

2024

9/18
WED

No.

450



マーケットレポート

Weekly Market Report



潮流底流

インフレ脅威凌ぐ米雇用リスク甚大化

著名Fedウォッチャーが米WSJ紙9月13日電子版に「9月利下げ0.25%か、大幅0.5%利下げかFRBは難しい判断に直面」と記し、NY連銀ダドリー前総裁が「9月0.5%利下げに強い論拠」を示唆、英FT紙14日電子版が「米FRBが積極的な利下げ巡る決定に苦悩」と報じ9月FOMCは議長提案の0.5%大幅利下げ軸に「本番勝負」の様相を呈している。

大幅利下げに「オープンマインド」ウォラー理事

著名Fedウォッチャーのニック・ティミラオス記者が米WSJ紙（9月12日）電子版で「9月FOMCで従来型の0.25%利下げか、より大幅な0.5%利下げかFRBは難しい判断に直面している」と記し、NY連銀ダドリー前総裁が13日、ブレトンウッズ委員会シンガポール開催フォーラムで、「0.5%利下げに強い論拠があると考えている。自分なら何を求めるか分かる（“I think there’s a strong case for 50, I know what I’d be pushing for.”）」と大幅利下げの根拠として「雇用リスクがインフレ脅威より大きい」旨の認識を示した。

さらに、英FT紙（9月14日）電子版が『Federal Reserve wrestles with decision over how aggressively to cut interest rates（米FRBが積極的な利下げ巡る決定に苦悩）』と題し、「9月に0.5%利下げを実施すれば、米FRBは借入コストをより早急に通常水準に戻すことができ、経済への制約が取り除かれ更なる低迷から労働市場を守ることになる」と大幅利下げ説を援護射撃した。

9月13日NY市場朝方に発表された米8月卸売物価（PPI）コア指数が前月比+0.3%と上振れで米9月利下げ0.25%が通り相場となったが、午後に米WSJ紙や英FT紙が相次ぎ「米9月利下げ0.25%か、0.5%か僅差の判断」と報じ米金利先物「Fedウォッチャー」9月0.5%利下げ予想が3割超へと前日の2倍以上に跳ね上がった。

もっとも、既に米FRB随一の理論派ウォラーFRB理事が9月6日、雇用統計を受けてインディアナ州ノートルダム大学で講演、「労働市場にはさらなる軟化リスクが増えており、9月FOMCで利下げを開始することは重要（it’s important for the US central bank to begin cutting interest rates this month amid rising risks of further weakening in the labor market）」と断じ、「（比較的大幅な利下げの可能性について）自分は『オープンマインドだ（open-minded）』、

「適切であればそうした利下げを提唱する（I would advocate for one if appropriate）」と0.5%利下げに含みを持たせていた。

議長「出来る限りのことをする」に秘めた想い

パウエルFRB議長に至っては8月23日のワイオミング州カンザスシティ連銀主催の年次シンポジウム「ジャクソンホール」講演で「The time has come for policy to adjust（政策を調整すべき時が来た）」と断じ、「“do everything we can to support a strong labor market as we make further progress towards price stability”（物価安定に向けてさらに前進しつつ、強い労働市場を支えるため出来る限りのことをする）」と踏み込んだ。

著名FedウォッチャーのティミラオスWSJ記者はパウエル議長のジャクソンホール講演の要点を、1）「労働市場の冷え込みは明白（“The cooling in labor market conditions is unmistakable”）」－、2）「労働市場が近いうちにインフレ圧力再燃の原因となる可能性は低い（“It seems unlikely that the labor market will be a source of elevated inflationary pressures anytime soon.”）」－、3）「我々は労働市場のさらなる冷え込みを求めないし歓迎もしない（“We do not seek or welcome further cooling in labor market conditions.”）」－、4）「政策を調整する時が来た」－、5）「我々は物価安定に向けさらに前進する中で力強い労働市場を支えるよう出来る限りのことをする」－等と「X」に投稿している。

何より、インフレ脅威を凌ぐ雇用リスクの増大は、米労働省が8月21日に公表した年次改定速報によって明らかになった。非農業就業者数の伸びが+17.4万人とこの3月までの1年間に公表された月平均+24.2万人から雇用の勢いが米FRBの望まない水準まで落ち込んでいる可能性が示唆された。

ある米系投資家によれば、「利上げサイクル下のソフトランディング（軟着陸）の確率は僅か34%に過ぎず、歴史的には稀な事態であることが9月大幅利下げ説の根拠の一つとなっている」という。いずれにせよ、これほどの不確実性の下でFOMC会合に突入するケースは極めて珍しく、9月FOMCはパウエル議長の0.5%大幅利下げがどれだけ支持を得られるか「本番勝負」の様相を呈している。

目次

[illegible]

今週の注目イベント



(米)連邦公開市場委員会(FOMC)会合
9月18日(水)
日本時間19日(木)午前3時結果判明

(予想は、0.25ptの利下げ) 市場は年内3回の利下げを想定しており、各会合で0.25ptの利下げが決定される見込み。現時点では米国経済の減速は深刻ではないと考えられている。大幅な利下げを実施することによって景気悪化の思惑が強まり、金融市場の動揺を招いてしまうことを避ける狙いもありそうだ。



(英)英中央銀行政策金利発表
9月19日(木)午後8時発表予定

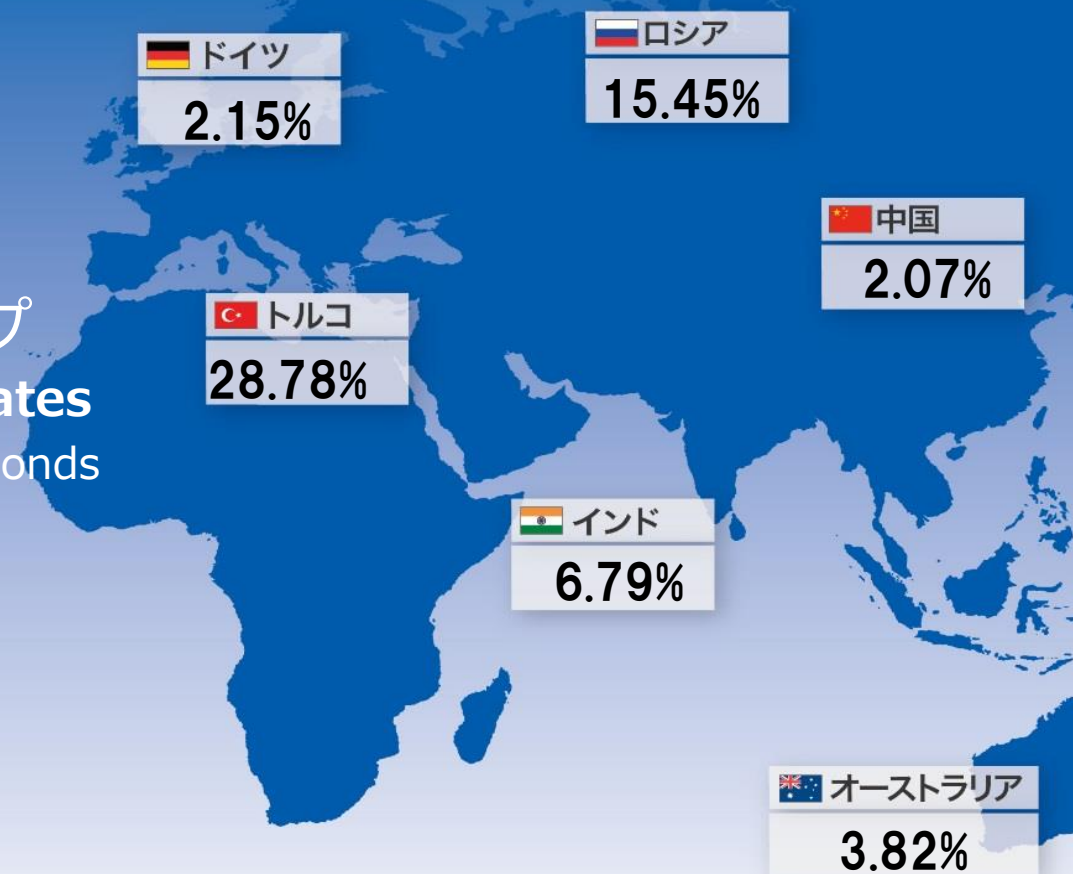
(予想は、政策金利の据え置き) 全体的なインフレ率は目標値に達しているものの、サービス価格は、依然として過去の平均を上回る上昇率となっていることから、英中央銀行のベイリー総裁は「金利を大幅に引き下げすぎないように注意する必要がある」との見解を表明している。そのため、今回の金融政策委員会では政策金利の据え置きが決まる見込み。



(日)日本銀行金融政策決定会合
9月20日(金)決定会合の終了予定時刻は未定

(予想は、金融政策の現状維持) 日本銀行の植田総裁は9月3日の経済財政諮問会議に出席し、物価の見通しが実現すれば政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整する方針を改めて示した。ただ、金融市場は不安定な状態が続いており、外部環境の改善は遅れていることから今回の会合では金融政策の現状維持が決まる見込み。

