

2025

9/22
TUE

No.

501

 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

金利以上の「米政権vs FRB」長い闘い

2008年の金融危機後FRBが非伝統的な量的緩和「QE(Quantitative Easing)」によって世界恐慌の鳥羽口入りを回避したが、苦境に立たされた米国民の支援より、市場の安定を重視し過ぎた結果、最も裕福な米国人がより裕福になり経済と富の不平等が急拡大したとベッセント財務長官のFRB批判が、利下げ圧力だけでなく組織改革への終わりなき闘いとしてトランプ政権のFRB攻撃を象徴しているようだ。

中銀独立を脅かす非伝統政策乱用とミッションクリープ

あるワシントンの国際金融筋によれば、「トランプ政権が利下げ圧力だけでなくFRBという組織を攻撃するのは、2008年の金融危機後FRBが非伝統的な量的緩和(QE)によって苦境に立たされた米国民の支援より、遥かに市場の安定を重視した結果、最も裕福な米国人がより裕福になり、中産階級が瓦解し経済と富の不平等が急拡大したからだ」という。

事実、スコット・ベッセント米財務長官がこの春、金融政策に一切触れず米FRBの金融規制や量的緩和の政治化など

『INTERNATIONAL ECONOMY(国際経済)』というニッチな出版物に長いFRB批判のエッセイを掲載して物議を醸した。同誌は、かつて上院共和党政策委員会やジャック・ケンプ下院議員の首席スタッフを務め、金融情報会社「ジョンソン・スミット・インターナショナル」会長としてプラザ合意やルーブル合意の舞台裏で「通貨サミット」を仕切ったデービット・スミット氏が1987年に刊行した季刊誌である。

そして最近、ベッセント氏は米WSJ紙9月5日電子版『The Fed's New "Gain of Function" Monetary Policy(FRBの新たな「機能獲得」金融政策)』と題する寄稿文で、「FRBの新しい運用モデルは、事実上、機能獲得の金融政策の実験であり、非伝統的政策の乱用、ミッションクリープ、制度の肥大化が中央銀行の独立性を脅かしている。FRBは方針を変えなければならない(The Fed's new operating model is effectively a gain-of-function monetary policy experiment. Overuse of nonstandard policies, mission creep and institutional bloat threaten the central bank's independence. The Fed must change course)と喝破している。「mission creep(ミッションクリープ)」とは、組織や政策が当初の目的から外れ、本来の「任務」や「使命」から逸脱し徐々に予期せぬ方向へ肥大化することを指す。つまり、2008年の金融危機後に解き放たれた

「並外れた」金融政策ツール(QE)であっても、非伝統的政策の乱用が元来のFRBの政策体系を変え予測不可能な結果をもたらしているというのだ。

市場を歪め富裕層資産を増やし格差広げたQE

確かに、当時バーナンキFRB議長いわく「非伝統的なQEという気宇壮大な社会実験となろうが、リーマンショックが世界恐慌へと悪化することが避けられる方が良い」という考え方で危急存亡の危機は免れたことは言うまでもない。だが、ベッセント氏は少なくとも獲得された機能は全て米FRBが経済をより効果的に舵取りすることを可能にしたはずであり、

「2009年に米FRBは実質GDP成長が2011年に4%に加速すると予測したが、実現しなかった」(米WSJ紙9月5日電子版)と反論する。代わりに、成長率は1.6%に鈍化し、米FRBの2年間の予測は実質GDPを1兆ドル以上過大評価した。

さらに、度重なるミスはFRBが成長を促すための自らの能力と拡張的な財政政策の過信にあると指摘する。そして、「トランプ政権が減税と規制緩和にシフトした際、FRBの予測は悲観的すぎて欠陥あるモデルに依存し供給側効果を無視していることが浮き彫りになった(When the Trump administration shifted toward tax cuts and deregulation, the Fed's forecasts were too pessimistic, underscoring its reliance on flawed models and neglect of supply-side effects)」(米WSJ紙ベッセント氏)。

そして、英FT紙9月12日電子版『The battle for the Fed is about much more than interest rates(FRBとの戦いは金利以上のもの)』は、「ベッセント氏は量的緩和が市場を歪め(富裕層の資産を膨らませることで)所得格差を拡大する、“不確実な理論的基盤と問題のある経済的影響”を孕む量的緩和(QE)を特に痛烈に批判している(Bessent is particularly scathing about QE, which he thinks has “uncertain theoretical underpinnings and problematic economic consequences”, since it distorts markets and raises income inequality(by inflating wealthy peoples' assets)」と喝破する。2008年の金融危機及びその後のFRB非伝統的な量的緩和は多額の保有資産を有す富裕層により一層の国富を集中させ、格差を広げたと国土的批判をもってFRB改革を訴えているのだ。

目次

2	「潮流底流」
3	目次 / 今週の注目イベント
4	世界金利マップ
6	国内概況
7	米国概況
8	欧州概況
9	ドル円 為替展望
10	中国概況
11	豪州概況
12	ブラジル概況
13	トルコ概況
14	ロシア概況
15	インド概況
16	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)9月ユーロ圏製造業PMI
9月23日(火)午後5時発表予定

(8月実績は、50.7) 参考となる8月実績は50.7で、節目の50を上回った。9月については、ユーロ圏経済の減速懸念はあるものの、米関税措置の影響は限定的であり、8月実績に近い水準となる可能性がある。



(米) 9月製造業PMI
9月23日(火)午後10時45分発表予定

(8月実績は、53.0) 参考となる8月実績は53.0。新規受注指数の改善が要因。9月については、8月実績を下回る可能性があるものの、節目の50を大幅に上回る見込み。



(米)4-6月期国内総生産確定値
9月25日(木)午後9時30分発表予定

(予想は、前期比年率+3.3%) 参考となる改定値は前期比年率+3.3%で、速報値から上方修正された。設備投資の上方修正などが寄与した。確定値については各項目の修正が小幅にとどまる見込みのため、改定値と同水準となる見込み。

