

2024

9/10  
TUE

No.

449



マーケットレポート

# Weekly Market Report



# 潮流底流

## 米経済リスクはインフレから景気悪化へ

米経済のリスクは明らかにインフレから景気悪化へと傾斜、パウエル議長はレイオフ（一時解雇）による失業者増加が消費を減退させる悪循環を避けるべく景気減速感が広まる前に22年3月利上げサイクル初期段階とは好対照の迅速さで9月利下げに踏み切ること米景気ソフトランディング（軟着陸）が現実味を帯びそうだ。

利上げ転換時とは「好対照」の迅速利下げ

パウエルFRB議長は8月23日のジャクソンホール講演で、パンデミック後のインフレ予測を誤ったのはFRBだけではなかったと釈明、ロシア侵攻による資源高騰や、労働市場逼迫に賃金インフレ等予期せぬショックに触れ、「トランジトリー（一時的）という船には、多くの著名アナリストや先進国の中央銀行の関係者が大勢乗っていた（The good ship Transitory was a crowded one, with most mainstream analysts and advanced-economy central bankers on board）」と話し笑いを誘った。

しかし、同発言は22年3月の利上げサイクル初期段階とは好対照の迅速なる景気悪化への利下げ対応への決意表明に他ならない。インフレ退治の利上げ転換が遅れた分、ロシア侵攻によるサプライチェーン（供給網）混乱解消後もサービスや住宅など粘性インフレが想定外の牢固さを示しCPI（消費者物価）を高止まらせたことの猛省である。

実際、ある米系投資家によれば、「パウエル議長はじめFRBはインフレ退治に遅れた反省に立ち、早めの利下げサイクル転換でリセッション陥落のハードランディングを是が非でも阻止したいと考えている」という。

今年FOMC議決権を有すアトランタ連銀ボススティック総裁は9月4日公表論文で、米FRBの物価安定と最大雇用「dual mandate」（2大責務）について「2021年以来初めて均衡している」としながら「（インフレ率は）著しく低下したが、物価安定の責務を果たす上で、リスクは未だ残っている。こうしたリスクが引き続き弱まるよう警戒を怠ってはならない（“Though they have declined significantly, risks to meeting our price stability mandate remain. We must stay vigilant to ensure those risks continue to wane.”）」とインフレ残滓と米景気ソフトランディングを暗黙の了解とした。

つまり、「早計な金融緩和はインフレを再燃させ、それを経済に定着させかねない危険な一手であることを歴史が示している」とインフレ勝利宣言の「用意はまだない」と付言した。

CEO信頼感と中小企業楽観指数「軟着陸」示唆

「継続的な財政支出（ongoing fiscal spending）、世界の再軍国化（remilitarization of the world）、世界貿易の再構築（restructuring of global trade）、新グリーン経済の資本ニーズ（capital needs of the new green economy）、将来的なエネルギーコストの上昇（higher energy costs in the future）、エネルギー・インフラに必要な投資不足（a lack of needed investment in the energy infrastructure）等は全てインフレ要因」。

米銀最大手JPモルガンチェースのジェイミー・ダイモンCEOが今春4月に公表した株主への書簡で想定以上の粘着インフレや高金利長期化に警鐘を鳴らし、米景気ソフトランディング（軟着陸）や株高への楽観論を戒めたが、株高「資産効果」による未曾有の金融環境（financial condition）緩和とバイデン政権の「高圧経済（high pressure economy）」によって利上げサイクル下で稀なるソフトランディングが現実味を帯びつつある。

米経済がリセッションを回避しソフトランディングに向かっている証左としてコンファレンスボードのCEO信頼感指数とNFIB中小企業「楽観指数」の底割れ回避が指摘される。8月CEO信頼感指数は6.36と7月の6.55、6月の6.73から2ヶ月連続で低下しているものの25移動平均は6.24と未だ企業家マインドの上向きトレンドを維持、リセッションへの警戒感希薄な状況にある。

さらに、全米独立企業連盟（NFIB）が発表する米中小企業「楽観指数」も今春3月に88.50へと低下したものの4月89.70と底入れ反転した後5月に90.50、6月91.50、そして6月93.70へと改善、8月は93.7と予想の91.5を上回り景気後退への悲観ムードは感じられない。なお、NFIB米中小企業「楽観指数」は米個人労働人口約50%を占める小企業の健全性を示す指標で、雇用やインフレ率、設備投資などの10項目から構成され、米国のアニマルスピリットの代替指数とされる。

# 目次

[illegible]

## 今週の注目イベント



(米)8月消費者物価コア指数  
9月11日(水)午後9時30分発表予定

(予想は、前年比+3.2%) 参考となる7月実績は前年比+3.2%。8月については財・サービス分野の価格低下が観測されており、コアインフレ率は7月実績を下回る可能性もある。



(欧)欧州中央銀行(ECB)理事会  
9月12日(木)午後9時15分発表予定

(予想は、0.25%の利下げ) ECBは成長率に対するリスクは下方に傾いていると認識しているが、域内インフレ圧力の強さやサービスインフレの高さが続いている。ただ、域内インフレ圧力は年末にかけて弱まるとみられており、今回の理事会で0.25%の利下げを行うことは妥当な判断か。



(米)9月ミシガン大学消費者信頼感指数速報  
9月13日(金)午後11時発表予定

(8月実績は、67.9) 参考となる8月実績は67.9。9月についてはインフレの改善は好材料だが、雇用情勢は若干悪化しており、消費者信頼感指数の改善は期待薄か。

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

ドイツ  
2.17%

ロシア  
15.45%

中国  
2.14%

トルコ  
28.80%

インド  
6.86%

オーストラリア  
3.88%

## 世界ニューストピックス

### 中国副首相と近く会談＝対話継続で関係安定狙う ー米財務長官

2024年9月8日

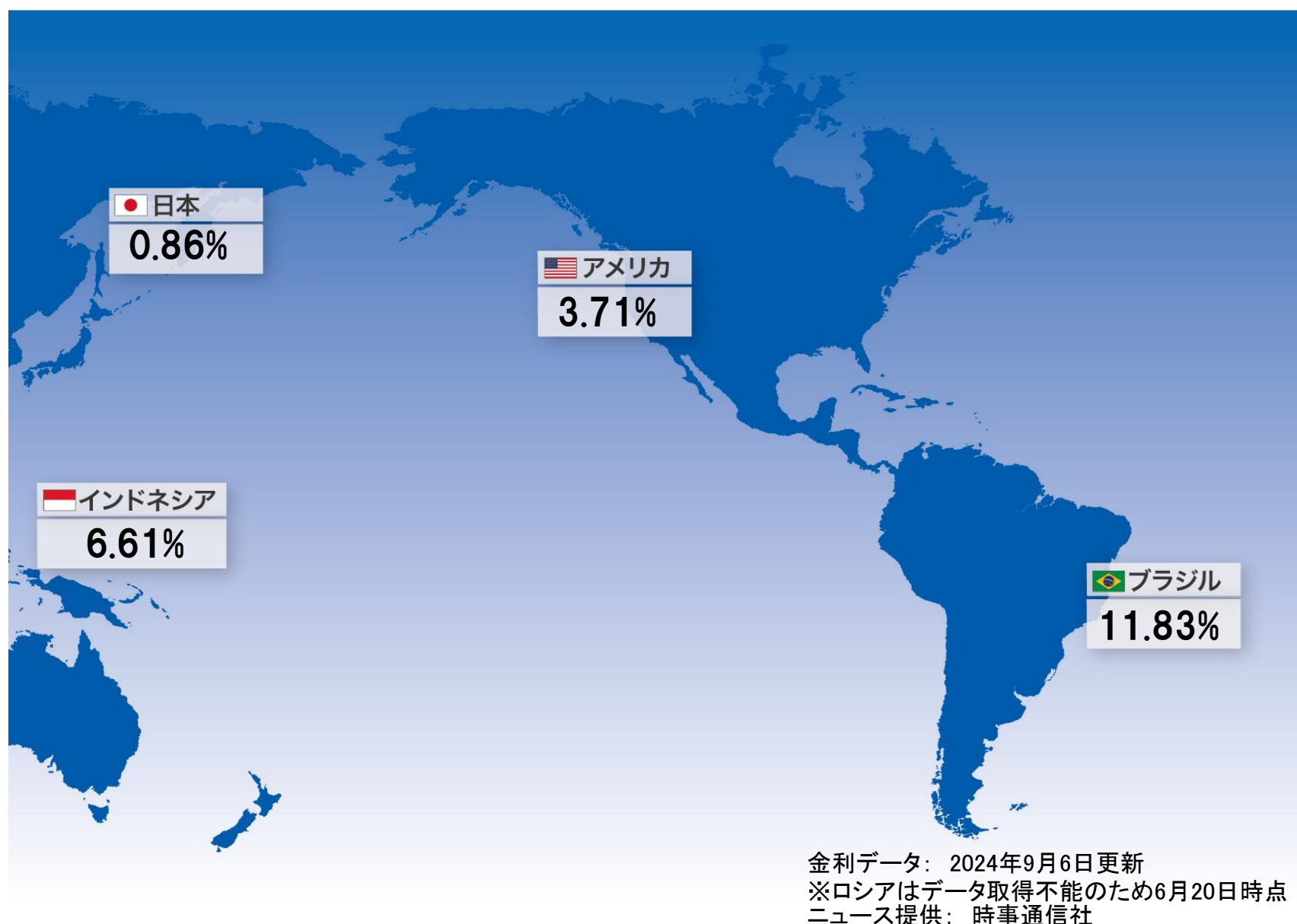
【ワシントン時事】イエレン米財務長官は7日、訪問先の南部テキサス州で行われた対談イベントで、中国の何立峰副首相と近く会談する見通しを明らかにした。中国の電気自動車（EV）の過剰生産問題など両国間には対立の火種が尽きない中、対話を継続し、関係安定化を図る考えだ。イエレン氏は「わたしが中国に行くかもしれない。相手側（何副首相）の訪米も歓迎する。いずれにせよ（どちらかの）訪問があろう」と述べた。イエレン氏は4月に訪中し、李強首相や何氏ら中国政府高官と会談した。イエレン氏は「米中はあらゆるレベルでの対話継続が必要だ」と強調。「意見の相違が生じているのに、協議する機会がなければ、緊張が高まる可能性がある」と話した。バイデン米政権では、サリバン大統領補佐官（国家安全保障担当）が8月末に訪中し、習近平国家主席と会談。バイデン大統領と習氏が早期に直接対話する方針を確認している。