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



世界ニューストピックス

米政府、M & Aに厳しい視線＝独占防止、消費者保護に重点―合意破談も

2024年9月14日

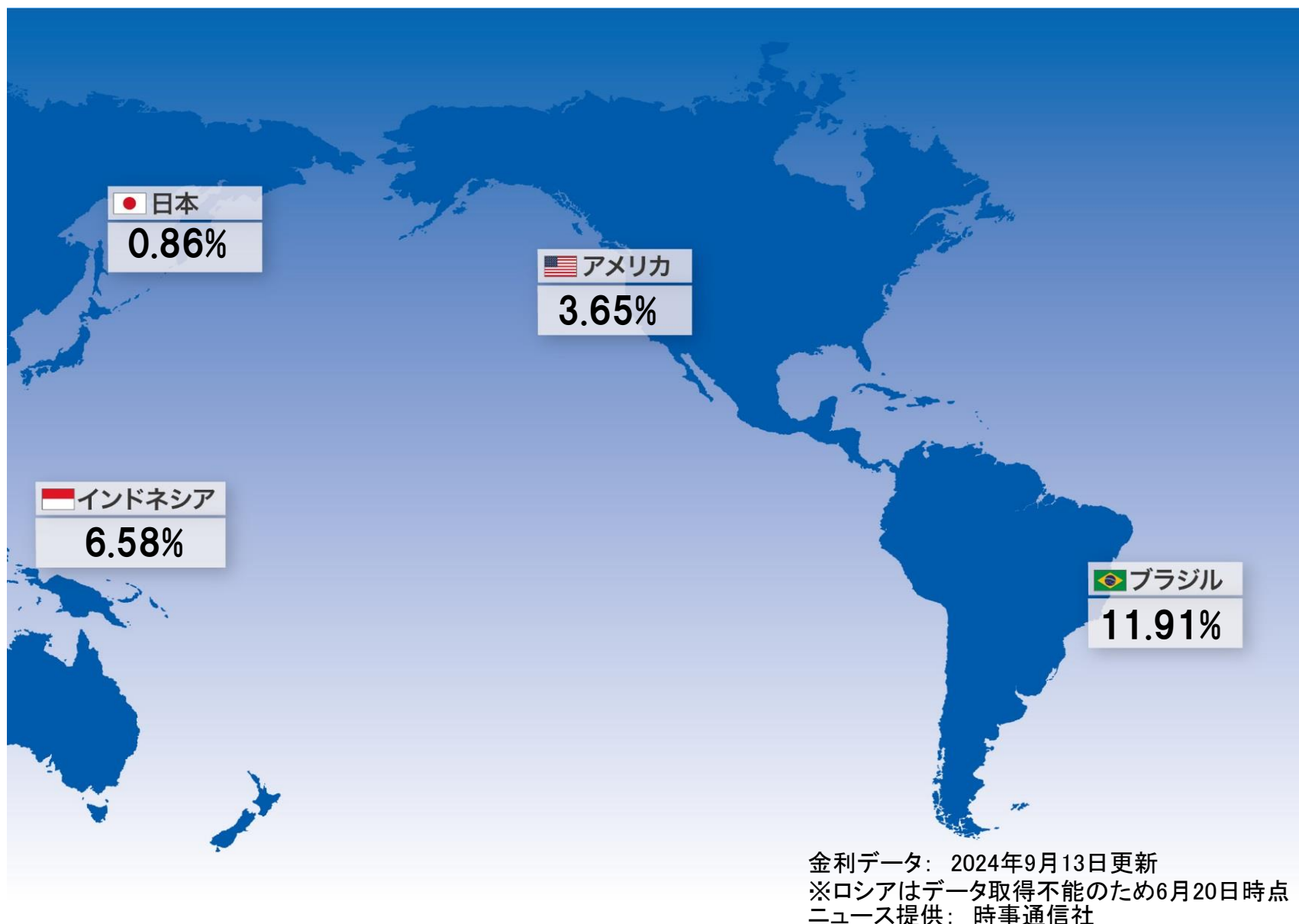
【ニューヨーク時事】バイデン米政権が、大企業のM & A（合併・買収）に厳しい視線を注いでいる。企業の市場独占を防ぎ、消費者や労働者を保護するのが狙い。企業間で合意した買収計画が破談に追い込まれた事例もあり、政権の姿勢が波紋を呼んでいる。米メディアによると、2021年10月～22年9月の1年間に米連邦取引委員会（FTC）などが買収阻止を目的に、提訴を含む異議申し立てを行った件数は50件と、過去最多に上った。当局の対応に「企業の思わぬコスト負担が増える」（専門家）との批判が広がる。今年3月には、米格安航空大手ジェットブルー・エアウェイズが同業スピリット航空の買収を断念した。連邦地裁は統合により競争を阻み、運賃が上昇すると判断。提訴した司法省の主張を支持した。スピリットの経営状況は苦しいままで、成長戦略を描けない状態が続く。バイデン氏退任後も、大企業のM & Aにメスを入れる体制が続くとの観測が浮上する。同氏の後継として大統領選に挑む民主党のハリス副大統領も現政権の路線を引き継ぐとみられる。共和党は本来企業寄りの立場だが、副大統領候補のバンス氏は、巨大企業の市場独占に強硬な姿勢を取るFTCのカーン委員長を称賛。米ブルームバーグ通信は、トランプ政権が誕生した場合、想定以上にM & Aの審査が厳しくなるとの見方を紹介した。米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ観

測を背景に長期金利が低下し、資金の調達環境が改善に向かう中、「M & Aの動きは加速している」（米金融大手首脳）。ただ、当局が厳しい姿勢を貫けば、大企業が投資を手控えてM & Aの機運が弱まるとの見方もくすぶる。（C）時事通信社

システム障害で再発防止策＝OS中核への影響回避―米MS

2024年9月14日

【シリコンバレー時事】米マイクロソフト（MS）は13日までに、7月に起きたシステム障害の再発防止策を発表した。原因を引き起こした米クラウドストライクのセキュリティー製品がMSの基本ソフト（OS）の中核技術と連携していたことで不具合が深刻化したことを踏まえ、今後は両者を結び付けなくても端末の安全性を高められるようにし、悪影響を回避する。この問題では、ウィンドウズOSを搭載した端末約850万台が影響を受け、航空や金融など幅広い業界に打撃を与えた。企業番付「フォーチュン500」に名を連ねる企業に、総額約54億ドル（約7600億円）の損害が発生したとの試算がある。MSは今後、セキュリティー企業が、OSの中核に位置し端末上でのプログラムの実行を管理するソフトウェア「カーネル」にアクセスしない形で製品を提供できるようにする。また、OS更新に際し、セキュリティー企業と互換性の点検や安全性に関する情



報共有を徹底する。問題が起きた場合も、早期に復旧できるようにする方針だ。（C）時事通信社

米政権判断、大統領選後に遅れも＝日鉄のUS スチール買収一報道

2024年9月14日

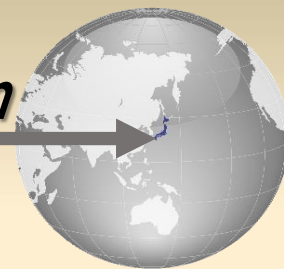
【ワシントン時事】日本製鉄による米鉄鋼大手USスチール買収計画を巡るバイデン米政権の判断が、11月の大統領選後までずれ込む可能性が出てきた。米紙ワシントン・ポストが13日、ホワイトハウス関係者の話として報じた。先週、バイデン大統領が買収阻止を表明するとの観測が浮上したが、雇用維持など経済的な影響への懸念が米国内でも強まっていた。USスチールが本社を置く東部ペンシルベニア州は大統領選の激戦州の一つ。全米鉄鋼労組（USW）が買収計画への反対を明言する中、労働者票を取り込もうと、民主党候補のハリス副大統領、共和党候補のトランプ前大統領ともに反対姿勢を示している。買収計画については現在、米政府の対米外国投資委員会（CFIUS）が安全保障の観点から審査を進めている。ホワイトハウス報道官はワシントン・ポストに対し、計画に関する何らかの発表は差し迫ったものではなく、バイデン氏はCFIUSからの勧告を待っていると説明した。同紙によれば、バイデン氏は引き続き買収計画に反対している。ただ、買収阻止などの発表は予定されておらず、政権内の検討ペースは遅くなっている。投資家

やペンシルベニア州の民主党関係者、労組の一部からも、買収が頓挫すれば経済的な打撃をもたらすと警告する声が上がっているという。（C）時事通信社

27日に対中関税大幅上げ＝EVは100%に ー米USTR

2024年9月13日

【ワシントン時事】米通商代表部（USTR）は13日、電気自動車（EV）や鉄鋼・アルミニウムなどへの対中制裁関税を27日から大幅に引き上げると発表した。EVは現行の4倍に当たる100%とする。寄せられた意見を踏まえて再検討するため、当初8月1日としていた適用開始時期を延期していたが、内容に大幅な変更はなかった。今月27日には、鉄鋼・アルミは25%、太陽電池は50%などに引き上げる。半導体は2025年1月1日に2倍の50%、重要鉱物の永久磁石は26年1月1日から25%とする。対象は中国からの輸入180億ドル（約2兆5000億円）相当に上る。意見公募を踏まえ、発注済みの港湾用クレーンは、25%の新税率適用から除外。医療用マスクなどの税率や適用時期を変更するなど、当初案から一部修正した。制裁関税は、不公正な貿易慣行に対し、一方的に制裁を発動できる通商法301条に基づく措置。トランプ前政権が18年以降、幅広い品目に最大25%の制裁関税を発動した。（後略）（C）時事通信社



GDP改定値は小幅に下方修正

内閣府が9月9日に発表した4-6月期の国内総生産（GDP）改定値は前期比0.7%増、年率換算で2.9%増となり、8月発表の速報値である前期比0.8%増、年率3.1%増から小幅に下方修正されている。設備投資と個人消費が若干下振れした。ただ、持ち直し基調に大きな変化はみられない。

日経平均はもみ合い、米国の経済指標発表が材料視

もみ合い。前半に売り先行となったものの、後半にかけ下げ渋った。米国で雇用統計を受けて景気後退懸念が再燃したほか、日本銀行の追加利上げ懸念なども一時強まる状況となった。ただ、米消費者物価指数（CPI）発表後は、米国の大幅利下げ観測後退、一段の円高進行に対する懸念の和らぎへとつながり、急速なりバウンドを見せる場面が見られた。

日経平均、今週は軟調推移か、米国での大幅利下げ観測の高まりで

軟調推移か。今週は9月17-18日に開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）が最大の注目点となろう。利下げ実施が確実視される中、利下げ幅に市場の関心が高まっている。先週末の米紙報道を受けて0.5%の利下げが急速に高まっており、実現すれば為替の円高につながるため、日本株にとっては短期的に逆風となる。週前半は様子見ムードが強まりそうだ。

10年債利回りは弱含み、金融政策決定会合を前に動意薄

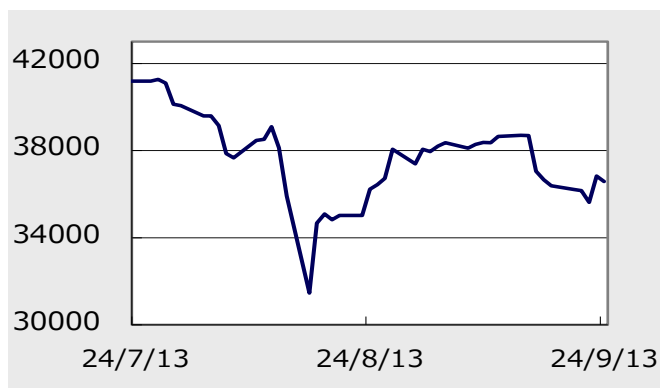
利回りは弱含み。日本銀行の金融政策決定会合の結果公表と同会合直後の植田和男総裁による記者会見を9月20日に控え、動意は薄かった。利回り0.9%前後では買いが入るものの、日本銀行の金融正常化路線への警戒感から積極的に利回り低下を試す動きは観測されなかった。

10年債、今週は利回りは上昇か、日本銀行の植田総裁発言を注視

利回りは上昇か。金融政策決定会合を終えた日本銀行の植田和男総裁が9月20日午後に記者会見する。金融政策は現状維持が織り込み済みだが、植田総裁が政策金利の追加引き上げに意欲的な姿勢を再び示すと、利回りは急速に上昇する可能性がある。