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

ドイツ
2.75%

ロシア
—

中国
1.80%

トルコ
31.60%

インド
6.49%

オーストラリア
4.24%

世界ニューストピックス

中国、硬軟織り交ぜ対米交渉＝首脳会談へ「優位」図る

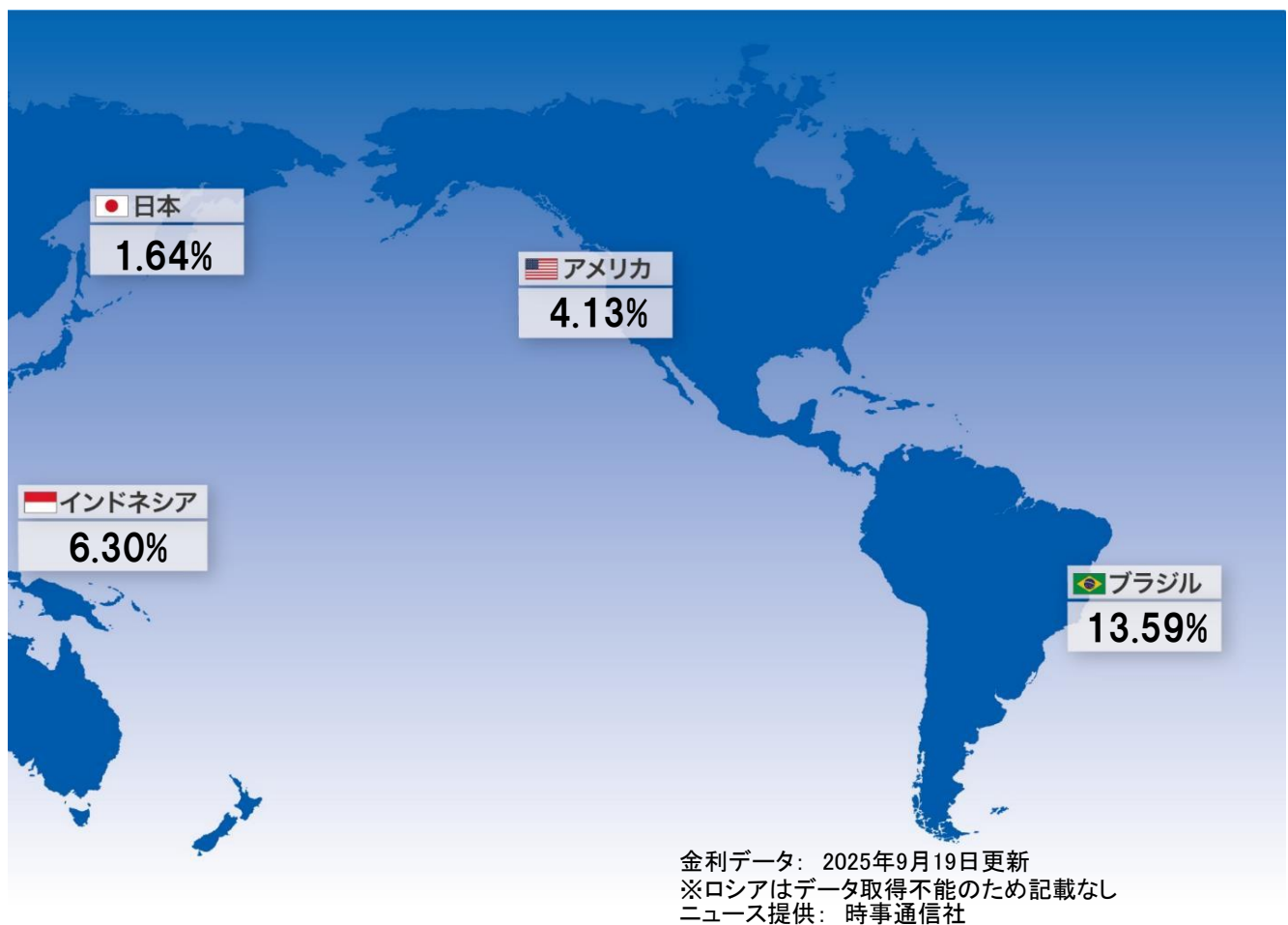
2025年9月22日

【北京時事】中国の習近平政権は、硬軟織り交ぜた手法で米国との通商交渉に臨んでいる。「ディール（取引）」を重視するトランプ米大統領にあの手この手で揺さぶりをかけ、中国側が「優位」な状態で対面会談に持ち込みたい考えとみられる。「米国は第2次大戦で肩を並べて戦った盟友だ。中国人民は米国の貴重な支援を忘れない」。習国家主席は19日、トランプ氏との電話会談でこう述べ、両国の「友好」は歴史に裏付けられたものだと言明した。両首脳はアジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議に合わせて会うことで合意。中国系短編動画投稿アプリ「T i k T o k（ティックトック）」の米事業売却に関しても、習氏が容認したもようだ。米側に歩み寄ったかに見える習政権だが、締め付けの手を完全には緩めていない。習政権は今年、対米貿易交渉と同時期に米半導体大手エヌビディアの独占禁止法違反を発表。同社製の人工知能（AI）半導体を中国企業が調達するのを禁じたとも報じられている。一方、米メディアによると、中国当局が数カ月間にわたって出国を禁止していた米金融大手ウェルズ・ファーストの幹部社員が、今月中旬までに海外渡航を許可された。中国側は出国を禁じた詳細な理由を明らかにしていない。関税を巡るトランプ政権との通商摩擦が本格化した春以降、中国はレアアース（希土類）の輸出を規制し、米側に圧力をかけた。（後略）（C）時事通信社

米中首脳、韓国APECで対面会談へ＝第2次トランプ政権で初＝対立の行方左右、来年相互訪問も

2025年9月22日

【ワシントン、北京時事】トランプ米大統領は19日、韓国で10月末に開幕するアジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議に合わせ、中国の習近平国家主席と会談するとSNSで発表した。第2次トランプ政権発足後、米中首脳の対面会談は初めてで、対立が続く2国間関係の先行きを左右しそうだ。トランプ氏と習氏が19日に電話協議し、合意した。トランプ氏が来年の早い時期に訪中することや、習氏が適切な時期に訪米することも確認。来年には20カ国・地域首脳会議（G20サミット）が米南部フロリダ州マイアミで開かれる予定で、サミットに合わせて習氏が訪米する可能性がある。電話協議では、中国系短編動画投稿アプリ「T i k T o k（ティックトック）」の米事業売却のほか、通商問題やロシアのウクライナ侵攻が議題に上がった。トランプ氏は習氏との対話を「非常に生産的だった」と振り返り、中国外務省も「実務的で前向きだった」と発表した。ティックトックを巡っては、米中両政府の閣僚レベルで米事業売却に関する枠組みで合意しており、トランプ氏は売却承認で進展があったと主張。習氏は「企業を尊重する」と表明したという。事実上容認する姿勢を示した形だが、詳細は明らかになっていない。（後略）（C）時事通信社



オラクル創業者らが参画 = T i k T o k 売却で 米大統領

2025年9月22日

【ワシントン時事】トランプ米大統領は21日放送のFOXニュースのインタビューで、中国系短編動画投稿アプリ「T i k T o k (ティックトック)」の米国事業の買い手候補に関し、米IT大手オラクルの創業者ラリー・エリソン会長らが参画すると明かした。トランプ氏は習近平中国国家主席が売却を承認したとしているものの、最終合意には至っていない。トランプ氏は、米パソコン大手デル・テクノロジーズのマイケル・デル最高経営責任者(CEO)、FOXコーポレーションのラクラン・マードックCEOの名前も挙げた。「メディア王」として知られる父親のルパート・マードック氏も「恐らく(買い手グループに)入る」と述べた。米紙ウォール・ストリート・ジャーナルによると、ルパート・マードック氏は合意に至れば少額出資する意向を示したという。レビット大統領報道官は20日、米メディアで、ティックトックの売却後、7人で構成する取締役のうち6人が米国人になると表明。データとプライバシーの管理はオラクルが担うと指摘した。(C) 時事通信社

米英、A I 技術で連携 = 中国対抗へ開発強化

2025年9月22日

【ロンドン時事】米英の蜜月関係を印象付けたトランプ米大統領の英国訪問で、両国は人工知能(AI)をはじめとする先端技術やエネルギー分野で連携強化を打ち出した。各国の経済や安全保障を左右するとされるAIを巡っては、米中の覇権争いが激しさを増している。英国もAI開発が盛んで、民間投資額で世界3位。首位の米国と手を組み、中国に対抗する。スターマー英首相は18日、米国と同日締結した科学技術に関する協定について、「新たな時代を共に切り開く青写真だ」と強調。経済と安保で共闘する姿勢を示した。英国は今回、マイクロソフトやオープンAI、エヌビディアといった米企業から計1500億ポンド(約30兆円)の投資を確保。英国はAIスタートアップなどへの投資が盛んだが、国内の計画分を含めたコンピューティング容量は2024年末時点で米国の5分の1未満で、AIの開発を支えるインフラ不足がネックだ。政府は30年までに当局管理下のAI計算能力を20倍に高める方針を掲げており、米企業の力を借りて高性能のスーパーコンピューターを設置し、計算能力を拡充する。AI開発に必要な電力の確保も喫緊の課題。米英両国は今回、原子力分野の連携強化に関する協定も締結。原子炉の安全性評価を相互承認することが柱で、米企業製の次世代原子炉の英国導入を加速させたい考えだ。(C) 時事通信社



機械受注は2カ月ぶりマイナスに

内閣府が9月18日に発表した7月の機械受注統計によると、機械受注は前月比4.6%減の8980億円となった。2カ月ぶりにマイナスに転じている。製造業が3.9%増となった一方、非製造業が3.9%減だった。市場予想は1.4%減だったもよう。基調判断は「持ち直しの動きがみられる」で据え置き。

日経平均はしっかり、米利下げ再開で半導体関連主導の上値追いに

しっかり。週初から45000円台に乗せる動きとなり、その後も堅調推移が継続。米連邦公開市場委員会（FOMC）では9カ月ぶりに利下げ再開となり、半導体関連株主導で一段の上値追いとなった。週末には45852円まで上値を伸ばしたが、日本銀行が保有する上場投資信託（ETF）の売却がサプライズ的に決定したことから、その後は一時急速に伸び悩む動きとなった。

日経平均、今週は底堅い展開か、自民党総裁選への関心でテーマ物色活発化

底堅い展開か。先週末に大きく下げた反動の動きが全般先行しよう。また、自民党総裁選の行方に関心が集まりそうだ。リフレ派の高市首相誕生の可能性が高まれば、東京市場の一段高につながる余地は残っており、日本銀行の金融政策にも影響を及ぼす可能性なども注目される。いずれにせよ、小泉氏、高市氏の両候補を軸としたテーマ物色の動きはこれまで以上に活発化しそうだ。

10年債利回りは上昇、日銀による早期の追加利上げ観測が強まる

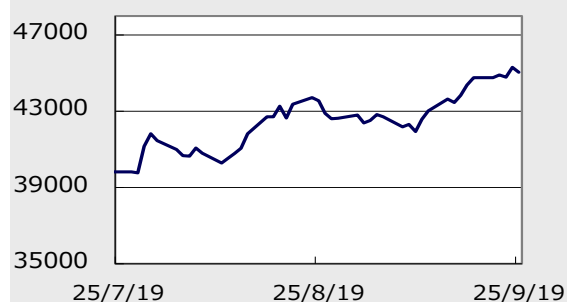
利回りは上昇。日本銀行の金融政策決定会合で政策委員9人のうちの2人が追加利上げを求めて政策金利据え置きに反対し、保有ETFの売却も決定された。会合後の記者会見で植田総裁は利上げ路線を崩さなかった。これらの材料を受けて10月の追加利上げ観測が強まる方向となって、日本国債は売られ、利回りは上昇した。

