

2025

5/19  
MON

No.

483

 Jトラスト グローバル証券

マーケットレポート

# Weekly Market Report



 **JTG証券**  
Jトラスト グローバル証券

# 潮流底流

## 米中冷戦「地経学geoeconomics」の激闘

「地政学は地理的条件、歴史、民族、宗教、資源、人口などをベースに国際情勢を分析するが、もはや地政学では手遅れである。地政学的課題を解決するために経済を武器として使うことこそが『地経学』である」（船橋洋一著『地経学とは何か』文春新書2020年）。貿易戦争はじめ米中「冷戦」米中覇権争いはかつての米ソ冷戦と違い「地経学geoeconomics（ジオエコノミクス）」の闘いとなって激化しつつある。

米大統領『ぼったくられた』と怒るレトリック

英FT紙の米国編集長ジリアン・テット女史はFT紙5月9日電子版『Welcome to the new age of geoeconomics（地経学の新时代へようこそ）』と題して、トランプ米大統領によって解き放たれた貿易戦争は新自由主義経済の基準からすれば非常に不合理に見える故、多くの投資家に衝撃を与えたが、「『合理的』であろうとなかろうと、それは米国だけでなく他の多くの場でも経済が政治ゲームに次ぐ世界への移行を投影していることに他ならない（But“rational”or not, it reflects a shift to a world where economics has taken second place to political games, not just in America, but many other places too）」と喝破した。

そして、「ジョンズ・ホプキンス、ダートマス、キール、スタンフォードなどの大学は、IMFやミルケン・インスティテュート、アトランティック・カウンシル等の団体とともに『地経学』プログラム拡大を検討している（So universities like John Hopkins, Dartmouth, Kiel and Stanford are looking to expand their “geoeconomics” programmes, along with entities such as the IMF, the Milken Institute and Atlantic Council）」と「地経学」の重要性の高まりを強調した。

米中冷戦の激化、米中覇権争いの背後にある（明らかな）要因は、中国が米国の現在支配に挑戦しているという事実であり、トランプ大統領が「米国が競争相手によって『ぼったくられた』と怒り心頭に発するレトリックこそが「geoeconomics（地経学）」によるナショナリズムの発露と化しているのである。

世界最大規模のヘッジファンド「ブリッジウォーター・アソシエイツ」創業者の著名投資家レイ・ダリオ氏が挑発的な著書で、「このパターンは以前によく見られた新興国が覇権国に挑む歴史的な事象であり、そうした紛争が迅速かつスムーズに解

決することはめったにない」と言明している。とりわけ債務サイクルが関係している場合は特に覇権争いは熾烈を極めるという。

「アブラハム合意」へのサウジ取り込み狙い

一方、トランプ大統領が5月13日、初外遊の中東歴訪で訪れたサウジアラビア首都リヤドの演説に「geoeconomics」戦略が如実に投影された。第1次政権で自ら仲介してイスラエルと一部アラブ諸国が国交正常化により和平に向かい大きな成功を収めた歴史的な「アブラハム合意」の拡大を「夢」と語り、「サウジがすぐに参加するのを心から願っている」と最高権力者ムハンマド皇太子に和平構想への参加を迫った。

トランプ氏は演説に先立ち、サウジが4年間で6000億ドルの対米投資を実行すると記した合意文書に署名、皇太子はイスラエルとの国交正常化には言及しなかったものの、「（今後4年間で6000億ドルの対米投資を）次の段階で1兆ドルに引き上げたい」と言い切った。2020年の「アブラハム合意」にはイスラエルとアラブ首長国連邦（UAE）やバーレーン等が参加、アラブの盟主サウジアラビアを引き込みイスラエルとの関係を正常化させればドミノ式に中東全体の安定に繋がるとの認識がある。

中国はこの数年、明々白々とした「geoeconomics」戦略「一帯一路」の一貫としてサウジを中心に中東への直接投資を急増させてきたが、トランプ大統領は今回のサウジ訪問で中国投資の見事なちゃぶ台返しをやり遂げたのだ。特筆すべきは、声明にサウジの企業が米国の人工知能（AI）データセンターとエネルギーインフラに200億ドルを投じ、米グーグルやオラクル、セールスフォース、ウーバー等両国で最先端技術に800億ドル投資する旨が記されたことだ。テスラのマスク氏やOpenAIサム・アルトマン氏など影響力ある多くのハイテク企業幹部がリヤドに蝟集、サウジ主催の投資フォーラムにはブラックストーンのエグゼクティブ会長にブラックロックのラリー・フィンクCEO等ウォール街トップ投資家が集うなど正に中東「地経学」の真骨頂の中東歴訪となった。

# 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	日本株 注目スクリーニング
17	日本株 注目カテゴリー
18	日本株 注目銘柄1
19	日本株 注目銘柄2
20	日本株 注目銘柄3
21	日本株 注目銘柄4
22	日本株 注目銘柄5
23	経済指標発表

## 今週の注目イベント



(欧)5月製造業PMI  
22日(木)午後5時発表予定

(予想は、49.4) 4月実績は49.0。5月については米関税措置の影響が残されているため、顕著な改善は期待できない。節目の50には届かない見込み。



(米)5月製造業PMI  
22日(木)午後10時45分発表予定

(4月実績は、50.2)4月実績は50.2。5月について米関税措置の影響がデータに反映されるため、一定の影響を受ける可能性があるが、節目の50を上回る見込み。



(日)4月全国消費者物価コア指数  
23日(金)午前8時30分発表予定

(予想は、前年比+3.5%) 3月実績は前年比+3.2%。エネルギー関連の伸びは抑制されているが、コメなど食料品価格の上昇が続いており、コアインフレ率は3月実績を上回る見込み。

