された。

人民元円は下落、中国人民銀行が予想外の主要金利引き下げを発表

下落。中国人民銀行（中央銀行）が、主要な短期政策金利である7日物リバースレポ金利と市中銀行の貸出金利の指標となる最優遇貸出金利（LPR、ローンプライムレート）に続き、中期貸出制度（MLF）の1年物金利を予想外に引き下げたことで、中国元は対円で下落した。日本銀行の追加利上げ観測も一段安の要因に。

人民元今週は弱含みか、内需低迷による景気先行き不安の払拭には及ばず

弱含みか。長引く不動産不況などの内需低迷による景気の先行き不安から、中国元は対円で引き続き弱含みに推移しそうだ。今回の利下げによる景気回復効果も不透明で、7月開催予定の中央政治局会議での内需拡大策発表への期待は下支えとなるものの、日本銀行が追加利上げを発表した場合、日中金利差拡大で一段安の可能性も。

上海総合指数は反落、経済の先行き不安や米中関係の悪化を嫌気

反落。経済の先行き不安が強まっていることが懸念材料となった。1-6月の国営企業の業績は1-5月から悪化。また、米中関係の悪化や内需不振なども嫌気された。先端技術や貿易を巡り、米国と中国は対立を深めている。ほかに、元安進行が中国株の圧迫材料。一方、中国人民銀行（中央銀行）が金融緩和に踏み切ったことが指数をサポートした。



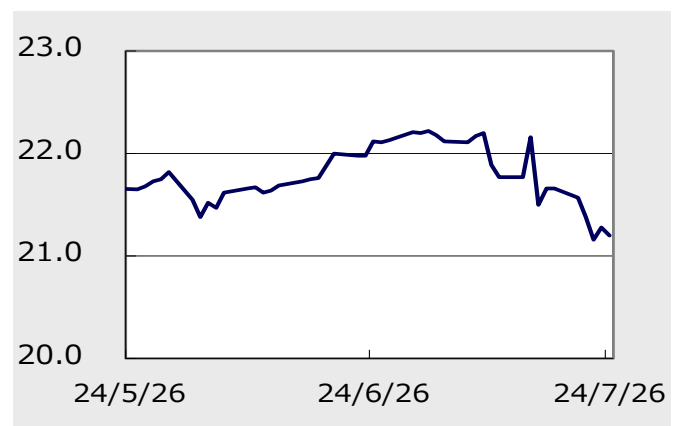
香港市場

ハンセン市場は下げ渋る展開か、値ごろ感や年内の米利下げ観測で

下げ渋る展開か。ハンセン指数が前週は約3カ月ぶりの安値まで落ち込んでおり、値ごろ感から買い戻しが優勢になる可能性がある。また、年内の米利下げ観測も外資の流出懸念を後退させよう。ほかに、中国の金融緩和が引き続き好感される見通しだ。一方、米中関係の悪化が警戒されよう。また、中国景気の先行き不安も引き続き嫌気される見通しだ。

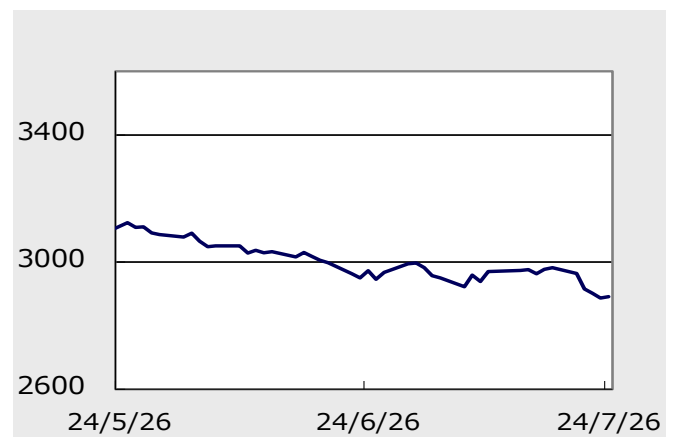
発表日	期間	指標名
7月 31日	07月	総合PMI
7月 31日	07月	製造業PMI
7月 31日	07月	非製造業PMI
8月 01日	07月	財新製造業PMI
8月 05日	07月	Caixinサービス部門PMI

人民元円



人民元円週末終値	21.21	円
想定レンジ	20.60 ~	21.40 円

上海総合指数

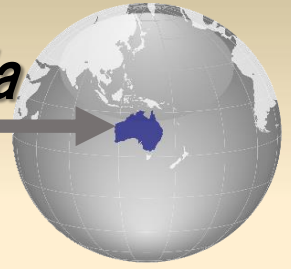


上海総合指数先週終値	2890.90	Pt
想定レンジ	2830 ~	2950 Pt



豪州概況

Australia



米軍がダーウィンに軍事関連施設建設と

米軍が豪州北部ダーウィンに軍事関連施設を建設し、中国との緊張が高まり危機的状況となった場合に、南シナ海への戦力投射に役立てようとしていることがわかったと一部で伝わる。中国を巡る緊張が高まる中、豪州北部の地理的重要性が高まっていることが確認される形に。

豪ドル円は下落、日銀金融政策正常化への警戒で円買い強まる

下落。日本銀行は7月30-31日開催の金融政策決定会合で国債買い入れの減額のほか、利上げも検討する可能性があるとの見方が強まり、持ち高調整の円買いが広がった。また、中国の予想外の利下げも景気浮揚には不十分として、失望的な豪ドル売りもみられたようだ。

豪ドル、今週は反発か、CPIや日銀金融政策に注目

反発か。豪準備銀行（中央銀行）の年内利上げ観測が高まるなか、4-6月期消費者物価指数（CPI）が注目される。市場予想を上回った場合、豪ドル買い材料となる可能性がある。また、日本銀行の金融政策決定会合では追加利上げ見送りの可能性が高いとみられ、先週の円買いの反動が強まりそうだ。

10年債強含み、準備銀の利上げ観測

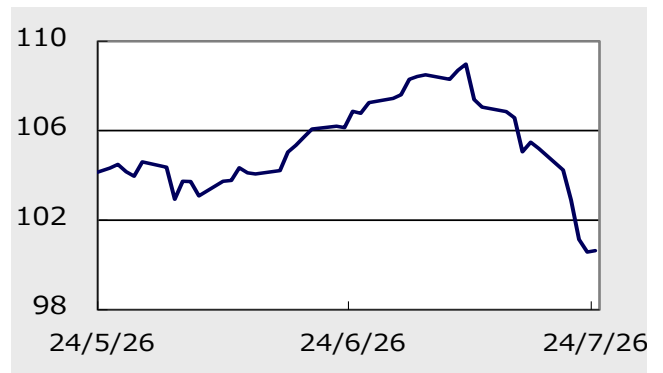
利回りは強含み。豪州ではインフレが再加速する兆候が見られ、豪準備銀行（中央銀行）の年内利上げ観測が引き続き高まっているため、豪国債利回りは強含み傾向で推移している。ただ、最大の貿易相手国である中国の景気減速懸念は中央銀行の利下げにも関わらずさらに強まっており、利回りの上昇は限定的になった。

10年債、今週は利回りは強含みか、CPIやPPIに注目

利回りは強含みか。豪準備銀行（中央銀行）の利上げ観測が高まるなか、7月31日発表の4-6月期消費者物価指数（CPI）や8月2日の4-6月期の卸売物価指数（PPI）が注目される。市場予想を上回った場合はさらに利上げ観測が強まる可能性がある。一方、中国経済の減速懸念は引き続き利回り抑制の要因になる。

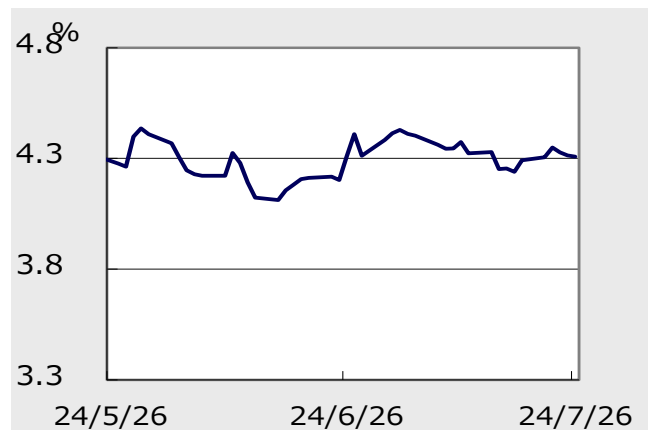
発表日	期間	指標名
6月 26日	05月	消費者物価指数
7月 01日	05月	小売売上高
7月 02日		豪準備銀行金融政策会合議事要旨公表