10年債、今週は利回りは弱含みか、10月追加利上げ観測に歯止めを見込む

利回りは弱含みか。東京都の9月消費者物価指数でインフレ率は高まる見込みだが、相場には織り込み済みとみる。先週の金融政策決定会合で日本銀行の政策委員9人のうちの7人が政策金利据え置きに投票した。このため、10月追加利上げ観測に一定の歯止めがかかって押し目買いが優勢となり、日本国債利回りは弱含みへ。

発表日	期間	指標名
特になし		

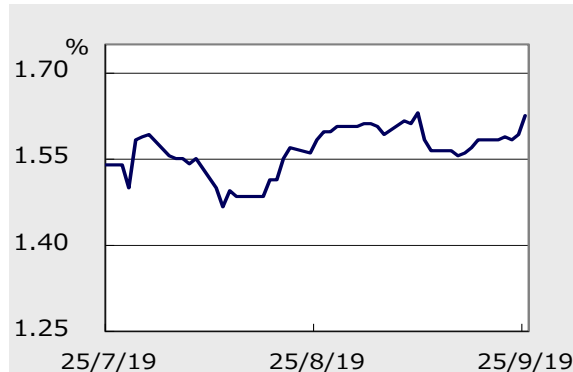
日経平均株価



日経平均週末終値	45045.81 円
----------	------------

想定レンジ	44500 ~ 46000 円
-------	-----------------

10年債利回り



10年国債週末終値	1.64 %
-----------	--------

想定レンジ	1.610 ~ 1.637 %
-------	-----------------



米国概況

U.S.A



小売売上高は市場予想を上回り3カ月連続で増加

米商務省が9月16日に発表した8月の小売売上高は前月比0.6%増の7320億1000万ドルだった。3カ月連続で増加し、市場予想の0.3%増も上回った。トランプ政権の関税政策による値上げは足元では大きく広がっておらず、個人消費は堅調さを保っているようだ。

米国株は堅調、政策金利見通しでは利下げ回数見通し引き上げ

堅調。連邦公開市場委員会（FOMC）を控えて、週前半は様子見ムードからもみ合いとなった。その後、FOMCでは市場予想通りに0.25%の利下げが決定され、政策金利の見通しも年内2回の利下げとなり、前回から利下げペースの加速化が見込まれる状況となった。これを受けて、週後半にかけ株式市場はハイテク株中心に上昇基調を強める展開になっている。

米国株、今週はもみ合いを予想、長期金利の上昇など警戒も

もみ合いを予想。パウエル連邦準備制度理事会（FRB）議長は会見で、今回の決定を「リスクを管理するための利下げ」と総括するなど、ややタカ派的な側面も見受けられている。利下げ後は長期金利が上昇基調にあり、利下げを好感したハイテク株高の動きは目先一巡感を強める余地もあろう。一方、米中の関係改善期待などは下支え材料に。

10年債利回りは上昇、大幅利下げの思惑は後退

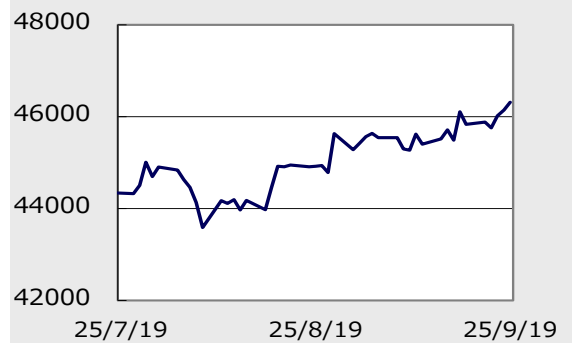
利回りは上昇。9月16-17日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）の会合で0.25ptの利下げが決まった。年内2回の追加利下げの可能性も提示されたが、米金融当局は利下げを積極的に推進する意向はないとみられており、大幅利下げの思惑は後退。長期債などの利回り水準は反転、上昇した。

10年債、利回りは上げ渋りか、インフレ関連指標が手掛かり材料に

利回りは上げ渋りか。9月26日発表の8月コアPCE価格指数が有力な手掛かり材料となりそう。上昇率が7月実績と一致、または下回った場合、インフレ加速に対する市場の警戒感は大いに低下し、長期債などの利回り水準は総じて上げ渋る可能性がある。

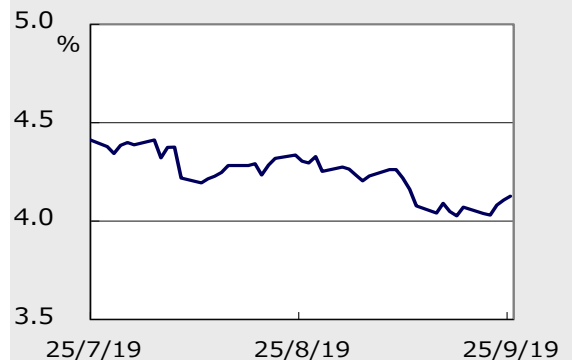
発表日	期間	指標名
9月 23日	2Q	経常収支
9月 23日	09月	製造業・サービス業PMI
9月 24日	08月	新築住宅販売件数
9月 25日	2Q	GDP確定値
9月 25日	08月	耐久財受注
9月 25日	前週	新規失業保険申請件数
9月 25日	08月	中古住宅販売件数
9月 26日	08月	個人所得・個人消費支出
9月 26日	08月	PCE価格コア指数
9月 29日	08月	住宅販売保留指数

NYダウ平均



NYダウ週末終値 46315.27 ドル
 想定レンジ 46000 ~ 46600 ドル

10年債利回り



10年国債週末終値 4.13 %
 想定レンジ 4.05 ~ 4.20 %



欧州概況

Europe



独景気期待指数は現況指数が想定以上に悪化

欧州経済センター（ZEW）が9月16日に発表した9月の独景気期待指数は37.3となり、8月の34.7から上昇、市場予想の26.3に反して上昇となる形に。ただ、現況指数は-68.6から-76.4へと予想以上に悪化している。ワムバッハ所長は「かなりのリスクが残っている」と指摘。

ユーロ円は強含み、日本とユーロ圏の金利差を意識

強含み。米国の追加利下げを想定したユーロ買い・米ドル売りは一服したが、日本とユーロ圏の金利差が短期間で縮小するとの見方は少ないため、調整的なユーロ売り・円買いは縮小。週後半の米ドル・円相場が円安方向に振れた関係でユーロ・円は主に174円を挟んだ水準で推移した。

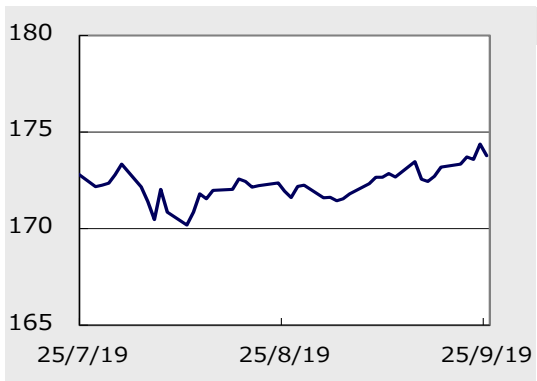
ユーロ円、下げ渋りか、日銀金融政策の早期修正の可能性低い

下げ渋りか。9月23日発表予定のユーロ圏製造業・サービス業PMIが前回実績を上回った場合、ユーロ買いが入りやすい展開となりそうだ。日本銀行による早期利上げの可能性は高まっていないこと、日本の財政悪化懸念も円売り材料となり得る。

経済指標発表予定

発表日	期間	指標名
9月 23日	09月	欧英独・製造業PMI
9月 23日	09月	欧英独・サービス業PMI
9月 23日	09月	欧・総合PMI
9月 24日	09月	独・IFO企業景況感指数
9月 29日	09月	欧・消費者・経済信頼感

ユーロ円



ユーロ円週末終値	173.78 円
想定レンジ	172.50 ~ 175.00 円



ドイツ市場

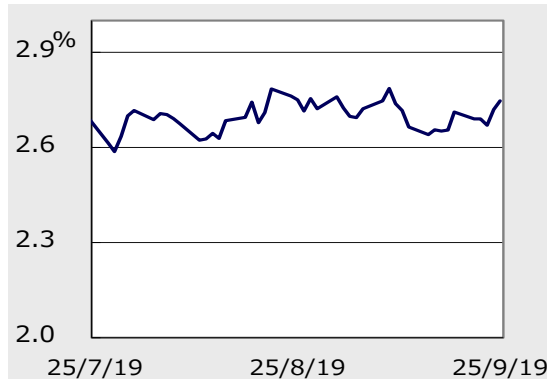
10年債利回りは上昇、第4四半期国債発行拡大計画を受け

利回りは上昇。米連邦公開市場委員会（FOMC）を控えて週前半は様子見の動き。FOMC、さらにはイングランド銀行（英中央銀行）の金融政策決定会合の結果に対する反応も限定的であった。ただ週末には、独連邦債務管理庁が第4四半期の国債発行拡大の計画を発表し、利回りの上昇要因となる。