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

ドイツ  
2.59%

ロシア  
15.45%

中国  
1.68%

トルコ  
33.99%

インド  
6.27%

オーストラリア  
4.45%

## 世界ニューストピックス

### ベセント氏「投資家は米国を信用」 = ムーディーズ格下げに反論

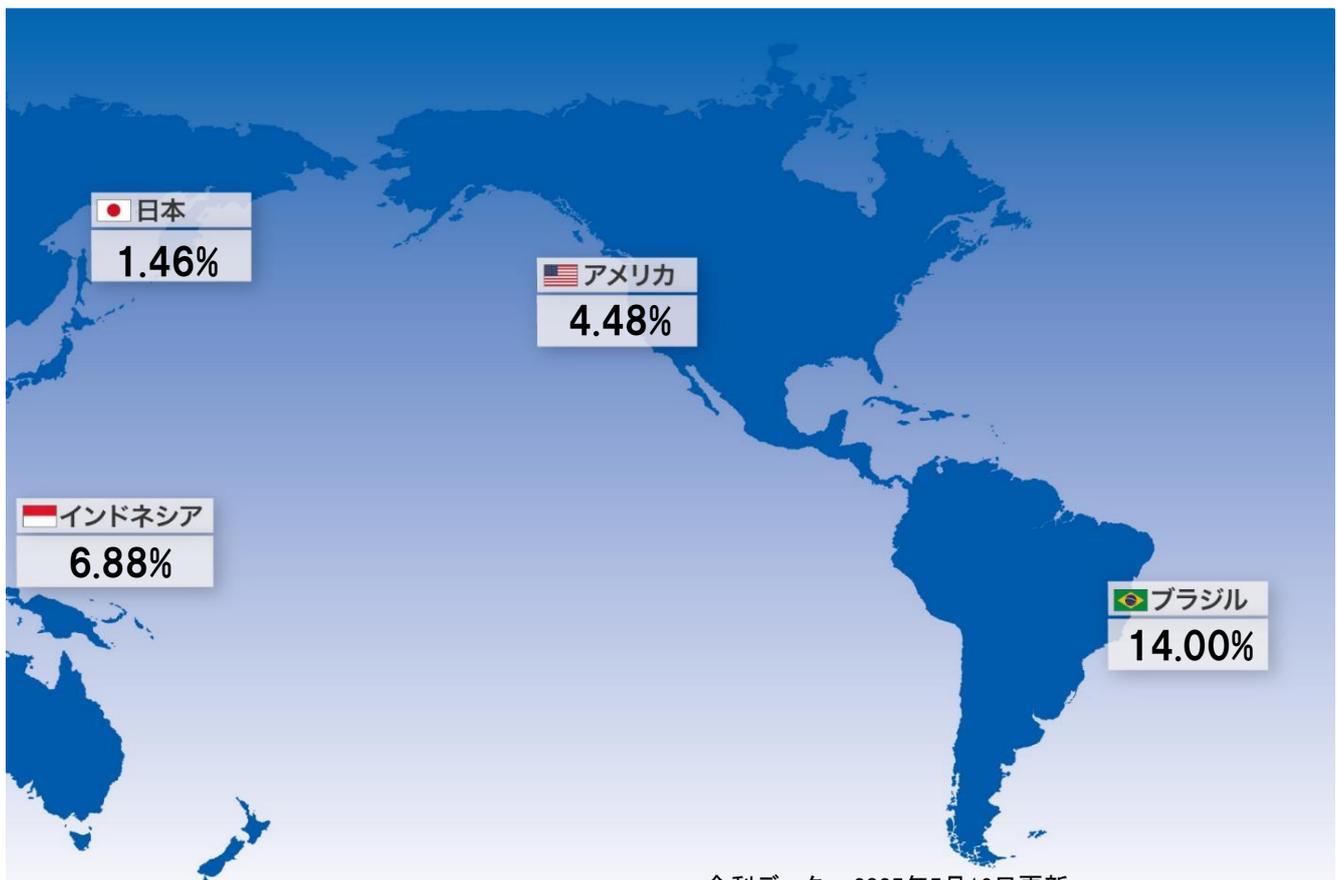
2025年5月19日

【ワシントン時事】ベセント米財務長官は18日、CNNテレビのインタビューで、格付け大手ムーディーズ・レーティングスが米国債を格下げしたことに関し、米国は投資家から信用を得ていると反論した。また、高い経済成長を達成することで、債務水準を抑制する考えを明らかにした。ムーディーズは16日、債務膨張を理由に、米国債の格付けを最上級の「Aaa」から「Aa1」に1段階引き下げたと発表。ベセント氏は、ムーディーズを「さほど信用していない」と述べた。ベセント氏は、トランプ大統領が先週のサウジアラビアなど中東3カ国歴訪で巨額の対米投資を取り付けたことを引き合いに出し、「われわれは投資家の（米国への）信用を目の当たりにしている」と訴えた。米議会は現在、トランプ氏肝煎りの大規模減税を含めた法案を審議しているが、減税で債務増加が加速するとの懸念が根強い。ベセント氏は「より重要なのは、経済を一層速やかに成長させることだ」と主張。債務の伸びよりも急ピッチに国内総生産（GDP）を拡大させることで、債務のGDP比率を抑制する方針を示した。（C）時事通信社

### 米製品に反ダンピング関税 = 貿易摩擦激化も一中国

2025年5月18日

【北京時事】中国商務省は18日、米国から輸入する一部プラスチック製品に74.9%の反ダンピング（不当廉売）関税を課すと発表した。トランプ米政権が反発を強め、両国の貿易摩擦が激化する可能性がある。反ダンピング関税の適用対象となるのは、自動車部品などの生産に使われるポリアセタール樹脂と呼ばれるプラスチック。19日から5年にわたって適用する。欧州連合（EU）と日本、台湾から輸入する同製品にも3.8~35.5%の関税を適用するとしている。中国は昨年5月、同製品に対する反ダンピング調査を始め、今年1月に不当廉売を認定していた。商務省は公告で、関連国からの製品流入により、国内産業が「実質的な損害を受けた」と主張した。中国は2020年、オーストラリア産ワインに反ダンピング調査を実施。豪州とは新型コロナウイルスの発生源に関する調査を巡って対立していた。違反が認められたとして制裁関税を課し、事実上の報復を行っている。中国は米国、EU、日本、台湾との間でそれぞれ貿易問題などを抱えている。（C）時事通信社



金利データ：2025年5月16日更新  
 ※ロシアはデータ取得不能のため2024年6月20日時点  
 ニュース提供：時事通信社

## トランプ減税、共和党に内紛＝債務膨張懸念、 国債格下げも火種一米

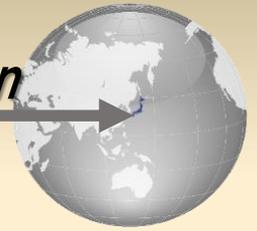
2025年5月18日

【ワシントン時事】トランプ米大統領肝煎りの大規模減税を巡り、与党共和党内の対立が鮮明化している。下院予算委員会は16日、関連法案を反対多数で否決。債務増を懸念した同党財政規律派が造反した。その直後、格付け大手ムーディーズ・レーティングスは債務膨張を理由に米国債の格下げを発表。ホワイトハウスと上下両院をいずれも共和党が握り、トランプ氏は強い権力基盤を確立したが、政権が揺らぎかねない状況だ。「まるでタイタニックだ。沈んでいくと思う」。中西部ウィスコンシン州選出のジョンソン上院議員（共和党）は14日、トランプ氏が「大きく美しい」と呼ぶ法案を、かつて冰山に衝突して沈没した豪華客船になぞらえて批判した。両院の税制合同委員会によると、法案がそのまま成立すれば、2034年度までに約3兆8000億ドル（約553兆円）の税収減となる。ジョンソン氏は「歳出規模をコロナ禍前の水準に戻す必要がある」と訴えた。そんな財政規律派の不満が下院予算委の採決で噴出した。賛成16票、反対21票で法案を否決。共和党から5票も反対が出た。造反議員らは低所得者向け医療支援「メディケイド」の適用厳格化などで歳出を抑えるよう求めている。ただ、メディケイドには地方の医療を支えている側面があり、削減には共和党内でも慎重論がある。（後略）（C）時事通信社

## 揺らぐG7、存在意義は＝21日から財務相会 議、識者に聞く

2025年5月17日

先進7カ国（G7）財務相・中央銀行総裁会議が21日からカナダ西部のバンフで開かれる。「米国第一」に傾斜するトランプ米政権の高関税政策で、世界経済の減速懸念は強まり、自由貿易体制を推進してきた国際協調の枠組みも揺らいでいる。元財務官の篠原尚之氏と、米国政治に詳しい上智大の前嶋和弘教授にG7の課題や存在意義などを聞いた。◇開催すること自体に意義＝元財務官の篠原尚之氏 トランプ米政権の高関税政策で、世界経済の不確実性が高まっている。不確実性だけで経済にネガティブな影響があることは間違いないが、どのくらいの影響があるかは分からない。米国も対中関税で急に歩み寄る姿勢を見せたり、影響があると困るという感じを持っていることは明らかだ。金融市場は今のところ落ち着いている。米国の国債市場が揺れたことがトランプ政権への警告になっている。―日本の自動車なども高関税の対象だ。日本経済は依然として車の輸出に大きく依存している。日本は重商主義的な輸出産業依存の体質から脱しないといけない。一方、急激に為替が変動すれば利益が相当減り、景況感が悪化する可能性もある。―G7の意義は。（会議を）開くこと自体に意義がある。昔に比べると明らかに存在意義は減ってきている。国際的な協調自体も今は止まっている。（後略）（C）時事通信社



## 2024年度GDPは4年連続のプラス成長

内閣府が5月16日に発表した2024年度の国内総生産（GDP）は前年度比0.8%増と、4年連続でプラス成長となった。品質不正による出荷停止の影響が解消した自動車が個人消費を押し上げたほか、企業の設備投資も堅調だった。GDPの過半を占める個人消費は0.8%増となっている。

### 日経平均は一進一退、一時38000円台を回復するも達成感が台頭

一進一退。米中通商交渉において、相互に90日間の一時的関税率大幅引き下げで合意と発表され、米中貿易摩擦の深刻化懸念が緩和する格好に。一時、3月26日以来の38000円台を回復したものの、短期的な達成感に加えて、円安反転の動きにも一巡感が見られたことで、週後半にかけては上値が重くなった。業種別では、世界景気の過度な後退懸念が低下して海運株が上昇。

### 日経平均、今週は上値の重い展開か、リバウンド一巡感が意識されてくる可能性

上値の重い展開か。米国の関税政策に対する警戒感が本格化する前の水準を一旦回復したことで、今後はリバウンド一巡感が意識されてくる可能性は高いと考える。ただ、日本にとっては、自動車関税の緩和に不透明感が残るほか、円高圧力への懸念も拭き切れていない。今週は米国との3回目の関税交渉や財務相会談の開催なども想定され、リスク要因が顕在化する可能性も考慮したい。

### 10年債利回りは続伸、米中の関税率大幅引き下げ合意で売りが強まる

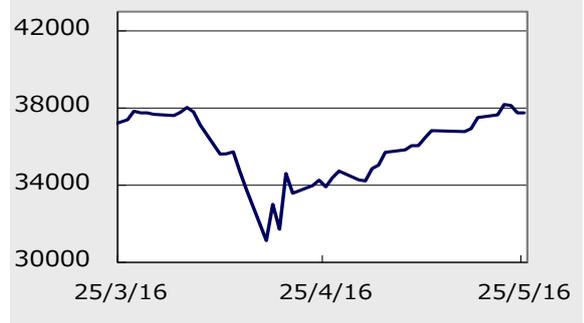
利回りは続伸。米国と中国の政府がお互いへの関税率を大幅に引き下げることで合意したため、両国経済の悪化懸念が後退し、リスク選好が強まった。日本銀行が追加利上げに動きやすくなるという観測も強まった。これらの材料で相対的な安全資産とされる日本国債に売りが強まり、日本国債利回りは続伸した。

### 10年債、今週は利回りは強含みか、リスク選好が緩やかに強まる方向へ

利回りは強含みか。米国と主要な貿易相手国との関税交渉前進への期待とリスク選好が緩やかに強まる方向を維持しそうだ。米国経済・世界経済の悪化懸念後退で日本銀行による追加利上げ観測も緩やかに戻る方向だろう。こうした相場環境下、相対的な安全資産とされる日本国債に売りが優勢で利回りは強含みへ。

発表日	期間	指標名
5月 21日	04月	貿易収支
5月 21日	04月	訪日外客数
5月 22日	03月	コア機械受注
5月 23日	04月	消費者物価コア指数