豪ドル円



豪ドル円週末終値	100.66 円
想定レンジ	100.00 ~ 105.00 円

豪州 10 年債利回り



10年国債週末終値	4.31 %
想定レンジ	4.20 ~ 4.45 %



ブラジル概況

Brazil



7月拡大消費者物価指数は6月実績を上回る

7月25日発表の7月拡大消費者物価指数（IPCA）の上昇率（前年同月比）は6月の4.06%から4.45%となり、市場予想の4.37%を上回った。通貨安の影響もあるようだが、米国のインフレ緩和を受けてレアル安米ドル高の進行は一服するとの見方が出ており、8月以降の消費者物価指数の動向が注目されている。

レアル円は続落、円高進行や原油安などで

続落。急速な円高進行が対円レートを押し下げた。また、原油価格の下落も資源輸出国の通貨レアルの圧迫材料。ほかに、中国景気の先行き不安がくすぶっていることが対中輸出の縮小懸念を強めた。一方、年内の米利下げ期待や米経済のソフトランディング（軟着陸）期待などが支援材料となった。

レアル円、今週は神経質な値動きか、政策金利などに注目

この週は政策金利や6月の鉱工業生産などが発表される予定となり、神経質な値動きになると予測される。また、円高が一段と進行した場合、対円レートは続落も。一方、年内の米利下げ観測などが引き続き好感されよう。また、株式市場が上昇した場合、レアル需要は増加も。

ボベスパ指数弱含み、利益確定売りがやや優勢

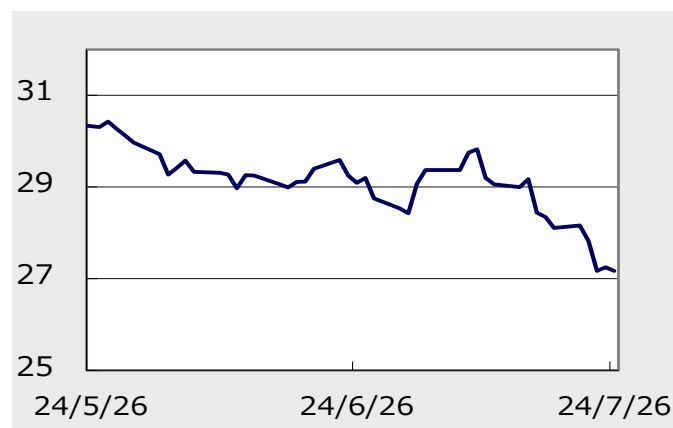
弱含み。ボベスパ指数が過去最高値の水準で推移しており、過熱感から利益確定売り圧力が強まった。また、世界の経済指標がさえない展開を示していることも圧迫材料となった。一方、指数の下値は限定的。年内の米利下げ観測が好感された。また、中国当局が金融緩和に踏み切ったことも支援材料となった。

ボベスパ指数、今週は慎重ムードか、政策金利などに注目

この週は政策金利や6月の鉱工業生産などが発表される予定となり、慎重ムードが強まろう。強弱材料では、年内の米利下げ観測や米経済のソフトランディング（軟着陸）期待が引き続き支援材料へ。また、国内の利下げ期待の高まりも好感されよう。一方、中国景気の先行き不安などが引き続き警戒される見通しだ。

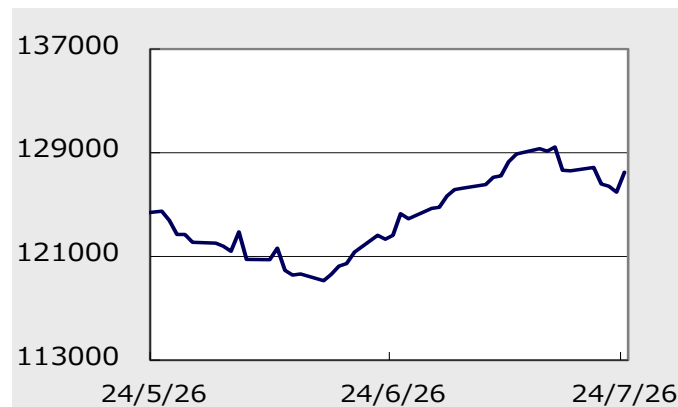
発表日	期間	指標名
6月 26日	05月	融資・ローン残高
6月 26日	05月	個人ローン・デフォルト率
6月 26日	06月	IBGEインフレ率IPCA-15
6月 26日	05月	連邦・中央政府債務残高
6月 27日		中央政府四半期インフレ報告書
6月 27日	06月	FGVインフレIGPM
6月 28日	05月	純債務対GDP比/全国失業率

レアル円

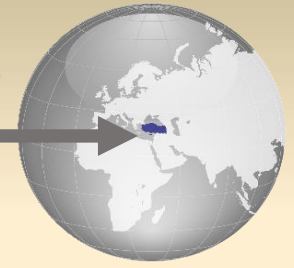


レアル円週末終値	27.25 円
想定レンジ	26.35 ~ 28.15 円

ボベスパ指数



ボベスパ指数先週終値	127492.49 Pt
想定レンジ	125690 ~ 129290 Pt



軟調推移、日銀7月利上げを警戒した円買い強まる

軟調推移。日本銀行による7月利上げ観測が急浮上し、主要通貨に対する円買いが拡大したことがトルコリラ・円の取引にも影響を与えた。将来的に日本とトルコの金利差は大幅に縮小する可能性があるため、リスク選好的なトルコリラ買いは縮小。ユーロ安円高の相場展開を意識したトルコリラ売り・円買いも活発となった。

トルコリラ、今週はもみ合いか、日米金融政策を見極める展開

もみ合いか。日米の金融政策を意識した取引が主体となりそうだ。日本銀行が政策金利の据え置きを決めた場合、リスク回避のリラ売り・円買いは縮小するとみられる。ただし、米連邦公開市場委員会（FOMC）が発する声明を受けて年内2回の利下げ観測が広がった場合、リラは対円で上げ渋る可能性がある。

10年債利回りは下げ渋り、政策金利は当面据え置きとの見方

利回りは下げ渋り。トルコ中央銀行は7月23日、政策金利の据え置きを決定した。金利据え置きは予想通り。金融引き締めのスタンスを反映し、トルコ中銀は「基調的なインフレトレンドは低下していく」と予想しており、早期利下げの可能性は高まっていないことから、長期債などの利回り水準は下げ渋った。

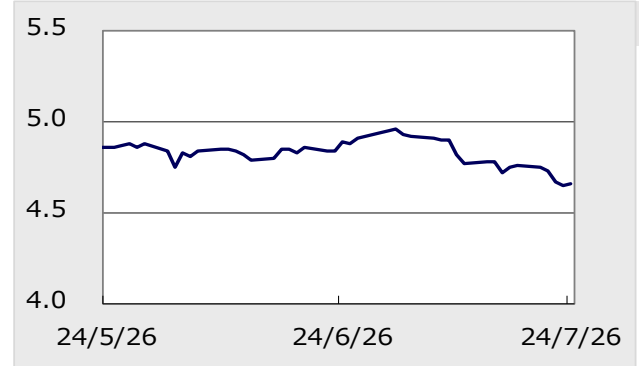
10年債利回りは弱含みか、米長期金利の動向が手掛かり材料に

利回りは弱含みか。7月30-31日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）の会合で政策金利の据え置きが決まる見込み。ただし、インフレ緩和を意識して米長期金利が弱含みとなった場合、トルコ国債利回りに若干の低下圧力が加わる見込み。原油先物の下落も債券利回りの上昇を抑える要因となりそうだ。

トルコ中銀、政策金利据え置き=4会合連続、50%

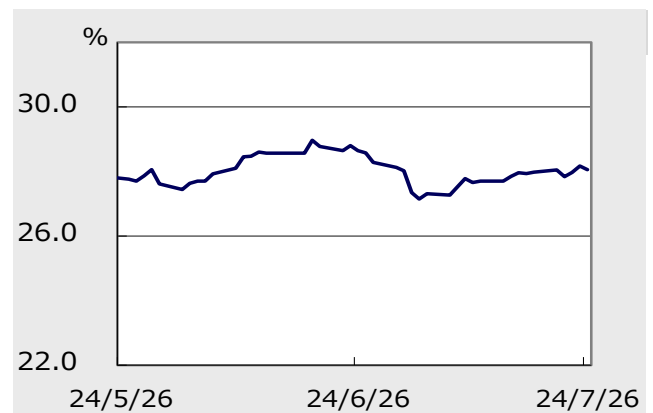
【イスタンブール時事】トルコ中央銀行は23日の金融政策決定会合で、政策金利を4会合連続で50.0%に据え置くことを決めた。会合後の声明では「インフレ基調が大幅に低下するまで金融引き締めを維持する」と従来の方針を改めて強調した。トルコの6月のインフレ率は年71.6%で、前月の同75.45%からやや低下。高止まりしているものの、中銀や政府は今後の沈静化に自信を見せており、追加の利上げには後ろ向きだ。金融引き締めの継続により、景気への影響を慎重に見極めていくとみられる。シムシェキ財務相は年末のインフレ率が約43%に低下すると予測している。しかし、日用品を中心に物価上昇に歯止めはかかっておらず、達成は難しい状況だ。(C)時事通信社