発表日	期間	指標名
9月 18日	07月	コア機械受注
9月 18日	08月	貿易収支
9月 18日	08月	訪日外客数
9月 20日	09月	日銀金融政策決定会合
9月 20日	08月	消費者物価コア指数
9月 20日		休場(秋分の日)

日経平均株価



日経平均週末終値	36581.76 円
想定レンジ	35200 ~ 36900 円

10年債利回り

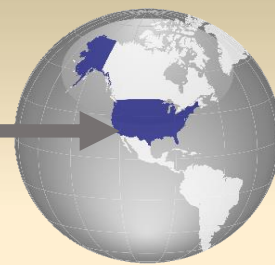


10年国債週末終値	0.86 %
想定レンジ	0.83 ~ 1.05 %



米国概況

U.S.A



8月のCPIは下振れも、コアは上振れへ

米労働省が9月11日に発表した8月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比2.5%の上昇となった。伸び率は2.6%の市場予想を下回り、7月の2.9%からも鈍化。一方、エネルギーと食品を除くコア指数は前年同月比で3.2%、前月比0.3%の上昇となり、市場予想の前月比0.2%上昇を上回った。

米国株は反発、大幅利下げ期待が高まる

反発。翌週の連邦公開市場委員会（FOMC）開催を前に、市場では連邦準備制度理事会（FRB）が0.5%の大幅利下げを実施するとの期待感が高まり、ハイテク株や景気敏感株などが買われる展開に。また、消費者物価指数（CPI）がほぼ想定通りとなったほか、ミシガン大学消費者態度指数も前月比改善し、雇用の底堅さと物価上昇の落ち着きが確認できたことも安心材料に。

米国株、今週はもみ合いを予想、FOMCでの利下げ幅に注目

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）では、利下げ幅が0.25%か0.5%かで見方が別れる状況になっている。仮に、0.25%にとどまれば、短期的にマイナス視される余地はあろう。ただ、景気のソフトランディング期待が高まっている中、大きく調整に転じる可能性は低い。現状では0.25%にとどまる公算が大きいとみられる。

10年債利回りは低下、9月0.5ptの利下げ観測強まる

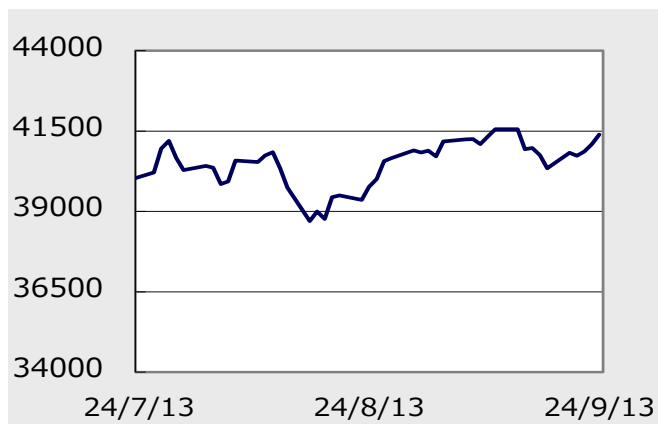
利回りは低下。物価上昇リスクは緩和されつつあること、9月12日付けの米ウォール・ストリート・ジャーナル紙は「9月の連邦公開市場委員会（FOMC）会合で25bpと50bpの利下げが検討される可能性がある」と報じたことから、大幅利下げの思惑が再浮上し、長期債などの利回り水準は低下した。

10年債、利回りは弱含みか、米FOMCの声明内容が手掛かり材料に

利回りは弱含みか。9月17-18日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）の会合で利下げが決まる見込みだが、0.25pt幅にとどまる可能性が高い。ただし、FOMCの声明で一層のインフレ緩和見通しが提示された場合、大幅追加利下げの思惑は強まり、長期債利回りは弱含みとなる可能性がある。

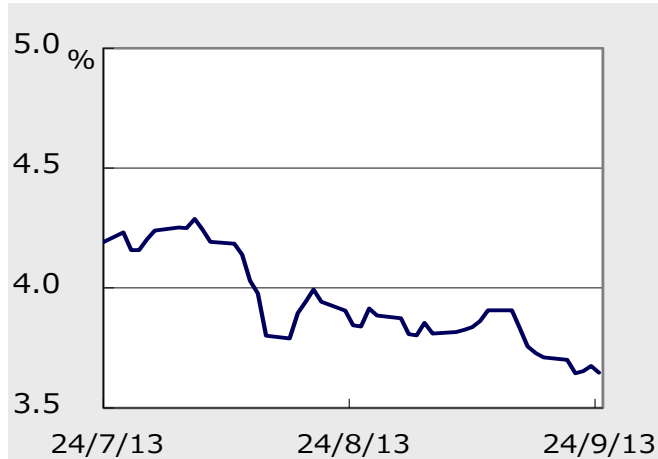
発表日	期間	指標名
9月 18日	08月	住宅着工・建設許可件数
9月 18日	09月	連邦公開市場委員会政策金利
9月 19日	07月	対米証券投資収支
9月 19日	前週	新規失業保険申請件数
9月 19日	2Q	経常収支
9月 19日	09月	フィデリティ連銀製造業景況指数
9月 19日	08月	景気先行指数
9月 23日	09月	製造業・サービス部門・総合PMI
9月 24日	07月	ケース・シャーマ住宅価格指数
9月 24日	09月	消費者信頼感・リポート連銀製造業指数

NYダウ平均



NYダウ週末終値	41393.78	ドル
想定レンジ	40800 ~ 41600	ドル

10年債利回り

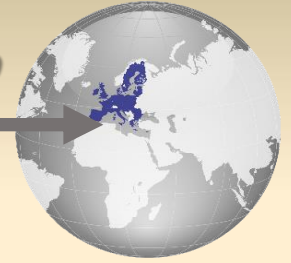


10年国債週末終値		3.65 %
想定レンジ	3.55 ~	3.68 %



欧州概況

Europe



ユーロ圏鉱工業生産は前月比で減少

欧州連合（EU）統計局が9月13日に発表した7月のユーロ圏鉱工業生産は前月比0.3%減となった。EU全体では0.1%減。項目別では、非耐久消費財が1.8%増の一方、耐久消費財が0.8%減であった。主要国では、ドイツが3.0%減、イタリアが0.9%減、スペインが0.7%減、フランスが0.5%減だった。

ユーロ円は下落、米ドル安円高の進行を受けてリスク回避の円買い拡大

下落。日米金利差の縮小予想が広がり、リスク回避的な米ドル売り・円買いが拡大したことが要因。原油先物が一時値下がりしたこと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155円台半ば近辺までユーロ安円高が進行した。

ユーロ円、弱含みか、域内経済の減速懸念や日銀正常化方針で

弱含みか。欧州中央銀行（ECB）理事会は9月12日に追加利下げを決定したが、ユーロ圏経済の減速懸念が根強いいため、新たなユーロ買い材料が提供されない場合、ユーロは伸び悩む可能性がある。一方、日本銀行は金融正常化の方針を堅持していくとみられ、対円でユーロを下押しする一因となりそうだ。



ドイツ市場

10年債利回りは低下、米債利回りの低下に追従で

利回りは低下。欧州中央銀行（ECB）では主要政策金利を3.75%から3.50%に引き下げることを決定した。ただ、次回会合での追加利下げ実施に関しては情報が得られず、大きな反応はなかった。むしろ、先週は米国での大幅利下げ観測が高まったことで、米債利回りの低下に追従した面が強かった。

10年債、今週は利回りは上昇か、ECB理事会通過で出尽くし感も

利回りは上昇か。欧州中央銀行（ECB）の追加利下げ決定で、ドイツ国債買いには一旦出尽くし感が強まっていこう。また、今週は米連邦公開市場委員会が開催されるが、利下げ幅が0.25%にとどまると、米国債利回りは上昇する可能性が高く、ドイツ国債利回りはそれに追従しよう。

経済指標発表予定

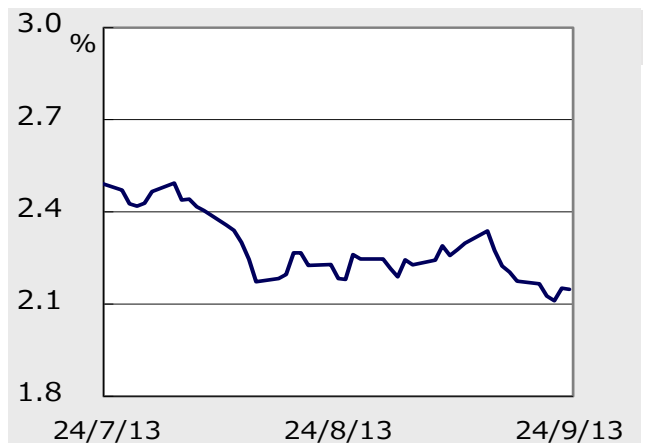
発表日	期間	指標名
9月 18日	08月	英・消費者・生産者物価コア指数
9月 19日	07月	欧・経常収支
9月 19日	09月	英・英中銀政策金利
9月 20日	08月	英・小売売上高指数
9月 23日	09月	欧英独・製造業・サービス部門PMI

ユーロ円



ユーロ円週末終値	156.00 円
想定レンジ	154.00 ~ 157.50 円

ドイツ 10年債利回り



10年国債週末終値	2.15 %
想定レンジ	2.10 ~ 2.40 %

ドル円 為替展望

ドル／円 今週の想定レンジ

138.50 ~ 142.50 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)が利下げに踏み切れば、ドル売りが続く可能性がある。また、日本銀行は金融正常化方針を改めて打ち出すとみられ、円買い圧力も強まりそうだ。FRBは9月17-18日開催の連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利の引き下げに踏み切る公算。利下げ幅は0.25ptが主要シナリオで、0.50pt幅の利下げが行われる可能性もある。米インフレ指標の鈍化は足踏み状態だが、直近の雇用統計で非農業部門雇用者数は市場予想を下回った。他の雇用関連指数からも労働市場の弱さが示され、FOMC声明で追加利下げが言及される可能性もあろう。

一方、日本銀行は19-20日に開催する金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定することが予想される。ただ、今後に向け金融正常化方針を改めて強調する見通し。市場では年内の追加利上げが織り込まれつつあり、他国との金利差縮小をにらんで主要通貨に対する円買いを後押しする要因となろう。



ドル円週末終値 140.85 円

【日本銀行金融政策決定会合】(9月19-20日開催予定)

日銀は9月19-20日開催の金融政策決定会合で現行の政策維持を決定する公算。ただ、追加利上げは12月とみられ、今回の政策決定を受けた円売りは限定的となりそうだ。

商品マーケット (金・原油)