### 日経平均株価



日経平均週末終値	37753.72 円
想定レンジ	37000 ~ 38900 円

### 10年債利回り

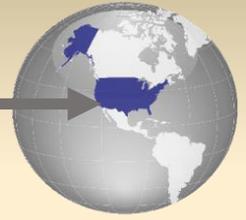


10年国債週末終値	1.46 %
想定レンジ	1.440 ~ 1.490 %



# 米国概況

U.S.A



## 小売売上高は市場予想上振れてプラス成長に

米商務省が5月15日に発表した4月の小売売上高は前月比0.1%増の7241億3100万ドルだった。3カ月連続での増加となっている。市場予想は前月比横ばいであった。業種別で伸びが大きかったのは、ホームセンター、電子機器・家電、家具など。対中関税に対する駆け込み購入が続いた。

発表日	期間	指標名
5月 22日	前週	新規失業保険申請件数
5月 22日	05月	製造業PMI
5月 22日	05月	サービス業PMI
5月 22日	04月	中古住宅販売件数
5月 23日	04月	新築住宅販売件数
5月 26日		休場(メモリアルデー)

### 米国株は大幅続伸、対中貿易摩擦深刻化懸念が後退

大幅続伸。中国との貿易協議において、90日間の一時的関税率大幅引き下げで合意したとの声明を受け、対中貿易摩擦の深刻化懸念が後退する形になった。また、4月消費者物価指数（CPI）、生産者物価指数（PPI）が想定を下振れたことで、関税によるインフレ上昇懸念が和らいだ。なお、4月小売売上高についても、伸びは鈍化したものの、予想を上回る結果となっている。

### 米国株、今週はもみ合いを予想、目先上昇基調には一服感も想定

もみ合いを予想。格付け会社ムーディーズでは、米国の格付けを最上位の「Aaa」から「Aa1」に1段階引き下げ。連邦政府の債務拡大や利払い増加などを理由に挙げている。サプライズは限定的であるものの、足元の株価上昇の一服感を誘う可能性はあるだろう。住宅販売や購買担当者景気指数（PMI）などで、米国景気の先行きをひとまずは占いたい。

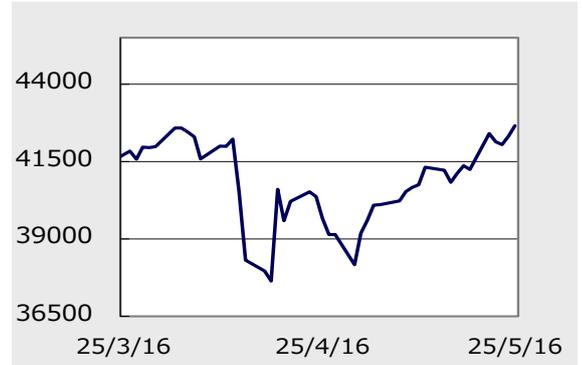
### 10年債利回りは上昇、消費者のインフレ期待は予想を上回る

利回りは上昇。先週発表された経済指標はインフレ緩和を示唆する内容が多かったものの、5月16日発表の5月ミシガン大学消費者信頼感指数（速報値）における1年先の期待インフレ率は、7.3%と、4月の6.5%から上昇した。消費者のインフレ期待は予想以上に高いことから、長期債利回りは強い動きを見せた。

### 10年債、利回りは強含みか、信用格付け引き下げの影響残る

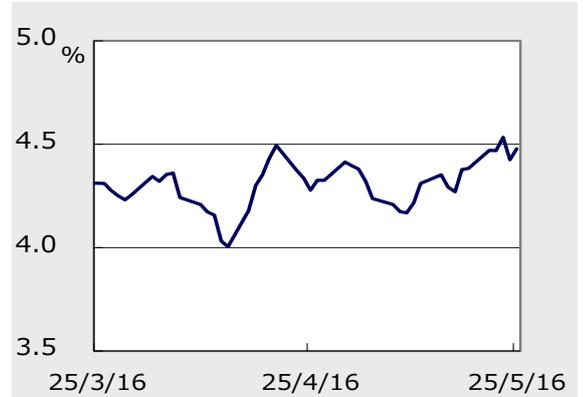
利回りは強含みか。米格付け会社ムーディーズ・レーティングスが5月16日、米国の信用格付けを最上位から引き下げた影響が残りそうだ。今週発表される米経済指標がインフレ緩和を示唆する内容ではなかった場合、政府債務の増加が改めて懸念され、長期債利回りは強含みとなる可能性がある。

### NYダウ平均



NYダウ週末終値 42654.74 ドル  
 想定レンジ 42000 ~ 42800 ドル

### 10年債利回り



10年国債週末終値 4.48 %  
 想定レンジ 4.41 ~ 4.60 %



## ZEW景気期待指数は市場予想上回るプラスに転換

欧州経済センター（ZEW）が5月13日に発表した5月の独景気期待指数は25.2となり、4月の-14.0から上昇し、プラスに転換している。市場予想の11.9も上回った。ほぼ全ての産業でセンチメントが改善、特に銀行業のほか、自動車や化学などの輸出型産業が改善した。

### ユーロ円は弱含み、日本銀行による追加利上げの思惑が再浮上

弱含み。欧州中央銀行（ECB）による追加利下げの可能性は残されていること、日本銀行による追加利上げの思惑が再浮上したことから、リスク選好的なユーロ買い・円売りは縮小。米ドル高・円安の進行が一服したことも影響したようだ。

### ユーロ円、伸び悩みか、PMI改善に期待も円買い圧力継続

伸び悩みか。直近におけるユーロ圏経済指標は強弱まちまち。欧米貿易協議のさらなる進展が期待されるが、日本銀行の利上げ時期後退も円安是正への思惑は消えていない。また、ユーロ圏5月製造業、サービス業のPMIが市場予想を下回った場合、欧州中央銀行（ECB）による追加利下げ観測が強まる可能性がある。

## ドイツ市場

### 10年債利回りは上昇、米中協議進展で週初に上昇

利回りは上昇。米中貿易協議の進展を受けて、世界景気の先行き懸念緩和から、週初より利回りは上昇する展開になった。ただ、週後半に向けては、米連邦準備制度理事会（FRB）による年内利下げの可能性が意識されたことで、ドイツ国債利回りも追随する形から伸び悩んだ。

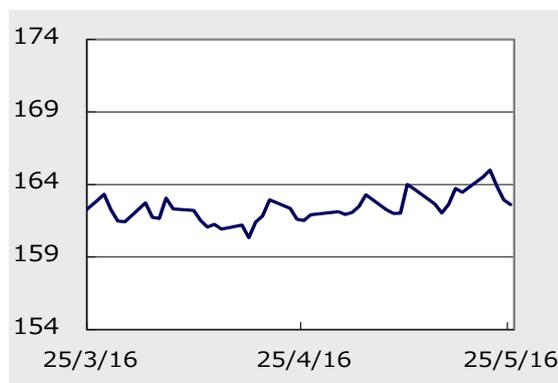
### 10年債、今週は利回りは低下か、ECB追加利下げ期待は変わらず

利回りは低下か。米国の関税政策の緩和期待は一旦一服する可能性があるだろう。ドイツ国債にも押し目買いの動きがやや強まりそう。欧州中央銀行（ECB）の6月追加利下げ実施の可能性は依然として高く、利回りの上昇を抑制させることにつながっていく。

### 経済指標発表予定

発表日	期間	指標名
5月 21日	04月	英・消費者物価コア指数
5月 22日	05月	欧英独・製造業・サービス業PMI
5月 22日	05月	欧・総合PMI
5月 22日	05月	独・IFO企業景況感指数
5月 23日	04月	英・小売売上高指数
5月 23日	1Q	独・国内総生産改定値

### ユーロ円



ユーロ円週末終値	162.55 円
想定レンジ	161.00 ~ 164.00 円

### ドイツ10年債利回り



10年国債週末終値	2.59 %
想定レンジ	2.30 ~ 2.70 %

# ドル円 為替展望

ドル/円 今週の想定レンジ

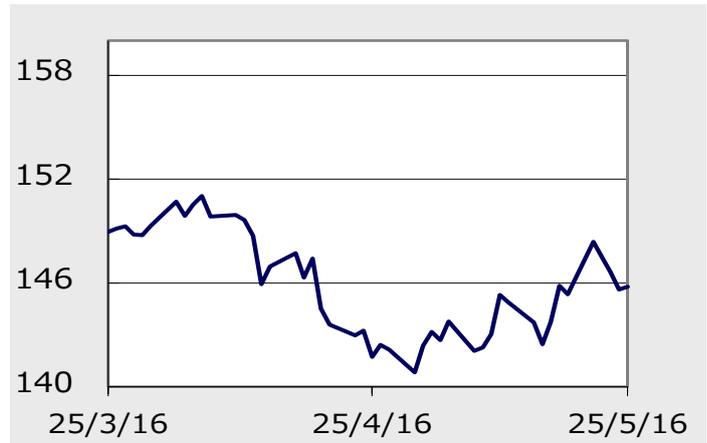
144.00 ~ 147.00 円

## 今週のドル・円は下げ渋りか

今週のドル・円は下げ渋りか。カナダで開かれる主要7カ国(G7)財務相・中央銀行総裁会議の場で日米2国間の協議が行われる可能性があること、円安是正について協議されるとの思惑もあることから、円買い圧力がやや強まる可能性がある。また、今週発表予定の5月製造業・サービス業PMIが市場予想を下回った場合、ドル売りにつながるとの見方も出ている。