トルコリラ円



トルコリラ円週末終値	4.66 円
想定レンジ	4.55 ~ 4.80 円

トルコ10年債



トルコ10年債先週終値	28.06 %
想定レンジ	27.70 ~ 28.20 %



ロシア概況

Russia



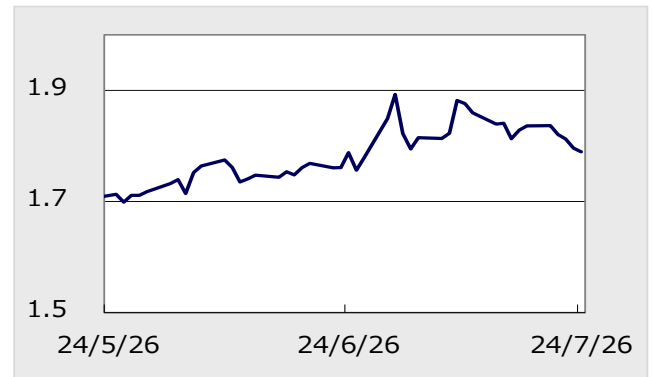
弱含み、円高進行や原油安などで

弱含み。急速な円高進行が対円レートを押し下げた。また、原油価格の下落も資源輸出国である通貨ルーブルの圧迫材料となった。ほかに弱い経済指標が嫌気された。一方、ルーブルの下値は限定的。ルーブルの対米ドルレートの上昇が対円レートをサポートした。また利上げの実施もルーブルの支援材料となった。

ルーブル円、今週は弱含みか、円相場や経済指標などに注目

弱含みか。6月の小売売上高などがこの週に発表されるため、見極めるムードが強まろう。また、円相場にも注目する必要がある。円高が一段と進行した場合、対円レートは続落も。一方、利上げの実施が引き続きルーブルの支援材料となろう。また、年内の米利下げ観測も引き続き好感される見通しだ。

ルーブル円



ロシアルーブル円週末終値	1.79 円
想定レンジ	1.75 ~ 1.83 円

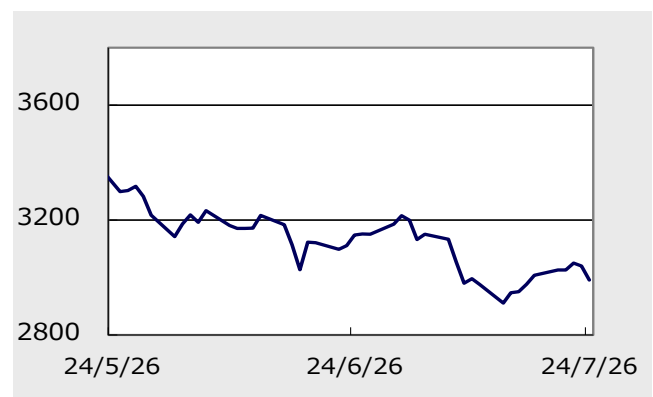
MOEXロシア指数、弱含み、弱い経済指標が足かせ

弱含み。弱い経済指標が足かせとなった。6月の鉱工業生産の増加率（前年同月比）は前月の5.3%から1.9%に低下し、予想の4.5%を大幅に下回った。また、利上げの実施も圧迫材料。政策金利は市場予想通り年16%から18%に引き上げられた。一方、通貨ルーブル高の進行もロシア株の支援材料。ほかに、年内の米利下げ観測が外資の流出懸念を後退させた。

MOEXロシア指数、上値の重い展開か、利上げが引き続き圧迫材料へ

上値の重い展開か。利上げの実施が引き続き圧迫材料となろう。また、欧米との対立が緩和されていないことも引き続き嫌気される見通しだ。ほかに、6月の小売売上高などがこの週に発表されるため、見極めるムードは強まる可能性がある。一方、年内の米利下げ観測が外資の流出懸念を後退させる見通しだ。

MOEXロシア指数



MOEXロシア指数先週終値	2993.23 Pt
想定レンジ	2920 ~ 3060 Pt

支援継続は「日本のため」＝ロシア侵攻で団結、強い国に一松田ウクライナ大使

【キーウ時事】松田邦紀駐ウクライナ日本大使は27日、インタビューに応じ、ウクライナはロシア侵攻から2年半近くを経て「強い国」に成長したと語った。ウクライナに対する支援は日本の戦後復興の基盤となった国際秩序を守ることだと強調。日本のためでもあり、「この戦争は人ごとであってはならない」と支援継続の重要性を訴えた。松田氏は2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻の前年に着任。ウクライナの現状について、侵攻直後の危機を乗り越えて国民が団結したことで「（部分的に）正常化の動きが出ており、将来への自信を強めている」と述べた。欧州連合（EU）、北大西洋条約機構（NATO）加盟が一步実現に近づき、「戦況とは無関係に国家として強くなった」と評した。戦闘が長引き、欧米ではウクライナへの「支援疲れ」が顕著になっている。米国は600億ドル（約9兆2000億円）規模の支援が議会の反対で遅れ、ウクライナは軍事作戦や財政面で厳しい状況に陥った。松田氏は、日本が支援を継続する意義について、ロシアによる独立国家侵略という法と正義に対する挑戦を容認することは「（戦後の）日本の経済を発展させ、社会を進歩させた国際秩序がなくなることだ」と指摘。国際秩序を保つことは日本の将来世代の幸福を守るためであり、「ウクライナに対する上から目線の支援と捉えるべきではない」と訴えた。松田氏は、むしろ多くの女性が政府高官などとして活躍したり、一般市民がボランティアとして国防に参加したりする社会システムについて、「日本はウクライナから学ぶべきだ」と話した。（後略）(C)時事通信社



インド概況

India



7月の製造業PMIは58.5、前月を上回る

7月のHSBC製造業とサービス業購買担当者景気指数（PMI、速報）は、それぞれ58.5、61.1となり、それぞれ前月の58.3、60.5を上回った。また、7月の民営企業の活動指数も前月の60.9から61.4に上昇。なお、政府は2024年度の予算で雇用や農業、中小企業の支援を強化している。

発表日	期間	指標名
7月 31日	06月	財政赤字
7月 31日	06月	インフラ産業8業種
8月 01日	07月	HSBC製造業PMI
8月 02日	～7/26	外貨準備高

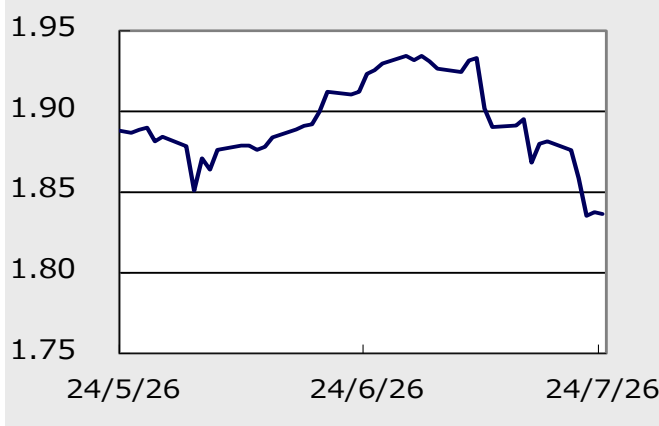
インドルピー円は下落、日銀7月利上げ観測台頭で円買い強まる

下落。日本銀行は7月30－31日開催の金融政策決定会合で利上げを決定するとの観測が急浮上し、主要通貨に対する円買いが広がったことが要因。ルピー売り・円買いの取引も目立った。国内投資家による米ドル買い・ルピー売りの取引がやや活発となったことも対円レートの値動きに影響を与えたようだ。

インドルピー円、今週は下げ渋りか、日印金利差縮小の可能性残る

下げ渋りか。日本銀行が今回の政策決定会合で政策金利の据え置きを決定した場合、リスク回避のルピー売り・円買いは縮小する見込み。ただし、将来的には日印金利差の縮小も想定されており、金利据え置きでもリスク選好的なルピー買い・円売り場が急拡大する可能性は低いとみられる。