NY
金先物

週末終値
2,610.70ドル

上昇、米国の大幅利下げ観測も強まり

上昇。大幅利下げ観測が強まって米長期金利が低下し、金は買い優勢の展開になった。欧州中央銀行(ECB)が追加利下げを決定したものの、ユーロ安ドル高の流れが限定的となったことも、金買いの安心感につながったようだ。週末にかけて連日の最高値更新となっている。



NY
原油先物

週末終値
68.65ドル

堅調、ハリケーン上陸で需給好転の思惑

堅調。9月11日、米ルイジアナ州南部にハリケーン「フランシーヌ」が上陸。メキシコ湾岸に集中する石油関連施設の一部が稼働を停止したことで、同地域で日量約67万バレルの石油生産が停止を余儀なくされ、供給減を意識した買いが集まった。買い一巡後、週末にかけてはポジション調整の売りが強まった。



中国概況

China



8月の経済指標はさえない、追加の金融緩和期待が高まる

8月鉱工業生産や小売売上高、都市部の固定資産投資等そろって予想以上に悪化している。またこれまでに公表された物価や貿易等の統計は、デフレや企業活動縮小、内需不振などが懸念される内容だとなっている。こうした状況を受け、当局が住宅ローン金利の引き下げなど追加の金融緩和に踏み切ると期待されている。人民元は弱含み、中国と日本の金融政策の方向性の違いが売り材料に

弱含み。中国経済の先行き不安が根強い中、米国で0.5ptの大幅利下げ観測が再燃し、中国人民銀行（中央銀行）による利下げ観測を後押しした。反面、中川審議委員の発言が日本銀行による追加利上げ観測を後押しした。中国と日本の金融政策の方向性の違いが意識され、対円で人民元は弱含みとなった。

人民元今週は弱含みか、中日間の金融政策の方向性の違いが引き続き材料に

弱含みか。中国の主要な8月経済指標は総じて弱めで中国人民銀行（中央銀行）による利下げや預金準備率引き下げに期待が高まり、人民元への売り圧力は継続するだろう。ただ、米連邦公開市場委員会（FOMC）で利下げ幅は0.25ptに止まるとみられ、この面での円買い圧力は一巡する見込みだ。対円で人民元は弱含みへ。

上海総合指数は続落、景気の先行き不安を改めて警戒

続落。景気の先行き不安が改めて警戒された。これまでに公表された物価や貿易などの統計は、デフレや企業活動縮小、内需不振などが懸念される内容だとなった。また、西側諸国の対中圧力が続いていることも不安材料。ほかに、翌週8月16-17日は中秋節連休で株式市場が休場となるため、積極的な買いは手控えられた。一方、景気対策への期待感などが指数をサポートした。



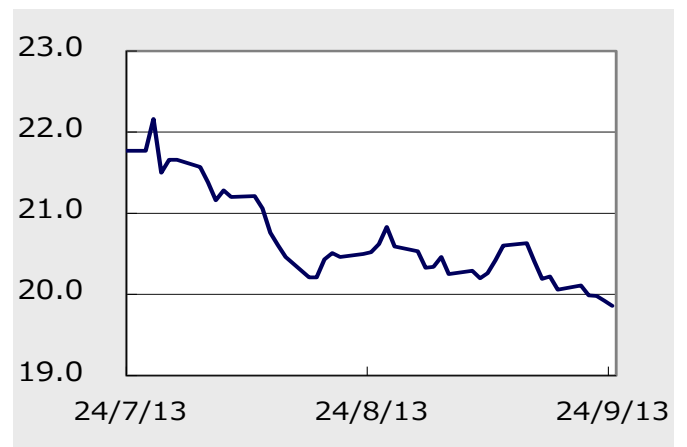
香港市場

ハンセン市場は底堅いか、中国の金融緩和期待などが支援材料へ

底堅いか。中国の住宅ローン金利の引き下げ観測など金融緩和への期待感が支援材料となろう。また、米経済のソフトランディング（軟着陸）期待や9月中の米利下げ観測なども引き続き好感されよう。一方、中国と西側諸国の関係悪化などが引き続き警戒される見通しだ。また、中国経済の先行き不透明感なども引き続き圧迫材料となる可能性がある。

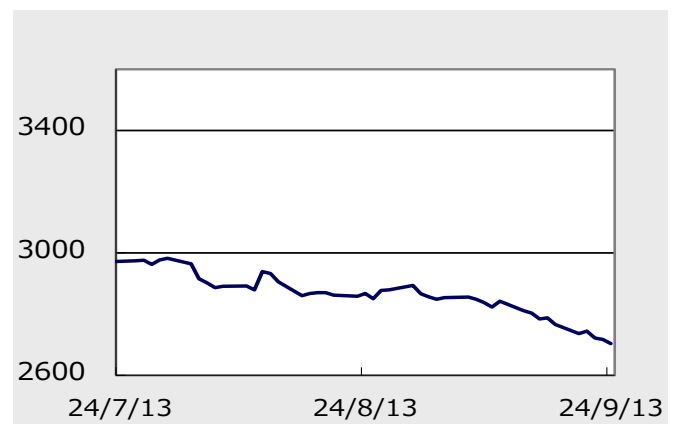
発表日	期間	指標名
9月18-25日		中期貸出ファシリティー
9月19日	8月	SWIFT グローバル支払CNY
9月20日		5年貸出プライムレート
9月20日		1年貸出プライムレート

人民元円



人民元円週末終値	19.86 円
想定レンジ	19.70 ~ 19.88 円

上海総合指数

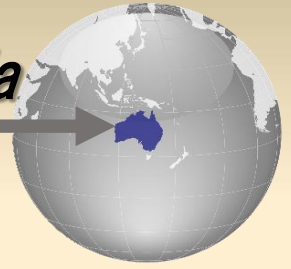


上海総合指数先週終値	2704.09 Pt
想定レンジ	2670 ~ 2730 Pt



豪州概況

Australia



消費者信頼感指数は前月比で低下へ

豪ウエストパック銀行とメルボルン研究所が発表した9月の消費者信頼感指数は84.6となり、前月比0.4%低下した。8月は2.8%の上昇であった。金利上昇への懸念は和らいだ一方、経済と雇用への不安が表面化しており、悲観論が楽観論を依然大きく上回る状況に。

豪ドル円はもみ合い、日銀追加利上げ観測でやや円買い優勢

もみ合い。米国の8月雇用統計は特に悪化せず、米国経済のソフトランディング期待は残されていることから、リスク選好的な豪ドル買い・円売りが先行した。一方、日本銀行中川審議委員が「先行きの見通しが実現していくとすれば、緩和度合いを調整する」と発言したこと、その後は豪ドル売り・円買いが優勢となった。

豪ドル、今週はもみ合いか、8月雇用統計に注目

もみ合いか。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、8月雇用統計の発表が注目される。今回も労働市場の底堅さが示される場合は、豪ドル買いが強まる可能性がある。一方、日本銀行金融政策決定会合において、植田日銀総裁が利上げ継続方針を改めて強調した場合は円買い再燃も。

10年債利回りは続落、年内の利下げ開始を織り込む動きに

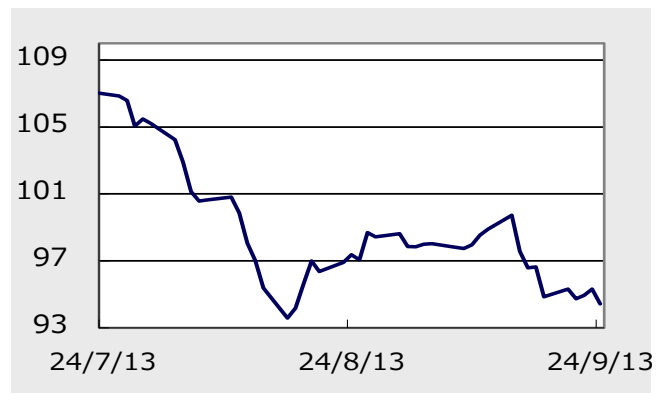
利回りは続落。豪国内で9月消費者信頼感指数や8月NAB企業景況感指数が弱めだった。そこへ米原油安が重なって豪インフレの鎮静化に確信が強まる方向となった。翌週の米連邦公開市場委員会（FOMC）での利下げ開始が確実視される中、豪準備銀行（中央銀行）による年内利下げ開始を織り込む形で豪国債利回りは続落。

10年債、今週は利回りは弱含みか、雇用の減速が支援へ

利回りは弱含みか。国内では8月雇用統計で就業者数の増加ペースが減速し、失業率が小幅上昇する可能性もあって、労働需給の緩和傾向が確認されるだろう。ただ、米連邦公開市場委員会（FOMC）では0.25pt利下げに止まるとみており、米豪の利回り低下に歯止めをかけるとみる。豪国債利回りは弱含み程度へ。

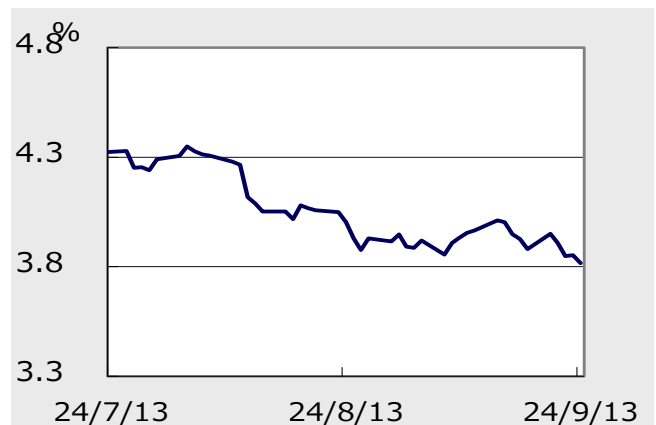
発表日	期間	指標名
9月 19日	08月	失業率
9月 24日		豪準備銀行政策金利発表

豪ドル円



豪ドル円週末終値	94.42 円
想定レンジ	93.00 ~ 96.00 円

豪州 10年債利回り



10年国債週末終値	3.82 %
想定レンジ	3.780 ~ 3.825 %



ブラジル概況

Brazil



8月IBGEインフレ率IPCAは前年比+4.24%

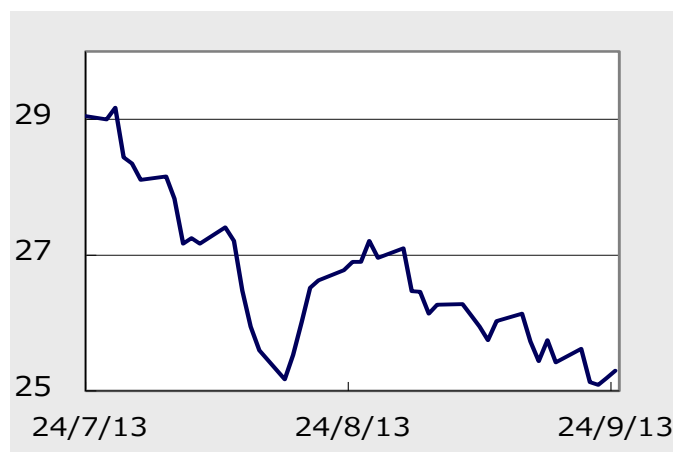
ブラジル地理統計院（IBGE）が9月10日発表した8月消費者物価指数（IPCA）は、前年比+4.24%で市場予想の+4.27%程度を若干下回った。7月実績は+4.5%。ただ、中期的なインフレ見通しについては不透明との見方が多く、インフレ率は4%台をしばらく維持する可能性が高いとみられる。