10年債、今週は利回りは横ばいか、米長期金利の動向などが焦点

利回りは横ばいか。目先は0.25%利下げ決定後の米国長期金利の動向などが焦点となつてこよう。出尽くし感も台頭か、FOMC後は反転上昇に転じてきており、この傾向が強まるようであれば、ドイツ国債利回りの上昇にもつながろう。ただ、基本的には手掛かり難からの小動きとなる公算が大きい。

ドイツ10年債利回り



10年国債週末終値	2.75 %
想定レンジ	2.55 ~ 2.95 %

ドル円 為替展望

ドル/円 今週の想定レンジ

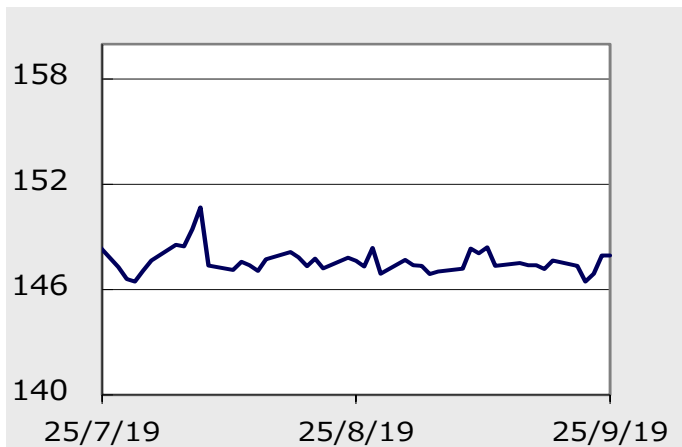
146.00 ~ 150.00 円

今週の米ドル・円は下げ渋る可能性

今週の米ドル・円は下げ渋る可能性がある。米連邦準備制度理事会(FRB)は9月16-17日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、0.25ptの利下げを決定したが、年内2回の追加緩和など想定内の政策姿勢を示し、大幅利下げへの警戒感は一服した。米国の過度な金融緩和への思惑は後退し、リスク回避的な米ドル売り・円買いはやや弱まりそうだ。

直近発表の米経済指標は強弱まちまちだが、雇用情勢悪化の見方は根強い。ただ、個人消費はますます良好。9月26日発表の8月米コアPCE価格指数は高止まりが見込まれ、ドル買い材料になりやすい。一方、日本銀行は18-19日の金融政策決定会合で政策金利を維持した。2名の審議委員が現状維持に反対したが、追加利上げのタイミングは引き続き不透明であり、金融政策の修正には時間を要するとの見方は残されている。

なお、次の焦点である10月4日の自民党総裁選に向け、候補者が出揃った。日銀は政治が混迷しようと政策決定への影響は小さいとするものの、有力候補者から利上げに批判的な意見が聞かれた場合、早期利上げの思惑は後退し、米ドル高円安の流れが続く可能性がある。



ドル円週末終値 147.95 円

【米・8月コアPCE価格指数】(26日発表予定)

9月26日発表の米8月コアPCE価格指数は前年比+2.9%と、上昇率は7月と同水準となる見通し。市場予想を上回った場合、利下げ余地は縮小し、ドル買い材料になりやすい。

商品マーケット (金・原油)



NY
金先物

週末終値
3,705.80ドル

もみ合い、FOMC後は軟化の動きに

もみ合い。NY連銀製造業景気指数の低下を受けて、週初は買いが先行。週中にかけては米連邦公開市場委員会(FOMC)を控えてもみ合い。FOMC後は米長期金利の上昇を映してやや軟化する格好となったが、週末はイラン情勢への警戒感も高まって下げ渋った。



NY
原油先物

週末終値
62.68ドル

やや弱含み、石油製品の需給悪化懸念と供給増加観測が浮上

やや弱含み。米国において石油製品の需要悪化懸念が浮上。OPECプラスの増産基調もあり、世界的な供給増加観測が売りにつながった。9月17日に米連邦準備制度理事会(FRB)が利下げ再開を決定したほか、年内50bpの追加利下げ観測も強まったことで、原油から金先物への資金シフトの動きが観測された。



中国概況

China



8月の鉱工業生産などは下振れ、政府は支援策を強化へ

8月の鉱工業生産や小売売上高、固定資産投資（都市部）の伸び率はそろって予想以上に鈍化した。景気減速が目立っているなか、政府が刺激策の追加など政策スタンスを維持する姿勢を示している。なお、これまでは消費刺激策や不動産市場の支援策などは相次いで打ち出されていた。

人民元はやや強含み、リスク選好の人民元買いがやや優勢に

やや強含み。米連邦公開市場委員会（FOMC）で年内の継続的な利下げ姿勢が確認され、米経済指標も改善傾向となった。これで週半ば以降の為替市場でリスク選好がやや優勢となる方向に。日本銀行による10月追加利上げ観測が強まり、円を下支えたが、週間では安全通貨の円に対して人民元が買われ、やや強含みに。

人民元今週はやや強含みか、為替市場でリスク選好がやや優勢のままへ

やや強含みか。先週末の米中首脳協議で対話継続の姿勢が確認されて中国経済の先行き警戒感が抑えられ、人民元はどちらかといえば買われやすい環境にある。年内の米国で継続的な利下げに確信が強まっていることに支援されて為替市場でリスク選好が引き続き優勢となり、安全通貨の円に対して人民元はやや強含みへ。

上海総合指数は反落、弱い経済指標や高値警戒感で

反落。上海総合指数が約10年ぶりの高値水準で推移しており、過熱感から利益確定売り圧力が強まった。また、弱い経済指標も懸念材料。8月の鉱工業生産や小売売上高などはそろって予想を下回っている。ほかに、米中首脳間の電話協議が週末に控えて慎重ムードが強まった。反面、当局の政策スタンスの維持姿勢などが好感された。また、ハイテク株の上昇も指数をサポートした。



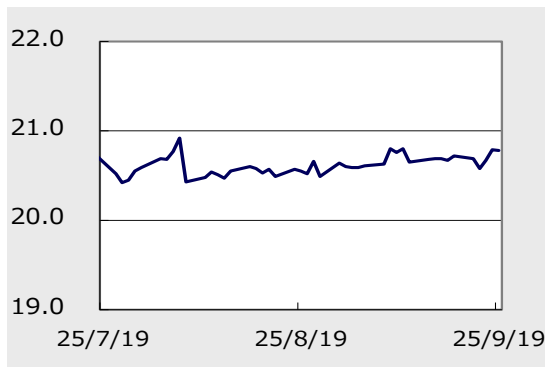
香港市場

ハンセン市場は上値追う展開か、内外の金融緩和や米中首脳会談の進展で

上値を追う展開か。内外の金融緩和の実施が引き続き支援材料となろう。また、米中首脳間の電話会談で進展がみられたことも好感される見通しだ。このほか、中国当局が景気対策を追従するとの観測が好感される見通しだ。ただ、ハンセン指数が約4年2カ月ぶりの高値水準まで回復しており、過熱感から売り圧力が強まる公算も。また、内外の景況感の悪化なども引き続き嫌気されよう。

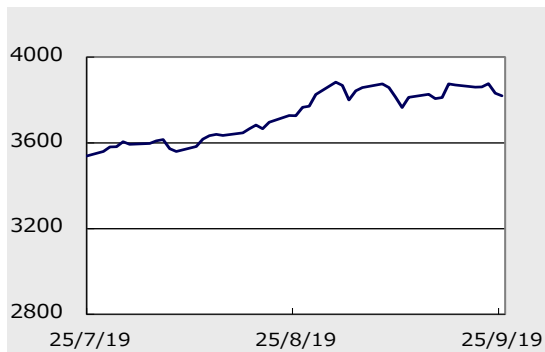
発表日	期間	指標名
9月 22日		中期貸出ファシリティ・レート(1年)
9月 22日		中期貸出ファシリティ・レート(5年)
9月 27日	08月	工業企業利益

人民元



人民元円週末終値	20.79 円
想定レンジ	20.78 ~ 20.950 円

上海総合指数



上海総合指数先週終値	3820.09 Pt
想定レンジ	3750 ~ 3890 Pt



豪州概況

Australia



就業者数は予想に反して減少へ

豪統計局が9月18日に発表した8月の雇用統計によると、失業率は4.2%となり、市場予想通り前月比横ばいだった。一方、就業者数は1462万6500人で前月から5400人減少しており、市場予想の2万2000人増を大きく下回っている。

豪ドル円はもみ合い、雇用者数の減少はマイナス視

もみ合い。9月18日に発表された8月雇用者数は増加予想に反して減少したため、リスク回避の豪ドル売り・円買いが強まった。一方、米連邦公開市場委員会（FOMC）で利下げが決定され、米国株が上昇したことなどは豪ドルの下支え材料となった。