インドルピー円

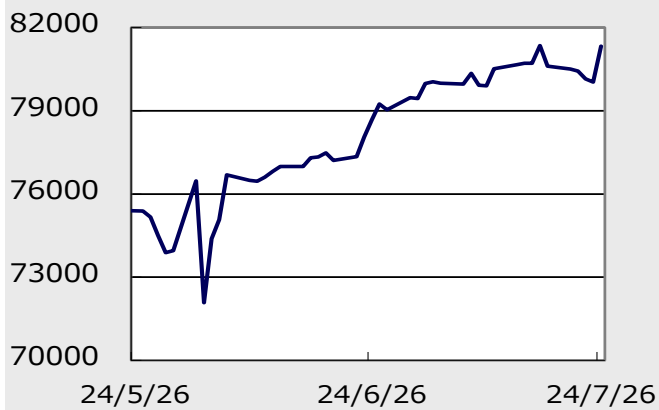


インドルピー円週末終値	1.836 円
想定レンジ	1.825 ～ 1.855 円

SENSEX指数強含み、SENSEX指数は過去最高値を更新

強含み。SENSEX指数は過去最高値を更新して引けた。経済指標の改善が支援材料となった。4-6月期のビジネス信頼感指数は前期の138ptから150ptに改善。また、外貨準備高の増加も好感された。一方、指数の上値は重い。企業業績の悪化が指数の足かせとなった。また、政府が短期売買のキャピタルゲイン税率を引き上げると決定したことも嫌気された。

SENSEX指数



SENSEX指数先週終値	81332.72 Pt
想定レンジ	79730 ～ 82930 Pt

SENSEX指数、今週は強含みか、年内の米利下げ観測や景気対策への期待で

強含みか。年内の米利下げ観測が外資の流出懸念を後退させる見通しだ。また、景気対策への期待が高まっていることも指数をサポートする可能性がある。ほかに、堅調な経済指標が引き続き好感されよう。一方、SENSEX指数が前週末に過去最高値を更新して引けており、過熱感から利益確定売り圧力が強まる見通しだ。また、インフレ率の加速懸念も引き続き警戒されよう。

【7月米雇用統計】



非農業部門雇用者数は6月実績を下回る見込み

＜前回のレビュー(6月雇用統計)＞（日本時間7月5日午後9時30分発表）

- ・非農業部門雇用者数: 前月比+20.6万人（市場予想: +19.0万人程度）
- ・失業率: 4.1%（市場予想: 4.0%）
- ・平均時給: 前年比+3.9%（市場予想: +3.9%）

米労働省が7月5日発表した6月雇用統計で非農業部門雇用者数は前月比+20.6万人と、雇用の伸びは市場予想を上回りました。一方、平均時給の上昇率は前年比+3.9%で5月実績を下回り、教育・医療サービス、情報通信業の賃金上昇率は鈍化しました。失業率は前月から0.1ポイント上昇し、4.1%となりました。非農業部門雇用者数は市場予想を上回ったものの、4月と5月の雇用者数は下方修正され、ドル・円は160円台後半から160円35銭まで下落したものの、米国経済の軟着陸が期待されたことで161円33銭まで上昇し、160円79銭で取引を終了しました。

＜今回の予想(7月雇用統計)＞（日本時間8月2日午後9時30分発表予定）

- ・非農業部門雇用者数: 前月比+17.5万人程度
- ・失業率: 4.1%
- ・平均時給: 前年比+3.7%

7月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比+17.5万人程度と、増加幅は6月実績を下回る見込みです。労働市場の拡大ペースは減速しつつあるものの、月間10万人超の雇用者数の増加がしばらく続くと予想されます。平均時給の伸びは前年比+4%を下回っているものの、インフレは緩和していることから、賃金上昇率の鈍化は経済情勢の悪化を示唆する事象ではないと思われます。失業率は年末にかけてゆるやかに上昇する可能性が高いとみられています。

＜市場反応＞7月雇用統計の結果を受けて外為市場はどう反応するのか？

《非農業部門雇用者数が予想を上回った場合、12月の利下げ確率はやや低下》

シカゴCMEのFedWatchツール（開催が予定されているFOMC会合での政策金利操作に関する確率を分析するツール）によると、7月26日時点で9月に0.25ポイント以上の利下げが実施される確率は100%。また、12月に0.25ポイントの追加利下げが実施される確率は98%程度で推移しており、市場は年内2回の利下げ実施を想定しています。ただ、7月の雇用者数が市場予想を上回った場合、12月の利下げ確率はやや低下し、長期金利は上昇する可能性があるため、ドル買い材料となりそうです。

《非農業部門雇用者数が予想を下回った場合、12月に0.5ポイントの利下げ実施も》

7月の非農業部門雇用者数が市場予想を下回った場合、12月に0.5ポイントの利下げが実施される確率が若干高まりそうです。ただし、7月の平均時給の上昇率が6月実績と同水準だった場合、一段のインフレ緩和観測はやや後退し、長期金利は底堅い動きとなる可能性があるため、ドルは底堅い動きを見せる可能性があります。

《留意点: 地区連銀経済報告で米国経済の成長減速が想定される》

米連邦準備制度理事会（FRB）が7月17日に公表した地区連銀経済報告によると、米国経済は今年7～9月に向けてわずかなペースで拡大したことが確認されました。ただ、一部地域で経済活動は横ばい、または低下していることも判明しました。雇用はわずかな伸びにとどまり、離職率は低下していると指摘されました。経済の先行きについては、「選挙や国内政策、地政学的な対立、インフレを巡る不確実性などを背景に今後6カ月において成長減速が見込まれる」と予想されています。なお、賃金については「大半の地区で緩慢ないし緩やかなペースで増加」、物価については「総じて緩慢な伸びとなった」と報告されています。

日本株 注目スクリーニング

好決算がストレートにポジティブな株価反応につながりやすい銘柄

■ 4-6月期決算発表が一段と本格化へ

4-6月期の決算発表が今週は一段と本格化する。決算を受けての個別物色の動きが一段と活発化する見込み。決算発表後の株価動向は、決算の良しあしだけでなく、どこまで決算内容が株価に織り込まれていたかも焦点となってくる。ポジティブ決算がストレートに株高に反応する可能性のある銘柄としては、前回決算発表後の株価パフォーマンスが悪いもの、株価の割安感が強いものなどが挙げられよう。3月期本決算銘柄の中で、前回決算発表前後からの株価下落率が大きく、PBR水準の低い銘柄をスクリーニングしている。ただ、あくまで決算が良かったか悪かったかを見極める必要性はある。

スクリーニング要件としては、①3月期本決算、②ここ3カ月間の株価下落率が20%以上、③PBRが0.8倍未満、④時価総額100億円以上。

■ 株価の出遅れ感や割安感が強い銘柄

コード	銘柄	市場	7/26株価 (円)	時価総額 (億円)	株価騰落率 (%)	PBR (倍)	予想 1株利益 (円)
2892	日本食品化工	スタンダード	2,931.0	187.6	-29.37	0.59	264.31
3880	大王製紙	プライム	870.3	1,470.9	-22.43	0.59	6.01
4231	タイガースポリマー	スタンダード	825.0	165.9	-22.02	0.41	110.52
4761	さくらケーシーエス	スタンダード	1,333.0	149.3	-46.27	0.78	76.79
5202	日本板硝子	プライム	406.0	370.0	-21.77	0.40	22.50
5440	共英製鋼	プライム	1,985.0	891.3	-21.54	0.44	287.63
5471	大同特殊鋼	プライム	1,366.5	2,968.6	-21.28	0.70	154.84
6125	岡本工作機械製作所	スタンダード	4,130.0	276.9	-30.00	0.65	532.26
6863	ニレコ	スタンダード	1,375.0	106.1	-24.33	0.65	117.94
6882	三社電機製作所	スタンダード	996.0	148.9	-34.73	0.54	73.68
7122	近畿車両	スタンダード	1,720.0	118.8	-24.06	0.36	14.53
7254	ユニバンス	スタンダード	497.0	116.3	-31.26	0.42	120.02
7261	マツダ	プライム	1,286.0	8,125.0	-23.36	0.47	238.07
7280	ミツバ	プライム	1,001.0	456.3	-28.45	0.52	210.35
7537	丸文	プライム	1,140.0	319.8	-20.78	0.59	114.72
7952	河合楽器製作所	プライム	2,883.0	259.8	-21.44	0.58	46.53
7991	マミヤ・オーピー	スタンダード	1,135.0	106.2	-31.42	0.55	202.17
8596	九州リースサービス	スタンダード	1,021.0	265.0	-20.05	0.58	141.85
9171	栗林商船	スタンダード	854.0	108.8	-24.09	0.41	86.68
9501	東京電力HD	プライム	718.1	11,540.0	-26.81	0.46	-