一方、市場参加者の間では米中貿易交渉や首脳会談で両国の歩み寄りが引き続き期待され、貿易交渉の行方を不安視してリスク回避のドル売りが再び拡大するとの見方は増えていないようだ。日本のインフレ指標は高止まりの見通しだが、日本銀行は米高関税政策による世界経済の不確実性を引き続き警戒しており、日本経済のマイナス成長にも金融政策面で何らかの対応を迫られる可能性がある。現状で日銀による早期利上げの可能性は高まっていないこと、国内外の経済情勢が想定よりも悪化した場合、日銀が追加利上げを行うことは困難になることから、リスク回避の円買いが大幅に縮小する可能性は残されている。

なお、米格付け会社ムーディーズ・レーティングスは、米国の信用格付けを最上位から引き下げた。この動きに対する市場反応には注意が必要だが、同社が米国の格付け見通しを「ネガティブ」に変更したのは1年ほど前であり、格下げは想定されていた。政府の借り入れコスト増大の懸念が指摘されているが、格下げによる長期金利の上昇はドル高につながるとの見方もある。



ドル円週末終値 145.70 円

【米・5月製造業・サービス業PMI】(22日発表予定)

22日発表の5月PMIは景況感が改善されるか注目。前回は製造業が50.2、サービス業が50.8だったが、節目の50を割り込めば減速懸念によるドル売りが強まる見通し。

## 商品マーケット (金・原油)



NY  
金先物

週末終値  
3,187.20ドル

### 大幅反落、米中貿易協議の進展を受け

大幅反落。当面は相互に関税率を大幅に引き下げることで合意するなど、米中の貿易交渉に進展が見られたことで、リスク回避資産である金からは資金が流出する展開になった。足元まで上昇基調が続いていたことで、利益確定売りの圧力も強まっていたとみられる。ドル安の一服も売り材料視。



NY  
原油先物

週末終値  
62.49ドル

### 上昇、米中貿易問題前進と一部供給量の下方修正を材料視

上昇。米中関税問題が進展したことで、買い安心感が高まった。石油輸出国機構(OPEC)は、OPECプラスに入っていない一部産油国の25年の供給量を、日量90万バレル増から同80万バレル増に下方修正し、買い戻しにつながった。また、イスラエルのフシシ派に対する強硬姿勢継続も買い材料視された。



# 中国概況

China



## 複数の証券会社、成長予想の上方修正を相次ぐ

複数の証券会社は中国の成長予想を相次いで上方修正している。米中通商協議の合意などが背景にある。また、当局は利下げを含む追加の景気対策を強化する方針を示している。一方、4月の元建て新規融資が市場予想を下回ったことを受け、足元での景気懸念が依然として根強い。

### 人民元は強含み、中国経済の悪化懸念後退で人民元買いが優勢に

強含み。米国と中国がお互いへの関税率大幅引き下げで合意したため、中国経済の悪化懸念が後退し、人民元は対円で買われた。その後、米国政府が日本政府に円安是正を求めるという観測が強まって円は買い戻された。しかし、週間では中国経済の悪化懸念後退による人民元買いが優勢となり、対円で人民元は強含みに。

### 人民元今週は強含みか、中国経済の見通し改善が意識され、買いが優勢へ

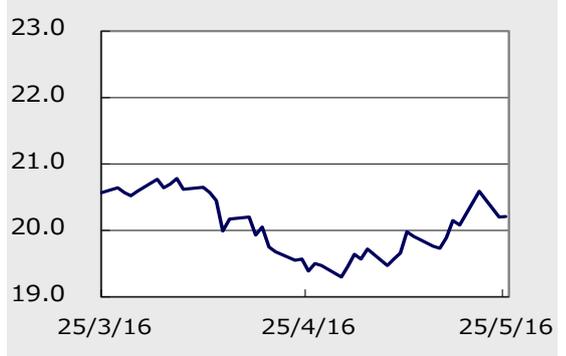
強含みか。米国と主要な貿易相手国の関税交渉前進や米国経済・世界経済の成長持続への期待が緩やかに強まる中、リスク選好が緩やかに強まる方向を維持するだろう。中国の主要な4月経済指標で中国経済の底堅さも確認されるとみる。中国経済の見通し改善が意識されてリスク選好の買いが優勢となり、対円で人民元は強含みへ。

### 上海総合指数は強含み、過度な景気懸念が後退

強含み。景気の過度な鈍化懸念が後退していることが支援材料となった。米中通商協議の合意を受け、双方は互いに課した制裁措置を相次ぎ緩和した。また、複数の証券会社が中国の成長予想を上方修正していることもサポート材料。一方、4月の小売売上高など主要な経済指標が翌週明けに発表されるため、見極めたいとのムードが強まった。

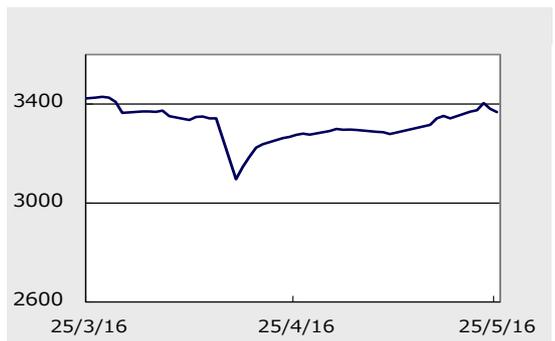
発表日	期間	指標名
5月 20日		中期貸出ファシリティー(1年物)
5月 20日		中期貸出ファシリティー(5年物)
5月 22日	04月	SWIFT グローバル支払

### 人民元



人民元円週末終値	20.20 円
想定レンジ	20.19 ~ 20.500 円

### 上海総合指数



上海総合指数先週終値	3367.46 Pt
想定レンジ	3310 ~ 3420 Pt



## 香港市場

### ハンセン市場は上値重いか、高値警戒感などで

上値重いか。ハンセン指数が前週末約2カ月ぶりの高値を更新しており、過熱感から利益確定売り圧力が強まる見通しだ。また、4月の中国の主要な経済指標も週明けに発表されるため、結果次第に不安定な展開も。一方、中国の過度な景気不安の後退が引き続き指数をサポートする見通しだ。また、海外株が上昇した場合、香港株も連れ高の可能性も。



## 失業率は悪化も雇用者数は想定以上の伸びに

豪統計局が5月16日に発表した4月の失業率は4.1%となり、上方改定された3月の3.9%から上昇した。市場予想の3.9%も上振れている。一方、4月の雇用者数は3万8500人増加、パートタイム雇用がけん引した。市場予想の2万3700人増を上回る伸びとなる形に。

### 豪ドル円はもみ合い、米関税交渉進展への期待広がる

もみ合い。先週にかけての豪ドル上昇の反動も強まったが、原油先物の上昇を意識した豪ドル買いが下支えになった。また、米中貿易交渉の進展などから、今後の関税交渉進展への期待も高まり、リスク選好の豪ドル買い・円売りもやや優勢に。日米の株高も豪ドルには支援となる。

### 豪ドル、今週はもみ合いか、豪準備銀行は追加利下げの可能性

もみ合いか。米国の相互関税措置を警戒した豪ドル売りは一巡したが、世界経済の不確実性は依然として大きく低下していない。豪準備銀行（中央銀行）による追加利下げの可能性があるため、ドル・円相場に大きな動きがない場合、豪ドル買い・円売りが大きく拡大する可能性は低いとみられる。

### 10年債利回りは続伸、米中の関税率大幅引き下げ合意が力強く後押し

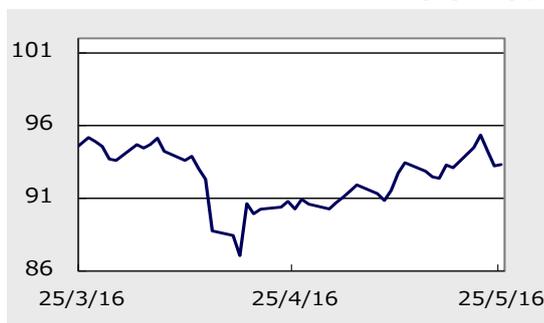
利回りは続伸。米中両国政府がお互いへの関税率を大幅に引き下げることで合意した。これで米国経済・中国経済・世界経済の悪化懸念が後退した。中国が豪州最大の輸出先であるため、豪州経済への安心感も台頭。投資家がリスク選好の姿勢を強めて相対的な安全資産とされる豪国債に売りが強まり、利回りは続伸した。

### 10年債、今週は利回りは弱含みか、追加利下げで押し目買い

利回りは弱含みか。米国と主要な貿易相手国との関税交渉前進への期待でリスク選好は緩やかに強まる方向だろう。しかし、5月20日の理事会でインフレ率の低下傾向に確信を強めている豪準備銀行（中央銀行）が2会合ぶりの0.25pt追加利下げに動いて押し目買いを支援し、豪国債利回りは弱含みへ。

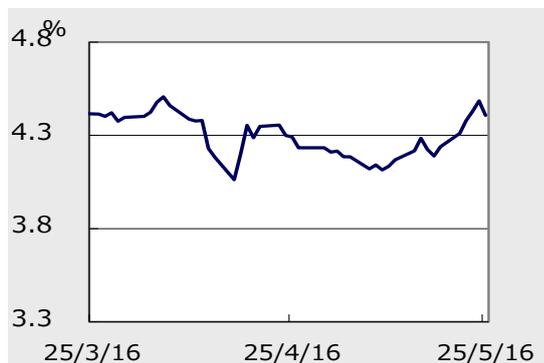
発表日	期間	指標名
5月 20日	05月	豪中銀政策金利

### 豪ドル円



豪ドル円週末終値	93.31 円
想定レンジ	92.00 ~ 94.50 円

### 豪州10年債利回り



10年国債週末終値	4.45 %
想定レンジ	4.390 ~ 4.455 %



## 3月小売売上高は前月比+0.8%で市場予想を下回る

ブラジル地理統計院が5月15日発表した3月小売売上高は、前月比+0.8%で市場予想の+1.0%を下回った。2月実績は+0.7%。個人消費は特に悪化していないものの、インフレ持続の影響が出ている。世界経済の不確実性やインフレ持続の現状を考慮すると、小売売上高の急増は当面期待できない。