（C）時事通信社

### U S スチール、先行きに懸念＝「買収阻止」に 批判もー米

2024年9月7日

【ワシントン時事】日本製鉄が買収を計画している米鉄鋼大手U S スチールの先行きに懸念が広がっている。欧米メディアによると、バイデン米大統領は買収を阻止する意向で、U S スチールが経営再建策の練り直しを迫られる恐れがあるためだ。米国では、日鉄の買収で「地元はより繁栄し、雇用が増えると信じている」（サマーズ元財務長官）と、阻止の動きを批判する声も出ている。U S スチールは、1901年創業の老舗企業だが、海外からの安価な鉄鋼の流入やコスト高、施設の老朽化が進み、競争力が低下。近年はたびたび赤字に転落していた。同社は昨年夏ごろに身売りを決め、複数の候補から日鉄を選んだ。ただ、全米鉄鋼労組（U S W）が買収に反発。11月に大統領選を控え、労組票の取り込みを狙う民主党のハリス副大統領、共和党のトランプ前大統領がそろって反対姿勢を示し、破談の可能性が高まると、経営への懸念が再燃した。米株式市場では、U S スチールの株価が1週間で約18%下落した。U S スチールは、買収が実現しなければ、高炉施設や雇用の維持が難しくなると指摘。東部ペンシルベニア州ピッツバーグの本社も保持できなくなる恐れがあると警告する。ブルームバーグ通信によると、市場では、U S スチールが事業や資産の売却に追い込まれると



の観測も浮上している。バイデン氏は、安全保障上の懸念を理由に買収計画を阻止するとみられているが、大統領選を前にU S Wに配慮している側面が大きい。グティエレス元商務長官は米C N B Cテレビに出演し、こうした動きについて「経済でも安保でもなく、政治的理由だ。U S スチールも労働者も壊滅的な打撃を受ける」と厳しく批判している。  
 (C) 時事通信社

## F R B、連続利下げも＝労働市場の鈍化鮮明に ー米

2024年9月7日

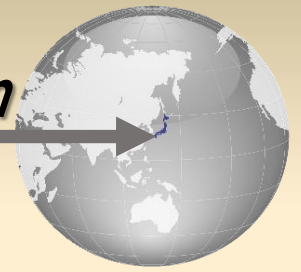
【ワシントン時事】6日発表された8月の米雇用統計では、就業者数の伸びの鈍化傾向が浮き彫りとなった。米連邦準備制度理事会（F R B）は17、18日に開く次回の連邦公開市場委員会（F O M C）以降、健全な雇用情勢維持を目指し、連続的な利下げに乗り出すとの観測が強まっている。雇用統計で景気動向を敏感に反映する非農業部門の就業者数は前月比14万2000人増と、市場予想を下回った。6月と7月の就業者数も下方修正され、過去3カ月では平均で月11万6000人増と、今年1～3月期の同26万7000人増から大きく鈍化した。ウォラーF R B理事は6日の講演で、「労働市場は明らかに減速した」と指摘。次回F O M Cで政策金利を引き下げる「時が来た」とした上で、「連続

利下げが妥当となる可能性がある」と述べた。市場では、F R Bが「5会合連続で0.25%の利下げを行う」（米金融大手）との見方もあり、本格的な金融緩和局面入りが見込まれている。歴史的な高インフレが落ち着く中、F R Bは政策運営の軸足を雇用の最大化に移している。F R Bが4日公表した全米12地区の景況報告では、9地区で経済活動の「横ばいもしくは落ち込み」が示され、好調だった景気に陰りも見える。雇用は現時点で一定の伸びを保っており、ウォラー氏は「近く景気後退に陥るわけではない」と強調。一方、「利下げの規模やペースに関しては経済指標に基づき柔軟に決める」と、通常の2倍となる0.5%の大幅利下げの可能性に含みを持たせた。鈍化する労働市場を「悪化に転じないようにすること」（高官）が、F R Bの直面する非常に重要な課題に浮上している。(C) 時事通信社

## 6カ月間のつなぎ予算案発表＝政府閉鎖回避で ー米共和党下院

2024年9月7日

【ワシントン時事】米共和党下院は6日、2024会計年度（23年10月～24年9月）末を前に、25年3月までの6カ月間のつなぎ予算案を発表した。25年度の本予算審議が進まず、予算切れによる政府機関の一部閉鎖を防ぐには、つなぎ予算の今月末までの成立が不可欠。ただ、11月の大統領選を控え、協議は難航しそうだ。(後略)(C) 時事通信社



## 7月消費支出はプラスに転じるが市場予想下振れ

総務省が9月6日に発表した7月の家計調査によると、消費支出は29万931円と前年同月比0.1%増加した。3カ月ぶりにプラスに転じたが、市場予想の1.2%増は下回る形に。収入は増加した一方、物価高を背景に節約志向が続く格好。住居が17.3%増と増加している。

## 日経平均は大幅反落、米国の景気後退懸念が再燃しリスクオフへ

大幅反落。米国株高や為替の円安を受けて買い先行となったが、その後は米国の景気後退懸念が再燃する形となり、リスクオフの流れに押された。米ISM製造業景気指数は前月から改善したものの市場予想を下回り、週末の雇用統計に対する警戒感なども強まる状況に。業種別では、食料品や陸運など内需系のディフェンシブセクターがプラスサイドとなったほかはほぼ全面安。

## 日経平均、今週は軟調推移か、米国での重要イベントを控え

軟調推移か。先週末の米雇用統計では、失業率は改善したものの、雇用者数は市場予想を下振れ、株安や為替の円高につながっている。米国の景気後退懸念再燃、次回の米連邦公開市場委員会（FOMC）での利下げ幅拡大を意識した円高進行など、株式市場の先行き不透明感は強まる方向に。今後、米国で重要イベントを控えている状況下、積極的に上値を追う動きは限られるだろう。

## 10年債利回りは低下、株価下落と円高と米金利低下で

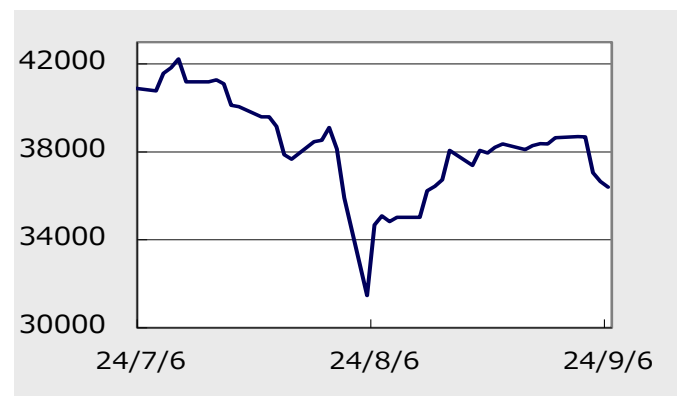
利回りは低下。日経平均が週末にかけて下げ足を速めたことで安全資産志向の債券買いが幅広い年限に入った。円高進行や米国の長期金利低下も利回り低下を促した。週末には超長期債に買いが強まり、利回り低下が一段と進んだ。

## 10年債、今週は利回りは横ばいか、日米金融会合前に方向感定まらず

利回りは横ばいか。9月10日の5年物国債入札が低調に終われば一時的に利回りが上昇しそうだが、株価が下落基調を強めていることから、利回り上昇幅は限られよう。米連邦公開市場委員会（FOMC）を17、18日に、日本銀行の金融政策決定会合を19-20日に控え、方向感は定まらにくそうだ。

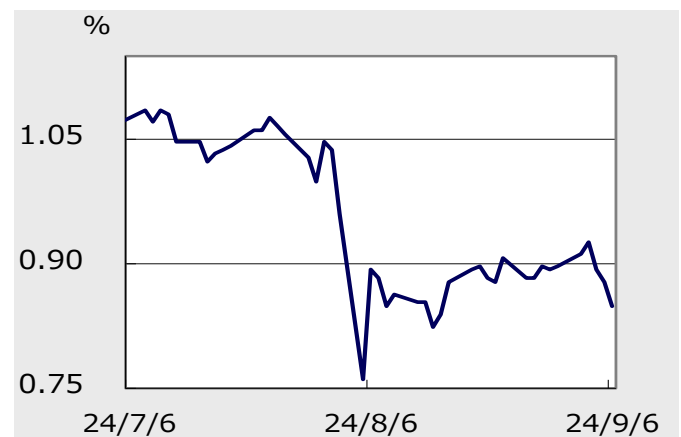
| 発表日    | 期間  | 指標名      |
|--------|-----|----------|
| 9月 12日 | 08月 | 国内企業物価指数 |
| 9月 16日 |     | 休場(敬老の日) |

## 日経平均株価



|          |                 |
|----------|-----------------|
| 日経平均週末終値 | 36391.47 円      |
| 想定レンジ    | 34800 ~ 36300 円 |

## 10年債利回り

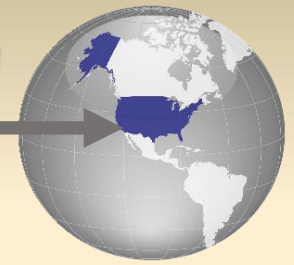


|           |                 |
|-----------|-----------------|
| 10年国債週末終値 | 0.86 %          |
| 想定レンジ     | 0.820 ~ 0.900 % |



## 米国概況

U.S.A



### 雇用者数は市場予想を下回る伸びに

米労働省が9月6日に発表した8月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比14万2000人増となったが、市場予想の16万人増は下回った。また、6月、7月の数値は下方修正されている。一方、失業率は4.2%となって、市場想定通りに低下している。

#### 米国株は下落、景気後退懸念が再燃

下落。ISM製造業景気指数が市場予想を下振れたほか、労働市場の軟調さを示すデータも相次いだことで、景気後退への警戒感が再燃する形になった。週末には雇用統計が発表されたが、失業率が改善した一方で、非農業部門雇用者数は市場予想を下回り、6月分と7月分も下方修正となったことで、一段の景気後退懸念につながった。

#### 米国株、今週はもみ合いを予想、大統領候補のTV討論会に注目

もみ合いを予想。9月17-18日に開催される連邦公開市場委員会（FOMC）を控えて、いったんは模様眺めムードが強まる展開となりそう。また、景気後退懸念が先行しているものの、次第に利下げをプラス材料視する動きも強まる余地がある。今週は10日に大統領候補のTV討論会が予定されており、物色の方向性を探るうえでの注目イベントとなる。

#### 10年債利回りは低下、米国経済の大幅減速の可能性残る

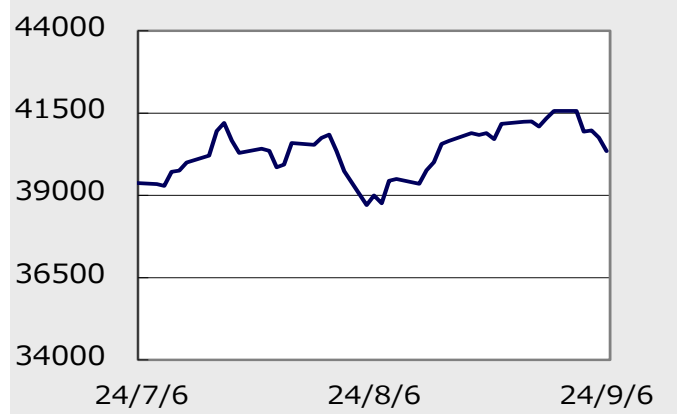
利回りは低下。9月3日に発表された8月ISM製造業景況指数は7月との比較で多少改善したものの7月雇用動態調査（JOLTS）、8月ADP雇用統計はおおむね悪化を示した。それらの結果を受け米国経済の腰折れ懸念が強まり安全資産である米国債の需要が増加した。原油先物の下落もやや意識されたようだ。