(注) 株価騰落率は4月26日比

出所: フィスコアプリより作成

日本株 注目カテゴリー

テーマ別分析：記録的な暑さ続き猛暑関連に注目

■一部銘柄は急騰を演じる

気象庁が23日に発表した8月から10月の3カ月予報では、この先も気温が高く猛暑が続く予想で8月は猛暑に警戒、秋も残暑が厳しいとしている。暑さ対策で「冷やし専門」メニューのラーメン店、猛暑で熱中症保険の加入増がニュースとなるほか、ミスト発生器・ファン付き日傘が登場するなど猛暑対策が株式市場でも材料視されている。ソニーグループ<6758>や京セラ<6971>が電動式や保冷剤利用のネッククーラーを商品化するなど大手企業もこの分野に乗り出している。

時価総額100億円未満ながらクーリングウェア「氷撃α(アルファ)」を手掛ける東証スタンダードのリベルタ<4935>が、6月末基準日の1対2株式分割の権利落ち埋めを3週間で達成したほか、アイスクリーム企業のB-R サーティワン アイスクリーム<2268>が7月に前年同期比89%営業増益という好調な2024年12月期第2四半期連結決算を発表し急騰相場を演じている。猛暑はここからが本番で猛暑対策関連テーマが注目度を高めてきそうだ。

■主な「猛暑対策」関連銘柄

コード	銘柄	市場	7/26 株価 (円)	概要
2207	名糖産業	プライム	2002	商品群にアイスクリームを多数持つチョコレート大手
2268	B-R サーティワン アイスクリーム	スタンダード	4250	今12月4-6月期営業利益89%増益、持ち帰り店拡大
2269	明治ホールディングス	プライム	3747	経口補水液「アクアサポート」を商品化
2503	麒麟ホールディングス	プライム	2104	熱中症対策に有効なナトリウム入りドリンクを販売
2587	サントリー食品インターナショナル	プライム	5453	「南アルプスの天然水」ブランドで高知名度
2590	ダイドーグループホールディングス	プライム	2658	栄養ドリンクを受託生産、製菓の「たらみ」も子会社
2593	伊藤園	プライム	3506	「お〜いお茶」「ミネラル麦茶」など茶系飲料トップ
2585	ライフドリンク カンパニー	プライム	7090	ミネラルウォーター、茶系飲料を製造を手掛ける
2599	ジャパンフーズ	スタンダード	2436	飲料の受託生産大手でスポーツ飲料も展開
2802	味の素	プライム	6138	経口補水液「アクアソリタ」を商品化
3103	ユニチカ	プライム	290	吸放湿素材や吸汗・速乾素材、遮光、遮熱素材を手掛ける
4452	花王	プライム	6669	冷タオルビオレ、冷バンドビオレなどを商品化
4578	大塚ホールディングス	プライム	7492	「ポカリスエット」「経口補水液」は熱中症対策の代表
4912	ライオン	プライム	1277	ボディ用に関の高冷却シートや首元氷ベルト商品化
6367	ダイキン工業	プライム	21900	国内業務用エアコンは断トツ実績、世界でも有数
6612	バルミューダ	グロース	1220	調理家電のほか、デザイン性重視の扇風機手掛ける
6755	富士通ゼネラル	プライム	2118.5	「ノクリア」ブランドで家庭用エアコン展開
7483	ドウシシャ	プライム	2208	冷却・発熱の両方に対応のネッククーラー手掛ける
7564	ワークマン	スタンダード	4110	ファン付きウエアや冷感コンプレッションウエア好調
8051	山善	プライム	1527	サーキュレーター(扇風機)、スポットクーラーを販売

出所：フィスコ作成

日本株 注目銘柄1

ラクス〈3923〉プライム

「楽楽シリーズ」が主力、営業利益は前期3.3倍・今期61.9%増予想

■「楽楽精算」が売上高の38%

業務の効率化を支援するクラウドサービスを提供する。クラウド事業では「楽楽シリーズ」が主力で、24年3月期はクラウド事業経費精算システム「楽楽精算」が全体売上高の38%、電子請求書発行システム「楽楽明細」が18%を占めている。また、ITエンジニアの派遣・紹介サービスを手掛けるIT人材事業は、全社売上の15%を占める。24年3月期は、売上高384.08億円（前期比40.2%増）、営業利益55.59億円（同3.3倍）で着地。「楽楽シリーズ」を中心に積極的な投資を継続し広告宣伝費は89.47億円（同34.1%増）となったが、大幅増収により利益が伸長した。

■売上高成長目標を引き上げ

25年3月期は、売上高483.00億円（前期比25.8%増）、営業利益は90.00億円（同61.9%増）を見込む。高水準のマーケティング投資を継続するほか、業容の拡大による人件費、オフィス賃料、外注費の増加を見込むが、投資効果の見極めにより、利益率向上を目指す。また、26年3月期までの中期目標で売上高CAGR（年平均成長率）27～30%とされていたが、31～32%に引き上げ、成長加速を目指す。

★リスク要因

競合他社製品との競争激化など。

売買単位	100 株
7/26終値	2074 円
業種	情報・通信業

■テクニカル分析



3923：日足

25日線近辺が下値支持帯か。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2021/3連	15,387	32.6%	3,898	3,881	229.7%	2,936	16.20
2022/3連	20,629	34.1%	1,578	1,595	-58.9%	1,078	5.95
2023/3連	27,399	32.8%	1,656	1,677	5.1%	1,274	7.03
2024/3連	38,408	40.2%	5,559	5,610	234.5%	4,185	23.10
2025/3連予	48,300	25.8%	9,000	9,001	60.4%	6,900	38.08

日本株 注目銘柄2

太平洋セメント〈5233〉プライム

今期営業利益は前期比48.8%増を計画、25年4月に値上げを予定

■セメント事業は国内47%、海外53%

源流は1881年（明治14年）のセメント製造会社設立（小野田セメント創立）まで遡る。1998年に秩父小野田と日本セメントが合併し、同社が発足した。主力のセメント事業は全社売上の約7割を占め、24年3月期は国内が47%、海外子会社等が53%となった。海外は米国のほか東南アジアなどで展開。そのほか、石灰石骨材などの資源事業、排脱タンカル販売などの環境事業、地盤改良工事などの建材・建築土木事業なども手掛ける。24年3月期は、売上高8862.75億円（前期比9.5%増）、営業利益は564.70億円（同12.7倍）で着地。国内セメント・固化材販売価格の値上浸透や、好調な米国子会社の業績が収益寄与した。

■価格改善による収益改善など見込む

25年3月期は売上高9600億円（前期比8.3%増）、営業利益は840億円（同48.8%増）を見込む。国内は、セメント・固化材の販売数量増、石炭等の価格改善による収益改善を見込み、海外も米国、アジア他ともに増収増益を予想している。さらに、25年4月にセメント・セメント系固化材の値上げを予定しており、中期的に同社収益を支える要因になるとみられる。

★リスク要因

金利上昇による建設業界の変調など。

売買単位	100 株
7/26終値	4002 円
業種	ガラス・土石製品

■テクニカル分析



5233：日足

おおむね25日線を下値支持線とした動き。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2021/3連	863,903	-2.3%	63,610	65,744	8.6%	46,800	387.79
2022/3連	708,201	-18.0%	46,701	50,193	-23.7%	28,971	245.80
2023/3連	809,542	14.3%	4,456	1,015	-98.0%	-33,206	-
2024/3連	886,275	9.5%	56,470	59,472	5759.3%	43,272	371.09
2025/3連予	960,000	8.3%	84,000	83,500	40.4%	62,000	536.43

日本株 注目銘柄3

フジテック〈6406〉プライム

エレベータやエスカレータが主力、海外比率は64%

■高さ日本一の「麻布台ヒルズ」にも納入

エレベータ、エスカレータ、動く歩道の研究・開発、設計、生産、据付、メンテナンス、リニューアルなどを手掛ける。エレベータの法定償却耐用年数は17年、とされ、エスカレータは15年で、取り換え周期は平均で20～25年程度。ビル新設に伴う据え付けだけでなく、メンテナンスやリニューアルも同社の重要な事業となっている。地域別売上高は日本が36%、東アジア32%、南アジア13%、米州・欧州19%となっている（24年3月期）。日本一高い超高層ビル「麻布台ヒルズ森JPタワー」にもエレベータ、エスカレータを納入している。