豪ドル、今週はもみ合いか、8月CPIが手掛かり材料に

もみ合いか。米国金利の先安観は消えていないものの、米長期金利は下げ渋っているため、リスク選好的な豪ドル買いは抑制される見込み。ただし、9月24日発表の8月消費者物価指数（CPI）が7月実績を上回った場合、リスク選好的な豪ドル買い・円売りがやや強まる可能性がある。

10年債利回りは強含み、米長期金利の上昇で売りが優勢に

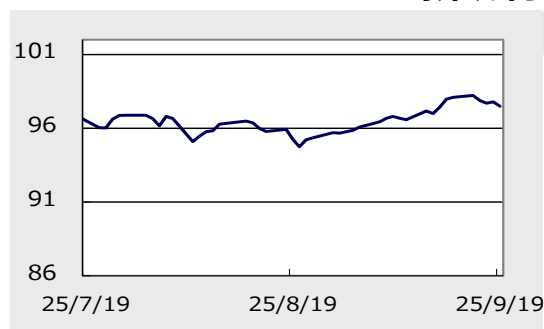
利回りは強含み。豪8月雇用統計が弱い内容で追加利下げ観測が強まり、木曜日に豪国債利回りは低下。しかし、米連邦公開市場委員会（FOMC）で2026年の極めて慎重な利下げ姿勢が確認された。これで週半ば以降の米長期金利が上昇傾向となったため、週末の豪国債利回りは急反発、週間で強含みに。

10年債、今週は利回りはもみ合いか、手がかり材料難とみる

利回りはもみ合いか。今週の豪州では経済指標の発表がなく、注目材料に乏しい。米国でも木曜日まで相場に大きな影響を及ぼしそうな材料は乏しい。米国では2026年の継続的な利下げ見通しに展望は開けていないが、年内は継続的な利下げが実施される見込みだ。米長期金利のレンジ相場傾向で豪国債利回りはもみ合いへ。

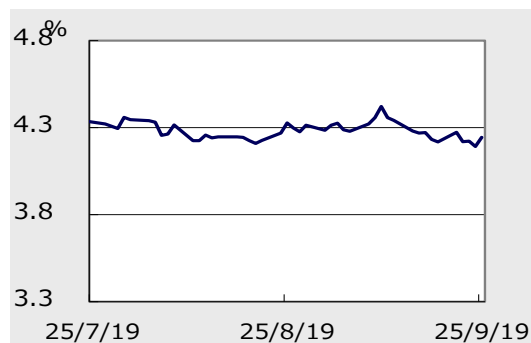
発表日	期間	指標名
9月 25日	08月	消費者物価指数

豪ドル円



豪ドル円週末終値	97.64 円
想定レンジ	96.00 ~ 99.00 円

豪州10年債利回り



10年国債週末終値	4.24 %
想定レンジ	4.220 ~ 4.260 %



ブラジル中銀は政策金利の据え置きを決定

ブラジル中央銀行は9月16-17日開催の金融政策委員会で、政策金利を15.00%に据え置くことを決定した。金利据え置きは予想通り。公表された声明では「国内経済活動は鈍化しつつあるが、労働市場は堅調さを維持しており、インフレ率を目標に収束させるには、長期間の金融引き締め策が必要」との見解が表明された。

レアル円は強含み、米利下げや株高が支援材料

強含み。米利下げの実施がレアルなど新興国通貨の支援材料となった。また、株高もレアル需要を高めた。ほかに、米中首脳会談の進展が輸出の拡大期待を強めた。一方、レアルの上値は重い。ウクライナ情勢の不透明感など地政学リスクがレアルの上値を抑えた。また、内外景気の先行き不安も懸念材料となった。

レアル円、今週は下げ渋る展開か、米金融緩和サイクル入り観測で

下げ渋る展開か。米国が金融緩和サイクルに入ったとの観測がレアルなど新興国通貨の支援材料となろう。また、米中首脳会談の進展なども引き続き好感される見通しだ。一方、原油価格が下落した場合、レアルへの売り圧力が強まる公算も。また、内外景気の先行き不安が解消されていないことが引き続き嫌気されよう。

ボエスパ指数続伸、米利下げや米中首脳会談の進展で

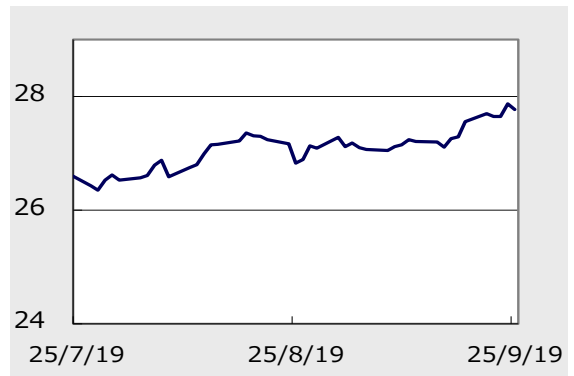
続伸。米利下げの実施や金融緩和サイクルに入ったとの観測が好感され、外資の流出懸念は後退した。また、米中首脳会談の進展も輸出の拡大期待を高めた。国内では、失業率の低下など経済指標の改善がサポート材料。一方、内外景気の先行き不安が解消されていないことが指数の足かせとなった。

ボエスパ指数、今週は強含みか、米中首脳会談の進展などが引き続き支援材料へ

強含みか。米中首脳会談の進展や米金融緩和サイクルに入ったとの観測が引き続き支援材料となろう。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公算も。ほかに、中国当局が景気支援スタンスを強めていることが好感されよう。一方、ウクライナ情勢の不透明感など地政学リスクが解消されていないことがマイナス材料となる見通しだ。

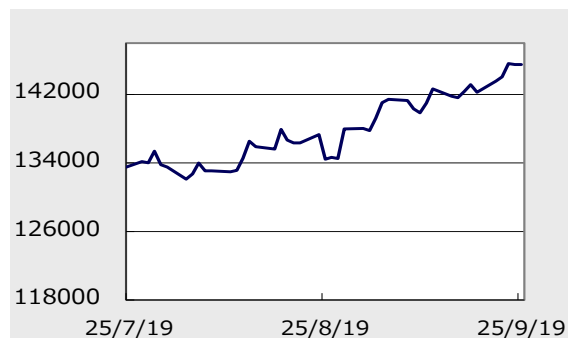
発表日	期間	指標名
9月 22日		週次景気動向調査
9月 22日	9/17-23	貿易収支
9月 23日	9/16-22	FGV消費者物価指数
9月 24日	09月	FGV消費者信頼感
9月 25日	9/16-24	FIPE消費者物価指数
9月 25日		金融政策決定会合議事録
9月 25日	09月	FGV建設コスト/ IBGEインフレIPCA-15

レアル円



レアル円週末終値	27.79	円
想定レンジ	27.386 ~	28.186 円

ボエスパ指数



ボエスパ指数先週終値	145865.11	Pt
想定レンジ	143870 ~	147870 Pt



やや強含み、米国金利の先安観強まる

やや強含み。年内2回の米追加利下げの可能性があることから、リスク回避的なリラ売り・米ドル買いはやや縮小したことが要因。米ドル・円相場は多少円安方向に振れており、この影響でリラは対円でやや強含みとなった。トルコ中央銀行による追加利下げの可能性もあるが、インフレ抑制への市場の期待が勝った。

トルコリラ、今週はもみ合いか、米長期金利の動向を意識した値動きに

もみ合いか。短期的には米長期金利の動向を意識した取引が主体となりそうだ。利下げを想定したリスク選好的なリラ買い・米ドル売りは縮小するとみられる。イスラエルの攻撃に対してカタルは対抗措置を講じる可能性があること、原油先物は上昇する可能性があることもリラ相場を圧迫するとみられる。

10年債利回りは低下、インフレ緩和の思惑強まる

利回りは低下。トルコ中央銀行が9月12日公表した今後12か月のインフレ率予想は、前回予想の22.84%から22.25%に低下したことが意識された。この予想を受けてトルコ中央銀行による追加利下げの可能性は一段と高まった。米国金利の先安観が広がっていることも長期債などの利回り低下につながったようだ。

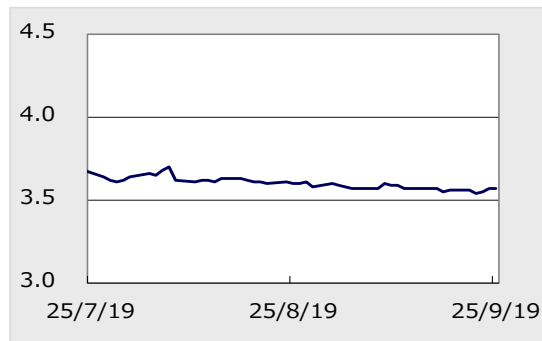
10年債利回りは伸び悩みか、米長期金利の動向が手掛かり材料に

利回りは伸び悩みか。短期的には米長期金利の動向を意識した取引が主体となりそうだ。米長期金利は週間ベースで上昇したが、年内2回の追加利下げが行われる可能性は残されている。今週発表される米インフレ関連指標が市場予想を下回った場合、米長期金利は上げ渋り、トルコ国債の利回りは伸び悩む可能性がある。