#### 10年債、利回りはもみ合いか、雇用情勢の悪化に対する警戒感高まる

利回りはもみ合いか。米雇用情勢は悪化しつつあり、年内3回の利下げ実施が見込まれる。しかしながら、9月6日発表の8月雇用統計では失業率は低下し、平均時給の上昇率は7月実績を上回った。9月に0.5ptの利下げが決まる可能性は高まっていないため、長期債利回りは3.8%近辺でのもみ合いが続く可能性がある。

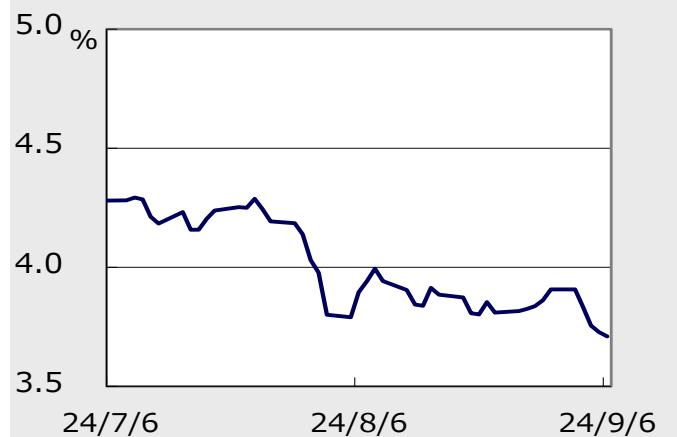
| 発表日    | 期間  | 指標名          |
|--------|-----|--------------|
| 9月 11日 | 08月 | 消費者物価コア指数    |
| 9月 12日 | 08月 | 生産者物価コア指数    |
| 9月 12日 | 前週  | 新規失業保険申請件数   |
| 9月 13日 | 09月 | UM消費者信頼感指数速報 |
| 9月 16日 | 09月 | NY連銀製造業景気指数  |
| 9月 17日 | 09月 | 米連邦公開市場委員会   |
| 9月 17日 | 08月 | 小売売上高        |
| 9月 17日 | 08月 | 鉱工業生産        |
| 9月 17日 | 09月 | NAHB住宅市場指数   |

#### NYダウ平均



|          |               |    |
|----------|---------------|----|
| NYダウ週末終値 | 40345.41      | ドル |
| 想定レンジ    | 40000 ~ 41000 | ドル |

#### 10年債利回り



|           |        |        |
|-----------|--------|--------|
| 10年国債週末終値 | 3.71   | %      |
| 想定レンジ     | 3.60 ~ | 3.84 % |



## 欧州概況

Europe



### ユーロ圏小売売上高は小幅増に

欧州連合（EU）統計局が9月5日に発表した7月のユーロ圏小売売上高は前月比0.1%増となった。EU全体では0.2%増であった。食料・飲料・たばこが0.4%増、非食品は0.1%増だった。主要国ではスペインが0.5%増、フランスが0.1%増となっている。

### ユーロ円は下落、日米株安を受けてリスク回避の円買い拡大

下落。米国経済の減速懸念が強まり、日米の主要株価指数は下落したことからリスク回避の米ドル売り・円買いが拡大した。原油先物の下落も円買い材料となった。この影響でユーロ・円の取引でもユーロ売り・円買いが強まり、一時157円台半ば近辺までユーロ安円高が進行した。

### ユーロ円、下げ渋りか、ECB追加利下げは織り込み済み

下げ渋りか。9月12日開催の欧州中央銀行（ECB）理事会で追加利下げが決まる見通しだが、織り込み済みのため、ユーロ売りは縮小するとみられる。一方、日本銀行は今月開催の金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決める見込み。リスク回避のユーロ売り・円買いがただちに拡大する可能性は低いとみられる。



## ドイツ市場

### 10年債利回りは低下、米国景気後退懸念の再燃で

利回りは低下。9月1日投開票の州議会選で極右政党「ドイツのための選択（AfD）」が躍進し、国政与党3党の得票が低迷したことで、週初は上昇し始まった。ただ、その後は、ISM製造業景気指数や雇用関連データなどが下振れして米国長期金利が低下。ドイツ国債利回りも追隨して低下方向となった。

### 10年債、今週は利回りは低下か、ECB理事会での利下げを受けて

利回りは低下か。9月12日の欧州中央銀行（ECB）理事会では、政策金利を0.25%引き下げて3.5%にすると見込まれている。足元で欧州景気の先行き不透明感も強まっていることから、10月の理事会でも追加利下げを実施する可能性などが指摘されれば、ドイツ国債利回りの一段の低下要因につながろう。

### 経済指標発表予定

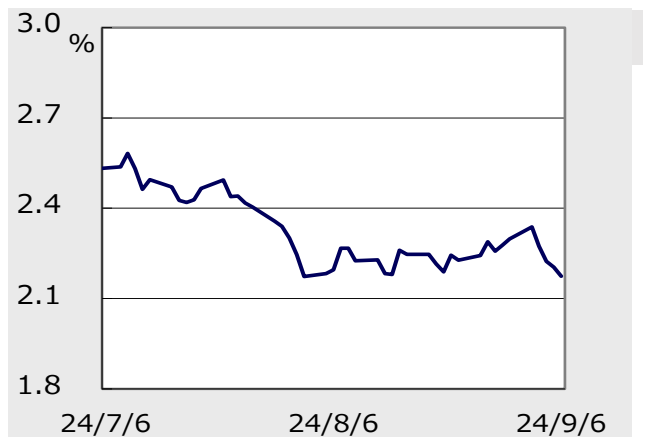
| 発表日    | 期間  | 指標名         |
|--------|-----|-------------|
| 9月 11日 | 07月 | 英・鉱工業生産指数   |
| 9月 11日 | 07月 | 英・商品貿易収支    |
| 9月 12日 | 09月 | 欧・欧中銀政策金利   |
| 9月 13日 | 07月 | 欧・鉱工業生産指数   |
| 9月 17日 | 09月 | 欧独・ZEW景況感調査 |

### ユーロ円



|          |                   |
|----------|-------------------|
| ユーロ円週末終値 | 157.77 円          |
| 想定レンジ    | 156.00 ~ 159.00 円 |

### ドイツ10年債利回り



|           |               |
|-----------|---------------|
| 10年国債週末終値 | 2.17 %        |
| 想定レンジ     | 1.90 ~ 2.20 % |

# ドル円 為替展望

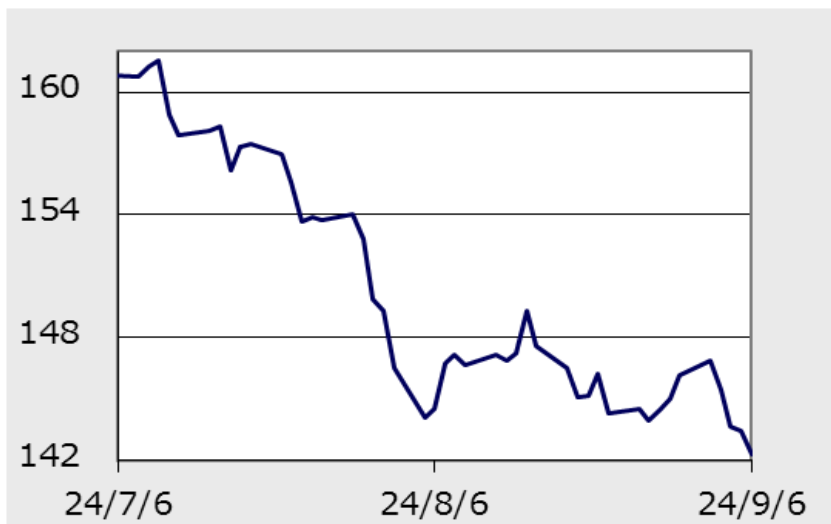
ドル／円 今週の想定レンジ

140.00 ~ 144.50 円

## 今週のドル・円は弱含みか

今週のドル・円は弱含みか。米連邦準備制度理事会(FRB)と日本銀行の政策決定を今月後半に控え、ドル売り・円買いの動きが続く可能性がある。日米の株式相場が下落した場合、リスク回避の円買いが強まり、主要通貨の対円レートを下押ししよう。9月3日に発表された米8月ISM製造業景況指数は7月との比較で多少改善したものの、7月の雇用動態調査(JOLTS)、8月ADP雇用統計はおおむね悪化を示した。それを受け、米国経済の腰折れ懸念が強まり、株安・金利安・ドル安に振れている。FRBは9月17-18日に連邦公開市場委員会(FOMC)を開催し、政策金利の引き下げに踏み切る見通し。利下げ幅は景気減速の加速が警戒された場合、0.50%となる可能性もあり、金利安・ドル安要因になりやすい。

一方、日本銀行は19-20日に金融政策決定会合を開催する。前回7月に追加利上げを決定したほか、金融正常化を推進するスタンスを示した。自民党総裁選の日程が近いなどの理由で今回は政策金利の据え置きが予想されるが、植田日銀総裁は追加利上げに前向きな見解が目立つ。目先も正常化に積極的なスタンスを示すとみられ、円買い材料となりそうだ。



ドル円週末終値 142.30 円

### 【米・8月消費者物価コア指数(CPI)】(11日発表予定)

9月11日発表の米8月消費者物価コア指数(CPI)は前年比+3.2%と予想されている。サービス価格の上昇率は鈍化しており、市場予想を下回った場合、ドル売り・円買い要因となる可能性がある。

## 商品マーケット (金・原油)



NY  
金先物

週末終値  
2,524.60ドル

### もみ合い、米長期金利低下も金買いは限定的

もみ合い。米国ではISM製造業景気指数、雇用統計などの注目経済指標が市場予想を下振れ、景気後退懸念の再燃によって長期金利が低下する状況となっている。ただ、ユーロなどに対してドルの下落は限定的にとどまっており、米長期金利低下にもかかわらず金の上昇は限られた。



NY  
原油先物

週末終値  
67.67ドル

### 下落、増産延期も年初来安値を更新

下落。週前半は買われたが、将来的な供給超過の懸念が消えていないことに加え、米国株安を意識した売りにより下落した。石油輸出国機構(OPEC)プラスが増産の延期を公表したが、減産は長続きしないとの見方が優勢となった。米国経済の減速懸念も売り材料視された。



## 中国概況

China



### 人民銀、預金準備率の引き下げ余地がある

中国人民銀行（中央銀行）・貨幣政策司の鄒瀾・司長は9月5日の記者会見で、預金・貸出金利のさらなる引き下げには一定の制約があるとしながらも、預金準備率の引き下げ余地はあるとの見解を示した。不動産市場の低迷など景気の先行き不安が高まっていることがこうした発言の背景にある。

#### 人民元は下落、中国の金融緩和観測が強まる方向に

下落。中国で官民が発表した8月の製造業・非製造業購買担当者景気指数が全体的には弱めだったため、中国の金融緩和観測が強まる方向に。米国の大幅利下げ観測が強まる方向となり、対米ドルで人民元高に振れたことも中国の金融緩和期待を後押し。中国人民銀行（中央銀行）による金融緩和観測から対円で人民元は下落した。