■今期も過去最高の売上高・利益を計画

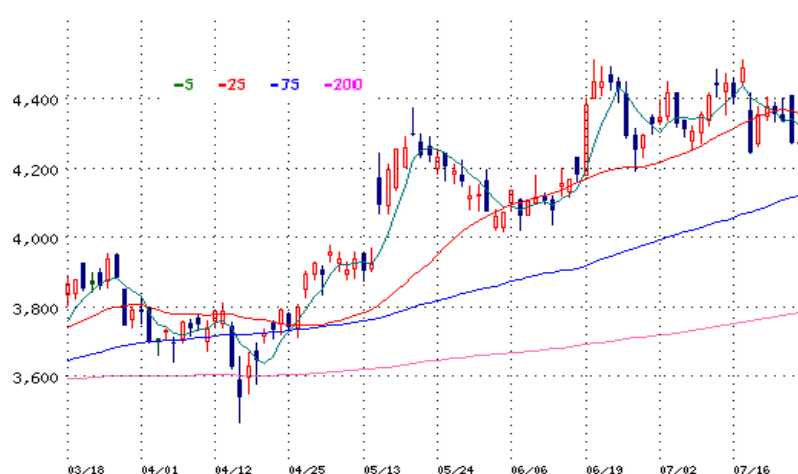
24年3月期は売上高2294.01億円（前期比10.5%増）、営業利益145.71億円（同25.4%増）で着地。中国の不動産不況の影響で東アジアの収益が減少したが、他の地域では、インドの大規模住宅開発プロジェクト「シグネチャー・グローバル・シティ」向けにエレベータ538台を受注するなど好調。25年3月期は売上高2450億円（前期比6.8%増）、営業利益は181億円（同24.2%増）と、前期に続き過去最高増収・増益を見込む。

★リスク要因

中国の不動産不況長期化など。

売買単位	100 株
7/26終値	4274 円
業種	機械

■テクニカル分析



6406：日足

やや上値は重いが下値の堅い展開。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2021/3連	169,573	-6.4%	13,288	14,633	-0.3%	9,287	114.52
2022/3連	187,018	10.3%	13,777	15,713	7.4%	10,835	133.42
2023/3連	207,589	11.0%	11,618	13,331	-15.2%	8,433	106.67
2024/3連	229,401	10.5%	14,571	18,717	40.4%	17,830	228.55
2025/3連予	245,000	6.8%	18,100	20,000	6.9%	16,000	205.05

日本株 注目銘柄4

AViC〈9554〉グロース

業界随一の売上成長率・営業利益率、2Q決算発表時に通期計画を上方修正

■売上成長率・営業利益率の高さは業界随一

同社はデジタルマーケティングサービス（インターネット広告サービス、SEOコンサルティングサービス）の提供等を行う。データドリブン経営の徹底、自社開発ツールの活用などにより、直近3期の平均売上成長率は45.4%、営業利益率は22.9%とデジタルマーケティング業界において業界随一の高さとなっている。

■5月に通期計画を上方修正

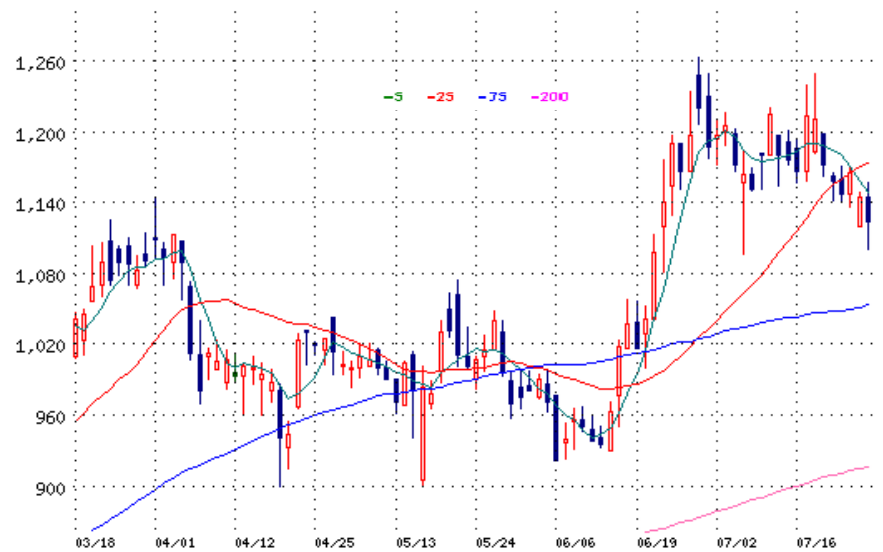
5月15日に決算を発表。24年9月期第2四半期累計期間（23年10月-24年3月）は、売上高9.86億円、営業利益2.18億円と期初社内計画を上回る順調な進捗となり、通期計画を上方修正した。上方修正後の通期計画に対する進捗率は、売上高で48.9%、営業利益で49.6%となる。新規クライアントの獲得が好調で、第2四半期単体では創業来最高の四半期業績を達成。過年度では四半期が進むことに業績が強含む傾向が見られているため、今期も第3四半期以降についてさらなる業績拡大が十分期待できるとみる。日足では25日線・75日線・200日線がそろって上向いている。

★リスク要因

同業他社との競争激化など。

売買単位	100 株
7/26終値	1124 円
業種	サービス業

■テクニカル分析



9554：日足

25日線・75日線・200日線そろって上向き。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2020/9単	696	194.9%	120	122	—	86	16.30
2021/9単	1,329	90.9%	120	111	-9.0%	78	14.21
2022/9単	1,245	-6.3%	316	305	174.8%	226	40.54
2023/9単	1,488	19.5%	318	291	-4.6%	219	38.15
2024/9連予	2,049	37.7%	441	434	49.1%	317	51.83

日本株 注目銘柄5

ファーストリテイリング〈9983〉プライム

調整一巡から改めて業績評価の動きに

■24年8月期は過去最高の業績、増配を予想

7月11日に2024年8月期業績予想の修正を発表。売上収益は3兆300億円から3兆700億円、営業利益を4500億円から4750億円に上方修正した。国内ユニクロ事業は暖冬の影響で秋冬商品が低調だったものの、例年より気温が高い傾向が続き、夏物販売は堅調。海外ユニクロ事業は、グローバルでLifeWearを体現できる店舗を出店してきたことで、各国・各地域でのユニクロの知名度が向上し、業績拡大の良い循環が生まれている。あわせて24年8月期の配当予想も増額修正した。

■日経平均株価との連動性が高い

インデックスに絡んだ売買により日経平均株価との連動性が高いことから、7月11日の45340円を戻り高値に、足もとで調整が強まり、25日、75日線を割り込んでいる。200日線が支持線として意識されるほか、ボリンジャーバンドでは足もとの調整で+3σから-1σまで下げてきた。

★リスク要因

日経平均の乱高下による影響。

売買単位	100 株
7/26終値	40850 円
業種	小売業

■テクニカル分析



9983：日足

200日線が支持線として意識される。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2020/8連I	2,008,846	-12.3%	149,347	152,868	-39.4%	90,357	885.15
2021/8連I	2,132,992	6.2%	249,011	265,872	73.9%	169,847	1,663.12
2022/8連I	2,301,122	7.9%	297,325	413,584	55.6%	273,335	2,675.30
2023/8連I	2,766,557	20.2%	381,090	437,918	5.9%	296,229	966.09
2024/8連I予	3,070,000	11.0%	475,000	565,000	29.0%	365,000	1,190.09

Market Outlook

台湾半導体「空洞化」に台湾有事の後退 TSMCの5年後8-9割フレンドショアリング海外生産化

台湾問題が最大の混乱リスクであるトランプ前大統領が自ら持ち込んだ米中「新冷戦」を下火にするとは思えず「台湾防衛」へ変身が期待されると共に、世界先端半導体の9割を占めるTSMC（台湾積体電路製造）の5年後8-9割が日米欧フレンドショアリング海外生産化で台湾半導体「産業空洞化」に中国の台湾併合メリットが殺がれ「台湾有事」リスク後退が予見される。

殺がれる中国「台湾武力併合」メリット

ある国際金融筋によれば、「世界の先端半導体の9割を占める世界最大手TSMCの米アリゾナ、熊本、将来は欧州で工場を拡張、もはやグローバルな生産体制へとドラスティックな展開を推進する結果、5年後には8-9割がアリゾナ等の米国現地生産体制となって台湾半導体産業が空洞化し、中国が武力併合するメリットが大きく損なわれる」という。

TSMC（台湾積体電路製造）は生産の台湾集中をリスクと捉える各国の誘致に応じ、かねて拠点分散に取り組んできた。トランプ前政権下の20年に米アリゾナ州への進出を決め、バイデン政権下で第2、第3工場の建設を公表、総投資額は650億米ドルに達する。

台湾TSMCが7月18日発表した4-6月期決算は売上高が前年同期比+40.1%の6735億台湾ドル（約3.2兆円）、純利益+36.3%の2478億台湾ドルと予想を上回った。売上高は四半期ベース、純利益は4-6月期としてそれぞれ過去最高となり、24年の設備投資計画を300-320億ドル（約4.7兆-5兆円）と従来計画（280-320億ドル）から下限を引き上げた。