発表日	期間	指標名
9月 19日		セリック金利

レアル円は弱含み、円高進行が圧迫材料

弱含み。円高進行が対円レートを押し下げた。一方、レアルの下値は限定的。米利下げ観測の高まりがレアルなど新興国通貨の支援材料となった。また、経済指標の改善もレアルを下支えした。7月の広義小売売上高の上昇率（前年同月比）は前月の2.1%（改定値）から7.2%に加速し、予想の6.0%を上回った。

レアル円



レアル円週末終値	25.34 円
想定レンジ	24.70 ~ 26.00 円

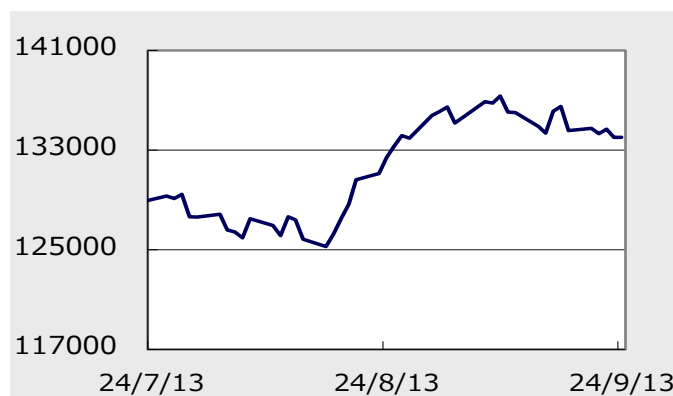
レアル円、今週は底堅いか、利上げ観測などが支援材料へ

底堅いか。利上げ観測がレアルの支援材料となろう。また、経済指標の改善なども引き続き好感される見通しだ。ほかに、原油価格が続伸した場合、レアルが物色される可能性も。一方、円高が一段と進行した場合、対円レートは下落する可能性がある。また、中国景気の先行き不安なども警戒されよう。

ボエスパ指数強含み、米利下げ観測や経済指標の改善を好感

強含み。米利下げ観測が再び高まっていることが好感された。また、経済指標の改善も支援材料。7月の広義小売売上高の上昇率（前年同月比）は前月の2.1%（改定値）から7.2%に加速し、予想の6.0%を上回った。ほかに、原油価格の上昇が資源セクターの物色手掛かり。一方、国内の利上げ観測が指数の上値を抑えた。

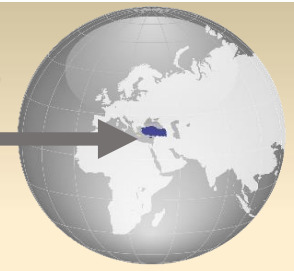
ボエスパ指数



ボエスパ指数先週終値	134881.95 Pt
想定レンジ	133180 ~ 136580 Pt

ボエスパ指数、今週は上げ渋る展開か、利上げ懸念が圧迫材料へ

上げ渋る展開か。利上げ懸念が圧迫材料となろう。政策金利であるセリック金利は現水準の10.50%から10.75%に引き上げられると予測されている。また、ボエ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る見通しだ。一方、米利下げ観測が引き続き支援材料へ。また、原油価格が上昇した場合、資源の一角に買いが広がる可能性がある。



弱含み、日銀追加利上げの可能性残る

弱含み。日本銀行は金融正常化を推進する方針を維持しており、年内における追加利上げの可能性は高いことから、リスク回避的なリラ売り・円買いが優勢となった。一方、米国金利の先安観は後退していないため、米ドル売り・リラ買いの取引も増えており、この影響でリラ・円の下げ幅は若干縮小した。

トルコリラ、今週は下げ渋りか、トルコ中銀の政策金利は据え置き予想

下げ渋りか。トルコ中央銀行は9月19日に政策金利を発表する。今回も50.00%に据え置きとなる見込みだが、欧米諸国との金利差は拡大傾向にあるため、リスク回避的なリラ売りが強まる可能性は低いとみられる。一方、日本銀行は政策金利の据え置きを決める見込み。この影響でリラは対円で下げ渋る可能性がある。

10年債利回りは弱含み、インフレ緩和の思惑強まる

利回りは弱含み。欧米株安は一服し、投資資金流出の懸念は後退したことが要因。通貨安の懸念は特に高まっていないこと、トルコ中央銀行は政策金利を当面据え置く方針を変えていないため、インフレ緩和の思惑が次第に強くなっていることも影響したようだ。

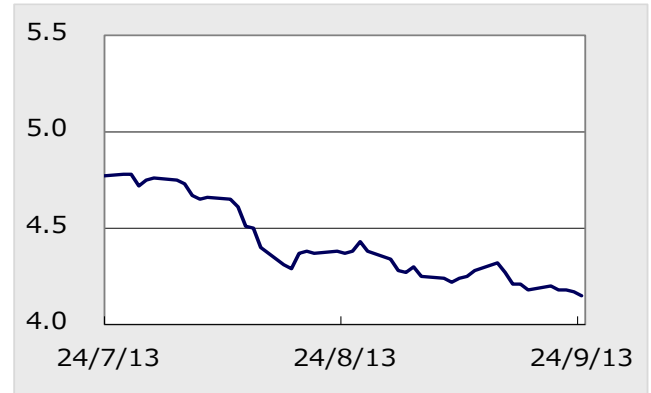
10年債利回りは弱含みか、トルコ中銀の政策金利は据え置き予想

利回りは弱含みか。トルコ中央銀行は9月19日に政策金利を発表する。今回も50.00%に据え置きとなる見込みだが、インフレ緩和への市場の期待は持続している。そのため、為替相場に大きな動きがない場合、年内における利下げ実施の思惑で国債利回りは全般的に弱含みとなる可能性がある。

ハマス幹部、戦闘継続に自信＝イスラエル、フーシ派ミサイル破壊できず

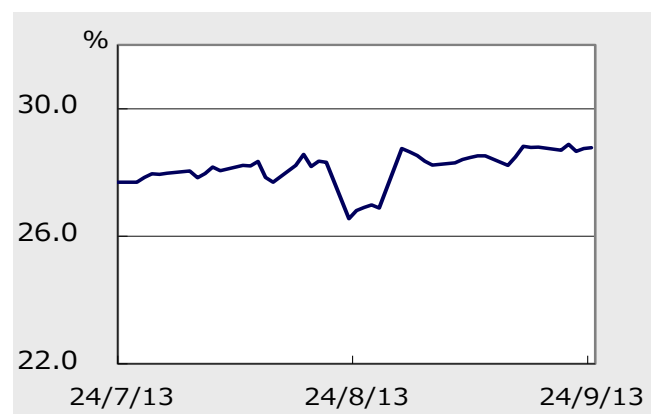
【カイロ時事】パレスチナ自治区ガザで続くイスラエルとの戦闘を巡り、イスラム組織ハマスのハムダン幹部は15日、「（戦闘を）継続する高い能力がある」と語り、自信を見せた。トルコ最大都市イスタンブールでAFP通信の取材に答えた。ハムダン氏は人的損失を認めつつ、「経験が蓄積され、新たな世代の補充があった」と主張した。イスラエル軍はハマスの部隊を次々と壊滅。ガラント国防相は最近、ハマスがゲリラ戦を行っているものの、「軍事組織としてはもはや存在しない」と指摘していた。一方、イスラエル中部には15日、イエメンの親イラン武装組織フーシ派が発射したミサイルが落下した。イスラエル軍は、複数発射した迎撃ミサイルのうち少なくとも1発が命中したが、完全には破壊できなかったとする調査結果をまとめた。ただ、ミサイルはその後空中分解したという。地元メディアが報じた。フーシ派はイエメン北西部からミサイルを発射した。フーシ派は極超音速ミサイルを使用したと述べたが、イスラエル軍は否定した。（C）時事通信社

トルコリラ円



トルコリラ円週末終値	4.14 円
想定レンジ	4.11 ~ 4.20 円

トルコ10年債



トルコ10年債先週終値	28.78 %
想定レンジ	28.25 ~ 28.75 %



ロシア概況

Russia



弱含み、円高進行や貿易収支の悪化で

弱含み。円高進行が対円レートを押し下げた。また、貿易収支の悪化もルーブルの圧迫材料となった。一方、利上げの実施が支援材料となった。ロシア中央銀行は9月13日、市場予想に反して政策金利をこれまでの年18.00%から年19.00%に引き上げると決定した。また、米利下げ観測なども好感された。

ルーブル円、今週は強含みか、米利下げ観測などが支援材料へ

強含みか。米利下げ観測がルーブルなど新興国通貨の支援材料となろう。また、国内の利上げの実施も引き続き好感されよう。ほかに、国内総生産（GDP）の上振れが支援材料へ。4-6月期のGDP（速報）上昇率は4.1%となり、前期と予想の4.0%を上回った。一方、円高が一段と進行した場合、対円レートは下落も。

MOEXロシア指数、反発、原油高や米利下げ観測で

反発。原油価格の上昇が資源セクターの物色手掛かりとなった。また、米利下げ観測の高まりも外資の流出懸念を後退させた。ほかに、最近の下落で値ごろ感が強まり、下値を拾う動きが活発となった。一方、利上げの実施が嫌気された。ロシア中央銀行は9月13日、市場予想に反して政策金利をこれまでの年18.00%から年19.00%に引き上げると決定した。