#### 人民元今週は弱含みか、中国の金融緩和観測が引き続き強まる方向へ

弱含みか。今週末の9月14日（土曜日）に8月の主要な経済指標が発表されるのを前に、中国経済の減速懸念は根強いままとなりそう。こうした中、中国人民銀行（中央銀行）が利下げや預金準備率の引き下げといった金融緩和に動くとい観測が強まる方向となるだろう。対円で人民元は売り優勢となり、弱含みへ。

#### 上海総合指数は続落、景気の先行き不透明感が圧迫材料

続落。景気の先行き不透明感が圧迫材料となった。8月の製造業購買担当者景気指数（PMI、政府版）は予想を下回ったほか、6カ月ぶりの低水準に落ち込んだ。また、中国人民銀行（中央銀行）の資金吸収スタンスなども懸念材料。外部環境では、米景気の悪化懸念が指数の足かせに。一方、預金準備率の引き下げ観測など景気対策への期待感が指数をサポートした。



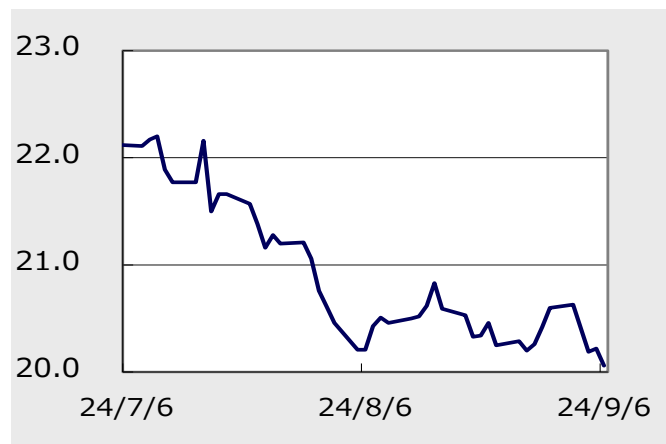
## 香港市場

#### ハンセン市場は慎重ムードか、中国の経済指標などに注目

この週は8月の中国の主要な経済指標がそろって発表される予定となり、慎重ムードが強まろう。また、米中景気の先行き不透明感なども引き続き圧迫材料へ。ほかに、海外市場が下落した場合、香港株も連れ安の可能性もある。一方、中国の金融緩和を含む景気対策への期待感などが引き続き好感される見通しだ。

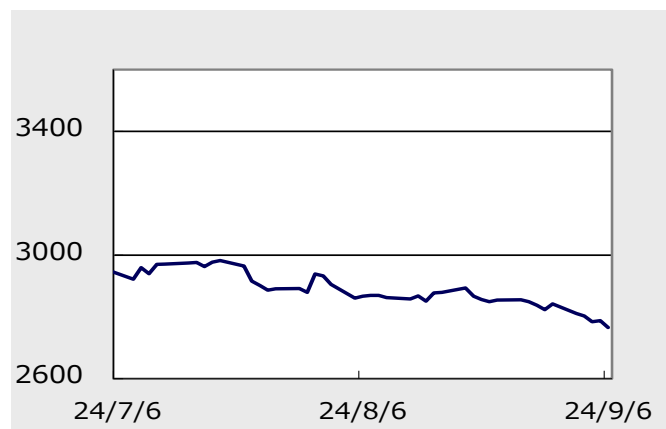
| 発表日       | 期間  | 指標名               |
|-----------|-----|-------------------|
| 9月 09-15日 | 08月 | マネーサプライM2, M1, M0 |
| 9月 09-15日 | 08月 | 新規人民元建融資/資金調達総額   |
| 9月 14日    | 08月 | 新築・中古住宅価格         |
| 9月 14日    | 08月 | 鉱工業生産/小売売上高       |
| 9月 14日    | 08月 | 固定資産・不動産投資        |
| 9月 14日    | 08月 | 住宅販売/調査失業率        |

#### 人民元円



|          |                 |
|----------|-----------------|
| 人民元円週末終値 | 20.06 円         |
| 想定レンジ    | 19.90 ~ 20.10 円 |

#### 上海総合指数



|            |                |
|------------|----------------|
| 上海総合指数先週終値 | 2765.81 Pt     |
| 想定レンジ      | 2720 ~ 2810 Pt |



## 4-6月期GDPは市場予想通りの小幅増加に

豪統計局が9月4日に発表した4-6月期国内総生産（GDP）は前期比0.2%増加した。市場予想通りの水準となっている。前年同期比では1.0%増に鈍化し、コロナ禍を除けば1992年以来の低い伸びに。個人消費の減退が全体の伸びを抑制させる形であった。

### 豪ドル円は大幅下落、米国の景気減速懸念強まる

大幅下落。米国における製造業や雇用関連指標の市場予想下振れを受け、景気減速懸念が再燃する形となった。米国の主要株価指数が下落し、これに伴い、リスク回避的な豪ドル売り・円買いが活発となった。日本銀行は追加利上げに前向きとの見方が再浮上したことも円買いにつながった。

### 豪ドル、今週はもみ合いか、政策金利の長期据え置き予想が下支え

もみ合いか。4-6月期国内総生産（GDP）成長率は鈍化したが、豪準備銀行（中央銀行）のインフレ上方リスクへの根強い警戒感から、政策金利の据え置きは長期化するとの見方が豪ドルの下支えとなる。ブロック総裁も直近で「理事会は近い将来に利下げを行う位置にあるとは想定していない」と述べている。

### 10年債利回りは反落、豪経済の減速で年内利下げ開始観測が強まる

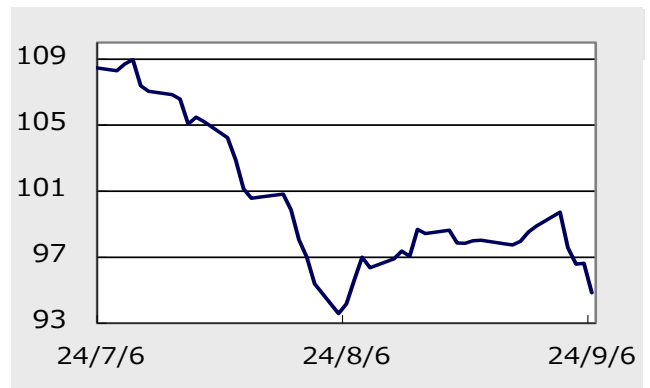
利回りは反落。消費の弱さなどを反映して4-6月の実質国内総生産（GDP）は前期比+0.2%と3四半期連続で弱めの経済成長率となり、年内利下げ開始観測が市場で強まった。米国でも雇用関連指標が市場予想を相次いで下回り、9月の0.5pt利下げ観測が強まる方向に。これら材料に支援され、豪国債利回りは反落。

### 10年債、今週は利回りは弱含みか、年内の利下げ開始観測が強まる方向へ

利回りは弱含みか。豪国内では9月消費者信頼感指数や8月NAB企業景況感指数で豪州経済の基調の弱さが意識されやすく、年内利下げ開始観測が強まる方向へ。ただ、米国で連邦準備制度理事会（FRB）高官発言などから0.5pt利下げ観測が後退しており、この面での利回り低下圧力は一服、豪国債利回りは弱含み程度か。

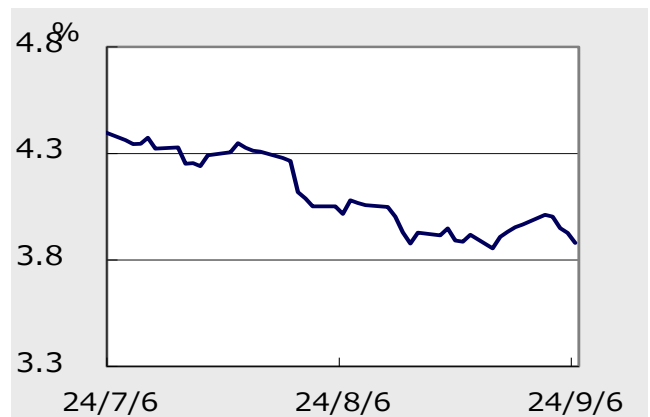
| 発表日  | 期間 | 指標名 |
|------|----|-----|
| 特になし |    |     |

豪ドル円



|          |                 |
|----------|-----------------|
| 豪ドル円週末終値 | 94.92 円         |
| 想定レンジ    | 93.00 ~ 98.00 円 |

豪州 10 年債利回り



|           |                   |
|-----------|-------------------|
| 10年国債週末終値 | 3.88 %            |
| 想定レンジ     | 3.8500 ~ 3.9000 % |



# ブラジル概況

Brazil



## 4-6月期GDP成長率は前年比+3.3%に改善

9月3日発表の4-6月期国内総生産（GDP）は、前年比+3.3%となり、市場予想の+2.7%程度を上回った。成長率は1-3月期の+2.5%を上回っており、インフレ緩和の思惑はやや後退した。ただ、7月鉱工業生産は前月比-1.4%と市場予想を下回っており、持続的な経済成長への期待はやや低下した。

### レアル円は下落、円高進行や株安などが圧迫材料

下落。円高進行が対円レートを押し下げた。また、株式市場の下落もレアル需要を縮小させた。ほかに、原油価格の大幅安や米中景気の先行き不透明感がレアルの売り圧力を強めた。一方、4-6月期の国内総生産（GDP）が予想以上に伸びたが、レアルを支えるには力不足だった。

### レアル円、今週は弱含みか、米中景気不安などが引き続き懸念材料へ

弱含みか。米中景気の先行き不安が引き続き懸念材料となろう。また、原油価格が続落した場合、レアルへの売りが継続も。このほか、円高が一段と進行した場合、対円レートは続落する可能性がある。一方、国内総生産（GDP）の上振れなど経済指標の改善が引き続き好感されよう。

### ボブスパ指数反落、海外株安や米中景気の先行き不安で

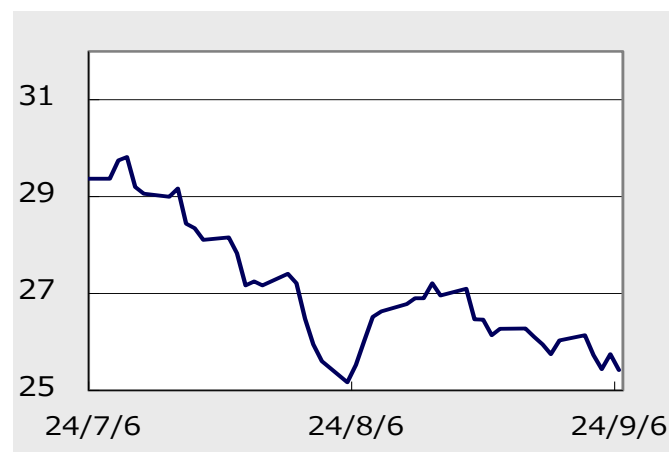
反落。海外株安を受け、ブラジル株にも売り圧力が強まった。また、米中景気の先行き不安なども懸念材料。米経済のハードランディング懸念が浮上しているほか、中国の不動産市場の低迷が目立っている。ほかに、原油価格の下落が資源セクターの売り手掛かり。一方、4-6月期の国内総生産（GDP）が予想以上に伸びたが、指数をサポートするには力不足だった。