強気の姿勢に米データセンターなど「クラウド」からパソコンやスマートフォン等、端末搭載「エッジ」までAI先端半導体生産をTSMCがほぼ総取りする「1強」態勢の構図がある。特に、「6大顧客」とされる米アップル、米エヌビディア、米アドバンスト・マイクロ・デバイス（AMD）、米クアルコム、米インテル、台湾・聯発科技（メディアテック）中心にAI関連の先端半導体の注文が集中している。

つまり、このベースで米アリゾナ、熊本、将来的に欧州での工場建設を進めていけば、5年後には8-9割が米国中心の海外現地生産体制となり、本社機能も米国に移転するなど台湾半導体産業は「空洞化」、中国は武力併合するメリットが大き

く減退するというのだ。しかも、併合メリットが減退する一方でグローバルサウスははじめ武力併合した場合の国際的な非難に孤立を余儀なくされるデメリットが大きく、その意味で「台湾有事」リスクは後退していくとされる。

同国際金融筋によれば、「中国・ロシアがグローバルサウスと呼ばれる新興・途上国を自陣営に引き込む競争を繰り広げているが、舞台裏では戦狼外交といわれる強引なやり方で一帯一路に組み込もうとする手法にグローバルサウスは辟易としており、そうした中で台湾武力併合などしようなものならサウスははじめ国際非難の嵐が吹き荒れ、中国は孤立の道を余儀なくされる」という。

確かに、西側は中東問題への対応を巡りサウスの離反を招き、その間隙に中口がつけ込む動きを強めている。中口は5月の首脳会談で発表した共同声明にパレスチナの独立への支持を明記し、親パレスチナでサウスに歩調を合わせている。グローバルサウスは米国が肩入れするイスラエルと距離を置き、パレスチナに寄り添う一方、ロシアの侵略を受け西側の支援を仰ぐウクライナには同情が広がらない。国連総会は5月にパレスチナの国連加盟を支持する決議案を採択、143ヶ国が賛成し反対は米国やイスラエルなど9ヶ国だけだった。

そもそもサウスには植民地支配された西側に冷めた見方があり、人権や国際法を教条的に押しつける態度は自らの過去を棚上げしているように映る一方、中国の海洋覇権や強引な融資とインフラ投資に対しても快く思っていない。とりわけ、インドは新植民地主義的な印象を与える中国「一帯一路」に反対しており、上海協力機構（SCO）の西側に反対する姿勢がモディ首相の外交政策と相反するため距離を置きつつあり、事実、モディ首相はこの7月にカザフスタンでの首脳会議への出席を見送った。

かかる折、友好国との供給網連携を重視するバイデン政権はTSMCに最大66億米ドルの補助を用意し、米国第1主義を掲げるトランプ氏が当選した場合、支援姿勢が続くかが焦点となっている。

トランプ前大統領の最大の混乱リスク「台湾問題」

「トランプ氏は国民の関心を引くかの如く、中国が台湾を攻撃しても台湾の防衛に関与しない可能性についてほのめかしている（As if to remind everyone, Mr. Trump is casually signaling that the U.S. might not defend Taiwan from a Chinese assault）」（米WSJ紙7月18日電子版「社説」

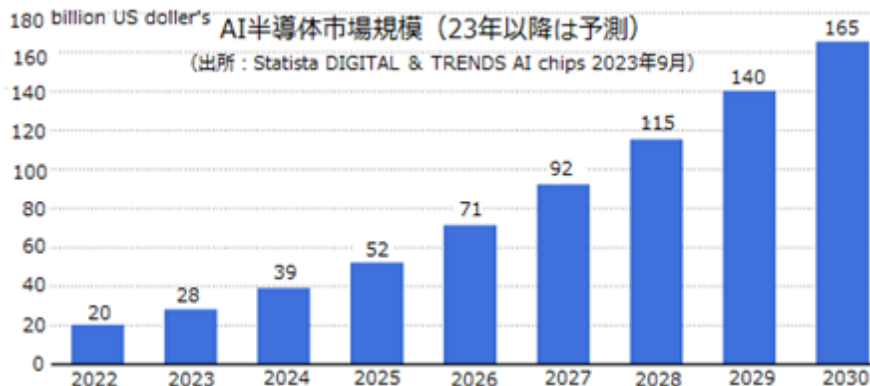
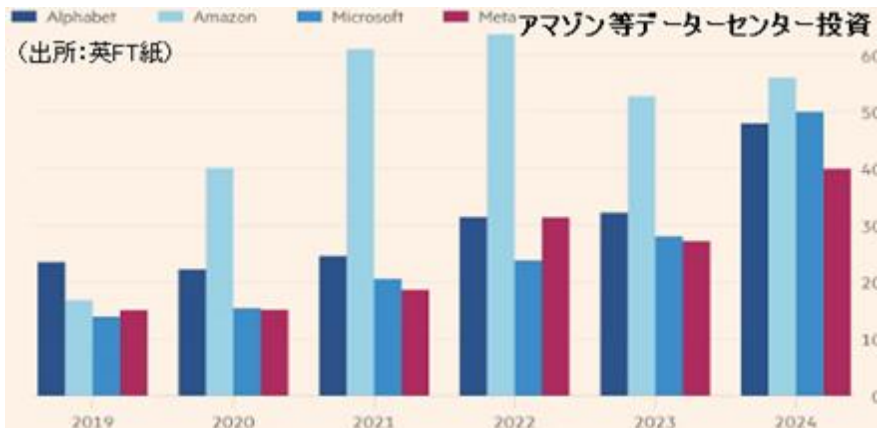
『Trump's Biggest Volatility Risk? Taiwan（トランプ最大の混乱リスクは台湾か）』）－。

そこに早々に飛び出したのがトランプリスクであり、「台湾は守ってもらう代償を払うべきだ。知っての通り、我々の立場は保険会社と変わらない。台湾は我々に何の対価も支払っていない（“I think, Taiwan should pay us for defense. You know, we're no different than an insurance company. Taiwan

doesn't give us anything,")」とトランプ氏は米ブルームバーグ・ビジネスウィーク誌にこう語り、米国は台湾を守る意志があるのか、世界を不安に陥れてしまった。

トランプ氏は「（台湾は）半導体ビジネスを奪った（took our chip business）」と主張、「なぜそれ（台湾の防衛）をしなければならないのか（Why “are we doing this”）」と地理の授業の如く「台湾は（米国からは）9500マイル（約1万5300キロ）の彼方にあり、中国からの距離は68マイル（約109キロ）（Taiwan is 9,500 miles away” while it’s “68 miles away from China.”）」と指摘する。

中国の習近平主席は内心小躍りしたい気分には違いない。中国共産党系メディア「環球時報」7月17日電子版は、トランプ発言について「米国の台湾関与が、空約束であることを暴露した」と報じた。トランプ氏がこのような発言を繰り返せば、中国は台湾海峡や東シナ海でより強気に振る舞うようになり、結果、アジア地政学リスクが高まる恐れがある。



米国は1979年制定の台湾関係法で、台湾による自衛力維持を支援すると定め、必要な武器を供与し、バイデン大統領はこれまで4回にわたり中国が侵攻すれば、台湾を防衛すると明言してきた。問題は、台湾に冷たいトランプ氏の発言が本心なのか、政治的な駆け引きなのかであるが、前政権当時を振り返ると本心の色合いが濃いようだ。大統領就任1ヶ月前（16年12月）、トランプ氏は蔡英文・台湾総統（当時）と電話し挨拶を交わした。1979年の米台断交後、次期大統領や大統領が台湾総統と電話したのは初めてだった。これに中国が「一つの中国」政策に反すると憤り、就任後、習近平主席は電話会議の機会を設けようとしなかった。

「トランプ氏は中国の激しい剣幕に驚き、慌てて関係修復に動く。17年2月8日、習氏に書簡を送り、建設的な関係を望んでいる、と伝えた」（日本経済新聞7月24日朝刊『トランプ氏は台湾を守るか、対中交渉のコマに使う恐れも』）というのだ。

その2日後、習近平氏と電話し、「1つの中

国」政策を尊重すると約束、ようやく事態を収めた。「トランプ氏はそれ以降、台湾問題を腫れ物のように扱い、自分から深入りするのは避けるようになった」（日経新聞）という。

もっとも、F16戦闘機売却（66機）を決めた他、過去最高位の閣僚を台湾に送るなどトランプ前政権としても可能な限り中国に対抗し親台湾路線を推進したことは言うまでもない。もっとも、こうした親台湾路線を主導したのはトランプ氏でなく、当時ポンペオ国務長官やポッティンジャー大統領副補佐官といった対中強硬派の側近たちだった。

その対中強硬派の元大統領副補佐官マット・ポッティンジャー氏が「Foreign Affairs」（5-6月号）に『No Substitute for Victory—America's Competition With China Must Be Won, Not Managed（勝利に優るものはない—米国は中国との競争管理でなく勝利しなければならない）』と題した論文を掲載、トランプ氏の「台湾防衛」への外交戦略の転換に影響を及ぼす可能性が取り沙汰される。