トランプ氏、トルコ大統領と25日会談=取引合意で関係修復へ

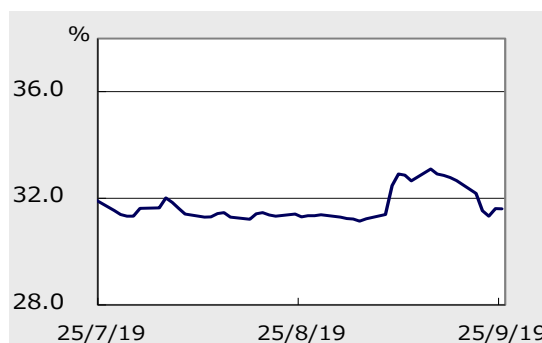
【ワシントン時事】トランプ米大統領は19日、トルコのエルドアン大統領をホワイトハウスに招き、25日に会談するとSNSで発表した。両首脳は第1次トランプ政権で、トルコによるロシア製武器の導入を巡って関係が悪化していた。エルドアン氏は今回の会談を通じ、関係修復を目指す。トランプ氏はSNSで「多くの貿易、軍事分野で取引を進めている」と指摘。米航空機大手ボーイングの旅客機や米国製のF16戦闘機の売却などについて協議しており、「前向きな結論を期待している」と強調した。第1次トランプ政権は、トルコがロシア製地対空ミサイルS400を導入したことを受け、最新鋭ステルス戦闘機F35の開発計画からトルコを排除。米側が制裁に踏み切るなど、対立が先鋭化していた。(C)時事通信社

トルコリラ円



トルコリラ円週末終値	3.57 円
想定レンジ	3.50 ~ 3.64 円

トルコ10年債



トルコ10年債先週終値	31.60 %
想定レンジ	31.00 ~ 32.00 %



ロシア概況

Russia



強含み、米利下げの実施などを好感

強含み。米利下げの実施がルーブルなど新興国通貨の支援材料となった。また、円安進行も対円レートをサポートした。一方、ルーブルの上値は重い。ウクライナでの戦闘激化がルーブルの上値を抑えた。また、原油価格が弱含みだったことも圧迫材料となった。

ルーブル円、今週は方向感の乏しい展開か、強弱材料が交錯

この週は強弱材料が交錯するなか、方向感の乏しい展開か。米金融緩和サイクルに入ったとの観測が好感されよう。また、米中首脳会談に進展があったとの報道も輸出の拡大期待を高める見通しだ。一方、ウクライナ情勢の不透明感が圧迫材料へ。また、8月の鉱工業生産などがこの週に発表されるため、慎重ムードも強まろう。

MOEXロシア指数、大幅続落、ウクライナでの戦闘激化でロシア売りは継続

大幅続落。ウクライナでの戦闘激化がロシア株の売りを加速させた。ウクライナの各地でロシア軍とウクライナ軍が戦闘を続けている。また、原油価格が弱含みだったことも資源セクターの売り手掛かり。一方、米利下げの実施が米金融緩和サイクルに入ったとの観測が好感された。また、中国当局が景気支援スタンスを強めていることもサポート材料となった。

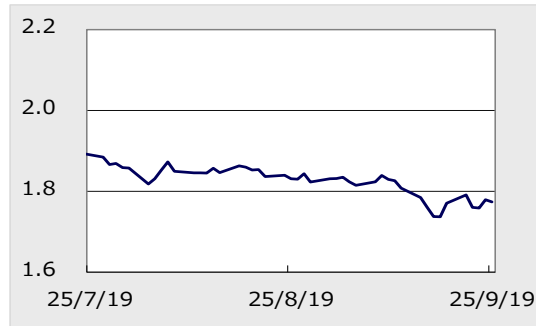
MOEXロシア指数、上値重いか、ウクライナ情勢の不透明感が引き続き圧迫材料へ

上値重いか。ウクライナ情勢の不透明感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、資源セクターの売りは継続も。一方、最近の下落で値ごろ感が強まり、下値を拾う動きが活発になる可能性がある。また、米金融緩和サイクルに入ったとの観測も引き続き好感される見通しだ。

欧州委、対ロ追加制裁案を提示＝ガス輸入禁止1年前倒し

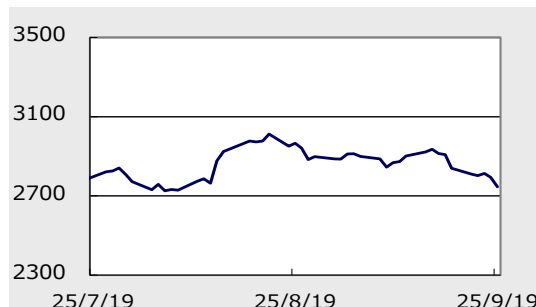
【ブリュッセル時事】欧州連合(EU)欧州委員会は19日、ロシアに対する追加制裁案を発表した。ロシアによるウクライナへの大規模な無人機・ミサイル攻撃や、ポーランドとルーマニアへの領空侵犯を受け、エネルギーや金融分野を中心に対象を拡大。制裁発動には加盟27カ国の承認が必要となる。第19弾となる制裁案には、ロシア産天然ガスの輸入禁止が盛り込まれた。開始時期は2027年1月とし、EUの従来計画よりも1年前倒しする。併せて、原油輸送に使われている「影の船団」のリストに118隻を追加指定するほか、ロシア石油大手2社との取引も全面的に禁じるなど、ロシアのエネルギー収入を幅広く封じる。ロシアなどの銀行を新たに制裁対象に加え、暗号資産の取引も初めて禁止する。フォンデアライエン欧州委員長は声明で「制裁はロシア経済に深刻な影響を及ぼしている」と指摘。「ロシアがウクライナとの公正かつ持続的な和平に向けた交渉の席に着くまで、制裁を活用し続ける」と強調した。(C)時事通信社

ルーブル円



ロシアルーブル円週末終値	1.77 円
想定レンジ	1.688 ~ 1.830 円

MOEXロシア指数



MOEXロシア指数先週終値	2748.06 Pt
想定レンジ	2700 ~ 2800 Pt



インド概況

India



米関税、10-15%引き下げる可能性も

米国がインドの輸入品関税の引き下げを検討しているもようだ。地元メディアによると、米政府はインドに課している最大50%の関税から10-15%を引き下げる計画だという。また、米印両国は互恵的な貿易パートナーシップの形成で合意したとも報じられた。

インドルピー円は下げ渋り、米国金利の先安観が支援材料に

下げ渋り。9月16-17日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）の会合で0.25ptの利下げが決まったが、年内2回の追加利下げの可能性は残されており、米ドル買い・ルピー売りはやや縮小。この局面で米ドル買い・円売りがやや強まり、ルピー・円は下げ渋った。原油先物の伸び悩みも多少好感されたようだ。

インドルピー円、今週は伸び悩みか、米長期金利の動向を見極める展開

伸び悩みか。米長期金利の動向を見極める展開となりそうだ。米国では年内2回の追加利下げが行われる可能性があるが、インフレの持続を意識して利下げペースは緩やかとなる可能性もある。そのため、目先的に米ドル売り・ルピー買いはやや縮小し、この影響でルピーは対円で伸び悩む可能性がある。

SENSEX指数強含み、米関税の引き下げ観測などを好感

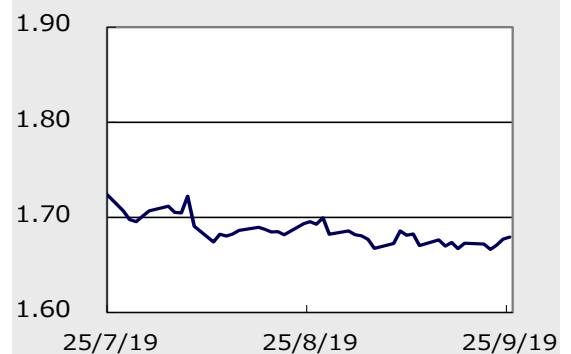
強含み。米国がインドの輸入品関税を10-15%引き下げる計画だとの観測が好感された。また、米利下げの実施も外資の流出懸念を後退させた。国内では、物品・サービス税（GST）適用率の引き下げが消費の拡大期待を高めた。一方、内外景気の先行き不安が解消されていないことや地政学リスクなどが指数の上値を抑えた。

SENSEX指数、今週は底堅いか、内外環境の改善がサポート材料へ

底堅いか。米中首脳会談の進展や米金融緩和サイクルのスタート観測など外部環境の改善がサポート材料となろう。国内では、物品・サービス税（GST）適用率の引き下げが9月22日から適用されるため、消費の一段拡大が期待されよう。ただ、9月のHSBC製造業購買担当者景気指数（PMI、速報）などがこの週に発表されるため、慎重ムードが強まる見通しだ。