### ボブスパ指数、今週は弱含みか、米中景気不安などが引き続き圧迫材料へ

弱含みか。米中景気の先行き不安が引き続き圧迫材料となろう。また、原油価格が続落した場合、資源の一角に売りは継続も。ほかに、7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る見通した。一方、国内総生産（GDP）の上振れなど経済指標の改善が引き続き支援材料となろう。

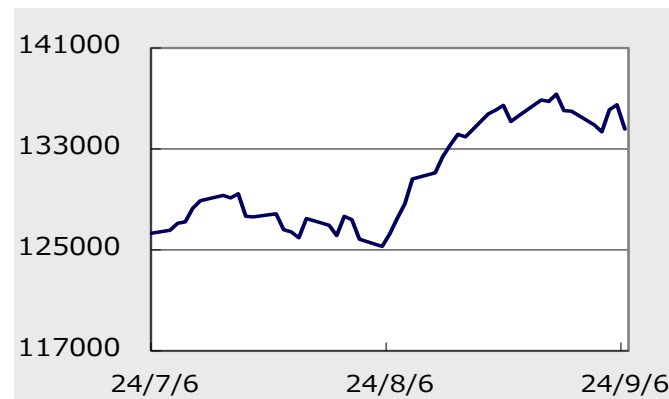
| 発表日    | 期間  | 指標名           |
|--------|-----|---------------|
| 9月 11日 | 07月 | IBGEサービス部門売上高 |
| 9月 12日 | 07月 | 小売売上高         |
| 9月 13日 | 07月 | 経済活動          |

### レアル円

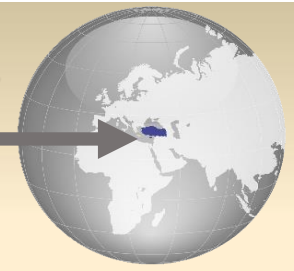


|          |                 |
|----------|-----------------|
| レアル円週末終値 | 25.48 円         |
| 想定レンジ    | 24.82 ~ 26.14 円 |

### ボブスパ指数



|            |                    |
|------------|--------------------|
| ボブスパ指数先週終値 | 134572.45 Pt       |
| 想定レンジ      | 132570 ~ 136570 Pt |



## 軟調推移、日米株安でリスク回避の円買い強まる

軟調推移。米国経済の大幅な減速を警戒して日米の株式は下落し、株安を嫌ってリスク回避の米ドル売り・円買いが活発となったことが要因。トルコ中央銀行は政策金利を長期間据え置く可能性が高いものの、日本銀行による追加利上げの可能性は消えていないため、週末前にリラ売り・円買いの為替取引は拡大した。

### トルコリラ、今週はもみ合いか、日米株式相場をにらんだ取引が続く可能性

もみ合いか。短期的には日米の株式相場をにらんだ為替取引が主体となりそうだ。日米の株価指数が反転した場合、リスク回避的なリラ売り・円買いは縮小する可能性がある。ただし、日本銀行による年内追加利上げ観測が後退しない場合、米ドル安・円高は継続し、この影響でリラは対円で上げ渋る可能性は残されている。

### 10年債利回りは強含み、欧米株安で資金流出が警戒される

利回りは強含み。欧米株安を警戒して投資資金の流出が警戒されたことが要因。通貨安の懸念は特に高まっていないものの、欧米株安を警戒して外国人投資家がトルコ国債市場から欧米諸国の国債市場に投資資金をシフトしたようだ。この影響で一部国内投資家による長期債の売却も観測された。

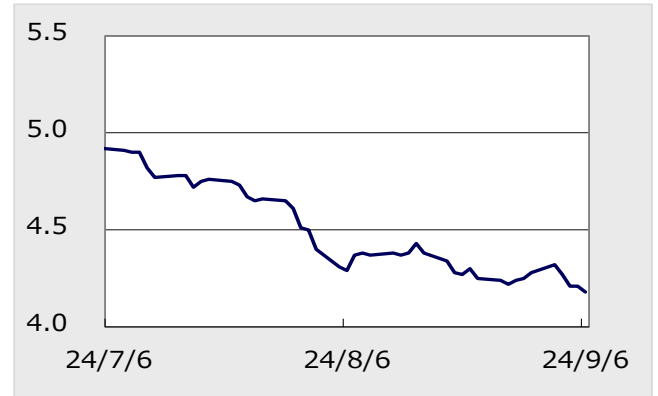
### 10年債利回りは下げ渋りか、資金流出拡大の可能性残る

利回りは下げ渋りか。欧米株安継続で資金流出が増える可能性があるため、国債利回りがただちに低下する可能性は低いとみられる。ただし、国内インフレ緩和への期待は持続しており、欧米株安が一服すれば、資金流出を警戒した国債利回りの上昇は抑制される可能性は残されている。

### ガザ停戦へ連携確認＝トルコ・エジプト首脳会談

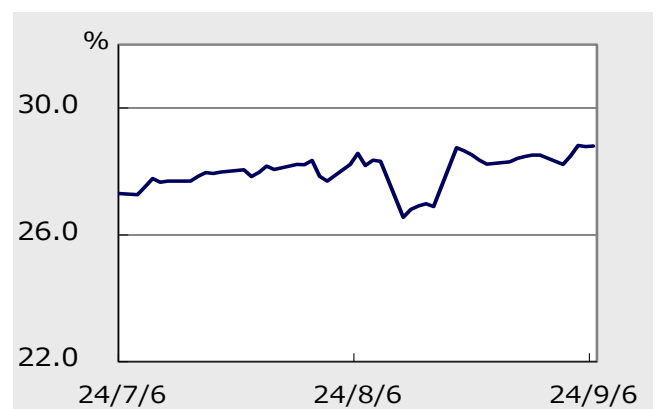
【イスタンブール時事】トルコのエルドアン大統領は4日、首都アンカラでエジプトのシシ大統領と会談した。エルドアン氏は共同記者会見で、パレスチナ自治区ガザでのイスラエルとイスラム組織ハマスとの即時停戦と人道支援拡大の必要性を強調。「パレスチナを巡る立場は（停戦を仲介する）エジプトと共通だ」と述べ、両国の連携強化を確認した。エルドアン氏は、イスラエルの軍事作戦で「大量の爆弾を落としても抵抗は打ち砕けない」と主張。「イスラエルとその支持者の責任で、無実の人々が飢餓で死んでいる」と糾弾した。シシ氏は「パレスチナ同胞の人道悲劇や地域の危機を解決する方策を協議した」と述べた。両首脳は、経済・貿易面での関係強化のほか、防衛やエネルギー分野での協力を深めることでも一致した。シシ氏のトルコ訪問は2014年の就任後初めて。エルドアン氏は、親密だったイスラム組織ムスリム同胞団系の政権を13年にクーデターで倒したシシ氏を非難し、両首脳の関係は冷え込んでいた。ただ、エルドアン氏は今年2月に12年ぶりにエジプトを訪れ、関係正常化をアピールしていた。(C)時事通信社

トルコリラ円



|            |               |
|------------|---------------|
| トルコリラ円週末終値 | 4.18 円        |
| 想定レンジ      | 4.12 ~ 4.25 円 |

トルコ10年債



|             |                 |
|-------------|-----------------|
| トルコ10年債先週終値 | 28.80 %         |
| 想定レンジ       | 28.50 ~ 29.00 % |



## ロシア概況

Russia



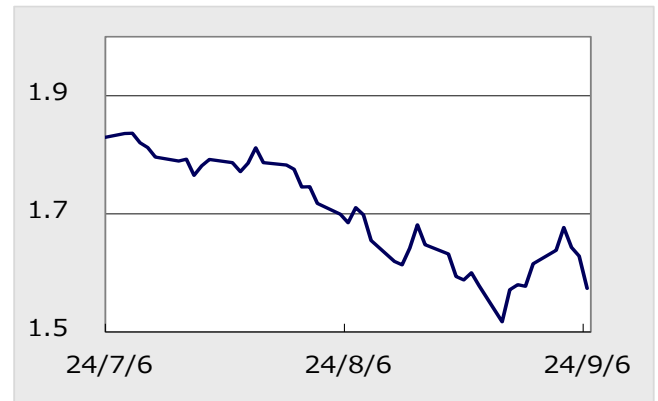
### 反落、原油安や円高進行で

反落。原油価格の大幅安が資源輸出国の通貨ルーブルの売り圧力を強めた。また、円高進行も対円レートを押し下げた。ほかに、株安や米中景気の先行き不安が圧迫材料。中国の不動産市場の低迷が続いているほか、米経済のハードランディング懸念が浮上している。

#### ルーブル円、今週は弱含みか、原油相場や政策金利などに注目

弱含みか。米中景気の先行き不安が払しょくできないことが引き続き圧迫材料となろう。また、原油価格が続落した場合、ルーブルへの売りは継続も。ほかに、政策金利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。一方、中国の金融緩和を含む景気対策への期待感などが支援材料となる見通しだ。

#### ルーブル円

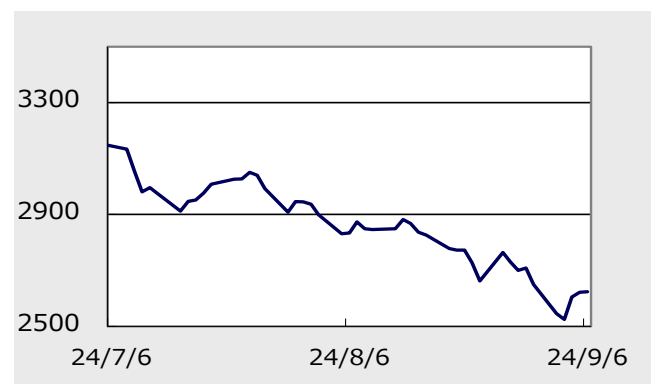


|              |                 |
|--------------|-----------------|
| ロシアルーブル円週末終値 | 1.57 円          |
| 想定レンジ        | 1.504 ~ 1.644 円 |

#### MOEXロシア指数、続落、原油安や海外株の下落を警戒

続落。原油価格の大幅下落が嫌気され、資源銘柄を中心に売りが広がった。また、海外市場の下落もロシア株の売り圧力を高めた。ほかに、米中景気の先行き不安が警戒された。中国の不動産市場の低迷が続いているほか、米経済のハードランディング懸念が浮上。一方、経済指標の改善などが指数をサポートした。

#### MOEXロシア指数



|               |                |
|---------------|----------------|
| MOEXロシア指数先週終値 | 2623.37 Pt     |
| 想定レンジ         | 2020 ~ 3220 Pt |

#### MOEXロシア指数、上値は重いか、政策金利などに注目

上値の重い展開か。米中景気の先行き不安が払しょくできないことが引き続き圧迫材料となろう。また、政策金利などがこの週に発表されるため、見極めるムードも強まる見通しだ。ほかに、原油価格が続落した場合、資源の一角に売りは継続も。一方、最近の下落で値ごろ感が強まり、下値を拾う動きは活発になる可能性がある。