発表日	期間	指標名
5月 20日	5/12-18	貿易収支(週次)
5月 23日	5/16-22	FGV消費者物価指数

### レアル円は強含み、株高や米中協議の合意を好感

強含み。株式市場の上昇がレアル需要を高めた。また、米中協議の合意も好感された。ほかに、円安進行や原油価格の上昇がレアルの支援材料。一方、年内の米利下げ期待の後退がレアルなど新興国通貨の圧迫材料となった。また、経済指標の悪化もレアルの上値を抑えた。

### レアル円、今週は上値重いか、年内の米利下げ期待の後退などで

上値重いか。年内の米利下げ期待の後退が引き続きレアルなど新興国通貨の圧迫材料となろう。また、弱い経済指標も引き続き警戒されよう。一方、米中通商協議の合意など外部環境の改善が支援材料となる見通しだ。また、原油価格が続伸した場合、レアルへの買いは継続も。

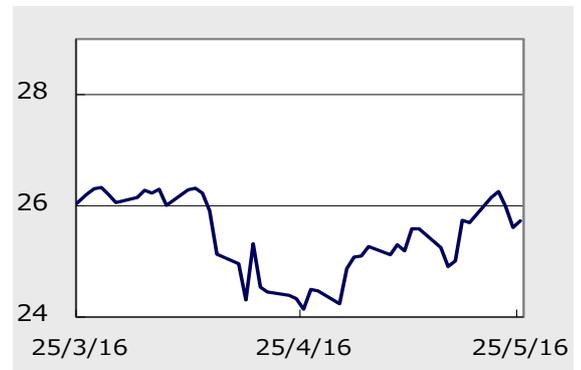
### ボベスパ指数続伸、米中協議の合意などを好感

続伸。米中通商協議の合意が好感され、買いは優勢となった。米中双方は互いに課した制裁措置を相次ぎ緩和した。また、原油価格の上昇も資源セクターの物色手掛かり。ほかに、海外株高や中国の景気対策への期待感など外部環境の改善が支援材料となった。一方、年内の米利下げ期待の後退などが指数の足かせとなった。

### ボベスパ指数、今週は上値重いか、経済指標の悪化などが圧迫材料へ

上値重いか。4月の小売売上高がマイナス成長だったことなどが圧迫材料となろう。また、最近の上昇で足元では高値警戒感が強まり、利益確定売り圧力が強まる見通しだ。一方、米中通商協議の合意が引き続き好感されよう。また、原油価格が続伸した場合、資源の一角に買いは広がる公算も。

### レアル円

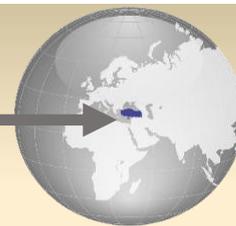


レアル円週末終値	25.71 円
想定レンジ	24.95 ~ 26.45 円

### ボベスパ指数



ボベスパ指数先週終値	139187.39 Pt
想定レンジ	137190 ~ 141190 Pt



## もみ合い、米ドル高円安の進行一服の影響も

もみ合い。米中貿易協議の進展を受けてリスク回避のリラ売り・米ドル買いは縮小した。ただ、トルコの最大貿易相手である欧州の経済情勢がすみやかに好転する可能性は低いため、リスク選好的なリラ買い・米ドル売りは拡大しなかった。米ドル高円安の進行が一服したこともリラ高円安を抑える一因となった。

### トルコリラ、今週は上げ渋りか、欧州経済の動向が手掛かり材料に

上げ渋りか。短期的には最大の貿易相手である欧州の経済情勢を意識した取引が主体となりそうだ。5月22日発表のユーロ圏5月製造業、サービス業PMIが市場予想を下回った場合、リスク選好的なリラ買いは抑制されそうだ。米ドル・円相場に大きな動きがない場合、リラは対円で上げ渋る可能性がある。

### 10年債利回りは下落、為替相場の安定化を意識

利回りは下落。国内におけるインフレ圧力が大幅に低下する可能性は低いものの、足元の為替相場は安定しつつあることが意識された。国内市場からの資金流出リスクは軽減されており、国内投資家による需要が増えたことから、長期国債の利回りは34%台半ばで上げ渋った。週末前は34%近辺で推移した。

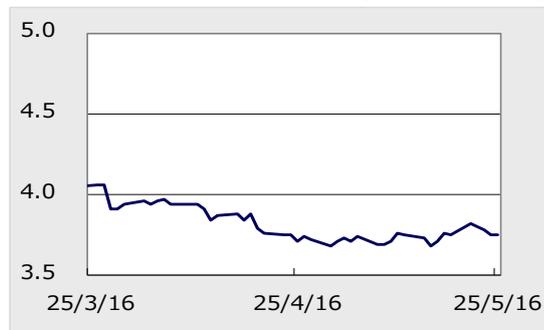
### 10年債利回りは下げ渋りか、米中協議の今後の展開を注視

利回りは下げ渋りか。米中貿易協議の進展を受けて欧米株は上昇し、リスク回避的な取引は縮小。ただ、米中協議でさらなる進展が保証されているわけではなく、協議の先行きが不安視された場合、トルコ市場からの資本流出が再度警戒され、長期国債の利回りは下げ渋る可能性がある。

### ロシアの要求「容認できず」=直接協議で威嚇、停戦応ぜずーウクライナ

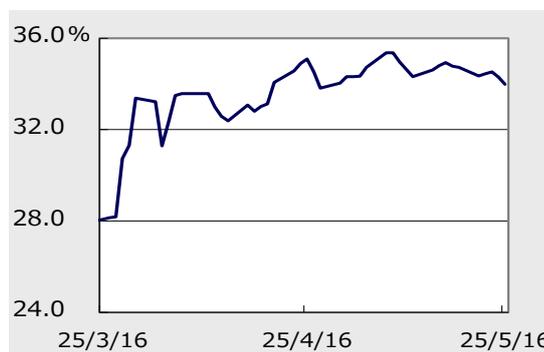
ウクライナ外務省のチャーヒー報道官は16日、トルコの最大都市イスタンブールで行われたロシアとの停戦を巡る直接協議について、内容は明らかにできないとしつつも、相手側から「容認できない発言が多くあった」と記者団に語った。協議では、ロシア代表団が停戦に応じる姿勢を見せず、ウクライナ側を軍事的に威嚇したと伝えられている。ウクライナのメディアは16日、英ジャーナリストが関係筋から得たという情報を報じた。それによれば、ロシア代表団は「停戦の条件」として、ロシアが一部を占領する東・南部4州からのウクライナ軍撤退を要求した。さらに北東部ハルキウ、スムイ2州も軍事制圧すると脅した。ロシア代表団を率いるメジンスキー大統領補佐官は「われわれは戦争を欲しないが、1~3年でも必要なだけ戦える」とも強調。「(18世紀の大北方戦争で)スウェーデンと21年間も戦った。(ウクライナは)どれだけ戦えるのか」と威嚇したという。3年ぶりに行われたロシアとウクライナの直接協議は、ロシアのプーチン大統領が提案した。双方はそれぞれ1000人の捕虜を交換し、協議を継続することで合意。メジンスキー氏は会談後「結果に満足している」と自賛した。ただ、AFP通信によると、スターマー英首相はロシアの強硬かつ停戦に後ろ向きな姿勢について「容認できない」と批判。(後略)(時事)(C)時事通信社

### トルコリラ円



トルコリラ円週末終値	3.75 円
想定レンジ	3.70 ~ 3.80 円

### トルコ10年債



トルコ10年債先週終値	33.99 %
想定レンジ	33.50 ~ 34.00 %



## 続伸、原油高や円安進行で

続伸。原油価格の上昇が資源輸出国の通貨ルーブルの支援材料となった。また、円安進行も対円レートを押し上げた。このほか、米中通商協議の合意が輸出伸びの拡大期待を高めた。一方、ウクライナ停戦協議の難航観測が懸念材料。また、年内の米利下げ期待の後退も圧迫材料となった。

### ルーブル円、今週は上げ渋る展開か、GDPの下振れなどで

上げ渋る展開か。国内総生産（GDP、速報）の下振れが圧迫材料となろう。1-3月期のGDP成長率は前期の4.5%から1.4%に鈍化し、予想の1.7%を下回った。また、ウクライナ停戦協議に大きな前進が見られなかったことも圧迫材料へ。一方、米中通商協議の合意などが引き続き好感される見通しだ。

### MOEXロシア指数、弱含み、ウクライナ停戦協議の難航観測で

弱含み。ウクライナ停戦協議の難航観測が売り圧力を強めた。5月16日の直接協議に向け、ロシア側は高官で構成する代表団の派遣に留まった。また、弱い経済指標も圧迫材料となった。一方、指数の下値は限定的。米中通商協議の合意が好感されたほか、原油価格の上昇が支援材料となった。また、海外株の上昇や中国の景気対策への期待感なども指数をサポートした。