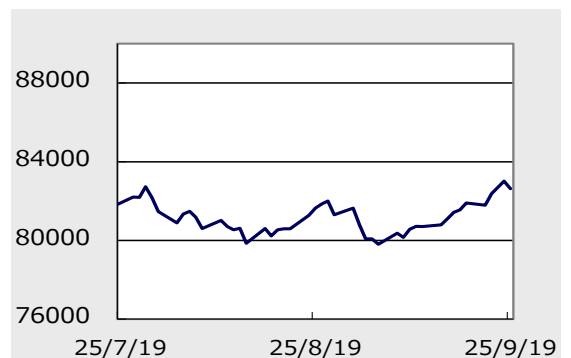
発表日	期間	指標名
9月 23日	09月	HSBC製造業PMI
9月 23日	09月	HSBCサービス業PMI
9月 23日	09月	HSBC総合PMI
9月 26日	9/13-19	外貨準備高

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	1.675 ~ 1.700 円

SENSEX指数



SENSEX指数先週終値	82626.23 Pt
想定レンジ	81580 ~ 83680 Pt

日本株 注目スクリーニング

短期的な出遅れ銘柄への資金シフトを想定

■日経平均は45000円の大台を突破

先週、日経平均は45000円の大台を突破している。一極集中的に買われている半導体関連株などが相場の上昇を牽引。全般的にトレンドフォローの動きが優勢となっているが、45000円乗せの達成感が生じる可能性もあるため、ここまで大きく水準訂正を果たしてきた銘柄には過熱警戒感が強まってくる公算もある。今週末には9月末権利付き最終売買日を迎えることもあり、短期的なリターンリバーサル動きも想定し、日経平均が年初来安値を付けた4月7日から株価が出遅れている銘柄に注目したい。収益性の高い大型株からスクリーニングしている。

スクリーニング要件としては、①4月7日終値比での株価パフォーマンスがマイナス、②今期予想売上高経常利益率が10%以上、③時価総額3000億円以上、④プライム上場銘柄。

■株価の出遅れ感が強い高利益率の主力銘柄

コード	銘柄	市場	9/19株価 (円)	時価総額 (億円)	株価騰落率 (%)	予想売上高 経常利益率 (%)	予想 1株利益 (円)
2267	ヤクルト本社	プライム	2,460.0	8166.8	-12.64	14.0	155.23
2801	キッコーマン	プライム	1,291.0	12515.2	-4.58	11.0	63.36
3064	MonotaRO	プライム	2,321.5	11638.9	-6.49	13.1	60.95
3635	コーエーテクモHD	プライム	1,913.0	6429.5	-4.45	40.2	85.49
4704	トレンドマイクロ	プライム	8,442.0	11895.0	-7.23	16.4	230.01
4784	GMOインターネット	プライム	1,235.0	3392.5	-26.79	10.4	18.20
6273	SMC	プライム	44,410.0	28364.2	-2.55	27.3	2620.27
6869	シスメックス	プライム	1,864.0	11733.5	-28.50	16.0	91.40
7309	シマノ	プライム	15,955.0	13994.1	-21.96	10.7	347.97
8111	ゴールドウイン	プライム	7,555.0	3584.7	-0.21	24.1	189.11
8113	ユニ・チャーム	プライム	970.4	18073.7	-16.38	13.0	48.63
9843	ニトリHD	プライム	14,585.0	16691.5	-1.98	13.9	166.35

(注) 株価騰落率は4月7日終値比

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：台風シーズン本格化、防災関連に思惑広がる

■「トリプル台風」発生という異例の事態に

9月18日に台風19号が発生し、同じ日に3つの台風が同時に確認されるという異例の事態が報じられた。台風シーズンに入り、防災関連株に短期的な関心が集まりやすい時期となってきている。非常食やブルーシート、懐中電灯、発電機といった防災グッズを扱うホームセンター関連は、台風接近の報道をきっかけに思惑買いが入りやすい。また、停電や断水時にライフラインを支えるコンビニや通信大手の動きも注目される。さらに、ウェザーニューズ<4825>は台風発生の可能性を15日先まで予測できる新機能をリリースしており、個人や企業の早期対策を支援する取り組みが進んでいる。日本は台風のみならず、地震や近年増加傾向にある豪雨被害など、常に自然災害と隣り合わせの環境にある。そのため、防災は一過性ではなく、息の長いテーマとしても捉えられるだろう。

■主な「防災」関連銘柄

コード	銘柄略称	市場	9/19 株価 (円)	概要
1929	日特建設	プライム	1269	地震対策・豪雨対策など災害復旧と防災に強み。
2730	エディオン	プライム	2191	2025年4月～7月の防災関連商品の売上が金額、台数ともに前年同期比で約1.7倍。
3050	DCMHD	プライム	1548	全国に展開するホームセンター最大手。自治体との防災協定締結や店舗での防災啓発活動も。
3064	MonotaRO	プライム	2321.5	前期(2024年12月期)に防災カテゴリーが伸長。
3546	アレンザHD	プライム	1063	福島県地盤にホームセンター「ダイユーエイト」などを展開。防災グッズにも注力。
4479	マクアケ	グロース	1108	クラファンで新規防災グッズが登場する事例多し。
4825	ウェザーニューズ	プライム	4765	専門情報拡充プラン「ウェザーニューズPro」において新機能追加し台風情報を強化。
6508	明電舎	プライム	5940	非常用発電機の生産能力を2027年度までに現行比1.5倍へ引き上げへ。
7011	三菱重工業	プライム	3698	NTT<9432>とレーザー光による無線給電で世界最高効率達成。被災地への電力供給を意識。
8001	伊藤忠商事	プライム	8700	傘下にファミリーマート。NTTドコモと大規模自然発生時に被災地支援を行う移動式店舗を導入。
8058	三菱商事	プライム	3571	KDDI<9433>とローソンを共同経営。ドローンをローソン店舗に常備し防災拠点に。
8218	コメリ	プライム	3310	ホームセンターチェーン。全国の6割以上の自治体と災害時の物資供給協定締結。
9432	NTT	プライム	158	子会社にNTTドコモ。ファミリーマートと大規模自然発生時に被災地支援を行う移動式店舗を導入。
9433	KDDI	プライム	2469.5	ローソンと協力し店舗にドローンを配備。要救助者捜索に貢献へ。
9768	いであ	スタンダード	3270	民間初の気象予報会社として設立した環境コンサル会社。官民事業者向け気象・海象予報なども。
9843	ニトリHD	プライム	14585	防災グッズ・耐震グッズも広く取り扱う。
341A	トヨコー	グロース	2602	屋根を強靱化する独自開発のSOSEI工法は台風など異常気象背景にニーズ高い。

出所：フィスコ作成

日本株 注目銘柄1

ALSOK〈2331〉プライム

現場の間接資材をネット販売、4カ所目の大型物流施設を建設中

■サイバーセキュリティ分野でGMOと協業

契約先の店舗や自宅にセンサーを設置し、侵入・火災等の異常発生時に警備員が出動する「機械警備」が売上高の35%を占め、警備員を配置し巡回・監視を行う「常駐警備」が24%、現金・有価証券などを輸送する「警備輸送」が13%、建物施設の点検・修繕などの「総合管理・防災」が16%、デイサービス・施設介護などの「介護事業」が10%などとなっている（25年3月期）。GMOインターネットグループ<9449>と共同で企業のサイバーセキュリティ上の弱点を診断するサービスをこの9月に始めるなど、サイバーセキュリティ分野にも注力している。25年7月に総合警備保障から社名変更した。現社名は「ALwayS OK」を意味する。

■強盗事件多発でセキュリティ意識高まる

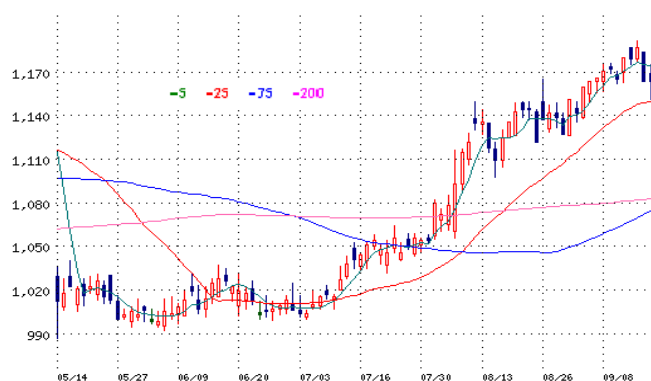
26年3月期第1四半期売上高は1411.54億円（前年同期比9.4%増）、営業利益は104.37億円（同47.1%増）。価格改定効果や、大阪・関西万博の警備受託が収益寄与した。また、強盗事件や街中での犯罪・事故の多発を受け、セキュリティ意識が高まっていることも、同社事業へのニーズを高めた。26年3月期通期売上高は5900億円、営業利益は439億円予想。