#### ベトナム、国内安定が外国投資もたらす＝ロシア通商代表

4日付のロシア紙プラウダは、駐ベトナムのロシア通商代表を務めるビアチェスラフ・カリノフ（Viacheslav Kharinov）氏とのインタビュー記事を掲載した。この中でカリノフ氏は、国内情勢が高度に安定していることで、ベトナムは外国投資を呼び込むことに成功したとの認識を示している。国営ベトナム通信（VNA）が伝えた。インタビューでカリノフ氏は、ベトナムは厳格な法体系を持つ社会主義国だと指摘。マクロ、ミクロ経済の機関を有し、経験豊富な多くの専門家は旧ソ連で訓練を受けたと強調している。また、ベトナムはアジア、米国企業の製造拠点になっており、アップルを例に大手企業が工場を設置する事例を紹介している。さらに、外国人が所有する企業でも管理職はベトナム人であり、労働者が上げた成果に基づく効果的な報酬システムを構築していると評価した。（時事）（C）時事通信社



## インド概況

India



### 24年度の成長予想、7.0%に引き上げ=世銀

世界銀行は最新レポートで、2024年度のインドの成長予想をこれまでの6.6%から7.0%に引き上げた。政府によるインフラ投資の拡大などが成長予想の上方修正の理由として挙げられた。なお、8月のHSBC製造業とサービスの購買担当者景気指数（PMI、確定値）はまちまちの結果となった。

#### インドルピー円は反落、米ドル安円高進行の影響を受ける

反落。米国経済の減速が警戒されたことで大幅利下げ観測が浮上し、リスク回避的な米ドル売り・円買いが活発となったことが影響した。日米株安も材料視された。また、日本銀行は金融正常化を進める方針を堅持しており、将来的に日本とインドの金利差縮小が想定されていることもルピー売り・円買いにつながった。

#### インドルピー円、今週は上げ渋りか、引き続き日米株式の動向が手掛かり材料に

上げ渋りか。引き続き米ドル・円の相場動向を意識した取引が主体となりそう。日米金利差の段階的な縮小が予想されており、米ドル安・円高の流れがすみやかに変わる可能性は低いとの見方が多い。米ドル売り・ルピー買いの取引が拡大しない場合、ルピーは対円で上げ渋る状態が続くとみられる。

#### SENSEX指数反落、過熱感で利益確定売りが優勢

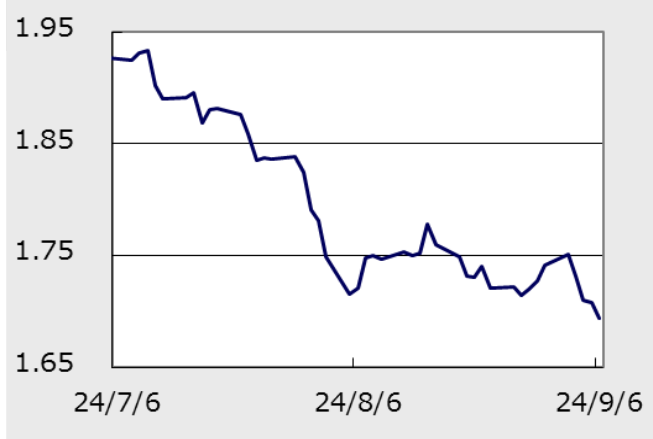
反落。SENSEX指数が過去最高値の水準で推移しており、過熱感から利益確定売りが優勢となった。また、米中景気の先行き不透明感なども輸出伸びの鈍化懸念を強めた。米経済のハードランディング懸念が浮上したほか、中国の不動産市場の低迷などが改めて警戒された。一方、外国人投資家の買い越しや成長予想の上方修正などが指数をサポートした。

#### SENSEX指数、今週は上値の重い展開か、米中景気の先行き不透明感で

上値の重い展開か。米中景気の先行き不透明感が引き続き警戒されよう。また、7月の鉱工業生産などがこの週に発表されるため、慎重ムードも強まる見通しだ。ほかに、海外市場が下落した場合、インド株も売られる可能性がある。一方、景気対策への期待感や成長予想の上方修正が引き続き好感されよう。また、外国人投資家の買いが継続した場合、上昇も。

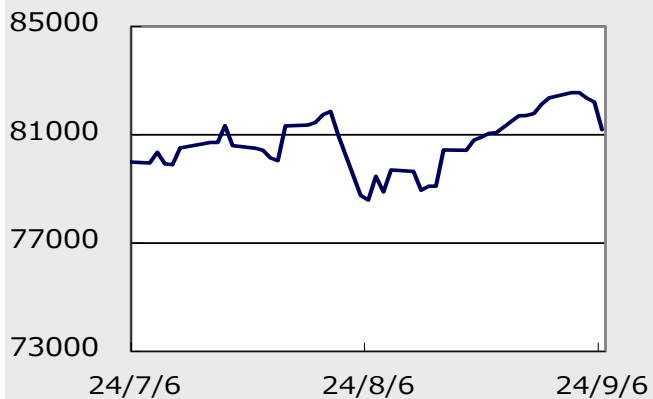
| 発表日   | 期間   | 指標名     |
|-------|------|---------|
| 9月12日 | 08月  | 消費者物価指数 |
| 9月12日 | 07月  | 鉱工業生産   |
| 9月13日 | ～9/6 | 外貨準備高   |
| 9月13日 | 08月  | 貿易収支    |

#### インドルピー円



|             |                 |
|-------------|-----------------|
| インドルピー円週末終値 | 1.705 円         |
| 想定レンジ       | 1.685 ~ 1.725 円 |

#### SENSEX指数



|              |                  |
|--------------|------------------|
| SENSEX指数先週終値 | 81183.93 Pt      |
| 想定レンジ        | 79880 ~ 82480 Pt |

# 日本株 注目スクリーニング

## 株価の出遅れ感が強く、割安感も強い銘柄には相対的に下値抵抗カ

### ■ 米国では景気後退懸念が再燃へ

景気後退懸念の再燃で米国株式市場は先週末にかけて一段安。9月10日には米大統領候補によるTV討論会、17-18日には米FOMCなどの注目イベントを控える中、今後も一段の株安、円高リスクは拭い切れない。そもそも9月相場は日米ともに株価パフォーマンスがさえない状況となりやすく、目先はもう一段の下放れにも警戒すべき局面と言えよう。こうした中、株価水準が割安な銘柄、株価の出遅れ感が強い銘柄は、相対的に下落リスクが乏しいと考えられる。配当利回り水準が高く、日経平均が大暴落した8月5日からの株価上昇率が乏しいプライム銘柄をスクリーニングしている。

スクリーニング要件としては、①プライム市場上場、②配当利回りが4%以上、③8月5日終値比での株価上昇率が5%未満。

### ■ 株価出遅れの割安株

| コード  | 銘柄            | 市場   | 9/6株価<br>(円) | 時価総額<br>(億円) | 配当利回り<br>(%) | 株価騰落率<br>(%) | 予想<br>1株利益<br>(円) |
|------|---------------|------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|
| 1833 | 奥村組           | プライム | 4,455.0      | 1,722.5      | 5.45         | 4.70         | 341.96            |
| 1929 | 日特建設          | プライム | 1,005.0      | 419.2        | 4.78         | 4.04         | 86.27             |
| 2461 | ファンコミュニケーションズ | プライム | 404.0        | 310.8        | 4.70         | 4.66         | 23.55             |
| 4694 | ビー・エム・エル      | プライム | 2,705.0      | 1,177.1      | 4.44         | 3.96         | 156.47            |
| 5288 | アジアパイルHD      | プライム | 811.0        | 308.9        | 5.55         | 2.01         | 102.39            |
| 6089 | ウィルグループ       | プライム | 938.0        | 214.6        | 4.69         | 3.30         | 71.92             |
| 6157 | 日進工具          | プライム | 748.0        | 187.3        | 4.01         | -1.58        | 47.89             |
| 6306 | 日工            | プライム | 689.0        | 275.6        | 4.35         | 1.03         | 44.37             |
| 6358 | 酒井重工業         | プライム | 4,445.0      | 185.2        | 4.84         | 2.07         | 430.96            |
| 6742 | 京三製作所         | プライム | 496.0        | 311.7        | 4.03         | 4.42         | 70.16             |
| 6929 | 日本セラミック       | プライム | 2,448.0      | 666.6        | 4.08         | 4.44         | 166.74            |
| 7914 | 共同印刷          | プライム | 3,325.0      | 278.3        | 4.06         | 2.47         | 446.23            |
| 8584 | ジャックス         | プライム | 3,900.0      | 1,368.1      | 4.62         | 0.91         | 475.26            |

(注) 株価騰落率は8/5終値比

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：電力設備投資関連は低PBR、高配当利回りの宝庫

### ■国内電力需要の高まりも

為替の円高傾向を見据えて内需関連株に関心が向きやすい地合いとなる中、電力設備投資関連にスポットがあたり始めている。先に、東京電力ホールディングス<9501>が2027年度までに送電網の増強に4700億円を投じて、大型変電所を増設すると報じられたことも、テーマ性を刺激する材料として働いている。半導体工場の新設・増設やデータセンターの増加を背景に国内電力需要は高まることが想定され、電線、電気工事、電力鉄塔、電線地中化の共同溝、蓄電池などがテーマのキーワードともなっている。年初からのフジクラ<5803>の急伸相場も記憶に新しい。こうした電力設備投資関連に属する銘柄は、PBR1倍割れ、高配当利回りなど相場的に出遅れた銘柄が追いことも特徴だ。

### ■主な「電力設備投資」関連銘柄

| コード  | 銘柄         | 市場     | 9/6<br>株価<br>(円) | 概要                        |
|------|------------|--------|------------------|---------------------------|
| 1930 | 北陸電気工事     | プライム   | 1177             | PBR1倍割れ、年40円配で配当利回り3%超    |
| 1934 | ユアテック      | プライム   | 1524             | PBR1倍割れ、東北電力主力で再生エネルギーも   |
| 1938 | 日本リーテック    | プライム   | 1083             | PBR1倍割れ、JR東日本が主要顧客で電力にも展開 |
| 1939 | 四電工        | プライム   | 3875             | 四国電力系、9月30日基準日で1対3の株式分割   |
| 1941 | 中電工        | プライム   | 3270             | PBR1倍割れ、中国電力系で4-6月期は黒字浮上  |
| 1942 | 関電工        | プライム   | 2159             | 東京電力の電気工事大手、4-6月期業績好発進    |
| 1944 | きんでん       | プライム   | 3205             | 関西の電設工事大手、自社株買い期間中        |
| 1945 | 東京エネシス     | プライム   | 1131             | PBR1倍割れ、年52円配で配当利回り4%超    |
| 1946 | トーエネック     | プライム   | 4875             | 中部電力系、25年3月期限の自社株買い期間中    |
| 1949 | 住友電設       | プライム   | 3550             | 架空送電、地中送電、変電、配電の設備工事展開    |
| 1959 | 九電工        | プライム   | 6572             | 九州電力系、4-6月期は2.1倍営業増益の好業績  |
| 5262 | 日本ヒューム     | プライム   | 1278             | PBR1倍割れ、共同溝による電線地中化でメリット  |
| 5269 | 日本コンクリート工業 | プライム   | 342              | PBR1倍割れ、年13円配で配当利回り3%超    |
| 5333 | 日本碍子       | プライム   | 1866             | PBR1倍割れ、年60円配で配当利回り3%超    |
| 5582 | グリッド       | グロース   | 2421             | 北海道電力に火力・水力需給計画最適化システム納入  |
| 5801 | 古河電気工業     | プライム   | 3156             | 光ファイバーに強く米国、ブラジルでも実績      |
| 5802 | 住友電気工業     | プライム   | 2298             | PBR1倍割れ、年72円配で利回り3%超、通期増額 |
| 5803 | フジクラ       | プライム   | 3803             | 8月に通期業績予想と配当予想をそれぞれ増額     |
| 5805 | SWCC       | プライム   | 4850             | 4-6月営業利益は前年同期比3倍増と好スタート   |
| 5922 | 那須電機鉄工     | スタンダード | 11510            | 電力鉄塔の大手、8月に通期減益幅縮小の増額発表   |
| 6622 | ダイヘン       | プライム   | 6100             | 小型変圧器の大手メーカー、系統用蓄電池も開発    |
| 9513 | 電源開発       | プライム   | 2436             | PBR1倍割れ、年100円配で配当利回り4%超   |