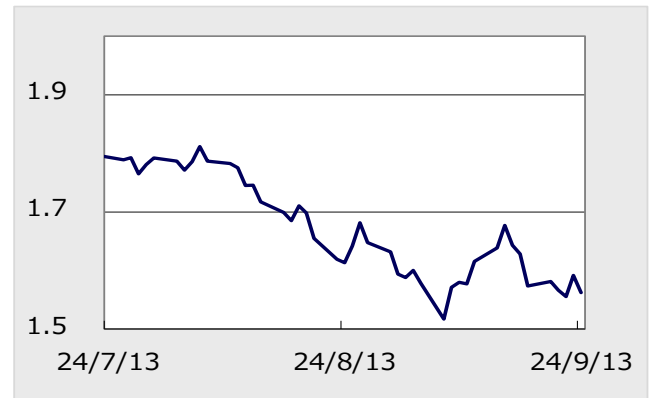
MOEXロシア指数、強含みか、GDPの上振れなどが支援材料へ

強含みか。国内総生産（GDP）の上振れが支援材料となろう。4-6月期のGDP（速報）上昇率は4.1%となり、前期と予想の4.0%を上回った。また、9月の米利下げ観測なども外資の流出懸念を後退させよう。ほかに、原油価格が続伸した場合、資源の一角に買いが継続も。一方、予想外の利上げ実施が指数の上値を抑える見通しだ。

日本への侵犯「常態化」も＝ロシアと連携、日米比に対抗―中国専門家

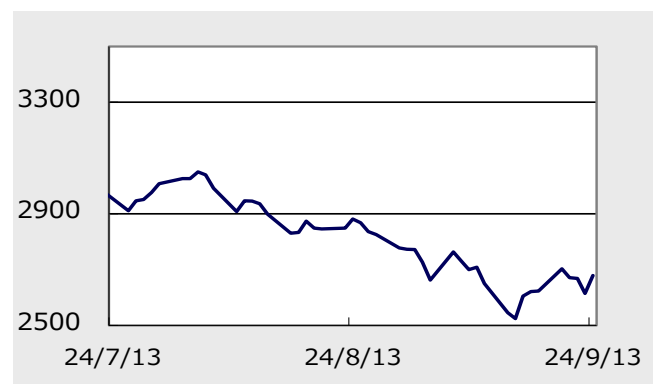
【北京時事】中国軍が日本周辺の海・空域で威圧的行動を強めている。8月下旬に軍用機や軍艦艇を日本の領空・領海に相次いで侵入させ、今月には日本海でロシア軍と合同演習を実施。中国の専門家は、日本を対象にした軍事的威嚇や侵犯行為が今後「常態化」する可能性がある」と指摘している。日本の防衛省によると、8月26日に長崎県の男女群島沖で中国軍のY9情報収集機1機が領空を侵犯し、同31日には鹿児島県の屋久島周辺の領海に中国海軍の測量艦1隻が侵入した。中国は領空侵犯の意図を否定し、測量艦が通過した海域も「国際海峡」だったと主張。日本政府は同海域を国際海峡と認めておらず、いずれの侵入も偵察や軍事情報の収集が目的だったとの観測が出ている。中国の軍事専門家・宋忠平氏は、中国に対する日米の偵察行動が強化されているとした上で、「中国からすれば同じことをする権利が自国にもあるということだ。海・空軍による同様の動きは今後、日常化していくだろう」と分析。「国際海域から日本や米軍基地への接近偵察を行っても、国際法違反ではない」との見方を示した。香港の著名評論家である劉鋭紹氏は、中国軍の動きの背景には、アジア太平洋における「西側諸国の連携」への危機感があるとみる。中国は領有権を主張する南シナ海でもフィリピンと衝突を繰り返しており、日米比などが防衛協力強化を急いでいる。地域の対中包囲網が急速に狭まる中で、「中国は早期に（警告の）シグナルを発する必要があった」と話す。（後略）（C）時事通信社

ルーブル円



ロシアルーブル円週末終値	1.56 円
想定レンジ	1.512 ~ 1.612 円

MOEXロシア指数

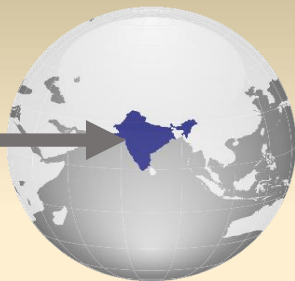


MOEXロシア指数先週終値	2678.99 Pt
想定レンジ	2590 ~ 2760 Pt



インド概況

India



24年度の成長率、6.7%に鈍化か=野村

野村インターナショナルは最新レポートで、2024年度のインドの成長率が前年度の8.2%から6.7%に鈍化すると予測。これは政府予想の7.2%を下回る。野村は、政府の公共投資が拡大されているものの、個人消費などが伸び悩んでいると指摘した。

インドルピー円は軟調推移、日印金利差縮小の可能性高まる

軟調推移。週後半に米ドル安円高が進行したこと、日印金利差の段階的な縮小の可能性が高まっていることから、リスク回避的なルピー売り・円買いが観測された。ただ、インド経済の持続的な成長への期待は高いため、リスク選好的なルピー買いも入っており、対円レートの下げ幅は若干縮小した。

インドルピー円、今週は下げ渋りか、今後の日米金融政策を見極める展開

下げ渋りか。日米金融政策の今後の動向を意識した取引が主体となりそう。米連邦公開市場委員会（FOMC）の会合で0.5ptの利下げが決まった場合、米印金利差の拡大を意識したルピー買いが強まりそう。日本銀行は金利据え置きの可能性が高いため、目先のルピーは対円で下げ渋る状態が続くとみられる。

SENSEX指数反発、経済指標の改善や米ソフトランディング期待などで

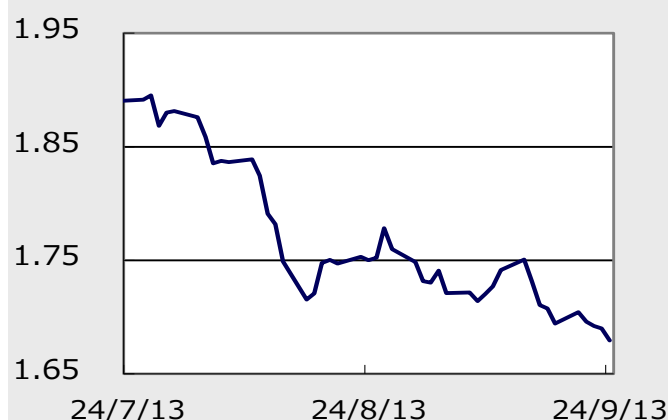
反発。経済指標の改善が好感された。また、米経済のソフトランディング（軟着陸）期待が再び高まっていることや9月中の米利下げ観測も支援材料。ほかに、利下げ期待の高まりが指数をサポートした。2025年3月末まで50bp（ベースシスポイント）の利下げが実施されるとみられている。一方、成長ペースの減速観測などが指数の足かせとなった。

SENSEX指数、今週は上値重いか、過熱感や貿易収支の発表を控え

上値重いか。SENSEX指数が前週末再び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、8月の貿易収支などがこの週に発表されるため、慎重ムードも強まろう。一方、米経済のソフトランディング（軟着陸）期待などが引き続き好感されよう。また、海外市場が上昇した場合、インド株も買われる可能性がある。

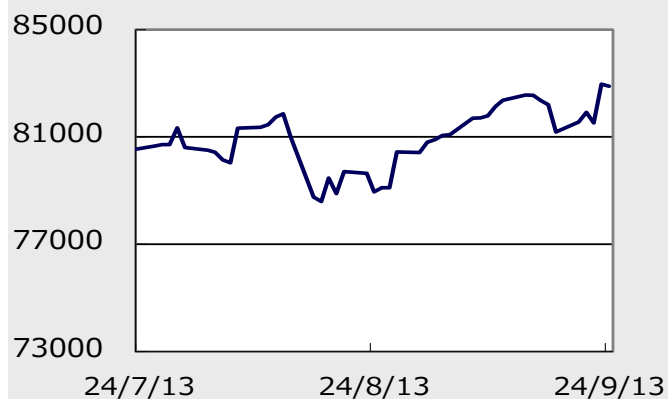
発表日	期間	指標名
9月 20日	～9/13	外貨準備高

インドルピー円



インドルピー円週末終値	1.679 円
想定レンジ	1.665 ～ 1.695 円

SENSEX指数



SENSEX指数先週終値	82890.94 Pt
想定レンジ	81560 ～ 84220 Pt

日本株 注目スクリーニング

米利下げ後のグロース株高見据えて出遅れ関連株に注目

■米FOMCでは4年半ぶり利下げの公算

9月17-18日にかけては米FOMCが開催され、4年半ぶりの利下げが確実視されている。十分に織り込みは進んでいるとみられるが、実際に利下げが行われた場合に物色の変化が表面化する可能性も残るとみられる。米利下げがプラス材料に働くグロース株の中で、相対的な出遅れ感が強い銘柄をスクリーニングした。株価の出遅れ感が残ることで、少なくとも出尽くし感が先行するような動きにはなりにくいと考えられよう。

スクリーニング要件としては、①前期まで3期以上連続で増収率が20%以上、②昨年末比株価下落率が10%以上、③PBRが5倍以上、④時価総額が500億円以上。

■出遅れ感の残るグロース銘柄

コード	銘柄	市場	9/13株価 (円)	時価総額 (億円)	PBR (倍)	株価騰落率 (%)	予想 1株利益 (円)
2222	寿スピリッツ	プライム	1,719.0	2,674.9	7.59	-20.45	75.84
3697	SHIFT	プライム	11,825.0	2,106.2	7.18	-66.99	491.94
3923	ラクス	プライム	2,244.5	4,067.4	30.47	-14.09	38.08
4051	GMOフィナンシャルゲート	グロース	7,350.0	607.1	12.66	-29.73	103.41
4071	プラスアルファコンサルティング	プライム	2,087.0	838.7	8.42	-26.44	76.98
4478	フリー	グロース	2,580.0	1,467.4	9.01	-15.55	-
4480	メドレー	プライム	3,185.0	1,040.1	5.87	-27.61	92.72
4661	オリエンタルランド	プライム	3,845.0	69,919.4	6.63	-26.78	73.55
5032	ANYCOLOR	プライム	2,531.0	1,577.3	8.02	-18.62	165.88
5253	カバー	グロース	1,805.0	1,103.3	9.90	-34.08	82.85
6027	弁護士ドットコム	グロース	3,150.0	701.8	17.13	-27.67	44.88
6920	レーザーテック	プライム	22,870.0	21,563.2	13.63	-38.47	820.52
7071	アンビスHD	プライム	1,774.0	1,734.2	9.17	-40.97	74.02
9229	サンウェルズ	プライム	1,877.0	661.1	7.95	-24.80	86.88
9348	ispace	グロース	731.0	680.7	6.99	-20.20	-
9552	M&A総研HD	プライム	2,909.0	1,677.2	32.93	-34.99	79.66