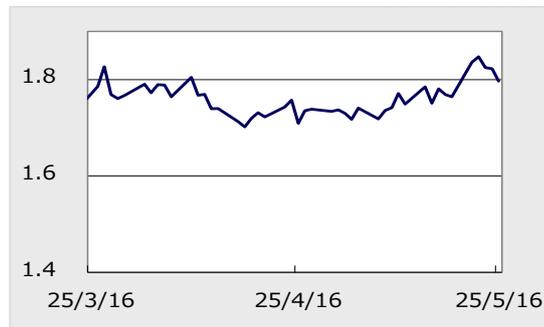
### MOEXロシア指数、上値重いか、GDPの下振れが圧迫材料へ

上値重いか。国内総生産（GDP、速報）下振れが圧迫材料となろう。1-3月期のGDP成長率は前期の4.5%から1.4%に鈍化し、予想の1.7%を下回った。また、ウクライナ停戦交渉は大きな前進が見られなかったことも嫌気されよう。一方、海外株が上昇した場合、ロシア株も連れ高の可能性もある。

### 米ロ首脳が19日に電話会談=ウクライナ停戦協議、対面実現も焦点

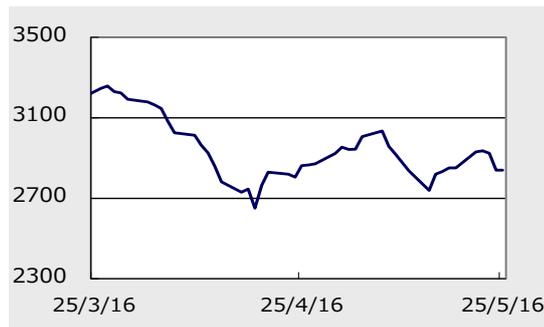
【ワシントン時事】トランプ米大統領は17日、ロシアのプーチン大統領と19日に電話会談を行うと表明した。2022年2月に始まったロシアによるウクライナ侵攻の停戦を巡り改めて協議し、局面打開に向けた両首脳による対面での会談実現へ前進を図れるかも焦点となる。トランプ氏はSNSへの投稿で、プーチン氏との電話会談について、米東部時間19日午前10時(日本時間20日午後11時)に行くと明らかにした。プーチン氏との協議後、ウクライナのゼレンスキー大統領や北大西洋条約機構(NATO)加盟国とも電話で会談すると説明し、「この日が生産的なものになり、停戦が実現し、本来起こるべきではなかった暴力的な戦争が終結することを願う」と述べた。両首脳の電話会談に先立ち、ルビオ米務長官とロシアのラブロフ外相も17日に電話会談した。米務省によると、ルビオ氏はトランプ氏が即時停戦と暴力の停止を呼び掛けていると強調した。両首脳は今年3月にも電話で協議。エネルギー施設への攻撃停止で合意し、ゼレンスキー氏の同意も取り付けたが、履行されなかった。今月16日にはプーチン氏の提案を受け、ロシアとウクライナの直接協議がトルコで約3年ぶりに行われた。双方は約1000人ずつの捕虜交換で合意したものの、停戦に関する進展は乏しかった。ゼレンスキー氏はプーチン氏にトルコ訪問を求め、トランプ氏も同席する考えを示していたが、ロシアは高官の派遣にとどめ、3首脳による直接会談は実現しなかった。(C)時事通信社

## ルーブル円



ロシアルーブル円週末終値	1.80 円
想定レンジ	1.738 ~ 1.858 円

## MOEXロシア指数



MOEXロシア指数先週終値	2840.34 Pt
想定レンジ	2780 ~ 2920 Pt



## 4月の二つの物価指数は鈍化、利下げ期待が高まる

4月の消費者物価指数（CPI）と卸売物価指数（WPI）は、それぞれ3.16%、0.85%となり、それぞれ前月の3.34%、2.05%と予想の3.20%、1.50%を下回った。インフレ率の鈍化を受け、インド準備銀行（中央銀行）は6月にも利下げに踏み切ると予測されている。

### インドルピー円は上げ渋り、米印貿易協議を意識したルピー買いは一巡

上げ渋り。インドと米国の貿易協議は円滑に進行し、最初の合意の一部は今秋までにまとまる見通しとなったことから、ルピー買い・円売りが活発となった。しかしながら、早期の大筋合意は困難との見方も浮上し、リスク選好に絡んだルピー買い・円売りは週後半にかけて縮小した。

### インドルピー円、今週はもみ合いか、国内株式市場の動向が手掛かり材料に

もみ合いか。短期的には国内株式の動向を意識した取引が主体となりそうだ。主要株価指数であるムンバイSENSEX30指数は週間ベースで3%超の上昇を記録したが、米国との貿易協議でさらなる進展が予想できない場合、国内株式は伸び悩み、リスク選好的なルピー買い・円売りは抑制される可能性がある。

### SENSEX指数大幅続伸、利下げ期待が高まる

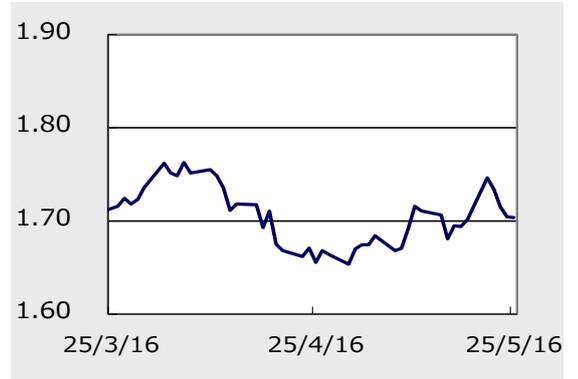
大幅続伸。利下げ期待の高まりが好感され、買いは優勢となった。4月の二つの物価指標はそろって予想以上に鈍化。また、米中の通商協議で合意したことも、輸出の拡大期待を高めた。一方、パキスタンとの緊張関係が完全に払しょくされていないことが指数の足かせとなった。また、企業の決算悪化なども懸念材料となった。

### SENSEX指数、今週は慎重ムードか、製造業PMIなどに注目

この週は5月のHSBC製造業購買担当者景気指数（PMI、速報）などが発表されるため、見極めるムードが強まろう。また、パキスタンとの関係性などにも注目する必要がある。緊張関係が高まれば、売りは優勢も。一方、利下げ期待の高まりや米中協議の合意などが引き続き好感される見通しだ。

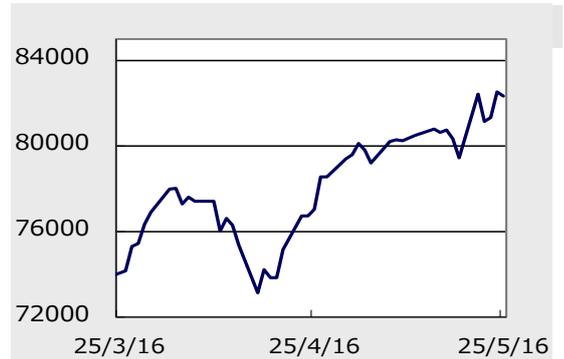
発表日	期間	指標名
5月20日	04月	インフラ産業8業種
5月22日	05月	HSBC製造業PMI
5月22日	05月	HSBCサービス業PMI
5月22日	05月	HSBC総合PMI
5月23日	5/10-16	外貨準備高

### インドルピー円



インドルピー円週末終値	1.703 円
想定レンジ	1.69 ~ 1.715 円

### SENSEX指数



SENSEX指数先週終値	82330.59 Pt
想定レンジ	81090 ~ 83590 Pt

# 日本株 注目スクリーニング

## 25年3月期の好決算発表銘柄

### ■ 25年3月期の決算発表がほぼ一巡

先週末の段階で、25年3月期の決算発表はほぼ一巡する状況となっている。今回の決算における好業績銘柄として、前期実績に続き、今期見通しも営業増益率が30%以上と高い増益率を続ける見通しの銘柄をスクリーニングしている。また、短期的に落ち込んだ反動からの高い増益率となっている銘柄を除外するため、過去5年間の年平均営業利益成長率も30%以上と高い銘柄を選定している。

スクリーニング要件としては、①3月期本決算、②前期実績、今期予想ともに営業増益率が30%以上、③今期予想含む過去5期間の営業利益年平均成長率が30%以上。

### ■ 25年3月期好決算発表銘柄

コード	銘柄	市場	5/16株価 (円)	時価総額 (億円)	PER(倍)	株価騰落率 (%)	予想 1株利益 (円)
2890	SREHD	プライム	3,300.0	535.7	23.93	6.62	137.88
2998	クリアル	グロース	6,150.0	370.4	20.58	105.00	298.87
3640	電算	スタンダード	1,968.0	114.9	3.78	36.57	521.09
3923	ラクス	プライム	2,226.5	4034.8	34.51	19.83	64.52
4414	フレクト	グロース	2,445.0	151.3	17.18	37.90	142.34
4417	グローバルセキュリティ	グロース	6,480.0	495.4	68.66	23.66	94.38
6138	ダイジェット工業	スタンダード	770.0	23.1	6.54	10.32	117.78
6185	SMN	スタンダード	463.0	68.4	21.12	19.33	21.92
6208	石川製作所	スタンダード	1,339.0	85.5	19.41	-2.76	68.98
6545	インターネットインフィニティー	グロース	641.0	34.8	11.22	28.71	57.14
7212	エフテック	スタンダード	658.0	123.1	3.70	15.24	177.73
7318	セレンディップHD	グロース	1,852.0	88.0	7.60	21.12	245.36
8039	築地魚市場	スタンダード	3,915.0	88.2	23.05	22.54	169.83
9511	沖縄電力	プライム	897.0	510.6	8.55	-6.56	104.95