出所：フィスコ作成

# 日本株 注目銘柄1

## 雪国まいたけ〈1375〉プライム

### 業績の回復基調続く、マッシュルームの成長と代替肉としての立ち位置構築に期待

#### ■「プレミアムきのこ」のトップシェアメーカー

まいたけの量産を世界で初めて成功してきのこ生産を工業化した「プレミアムきのこ」のトップシェアメーカー。事業ポートフォリオは、まいたけを含むエリンギ、ぶなしめじのベース事業が全体の80%以上を占め、残りは単価が高いマッシュルーム、本しめじ、はたけしめじなどのニッチ・プレミアム事業で構成され、同社EBITDAマージンは業界平均11%に対して19%（直近2期平均）、他社に比べてプレミアムなマージンが実現できている。25年3月期第1四半期（24年4-6月）は2桁増収、税引前損失は赤字幅を縮小した。前年同期・計画ともに上回る単価水準を実現させたほか、小売側と連携した売場拡大によって増収を図ったようだ。

#### ■ニッチ・プレミアム事業に期待

株価は横ばい推移が続いている。今後は、希少性の高いアイテムを拡充し、新規事業領域も本格的に拡大していく。ニッチ・プレミアム事業と海外の2つのセグメントの拡大により、28年3月期に売上収益420億円超えを目指す（24年3月期実績は334.4億円）。そのほか、ニッチ・プレミアム事業のマッシュルームの成長と代替肉としての立ち位置は中長期的に同社の業績にポジティブな影響をもたらす可能性が高い。

#### ★リスク要因

値上げによる売上低下など。

|       |        |
|-------|--------|
| 売買単位  | 100 株  |
| 9/6終値 | 999 円  |
| 業種    | 水産・農林業 |

#### ■テクニカル分析



1375：日足

おおむね1000円付近でもみ合い。

(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  | 51,380 | 1.2%   | 7,823 | 7,125 | 7.2%   | 4,744 | 119.03 |
| 2022/3連  | 47,081 | -8.4%  | 4,975 | 4,564 | -35.9% | 2,989 | 74.92  |
| 2023/3連  | 42,204 | -10.4% | 2,191 | 1,794 | -60.7% | 1,181 | 29.63  |
| 2024/3連  | 47,476 | 12.5%  | 2,811 | 2,240 | 24.9%  | 1,358 | 34.06  |
| 2025/3連予 | 49,990 | 5.3%   | 2,620 | 2,370 | 5.8%   | 1,550 | 38.87  |

# 日本株 注目銘柄2

## 大東建託〈1878〉プライム

「賃貸経営受託システム」を展開、「いい部屋ネット」など活用で高い入居率

■賃貸住宅管理戸数は27年連続1位

建物賃貸事業の企画・立案から建物の設計・施工、入居者様募集、管理・運営、事業リスクへの対応までを手掛ける一括借上の「賃貸経営受託システム」を展開する。お部屋探しサイト「いい部屋ネット」の運営をはじめ、1000人を超える仲介専門スタッフと直営の仲介店舗を全国に配備し、また、仲介専門子会社「ハウコム」や提携不動産会社を活用し、居住用で97.6%、事業用で99.0%の高い入居率を実現している（24年6月末）。週刊「全国賃貸住宅新聞」によると、賃貸住宅管理戸数は27年連続、賃貸仲介件数は14年連続で業界1位となっている。

■第1四半期営業利益は前年同期比40.3%増

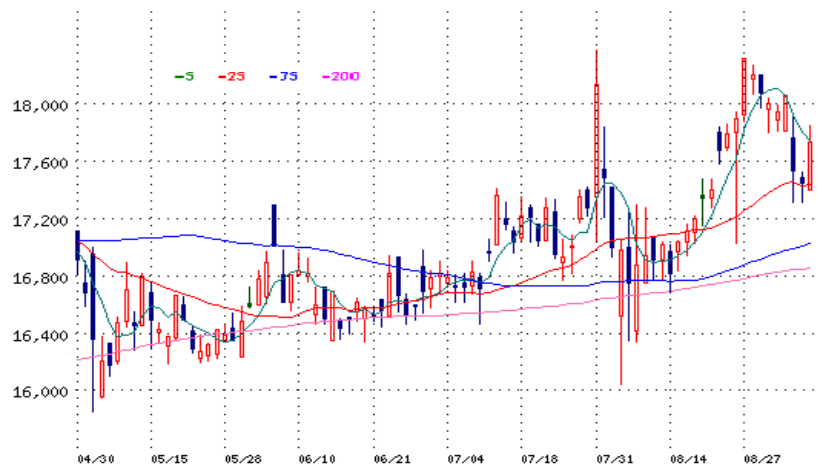
25年3月期第1四半期（24年4-6月）は、売上高が4451.43億円（前期比9.1%増）、営業利益は338.71億円（同40.3%増）で着地。建設事業での順調な工事進捗や、不動産賃貸事業での一括借上物件の増加などが収益寄与した。通期計画に対する第1四半期の営業利益進捗率は30.8%と順調なスタートとなったようだ。全体相場波乱の中で株価は底堅く推移している。

### ★リスク要因

金利上昇による不動産市場の変調など。

|       |         |
|-------|---------|
| 売買単位  | 100 株   |
| 9/6終値 | 17730 円 |
| 業種    | 不動産業    |

### ■テクニカル分析



1878：日足

8月急落からの株価回復は順調。

(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  | 1,488,915 | -6.1% | 86,738  | 90,607  | -31.9% | 62,285 | 909.31   |
| 2022/3連  | 1,583,003 | 6.3%  | 99,594  | 103,671 | 14.4%  | 69,580 | 1,021.43 |
| 2023/3連  | 1,657,626 | 4.7%  | 100,000 | 103,898 | 0.2%   | 70,361 | 1,031.06 |
| 2024/3連  | 1,731,467 | 4.5%  | 104,819 | 108,720 | 4.6%   | 74,685 | 1,110.59 |
| 2025/3連予 | 1,820,000 | 5.1%  | 110,000 | 113,000 | 3.9%   | 76,000 | 1,150.00 |

# 日本株 注目銘柄3

## 日鉄ソリューションズ〈2327〉プライム

日本製鉄向け売上高は20%、第1四半期営業利益は33.9%増

### ■金融や公共・公益向けなど多彩な実績

情報システムの企画・設計・開発・構築・運用・保守・管理や、経営・システムに関するコンサルティング、情報システムに関するソフトウェア・ハードウェアの開発などを行う。前身は日本製鉄の情報システム部門。日本製鉄向け売上高は全体の20%。業種別売上高は製造業向けが36%を占めるが、流通・サービス（26%）や金融（15%）、公共・公益（9%）向けにも強く、農林中金による外為総合ネットサービスの導入やJR西日本の「鉄道運行系リアルタイムデータ基盤」構築など、多彩な実績を誇る。

### ■通期利益予想を早くも上方修正

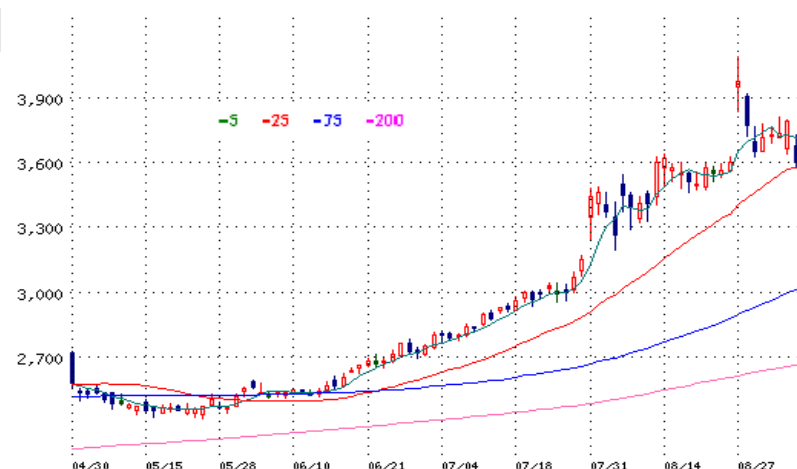
25年3月期第1四半期（24年4-6月）は、売上収益が768.26億円（前年同期比11.7%増）、営業利益は88.15億円（同33.9%増）で着地。金融分野でプロダクト販売・保守が増加し、収益寄与した。日本製鉄向けは新電磁等の新設備対応やDX施策等で高位安定、官公庁向けも堅調に推移している。通期計画は、売上高3300億円（前期比6.2%増）、営業利益370億円（同5.7%増）を見込む。なお、第1四半期決算発表時に営業利益計画は従来予想から2.8%引き上げた。

### ★リスク要因

日本製鉄によるUSスチール買収の成否など。

|       |        |
|-------|--------|
| 売買単位  | 100 株  |
| 9/6終値 | 3660 円 |
| 業種    | 情報・通信業 |

### ■テクニカル分析



2327：日足

3Dインベストメントによる保有比率上昇手掛かりに一時4000円台に乗せた後も底堅く推移。

(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  | 251,992 | -8.3% | 24,549 | 25,101 | -11.2% | 16,982 | 185.60 |
| 2022/3連  | 270,332 | -     | 29,886 | 30,687 | -      | 20,521 | 224.27 |
| 2023/3連  | 291,688 | 7.9%  | 31,738 | 32,101 | 4.6%   | 22,000 | 240.46 |
| 2024/3連  | 310,632 | 6.5%  | 35,001 | 35,437 | 10.4%  | 24,241 | 264.96 |
| 2025/3連予 | 330,000 | 6.2%  | 37,000 | 37,500 | 5.8%   | 25,200 | 137.73 |