米国の産業政策を牽引する法律

出所：「JETRO」日本貿易振興機構

名称	成立日	支援対象	予算規模
インフラ投資雇用法 (Infrastructure Investment and Jobs Act)	2021年11月15日	- 道路、橋梁整備プロジェクト - 公共交通整備 - EVインフラ、低排出車整備 - 空港、港湾・水路整備、など	約5,500億ドル
CHIPSおよび科学法 (CHIPS and Science Act)	2022年8月9日	- 半導体製造関連投資 - 同製造装置、素材関連投資 - 同研究開発投資、など	約527億ドル
インフレ削減法 (Inflation Reduction Act)	2022年8月16日	- クリーン製造業関連の投資、生産などへの税額控除 - クリーン燃料生産への税額控除 - クリーンビークルなど購入者向け税額控除、など	約3,690億ドル

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値
7月31日	水	08:50	小売売上高(6月)	0.1%	1.6%
		08:50	鉱工業生産指数(6月)	-4.6%	3.6%
		08:50	百貨店・スーパー売上高(6月)		4.1%
		14:00	住宅着工件数(6月)	-2.2%	-5.3%
		14:00	消費者態度指数(7月)	36.6	36.4
		15:30	植田日銀総裁が会見		
		19:00	外国為替平衡操作の実施状況(6月27日-7月29日)		
			日銀政策委員会・金融政策決定会合(2日目)、終了後決定内容発表	0-0.10%	0-0.10%
			Faber Companyが東証スタンダードに新規上場(公開価格:1000円)		
		10:30	中・製造業PMI(7月)	49.3	49.5
		10:30	中・非製造業PMI(7月)	50.2	50.5
		10:30	中・総合PMI(7月)		50.5
		10:30	豪・小売売上高(6月)	0.3%	0.6%
		10:30	豪・消費者物価指数(6月)	3.8%	4.0%
		16:55	独・失業率(失業保険申請率)(7月)	6.0%	6.0%
		17:00	台湾・GDP(4-6月)		6.56%
		17:30	香港・GDP(4-6月)		2.7%
		18:00	欧・ユーロ圏消費者物価コア指数(7月)		2.9%
		19:30	印・財政赤字(6月)		5061億5千万ルピー
		20:30	印・インフラ産業8業種(6月)		6.3%
		21:00	ブ・全国失業率(6月)	6.9%	7.1%
		21:00	南ア・貿易収支(6月)	223億ランド	201億ランド
		21:15	米・ADP全米雇用報告(7月)	16.8万人	15.0万人
		21:30	米・雇用コスト指数(4-6月)	1.0%	1.2%
		22:45	米・MNIシカゴ購買部協会景気指数(7月)	44.0	47.4
		23:00	米・中古住宅販売成約指数(6月)	1.5%	-2.1%
		27:00	米・連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表	5.50%	5.50%
		30:30	ブ・ブラジル中央銀行が政策金利(セリック金利)発表	10.50%	10.50%
			米・FOMC終了後、パウエル連邦準備制度理事会(FRB)議長が記者会見		
8月1日	木	08:50	対外・対内証券投資(先週)		
		09:30	製造業PMI(7月)		49.2
		10:30	豪・貿易収支(6月)	48.00億豪ドル	57.73億豪ドル
		10:45	中・財新製造業PMI(7月)	51.4	51.8
		14:00	印・製造業PMI確定値(7月)		58.5
		15:30	スイス・消費者物価指数(7月)	1.3%	1.3%
		17:00	欧・ユーロ圏製造業PMI(7月)		45.6
		18:00	欧・ユーロ圏失業率(6月)	6.4%	6.4%
		20:00	ブ・FGV消費者物価指数(IPC-S)(先週)		0.34%
		20:00	英・イングランド銀行(英中央銀行)が政策金利発表	5.00%	5.25%
		21:30	米・新規失業保険申請件数(先週)		23.5万件
		21:30	米・非農業部門労働生産性(4-6月)	1.6%	0.2%
		22:00	ブ・製造業PMI(7月)		52.5
		23:00	米・建設支出(6月)	0.2%	-0.1%
		23:00	米・ISM製造業景況指数(7月)	49.0	48.5
			米・自動車販売(7月、2日まで)	1620万台	1529万台
8月2日	金	08:50	マネタリーベース(7月)		0.6%
			決算発表 エーザイ、川崎船、JT、LINEヤフー、オムロン、三井住友FG、阪急阪神H、ミネベア		
			決算発表 西武HD、千葉銀行、三井不、任天堂、KDDI、イビデン、サンリオ、SBI		
		17:00	ブ・FIPE消費者物価指数(7月)		0.26%
		21:00	ブ・鉱工業生産(6月)		-0.9%
		21:30	米・非農業部門雇用者数(7月)	17.5万人	20.6万人
		21:30	米・失業率(7月)	4.1%	4.1%
		21:30	米・平均時給(7月)	3.7%	3.9%
		23:00	米・製造業受注(6月)	0.5%	-0.5%
			印・外貨準備高(先週)		
8月5日	月	10:45	中・CaixinサービスPMI(7月)		51.2
		16:55	独・サービス部門PMI改定値(7月)		52.0
		17:00	欧・サービス部門PMI改定値(7月)		51.9
		17:30	英・サービス部門PMI改定値(7月)		52.4
		18:00	欧・PPI(7月)		-0.2%
		22:45	米・サービス部門PMI改定値(7月)		56.0
		22:45	米・総合PMI改定値(7月)		55.0
8月6日	火	23:00	米・ISM非製造業景況指数(7月)		48.8
		08:01	英・BRC小売売上高調査(7月)		-0.5%
		08:30	全世帯家計調査・消費支出(6月)		-1.8%
		08:30	毎月勤労統計調査-現金給与総額(6月)		1.9%
		13:30	豪準備銀行(中央銀行)、政策金利発表		4.35%
		15:00	独・製造業新規受注(6月)		-1.6%
		17:30	英・建設業PMI(7月)		52.2
		18:00	欧・小売売上高(6月)		0.1%
		21:30	加・貿易収支(6月)		-19.3億カナダドル
		21:30	米・貿易収支(6月)		-751億ドル

重要事項（ディスクレーマー）

当レポートは株式会社時事通信社が企画し、株式会社フィスコが編集しております。当レポート上で提供している内容は、信頼に値すると判断した情報を基に作成されていますが、あくまでも情報提供が目的であり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。当レポートに基づいて投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、フィスコは保証を行っておらず、理由のいかなを問わず責任を負いません。投資にかかる最終決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願い致します。

株式会社時事通信社 株式会社フィスコ

J Trust Global Securities

Weekly Market Report

【ご投資にあたって】

本レポートの記載の内容を参考にしてお取引をされる場合、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満を除く）の場合は約定代金に対して最大1.1524%（税込）（但し約定代金の1.1524%（税込）に相当する額が3,300円（税込）に満たない場合は3,300円（税込）の委託手数料をご負担いただきます。また、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ（元本欠損リスク）があります。尚、信用取引などを行う場合には、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がお客様の差し入れた委託保証金などの額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。尚、商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書及び契約締結前交付書面をよくお読みください。

【免責事項】

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されたものですが、当社はその正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社は、理由の如何を問わず責任を負いません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の銘柄等の勧誘、売買の推奨または相場動向の保証等を行う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れるようお願い申し上げます。また、本資料をお客様ご自身のためにのみ、お客様の限りでご利用ください。尚、当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

【利益相反情報について】

当社および関係会社又はその役職員は、本資料に記載された証券についてポジションを保有している場合があります。また、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他のサービス提供の勧誘を行なう場合があります。当社の役員（会社法に規定する取締役、監査役又はこれに準ずる者をいう。）が、以下の会社の役員を兼務しております。

Jトラスト株式会社、株式会社KeyHolder、株式会社フォーサイド

■Jトラストグローバル証券株式会社 本支店リスト■

本社営業部	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0219
葛飾支店	〒124-0012	東京都葛飾区立石7-4-13	03-3693-0081
横浜支店	〒231-0015	神奈川県横浜市中区尾上町2-18-1 YSビル1階	045-680-4355
名古屋支店	〒450-0002	愛知県名古屋市中村区名駅3-25-9 堀内ビルディング2階	052-686-5940
大阪支店	〒530-0002	大阪府大阪市北区曽根崎新地1-4-10 銀泉桜橋ビル3階	06-6442-3040
福岡支店	〒810-0001	福岡県福岡市中央区天神2-13-18 天神ホワイトビル1階	092-736-6021
プライベートバンキング部	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0221
インターネット取引	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0300
コールセンター取引	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0350

Jトラストグローバル証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号

加入協会 日本証券業協会