(注) 株価騰落率は年初来

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：大手企業のリストラ策発表が相次ぎ、転職支援関連に注目

### ■ 転職支援事業を手掛ける好業績銘柄に関心

大手企業の人員削減を含むリストラ策が相次ぎ発表されたことを受けて、転職支援関連に関心が高まることが期待される。パナソニックホールディングス<6752>が9日、構造改革策の一環として国内外で1万人規模の人員削減計画を発表したのに続き、日産自動車<7201>は13日に、国内外7工場の閉鎖と連結従業員の15%にあたる2万人の人員削減を柱とするリストラ策を発表した。このほか、マブチモーター<6592>や協和キリン<4151>が国内希望退職制度の導入を明らかにしている。上場企業が人員削減計画を推進する場合、転職支援のサポートを行うケースが多く、転職支援企業のビジネスチャンスが広がる可能性があり、関連銘柄に関心が向かいそうだ。転職支援事業を手掛ける好業績銘柄のビジョナル<4194>やINTLOOP<9556>は7月期本決算で、6月に第3四半期（8～4月）決算を発表するスケジュールにあることもテーマ性を刺激する期待がある。

### ■ 主な「転職支援」関連銘柄

コード	銘柄	市場	5/16 株価 (円)	概要
2163	アルトナー	プライム	1903	技術者派遣を主力にエンジニア転職支援も、1月期連続最高益
2181	パーソルホールディングス	プライム	268.5	パナソニックHD<6752>と合併の転職支援企業を持つ
2301	学情	プライム	1699	20歳代専門の転職サイト運営や転職イベント開催
2379	ディップ	プライム	2278	総合転職支援サイト「バイトル」展開、高配当利回り銘柄
4194	ビジョナル	プライム	9108	会員制転職サイト「ビズリーチ」運営、7月期連続最高益
4318	クイック	プライム	2116	自動車、医療など特定業界専門の転職メディアを複数展開
4377	ワンキャリア	グロス	2218	転職サイト「ONE CAREER PLUS」運営、上場来高値更新中
4849	エン・ジャパン	プライム	1653	転職サイト「エン転職」「エンゲージ」運営、転職情報に強い
5139	オープンワーク	グロス	1055	転職・就職の社員口コミサイト「OpenWork」運営
6098	リクルートホールディングス	プライム	8390	転職サイト・転職エージェント大手、海外60カ国超で事業
6194	アトラエ	プライム	695	IT業界に強い転職サイト「Green」運営、9月期連続最高益
6539	MS-Japan	プライム	938	管理部門・工業特化型の転職エージェント事業展開
7088	フォーラムエンジニアリング	プライム	1071	中途採用向け「コグナビ転職」運営。高配当利回り銘柄
7352	TWOSTONE&Sons	グロス	1021	エンジニア特化型転職支援が主力、セールス人材転職も拡充
9441	ベルパーク	スタンダード	1829	転職支援サービスの「ワクティブ」をグループ会社に持つ
9556	INTLOOP	グロス	5040	コンサル、ITエンジニア転職支援を展開、7月期連続最高益

出所：フィスコ作成

# 日本株 注目銘柄1

## アダストリア〈2685〉プライム

### 国内1370店舗を展開、「アンドエスティHD」に社名変更へ

#### ■「グローバルワーク」「ニコアンド」など展開

カジュアルファッション専門店チェーン。ブランドは「グローバルワーク」「ニコアンド」「フォーエバー21」など多数。店舗数は国内1370店舗（うちWEBストア119）。国内売上高のうち28.4%がEC売上高。海外は台湾（72店舗）、香港（23）、中国大陸（15）などで展開する。米国は早期の業績回復が困難なことから撤退した。子会社ゼットンで飲食店71店舗も展開する。バスケットボール「茨城ロボッツ」のメインスポンサーやBリーグの協賛パートナー、サッカー「水戸ホーリーホック」のオフィシャルパートナー、バレーボール「Astemoリヴァーレ茨城」のオフィシャルサプライヤーを務めるなど、スポーツ協賛にも熱心に取り組んでいる。

#### ■株価は大底から回復局面へ

25年2月期売上高は2931.10億円（前期比6.4%増）、営業利益は155.10億円（同13.9%減）。円安による原価上昇や秋物商戦の不調による在庫の評価減などが足かせとなった。26年2月期通期売上高は3050億円（前期比4.1%増）、営業利益は190億円（同22.5%増）予想。25年9月1日より、アンドエスティHDへと社名変更し、ホールディングス体制に移行する予定。

#### ★リスク要因

想定を超える気候変動。

売買単位	100 株
5/16終値	2894 円
業種	小売

#### ■テクニカル分析



2685：日足

底値かため完了のタイミングか。

(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)
2022/2連	201,582	9.6%	6,564	8,166	173.9%	4,917	108.72
2023/2連	242,552	20.3%	11,515	12,026	47.3%	7,540	166.37
2024/2連	275,596	13.6%	18,015	18,389	52.9%	13,513	297.75
2025/2連	293,110	6.4%	15,510	15,964	-13.2%	9,614	208.93
2026/2連予	305,000	4.1%	19,000	19,000	19.0%	12,400	267.86

# 日本株 注目銘柄2

## コスモス薬品〈3349〉プライム

### 小商圏にメガドラッグストアを展開、第3四半期までで通期予想の営業利益を超過

#### ■小商圏内で圧倒的なシェアを目指す

小商圏（商圏人口1万人）をターゲットとしたメガドラッグストアを多店舗展開する。「小さな商圏には小さな店舗」という常識にとらわれず、同社のメガドラッグストアは医薬品・化粧品に加え、日用雑貨、生鮮三品以外の食品等、日常の暮らしに必要な消耗品を満載することで、地域住民に最も便利の良い店舗をつくることを基本コンセプトとしている。販売手法は、日替わりや時間帯別の特売やポイントカードを廃止し、毎日安い

「Everyday Low Price」戦略（現金正札販売）を展開。これらの戦略により小商圏内で圧倒的なシェアを獲得することを目指している。九州地盤。

#### ■積極出店継続

25年5月期第3四半期売上高は7522.68億円（前年同期比5.2%増）、営業利益は316.27億円（同33.2%増）。自社競合による一時的な収益性の低下も厭わず次々と新規出店を行うと同時に、新商勢圏への店舗網拡大を図っており、合計81店舗を出店。2月末の店舗数は1570店舗となった。25年5月期通期売上高は1兆370億円（前期比7.5%増）、営業利益は316億円（同0.3%増）予想。第3四半期までで通期予想の営業利益を超過した。

#### ★リスク要因

物価高による消費者の買い控えなど。

売買単位	100 株
5/16終値	9192 円
業種	小売

#### ■テクニカル分析



3349：日足

25日線を下支えに上昇トレンド継続。

(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)
2021/5連	726,424	6.1%	33,147	35,835	13.5%	27,156	685.80
2022/5連	755,414	4.0%	29,796	32,861	-8.3%	23,155	584.76
2023/5連	827,697	9.6%	30,128	33,086	0.7%	23,797	600.96
2024/5連	964,989	16.6%	31,501	34,299	3.7%	24,454	617.22
2025/5連予	1,037,000	7.5%	31,600	34,400	0.3%	24,500	309.12

# 日本株 注目銘柄3

## フィクスターズ〈3687〉プライム

### 高速化技術が核、生成AIや量子コンピューティングなど先端領域に注力

#### ■上期業績予想を上回って着地

画像処理アルゴリズム開発、自動車向けソフトウェア開発等ソリューション事業を手掛ける。25年9月期上期累計の売上高は47.83億円（前年同期比22.4%増）、営業利益は15.02億円（同27.4%増）と2桁増収増益で会社業績予想を上回って着地した。自動車業界向け的高速化サービスを中心に旺盛な需要が続く、主力のSolution事業が好調。SaaS事業ではSolution事業と連携し、Fixstars Amplify及びFixstars AI Boosterの販売活動に注力している。25年9月期通期売上高は93億円（前年比16.3%増）、営業利益は26億円（同12.8%増）を見込む。

#### ■テーマに関係なくグローバル市場での競争力を有する

株価は米トランプ関税ショックの4月7日以降緩やかな上昇トレンドを描いている。同社は生成AI・量子コンピュータなどの関連銘柄として注目されることもあるが、高度な技術力と顧客リレーションを最大限に活用できる強みから、テーマに関係なくグローバル市場での競争力を有している。2事業の収益拡大に加え、次世代技術を基盤とし、新たな市場の創出と持続的な成長を目指している。

#### ★リスク要因

再度急速な円安進行。

売買単位	100 株
5/16終値	1911 円
業種	情報・通信

#### ■テクニカル分析



3687：日足

4月安値を付けて以降、緩やかに右肩上がりに上昇。

(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)
2021/9連	5,501	-4.6%	971	960	-18.5%	543	16.64
2022/9連	6,310	14.7%	1,624	1,690	76.0%	1,082	33.53
2023/9連	7,038	11.5%	2,086	2,076	22.8%	1,447	45.01
2024/9連	7,995	13.6%	2,304	2,305	11.0%	1,494	46.39
2025/9連予	9,300	16.3%	2,600	2,600	12.8%	1,900	58.98