# 日本株 注目銘柄4

## DCMホールディングス〈3050〉プライム

### DIY関連商品が好調、円高メリット銘柄の側面も

#### ■プロ向けのDIY商品が好調に推移

ホームセンター大手。プライベート商品「DCMブランド」では、レジャー、電化製品、DIY商品、ガーデニングアイテム、洗剤や歯ブラシなどの日用品、ペット関連商品、便利グッズなどの家庭用品、インテリア商品を幅広く揃えている。雇用・所得環境の改善が進む中、個人消費の回復が見込まれているものの、電気代や生活必需品などの物価上昇による生活防衛意識が高まるなか、便利で必要なものを低価格で提供するホームセンターの需要は根強いだろう。足もとではDIY関連商品について、プロ向けの商品が好調に推移しているほか、防災意識の高まりにより、家具転倒防止用品などが伸びている。また、円相場が円高・ドル安方向に振れているなか、円高が仕入れコストの低減につながる。

#### ■75日線を突破

株価は直近のリバウンドで75日線を突破しており、週間形状では13週線を支持線に26週線を捉えている。26週線を明確に上放れてくるようだと、4月の年初来高値1573円と6月戻り高値1570円とのダブルトップ水準を捉えてくる可能性がある。

#### ★リスク要因

カインズなどとの競争激化。

|       |        |
|-------|--------|
| 売買単位  | 100 株  |
| 9/6終値 | 1460 円 |
| 業種    | 小売業    |

#### ■テクニカル分析



3050：日足

25日線を支持線に75日線を突破。

(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) |
|----------|---------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 2021/2連  | 471,192 | 7.7%  | 30,254 | 29,550 | 47.0% | 18,594 | 127.34 |
| 2022/2連  | 444,750 | -5.6% | 30,649 | 30,317 | 2.6%  | 18,809 | 126.20 |
| 2023/2連  | 476,821 | 7.2%  | 30,068 | 29,555 | -2.5% | 18,135 | 125.03 |
| 2024/2連  | 488,613 | 2.5%  | 28,685 | 27,412 | -7.3% | 21,446 | 159.49 |
| 2025/2連予 | 550,500 | 12.7% | 34,000 | 32,800 | 19.7% | 19,400 | 144.99 |

# 日本株 注目銘柄5

## TDK〈6762〉プライム

素材から部品までトータルに手掛ける、第1四半期営業利益は前年比2.2倍

### ■セラミックコンデンサや二次電池など展開

電子部品メーカー。セラミックコンデンサや高周波部品など受動部品が売上高の27%を占め、温度・圧力センサや磁気センサなどセンサ応用製品が9%、HDDヘッド・HDDサスペンションなど磁気応用製品9%、エナジーデバイス（二次電池）などエネルギー応用製品53%などとなっている（24年3月期）。市場別ではICT向けが57%、自動車向け22%、産業機器向け18%で、地域別では中国が53%、欧州10%、日本9%、米州7%などとなっている（同）。1935年にエレクトロニクス機器に広く用いられる磁性材料であるフェライトを世界で初めて工業化。素材から部品まで、トータルなモノづくりができるのが同社の強みとなっている。

### ■為替レートは1ドル＝140円を想定

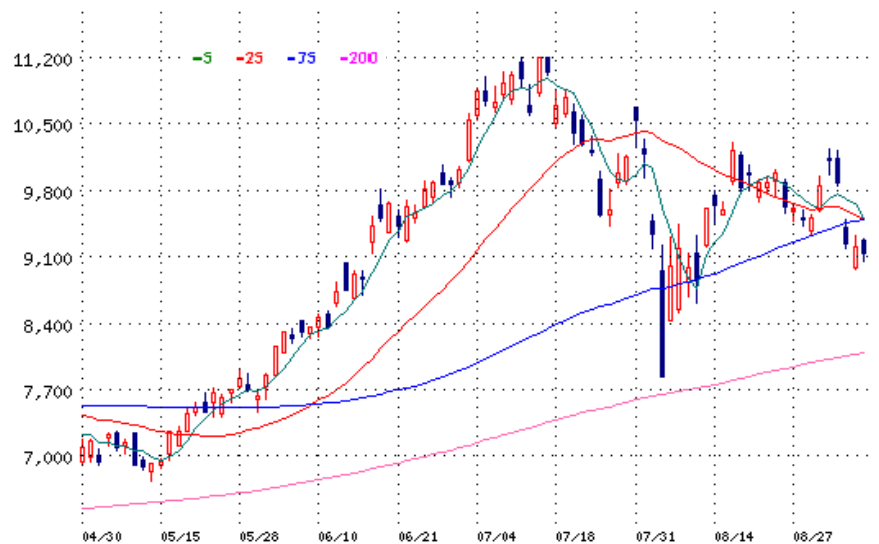
25年3月期第1四半期（24年4-6月）は、売上高が5188.09億円（前年同期比3.1%増）、営業利益は578.72億円（同2.2倍）で着地。ICT市場での需要回復や円安効果、合理化や構造改革効果などが収益寄与した。通期計画は、売上高は2兆1050億円（前期比0.1%増）、営業利益は1800億円（同4.1%増）を見込む。為替レートは1ドル＝140円前提。

### ★リスク要因

円相場の急激・大幅な変動など。

|       |        |
|-------|--------|
| 売買単位  | 100 株  |
| 9/6終値 | 9142 円 |
| 業種    | 電気機器   |

### ■テクニカル分析



6762：日足

年初来、200日線を下回ることなく底堅く推移。

(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I  | 1,479,008 | 8.5%  | 111,814 | 117,263 | 22.3% | 74,681  | 591.18 |
| 2022/3連I  | 1,902,124 | 28.6% | 166,775 | 172,490 | 47.1% | 131,298 | 346.44 |
| 2023/3連I  | 2,180,817 | 14.7% | 168,827 | 167,219 | -3.1% | 114,187 | 301.19 |
| 2024/3連I  | 2,103,876 | -3.5% | 172,893 | 179,241 | 7.2%  | 124,687 | 328.70 |
| 2025/3連I予 | 2,105,000 | 0.1%  | 180,000 | 184,000 | 2.7%  | 128,000 | 67.47  |

| 日付    | 曜日 | 時間    | 内容                                           | 市場コンセンサス | 前回数値        |
|-------|----|-------|----------------------------------------------|----------|-------------|
| 9月11日 | 水  | 10:10 | 国債買い入れオペ(残存1-3年、残存3-5年、残存5-10年、残存25年超)(日本銀行) |          |             |
|       |    | 10:30 | 中川順子日銀審議委員が金融経済懇談会に出席、同記者会見                  |          |             |
|       |    | 15:00 | 英・鉱工業生産指数(7月)                                |          | 0.8%        |
|       |    | 15:00 | 英・商品貿易収支(7月)                                 |          | -188.94億ポンド |
|       |    | 21:00 | ブ・IBGEサービス部門売上高(7月)                          |          | 1.7%        |
|       |    | 21:30 | 米・消費者物価コア指数(8月)                              | 3.2%     | 3.2%        |
| 9月12日 | 木  | 08:50 | 景況判断BSI大企業全産業(7-9月)                          |          | 0.4         |
|       |    | 08:50 | 景況判断BSI大企業製造業(7-9月)                          |          | -1          |
|       |    | 08:50 | 対外・対内証券投資(先週)                                |          |             |
|       |    | 08:50 | 国内企業物価指数(8月)                                 | 2.8%     | 3.0%        |
|       |    | 10:00 | 田村直樹日銀審議委員が金融経済懇談会に出席、同記者会見                  |          |             |
|       |    | 11:00 | 東京オフィス空室率(8月)                                |          | 5.0%        |
|       |    |       | 自民党総裁選告示                                     |          |             |
|       |    | 21:00 | 印・消費者物価指数(8月)                                | 3.70%    | 3.54%       |
|       |    | 21:00 | 印・鉱工業生産(7月)                                  | 4.4%     | 4.2%        |
|       |    | 21:00 | ブ・小売売上高(7月)                                  |          | -1.0%       |
|       |    | 21:15 | 欧・欧州中央銀行(ECB)が政策金利発表、ラガルド総裁が記者会見             | 4.00%    | 4.25%       |
|       |    | 21:30 | 米・新規失業保険申請件数(先週)                             |          | 22.7万件      |
|       |    | 21:30 | 米・生産者物価コア指数(8月)                              |          | 2.4%        |
|       |    | 25:00 | 米・家計純資産(4-6月)                                |          | 5兆1170億ドル   |
|       |    | 27:00 | 米・財政収支(8月)                                   |          | -2437億ドル    |
| 9月13日 | 金  | 13:30 | 設備稼働率(7月)                                    |          | -3.1%       |
|       |    | 13:30 | 鉱工業生産(7月)                                    |          | 2.8%        |
|       |    | 18:00 | 欧・ユーロ圏鉱工業生産指数(7月)                            | -0.3%    | -0.1%       |
|       |    | 19:30 | 露・ロシア中央銀行が政策金利発表                             |          | 18.00%      |
|       |    | 20:30 | 印・外貨準備高(先週)                                  |          |             |
|       |    | 21:00 | ブ・経済活動(7月)                                   |          | 1.37%       |
|       |    | 21:30 | 米・輸入物価指数(8月)                                 | -0.3%    | 0.1%        |
|       |    | 23:00 | 米・ミシガン大学消費者信頼感指数速報(9月)                       |          | 67.9        |
|       |    | 25:00 | 露・GDP(4-6月)                                  |          | 4.0%        |
|       |    |       | 印・貿易収支(8月)                                   | -230億ドル  | -235億ドル     |
| 9月14日 | 土  |       | 欧・欧州連合(欧)財務相非公式理事会(14日まで)                    |          |             |
|       |    | 10:30 | 中・新築住宅価格(8月)                                 |          | -0.65%      |
|       |    | 10:30 | 中・中古住宅価格(8月)                                 |          | -0.8%       |
|       |    | 11:00 | 中・鉱工業生産(8月)                                  | 4.7%     | 5.1%        |
|       |    | 11:00 | 中・小売売上高(8月)                                  | 2.5%     | 2.7%        |
|       |    | 11:00 | 中・固定資産投資(都市部)(8月)                            | 3.5%     | 3.6%        |
|       |    | 11:00 | 中・不動産投資(8月)                                  | -10.0%   | -10.2%      |
|       |    | 11:00 | 中・住宅販売(8月)                                   |          | -25.9%      |
|       |    | 11:00 | 中・調査失業率(8月)                                  | 5.2%     | 5.2%        |
| 9月16日 | 月  | 18:00 | 欧・貿易収支(7月)                                   |          | 175億ユーロ     |
|       |    | 21:30 | 加・製造業出荷(7月)                                  |          | -2.1%       |
|       |    | 21:30 | 米・ニューヨーク連銀製造業景気指数(9月)                        |          | -4.7        |
| 9月17日 | 火  |       | 米連邦公開市場委員会(FOMC)                             |          |             |
|       |    | 13:30 | 第三次産業活動指数(7月)                                |          | -1.3%       |
|       |    | 18:00 | 独・ZEW景況感調査(9月)                               |          | 19.2        |
|       |    | 18:00 | 欧・ZEW景況感調査(9月)                               |          | 17.9        |
|       |    | 21:50 | 加・住宅着工件数(8月)                                 |          | 27.95万件     |
|       |    | 21:30 | 加・CPI(8月)                                    |          | 0.4%        |
|       |    | 21:30 | 米・小売売上高(8月)                                  |          | 1.0%        |
|       |    | 22:15 | 米・鉱工業生産(8月)                                  |          | -0.6%       |

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 |