(注)株価騰落率は昨年末比

出所:フィスコアプリより作成

テーマ別分析：「防災省」の新設構想を受けて注目の防災テーマ

■ 防災に対する関心は社会的に高まる

自由民主党の総裁選が告示され候補者が出そろった。候補者の政策の一つとして浮上しているのが「防災省」の新設だ。実現には紆余曲折が予想されるものの、線状降水帯発生による水害の多発や南海トラフ地震に対する警戒などから、防災に対する関心は社会的にも高まっている。水害、地震・津波、火災に対応する防災では、消防設備、各種警報器や土砂災害対応の斜面土木、地盤改良、消波ブロック、建設コンサルタント、免震など幅広い分野があり、関連上場企業も多数存在する。株式市場では、「デジタル庁」「こども家庭庁」など新たな省庁の設置時には、相場テーマとなっていることから防災テーマが今後、注目度が高まってくる可能性がある。

■ 主な「防災」関連銘柄

コード	銘柄	市場	9/13 株価 (円)	概要
176A	レジル	グロース	1496	在宅避難をサポートするマンション防災サービス展開
1909	日本ドライケミカル	スタンダード	3285	防災設備関連で幅広い実績を持つ、ALSOKが筆頭株主
1926	ライト工業	プライム	2090	土砂災害に対する斜面防災、地震時の液状化対応の大手
1929	日特建設	プライム	1015	防災、補修・補強の法面技術の開発を推進
1973	NECネットエスアイ	プライム	2635	消防・防災DXソリューション事業を手掛ける
208A	構造計画研究所ホールディングス	スタンダード	4060	工場などの災害リスク評価コンサルティングサービス
3302	帝国繊維	プライム	2762	総合防災事業として消防ホースや泡放水砲システム展開
3449	テクノフレックス	スタンダード	1061	水質を劣化させない非常用貯水槽などで防災に関与
4058	トヨクモ	グロース	2199	安否確認サービスや緊急連絡の一斉送信など事業化
4825	ウェザーニューズ	プライム	5750	地域災害特性に基づく水防体制指標の提供など行う
5595	QPS研究所	グロース	1221	衛星画像の提供で地震・台風などの防災に貢献
6455	モリタホールディングス	プライム	1951	消防車両のトップメーカー、病院向け防災設備事業も
6517	デンヨー	プライム	2397	防災用発電設備、非常用発電機器の大手
6744	能美防災	プライム	2633	防災設備メーカー大手、セコムが親会社
6745	ホーチキ	プライム	1869	日本初の防災メーカー、火災報知設備など製造販売
6755	富士通ゼネラル	プライム	1988	防災行政無線システムなどを手掛ける
6797	名古屋電機工業	スタンダード	1909	トンネル防災システム、路面冠水警告システムを展開
6870	日本フェンオール	スタンダード	1687	監視・検知・消火・爆発抑制の防災システムを提供
6914	オプテックスグループ	プライム	1624	データセンター向け防犯・防災・遠隔監視システム展開
7821	前田工繊	プライム	1677	地震による道路の亀裂や段差の発生を抑制する工法を持つ
7911	TOPPANホールディングス	プライム	4251	防災ソリューション事業を手掛け、防災用品も展開
9755	応用地質	プライム	2506	国・自治体向けに地震・津波の被害予測、防災計画の策定
9474	ゼンリン	プライム	847	災害時の避難判断や住民からの問い合わせ対応を支援
9161	ID&Eホールディングス	プライム	3940	2023年7月に日本工営が持株会社化、衛星防災情報も

日本株 注目銘柄1

住友林業〈1911〉プライム

住宅関連事業を内外で展開、利下げによる米住宅市場活性化にも期待

■「海外住宅・建築・不動産事業」が売上高の54%

米国をはじめ豪州、東南アジアなどでの戸建住宅事業や、国内外での中大規模建築、不動産開発を展開する「海外住宅・建築・不動産事業」が売上高の54%を占め、戸建注文住宅事業、賃貸住宅事業、まちづくり（分譲住宅）事業などの「住宅事業」が30%、木材・建材の輸入・仕入・販売や国内外で建材製造などを行う「木材建材事業」が13%などとなっている（23年12月期）。経常利益は「海外住宅・建築・不動産事業」が71%、「住宅事業」が21%（同）。海外事業は2003年にアメリカのシアトルで住宅事業を開始したのが出発点。上記のように、現在では海外事業は同社の主力事業のひとつとなっている。

■上期営業利益は43.0%増

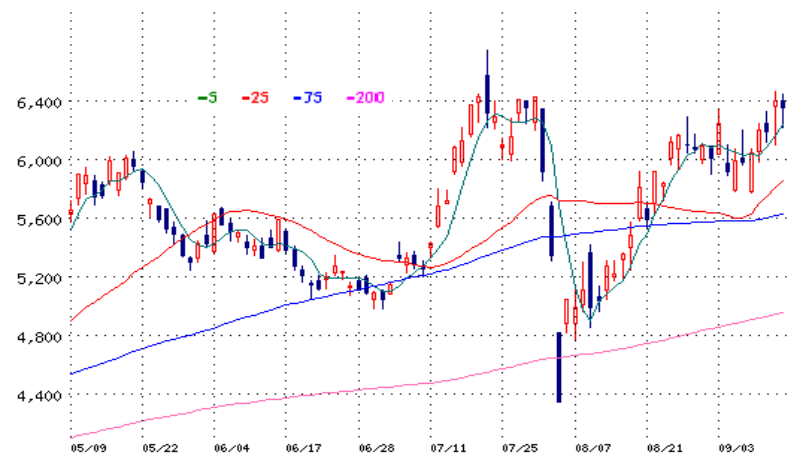
上期売上高は9814億円（前年同期比20.2%増）、営業利益は933億円（同43.0%増）。米国住宅事業で、中古住宅の在庫不足などもあり期初から受注が好調に推移し、収益寄与した。24年12月期売上高は2兆950億円（前期比20.9%増）、営業利益は1800億円（同22.7%増）予想。今後、利下げによる米住宅市場の活性化も期待され、同社事業への関心が高まる場面がありそうだ。

★リスク要因

米国の次期政権による住宅政策など。

売買単位	100 株
9/13終値	6356 円
業種	建設業

■テクニカル分析



1911：日足

8月急落後の株価回復は順調。

(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)
2020/12連	839,881	-23.9%	47,462	51,293	-12.8%	30,398	167.54
2021/12連	1,385,930	65.0%	113,651	137,751	168.6%	87,175	457.69
2022/12連	1,669,707	20.5%	158,253	194,994	41.6%	108,672	543.80
2023/12連	1,733,169	3.8%	146,755	159,418	-18.2%	102,479	505.53
2024/12連予	2,095,000	20.9%	180,000	193,000	21.1%	115,000	561.94

日本株 注目銘柄2

システナ〈2317〉プライム

ITソリューション・サービスを提供、ほぼ全事業で利益率が向上

■トータルソリューションが強み

ソフトウェアの開発・品質検証、システム開発・運用・ヘルプデスク、IT商品の販売、システムインテグレーション、クラウドサービスの提供など、ITソリューション・サービスを提供する。対象分野は、通信、インフラ、金融、車載、産業、Webサービス、家電など幅広い。各分野で培ってきた企画から開発・検証、ITコンサルティングやITサービスまで提供できるトータルソリューションなどが強みとなっている。第1四半期売上高は197.46億円（前年同期比5.4%増）、営業利益は26.43億円（同38.4%増）。車載分野が好調。特に、同社が得意とする車載コックピットや情報表示に関するシステム開発などが伸びている。

■成長事業への経営資源シフトが奏功

25年3月期売上高は850億-1000億円（前期比10.5-30.0%増）、営業利益は100億-120億円（同3.0-23.6%増）予想。営業利益率は、7月31日に前回予想から14.3-17.7%引き上げた。成長事業へ経営資源をシフトしたことにより、契約単価が上昇したことに加えて、高付加価値案件の受注が増加し、ほぼすべての事業で利益率が向上している。

★リスク要因

IT人材の獲得難など。

売買単位	100 株
9/13終値	372 円
業種	情報・通信業

■テクニカル分析



2317：日足

4月以降は調整をはさみつつも大勢上昇相場に。

(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	60,871	-5.7%	8,006	7,507	-4.6%	4,974	51.36
2022/3連	65,272	7.2%	9,106	8,578	14.3%	5,992	15.47
2023/3連	74,526	14.2%	9,844	9,955	16.1%	7,317	18.89
2024/3連	76,940	3.2%	9,713	9,942	-0.1%	7,232	18.67
2025/3連予	85,000	10.5%	10,000	10,000	0.6%	7,000	18.98

日本株 注目銘柄3

ジャパンエレベーターサービスホールディングス〈6544〉プライム

「独立系」メンテナンス企業全体に占めるシェアトップ、業績も好調

■第1四半期大幅増収増益で着地

独立系エレベーターメンテナンス会社で、保守・保全業務（24年3月期売上高に対して62.8%）とリニューアル業務（同33.8%）を軸に事業を展開。国内で稼働する約110万台のエレベーター・エスカレーターのうち、約80%は設置したメーカー系、残り約20%は同社を含む「独立系」がメンテナンスを請け負う。独立系企業全体に占める同社シェアは約45%でトップ。25年3月期第1四半期の売上高は前年同期比21.6%増、営業利益は同47.1%増で着地した。保守契約台数増加に伴い、保守・保全業務・リニューアル業務ともに好調。通期の売上高は前期比11.3%増、営業利益は同17.3%増と2桁増収増益を見込む。

■中計では売上高600億円を目指す

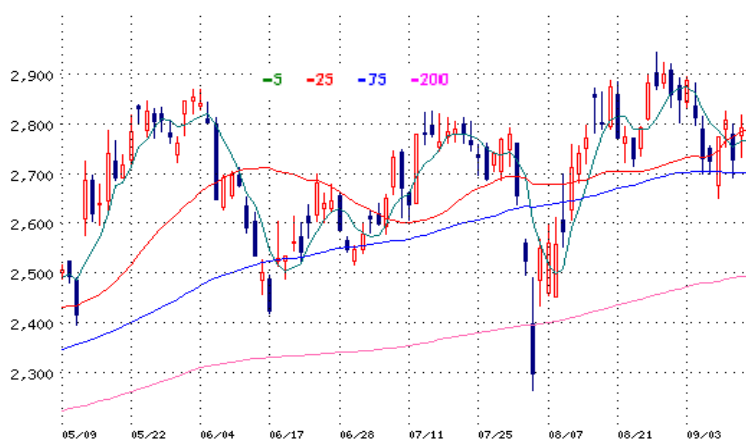
株価は直近横ばい推移が続いている。中期経営計画「VISION2027」を掲げており、2027年3月期までに売上高600億円以上、営業利益率20%（のれん償却除く）、保守契約台数15万台の達成を目指し、独立系シェアで50%を見据える。なお、配当性向は40%以上を継続するようで、海外投資家の比率も高い同社の今後の動向には注目しておきたい。