# 日本株 注目銘柄4

## 大塚ホールディングス〈4578〉プライム

### 市場ニーズを捉えた医薬品事業と安定成長を続けるNC関連事業が二本柱

#### ■主力2事業中心に売上収益増加

「医療関連事業」と「ニュートラシューティカルズ（NC）関連事業」を主軸とするトータルヘルスケア企業。売上構成は医療関連事業が全体の約70%、NC関連事業が約25%。地域別では日本が約3割、北米が5割弱、欧州が約1割を占める。25年12月期第1四半期は2桁増収増益で着地した。主力の2事業を中心に売上収益が増加した。通期の売上収益は前期比2.2%増、営業利益は同15.9%増、当期利益は同19.7%減を見込む。関税や為替の影響を考慮しても、増収効果により計画を達成できる見通しで、当期利益は前期の一過性の税務調整を除けば実質的に増益となる。

#### ■中期経営企画では株主還元強化も重要施策

株価は4月の安値を更新、軟調な値動きとなっている。ただ、第4次中期経営計画では、新製品群を成長ドライバーとし、事業利益の年平均成長率2桁以上を目指す。28年度には、売上高2兆5,000億円、事業利益3,900億円の達成を目標としている。M&Aを通じた外部資産獲得にも引き続き注力しており、既存プラットフォームとのシナジー効果が見込める創薬技術を重点的に取り込む方針。株主還元の強化も重要施策に位置付けている。

#### ★リスク要因

医薬品関税の動向など。

売買単位	100 株
5/16終値	6612 円
業種	医薬品

#### ■テクニカル分析



4578：日足

4月安値更新も買い戻しの動きが見られるか注目。

(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)
2021/12連I	1,498,276	5.3%	154,497	163,638	-13.9%	125,463	231.32
2022/12連I	1,737,998	16.0%	150,323	172,954	5.7%	133,906	246.80
2023/12連I	2,018,568	16.1%	139,612	142,655	-17.5%	121,616	224.10
2024/12連I	2,329,861	15.4%	323,564	-	-	343,120	633.76
2025/12連I予	2,380,000	2.2%	375,000	-	-	275,000	518.76

# 日本株 注目銘柄5

## ナブテスコ〈6268〉プライム

### 減速機や油圧機器・自動ドアなどを手掛ける、25年12月期は好スタートに

#### ■主力製品は高いシェア

産業用ロボットなどに使われる精密減速機、油圧機器、鉄道車両用ブレーキシステムやドア開閉装置、航空機のFCA（主翼や尾翼の可動翼を作動させ飛行姿勢を制御するシステム）、トラックやバスのエアブレーキシステム、自動ドアなどを手掛ける。産業用ロボットの関節用精密減速機の世界シェアは60%、鉄道車両用ブレーキシステムの国内シェアは50%、建物用自動ドアの国内シェアは約60%で世界トップクラスなど、主要製品は国内外で高いシェアを誇る。地域別売上高は、日本が50%、欧州19%、中国15%、北米8%などとなっている（24年12月期）。

#### ■第1四半期営業利益は26%増

25年12月期第1四半期売上高は816.98億円（前年同期比13.2%増）、営業利益は54.54億円（同36.7%増）。精密減速機の需要回復に加え、鉄道車両用機器、船舶用機器、自動ドアの需要が増加。収益性改善活動も計画以上に進捗している。25年12月期通期売上高は3360億円（前期比3.9%増）、営業利益は187億円（同26.5%増）予想。通期予想に対する第1四半期の進捗率は売上高が24%、営業利益が29%と、今期好スタートとなった。

#### ★リスク要因

米トランプ政権の関税政策の不透明感など。

売買単位	100 株
5/16終値	2432 円
業種	機械

#### ■テクニカル分析



6268：日足

売りこなしつつの上昇に期待。

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)
2021/12連I	299,802	7.3%	30,017	101,966	202.4%	64,818	534.67
2022/12連I	308,691	3.0%	18,097	15,763	-84.5%	9,464	78.87
2023/12連I	333,631	8.1%	17,376	25,629	62.6%	14,554	121.25
2024/12連I	323,384	-3.1%	14,788	15,747	-38.6%	10,119	84.25
2025/12連I予	336,000	3.9%	18,700	19,700	25.1%	13,100	109.07

(百万円)

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値		
5月20日	火	14:00	首都圏新築分譲マンション(4月)		-9.8%		
		15:30	経団連会長が会見				
		10:00	中・1年物ローンプライムレート(LPR)	3.00%	3.10%		
		10:00	中・5年物ローンプライムレート(LPR)	3.50%	3.60%		
		13:30	豪・オーストラリア準備銀行(中央銀行)が政策金利発表	3.85%	4.10%		
		17:00	欧・ユーロ圏経常収支(3月)		343億ユーロ		
		20:30	印・インフラ産業8業種(4月)		3.8%		
		21:30	加・消費者物価指数(4月)	2.3%	2.3%		
		23:00	欧・ユーロ圏消費者信頼感指数(5月)	-15.5	-16.7		
			G7財務相・中央銀行総裁会議(23日まで)				
			米・アトランタ連銀主催の2025年金融市場会議でアトランタ連銀総裁が開会のあいさつ				
			米・セントルイス連銀総裁が講演				
			米・クリーブランド連銀総裁とサンフランシスコ連銀総裁が基調講演				
			欧・欧州連合(欧)外相理事会(防衛)				
			米・グーグルの開発者会議「グーグル I/O」(21日まで)				
		5月21日	水	08:50	貿易収支(4月)	1948億円	5594億円
				08:50	輸出(4月)	2.3%	4.0%
08:50	輸入(4月)			-4.3%	1.8%		
15:00	石破総理大臣と野党3党首による党首討論						
16:15	訪日外客数(4月)				349.76万人		
07:45	NZ・貿易収支(4月)				9.7億NZドル		
15:00	英・消費者物価コア指数(4月)				3.4%		
	米・アトランタ連銀主催の金融市場会議閉会						
	欧・欧・アフリカ連合関係会議						
5月22日	木			08:50	コア機械受注(3月)	-1.5%	4.3%
		08:50	対外・対内証券投資(先週)				
		09:30	製造業PMI(5月)		48.7		
		09:30	サービス業PMI(5月)		52.4		
		09:30	総合PMI(5月)		51.2		
		10:30	野口日銀審議委員が宮崎県金融経済懇談会で講演、同記者会見				
		11:15	自工業会会長が記者会見				
		15:00	工作機械受注(4月)		7.7%		
			月例経済報告(5月)				
		09:00	シンガポール・GDP(1-3月)	3.6%	3.8%		
		10:00	中・SWIFTグローバル支払い元建て(4月)		4.13%		
		14:00	印・製造業PMI速報(5月)		58.2		
		14:00	印・サービス業PMI速報(5月)		58.7		
		14:00	印・総合PMI速報(5月)		59.7		
		16:30	独・製造業PMI(5月)	49.0	48.4		
		16:30	独・サービス業PMI(5月)	50.0	49.0		
		16:30	独・総合PMI(5月)	51.0	50.1		
		17:00	欧・ユーロ圏製造業PMI(5月)	49.4	49.0		
		17:00	欧・ユーロ圏サービス業PMI(5月)	50.6	50.1		
		17:00	欧・ユーロ圏総合PMI(5月)	51.2	50.4		
		17:00	独・IFO企業景況感指数(5月)	87.5	86.9		
		17:30	英・製造業PMI(5月)		45.4		
		17:30	英・サービス業PMI(5月)		49.0		
		17:30	英・総合PMI(5月)		48.5		
		20:30	欧・欧州中央銀行(ECB)議事要旨(4月会合)				
		21:00	メキシコ・GDP(1-3月)		0.8%		
		21:30	米・新規失業保険申請件数(先週)		22.9万件		
		22:45	米・製造業PMI速報値(5月)		50.2		
		22:45	米・サービス業PMI速報値(5月)		50.8		
		22:45	米・総合PMI速報値(5月)		50.6		
		23:00	米・中古住宅販売件数(4月)	415万件	402万件		
			米・ニューヨーク連銀総裁が基調講演				
		5月23日	金	08:30	消費者物価コア指数(4月)	3.5%	3.2%
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)						
14:30	全国百貨店売上高(4月)				-2.8%		
14:30	東京地区百貨店売上高(4月)				-4.2%		
17:00	日本鉄鋼連盟会長が記者会見						
15:00	独・GDP改定値(1-3月)			-0.4%	-0.4%		
15:00	英・小売売上高指数(4月)				0.5%		
20:00	ブ・FGV消費者物価指数(IPC-S)(先週)				0.49%		
21:30	加・小売売上高(3月)			-0.3%	-0.4%		
23:00	米・新築住宅販売件数(4月)			69.8万戸	72.4万戸		
	印・外貨準備高(先週)						
5月26日	月		米・メモリアルデー				

### 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、理由のいかん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、株式会社グローバルス、株式会社キューソー流通システム、巴工業株式会社

### ■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	大阪府大阪市北区曾根崎新地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1-12-14 紙与渡辺ビル8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、一般社団法人日本投資顧問業協会