★リスク要因

ネットキャッシュがマイナスなど。

売買単位	100 株
9/13終値	2734 円
業種	サービス業

■テクニカル分析



6544：日足

75日線がサポートラインとして意識か。

(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	24,521	14.9%	3,612	3,715	37.4%	2,362	27.51
2022/3連	29,751	21.3%	4,113	4,225	13.7%	2,726	30.73
2023/3連	34,907	17.3%	5,010	5,100	20.7%	3,153	35.47
2024/3連	42,216	20.9%	6,821	6,851	34.3%	4,515	50.71
2025/3連予	47,000	11.3%	8,000	8,000	16.8%	5,100	57.27

日本株 注目銘柄4

アルプスアルパイン〈6770〉プライム

米アップルは新型スマートフォン「iPhone16」シリーズを発表

■アップルサプライヤーとしてVCMなどを供給

電子部品と車載情報システムを手掛ける。米アップルは9月10日、新型スマートフォン「iPhone16」シリーズを発表し、13日から予約が開始された。同機種は自社生成AIサービス「アップルインテリジェンス」を全機種で使えるよう設計されている。2007年のiPhone発売をきっかけにスマートフォンが一気に普及するなか、同社は各種センサーの強みを生かし、機構部品から素材の会社へと変化。アップルサプライヤーとして、レンズ駆動用のボイスコイルモーター（VCM）などを供給する。クリスマス商戦に向けたiPhone16の今後の販売動向が注目されるだろう。中国の不振は想定内であり、一方でインドでの販売好調が期待されている。

■株価は2020年以降のボトムレンジの上限に接近

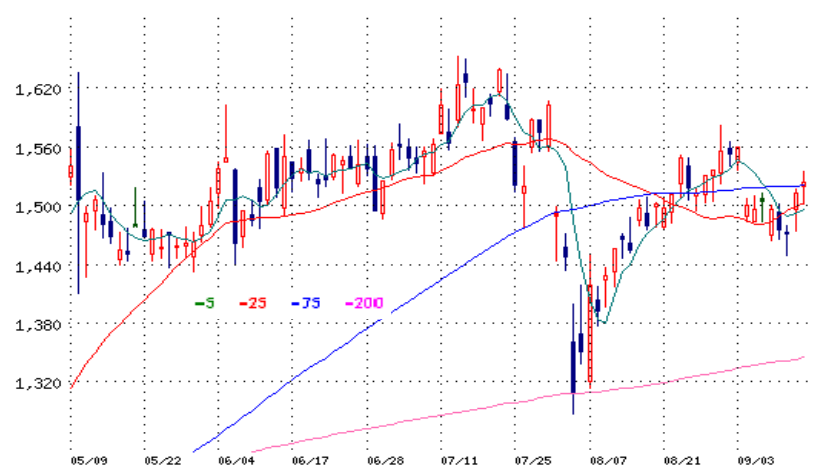
株価は8月30日に付けた1581.5円を戻り高値に調整となり、その後は75日線が上値抵抗線として意識されている。ただし、直近のリバウンドで75日線を捉えてきている。2015年の高値4205円をピークに調整を継続しており、現在は2020年以降のボトムレンジで推移。

★リスク要因

iPhoneの予想以上の苦戦。

売買単位	100 株
9/13終値	1523.5 円
業種	電気機器

■テクニカル分析



6770：日足

25日線突破から75日線を捉える。

(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)
2021/3連	718,013	-11.4%	13,109	13,227	-29.1%	-3,837	-
2022/3連	802,854	11.8%	35,208	40,286	204.6%	22,960	110.82
2023/3連	933,114	16.2%	33,595	34,940	-13.3%	11,470	55.77
2024/3連	964,090	3.3%	19,711	24,809	-29.0%	-29,814	-
2025/3連予	925,000	-4.1%	23,000	24,000	-3.3%	30,000	145.93

日本株 注目銘柄5

FPG〈7148〉プライム

リースファンドや不動産ファンドが主力、今期営業利益は40.2%増予想

■航空機オペレーティング・リースなど展開

リースファンド事業が売上高の31%、国内不動産ファンド事業が67%を占め、海外不動産ファンド事業が4%などとなっている。リースファンド事業では、減価償却による利益圧縮効果や課税所得の繰り延べ効果が得られるオペレーティング・リースを手掛け、航空機、コンテナ、船舶などを対象物件としている。国内不動産ファンド事業は都心の一等地の信託受益権を1000万円から投資家に販売する。海外不動産ファンド事業は、米国の集合住宅、オフィスビル、ホテル等の大規模物件を対象としている。

■リースファンド事業の出資金販売額など過去最高

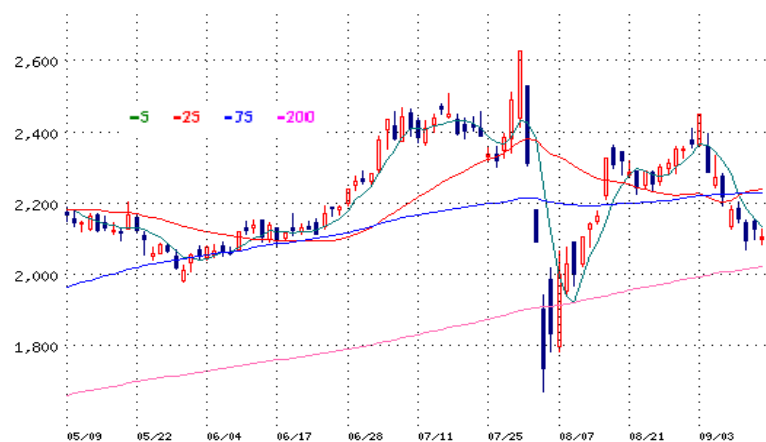
第3四半期累計の売上高は813億円（前年同期比69.3%増）、営業利益は230億円（同50.0%増）予想。積極的な販売を継続し、リースファンド事業の出資金販売額は第3四半期連結累計期間として過去最高となり、また、旺盛な需要を背景に、国内不動産ファンド事業の不動産商品販売額は通期の過去最高額を第3四半期までで更新した。24年9月期売上高は995億円（前期比39.8%増）、営業利益は256億円（同40.2%増）予想。収益積み上げは順調のようだ。

★リスク要因

金利上昇による国内不動産市場の変調など。

売買単位	100 株
9/13終値	2102 円
業種	証券、商品先物取引業

■テクニカル分析



7148：日足

利益確定売り一巡後の上昇に期待。

(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連	12,708	-52.2%	1,879	1,719	-88.1%	1,136	12.98
2021/9連	14,924	17.4%	5,233	5,148	199.5%	2,946	34.51
2022/9連	59,193	296.6%	11,744	12,466	142.2%	8,475	99.24
2023/9連	71,149	20.2%	18,265	17,989	44.3%	12,466	145.97
2024/9連予	99,500	39.8%	25,600	26,000	44.5%	18,000	211.29

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値
9月18日	水	08:50	貿易収支(8月)	-1兆4324億円	-6287億円
		08:50	輸出(8月)	11.5%	10.2%
		08:50	輸入(8月)	15.2%	16.6%
		08:50	コア機械受注(7月)	1.0%	2.1%
		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10-25年)(日本銀行)		
		16:15	訪日外客数(8月)		329.25万人
			月例経済報告(9月)		
		07:45	NZ・経常収支(4-6月)		-43.59億NZドル
		15:00	英・消費者物価コア指数(8月)		3.3%
		15:00	英・生産者物価産出指数(8月)		0.8%
		17:00	南ア・消費者物価指数(8月)	4.6%	4.6%
		18:00	欧・ユーロ圏CPI(8月)	0.2%	0.2%
		21:30	米・住宅着工件数(8月)	131.1万戸	123.8万戸
		21:30	米・住宅建設許可件数(8月)	141.8万戸	139.6万戸
		27:00	米・連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表	5.25%	5.50%
		29:00	米・対米証券投資収支(ネット長期TICフロー)(7月)		961億ドル
		30:30	ブ・ブラジル中央銀行が政策金利(セリック金利)発表	10.75%	10.50%
			中・中期貸出ファシリティ金利(1年物)(25日までに)	2.30%	2.30%
			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		
			香港・株式市場は祝日のため休場(中秋節翌日)		
9月19日	木	08:50	資金循環統計速報(4-6月、日本銀行)		
		14:00	首都圏新築分譲マンション(8月)		-42.3%
			日銀政策委員会・金融政策決定会合(1日目)		
		07:45	NZ・GDP速報(4-6月)	-0.6%	0.3%
		10:00	中・SWIFTグローバル支払いCNY(8月)		
		10:30	豪・失業率(8月)	4.2%	4.2%
		13:00	欧・ユーロ圏新車販売台数(8月)		0.2%
		17:00	欧・ユーロ圏経常収支(7月)		505億ユーロ
		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%	5.00%
		20:00	トルコ・中央銀行が政策金利発表	50.00%	50.00%
		21:30	米・新規失業保険申請件数(先週)		23.0万件
		21:30	米・経常収支(4-6月)	-2620億ドル	-2376億ドル
		21:30	米・フィラデルフィア連銀製造業景況指数(9月)	2.9	-7.0
		23:00	米・景気先行指数(8月)	-0.3%	-0.6%
		23:00	米・中古住宅販売件数(8月)	-1.3%	1.3%
			南ア・南アフリカ準備銀行(中央銀行)が政策金利発表	8.00%	8.25%
			台湾・中央銀行が政策金利発表	2.00%	2.00%
9月20日	金	08:30	消費者物価コア指数(8月)	2.8%	2.7%
		08:50	対外・対内証券投資(先週)		
			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	0.25%	0.25%
		15:30	植田日銀総裁が会見		
		10:00	中・1年物ローンプライムレート(LPR)	3.35%	3.35%
		10:00	中・5年物ローンプライムレート(LPR)	3.85%	3.85%
		15:00	英・小売売上高指数(8月)		0.5%
		20:30	印・外貨準備高(先週)		
		21:30	加・小売売上高(7月)	0.4%	-0.3%
		23:00	欧・ユーロ圏消費者信頼感指数(9月)	-13.4	-13.5
			欧・ラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁が講演		
9月22日	日		英・労働党大会(25日まで)		
			米・国連「未来サミット」(23日まで)		
9月23日	月	13:30	豪準備銀行(中央銀行)、政策金利発表		4.35%
		17:00	独・IFO企業景況感指数(9月)		86.6
		22:00	米・住宅価格指数(7月)		-0.1%
		22:00	米・ケース・シラー米住宅価格指数(7月)		6.5%
		23:00	米・消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)(9月)		103.3
		24:00	米・リッチモンド連銀製造業指数(9月)		-19
9月24日	火	08:30	企業向けサービス価格指数(8月)		2.8%
		10:30	豪・CPI(8月)		3.5%
		20:00	米・MBA住宅ローン申請指数		
		23:00	米・新築住宅販売件数(8月)		73.9万件

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。

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