★リスク要因

人手不足や人件費高騰による収益圧迫など。

売買単位	100 株
9/19終値	1137.5 円
業種	サービス

■テクニカル分析



2331：日足

利益確定売りこなしつつ上昇相場は堅持。

(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)
2022/3連	489,092	4.1%	41,814	43,744	14.8%	28,234	278.90
2023/3連	492,226	0.6%	35,961	38,198	-12.7%	23,234	229.51
2024/3連	521,400	5.9%	38,078	41,169	7.8%	26,630	52.95
2025/3連	551,881	5.8%	40,201	43,107	4.7%	27,105	55.41
2026/3連予	590,000	6.9%	43,900	47,000	9.0%	29,400	60.63

日本株 注目銘柄2

ダイワボウホールディングス〈3107〉プライム

ITインフラ流通事業が柱、Windows10の更新需要など追い風

■国内法人向けPCシェアは36.5%

傘下のダイワボウ情報システムが展開する「ITインフラ流通事業」が売上高の98.9%を占め、11年に完全子会社化したオーエム製作所が手掛ける「産業機械事業」が1.1%となっている。繊維事業の大和紡績は、24年3月に発行済株式の85%を投資会社アスパラントグループへ譲渡した。「ITインフラ流通事業」は、民間企業や官公庁、一般消費者などにIT関連商品を提供する事業。取り扱いメーカーは約1500社。全国101拠点を擁し、また、電子商取引（BtoB）システム「iDATEN（韋駄天）」を展開。国内法人向けPCシェアは36.5%を誇る。

■第1四半期決算発表時に通期予想を早くも上方修正

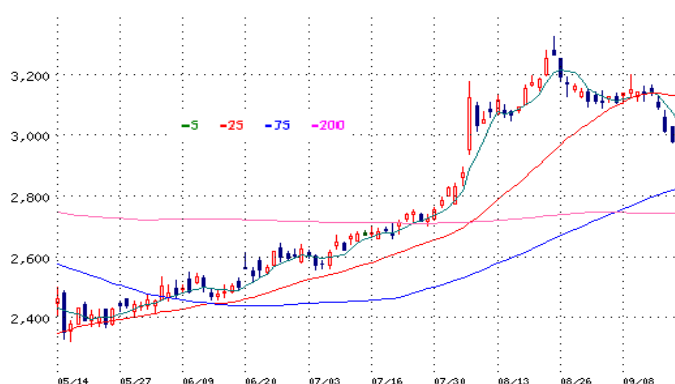
26年3月期第1四半期売上高は2906.01億円（前年同期比27.5%増）、営業利益は98.76億円（同2.3倍）。今年10月にサポートが終了するWindows10の更新需要や、GIGAスクール第2期案件の納入が追い風となった。26年3月期通期売上高は1兆2800億円、営業利益は435億3千万円予想。第1四半期決算発表時に、売上高を1.1%、営業利益を13.1%、期初予想からそれぞれ引き上げた。今秋にはWindows10のサポート終了という話題性もある。

★リスク要因

金利上昇下での企業の設備投資動向など。

売買単位	100 株
9/19終値	2969.5 円
業種	卸売

■テクニカル分析



3107：日足

短期的な調整場面。好業績銘柄の押し目は買い場探しのチャンスか。

(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)
2022/3連	763,838	-26.8%	24,059	24,554	-31.4%	16,988	178.14
2023/3連	903,918	18.3%	27,944	28,608	16.5%	19,059	202.79
2024/3連	967,760	7.1%	30,963	31,431	9.9%	4,283	45.82
2025/3連	1,136,817	17.5%	34,899	35,454	12.8%	24,751	271.37
2026/3連予	1,280,000	12.6%	43,530	43,830	23.6%	30,100	335.73

日本株 注目銘柄3

愛知製鋼〈5482〉プライム

4つのカンパニーで事業展開、第1四半期売上収益・営業利益は過去最高

■トヨタの製鋼部門が源流

1940年にトヨタ自動車工業（現トヨタ自動車）の製鋼部門が分離独立し豊田製鋼が誕生。1945年に現社名に社名変更した。現在、4つのカンパニーで事業展開しており、特殊鋼などの「鋼（ハガネ）カンパニー」が売上収益（売上高）の36%を占め、ステンレス鋼やチタンの「ステンレスカンパニー」が15%、型打鍛造品などの「鍛（キタエル）カンパニー」が42%、電子機能材料・部品などの「スマートカンパニー」が7%などとなっている（25年3月期）。自動運転支援システムなど新規ビジネス分野の開発に注力しており、保有特許件数は既存ビジネス75件に対し新規ビジネスでは555件となっている（24年3月期末）。

■第1四半期営業利益は前年同期比3.0倍

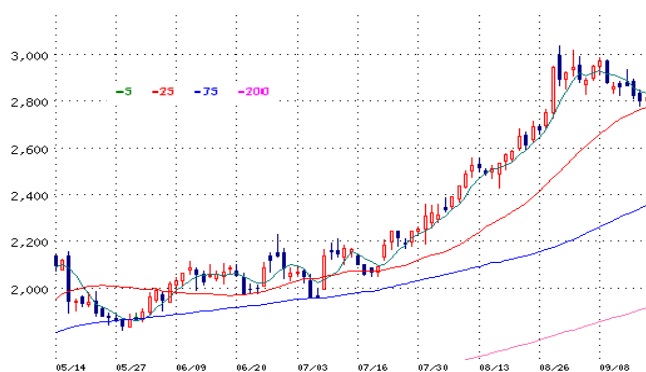
26年3月期第1四半期売上収益は750.86億円（前年同期比4.4%増）、営業利益は45.28億円（同3.0倍）。売上収益、営業利益とも第1四半期として過去最高となった。販売価格の値上がりや購入品価格の値下がり、工場原価低減などが寄与した。26年3月期通期売上収益は3000億円（前期比0.2%増）、営業利益は140億円（同16.5%増）予想。

★リスク要因

自動車電動化による同社製品需要の変化など。

売買単位	100 株
9/19値	2837 円
業種	鉄鋼

■テクニカル分析



5482：日足

25日線が下値を支える形か。

(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)
2022/3連I	260,117	28.6%	2,139	2,895	-47.9%	1,089	55.29
2023/3連I	285,141	9.6%	3,260	4,099	41.6%	1,610	81.65
2024/3連I	296,516	4.0%	10,372	10,947	167.1%	6,593	334.03
2025/3連I	299,287	0.9%	12,016	11,907	8.8%	7,820	398.02
2026/3連I予	300,000	0.2%	14,000	14,000	17.6%	9,500	144.13

日本株 注目銘柄4

デンソー〈6902〉プライム

今期は約30%の増益を計画、成長分野への投資もさらに加速

■世界トップクラスの自動車部品メーカー

トヨタ自動車をはじめ世界の主要完成車メーカーを顧客に持ち、自動車部品分野で世界トップクラスの規模を誇る。モビリティエレクトロニクス、サーマルシステム、パワートレインシステム、電動化関連部品、半導体・先進デバイスなどを幅広く手掛け、売上収益は7兆円規模に達する。25年3月期は過去最高となる7兆1617億円を計上しており、複数年にわたり増収基調が続く。グローバルに193社のグループ会社を展開し、従業員数は約16万人。

■引き続き増収基調、成長分野への投資も積極化

26年3月期の会社計画は約30%の増益を見込み、EPSに基づく株価評価では現行株価水準でPER12-13倍程度と、同業大手との比較で中立的かつ妥当なレンジにある。また、電動化・自動運転といった成長分野への積極投資により、中期的な収益拡大が見込まれる点はポジティブ材料である。米中経済動向や自動車需要の変動はリスク要因であるものの、堅固な財務基盤と幅広い顧客基盤により、安定収益の確保が可能と判断される。

★リスク要因

世界的な自動車需要の減速、関税影響など

売買単位	100 株
9/19終値	2158 円
業種	輸送用機器

■テクニカル分析



6902 : 日足

今期の業績をバネに成長できるか。

(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)
2022/3連I	5,515,512	11.7%	341,179	384,808	98.6%	263,901	342.77
2023/3連I	6,401,320	16.1%	426,099	456,870	18.7%	314,633	416.01
2024/3連I	7,144,733	11.6%	380,599	436,237	-4.5%	312,791	104.97
2025/3連I	7,161,777	0.2%	518,953	578,005	32.5%	419,081	145.02
2026/3連I予	7,200,000	0.5%	675,000	743,000	28.5%	515,000	193.67

日本株 注目銘柄5

青山商事〈8219〉プライム

今期増収2桁増益見通し、PBR1倍割れ改善に向けて

■多角的な事業ポートフォリオを構築

連結売上高の約7割を占める「ビジネスウェア事業」を主軸に、「カード事業」「印刷・メディア事業」など多角的な事業ポートフォリオを構築。26年3月期第1四半期決算は、売上高が436.57億円（前年同期比3.4%減）、営業利益が13.69億円（同19.2%減）と減収減益で着地した。主力のビジネスウェア事業が市場のカジュアル化や消費者の節約志向を背景に、客数・客単価ともに伸び悩み、低調に推移したことが響いた。一方で、ポートフォリオの多様性が業績を下支えた。通期計画は増収2桁増益見通しで、第2四半期以降の施策の仕込みも順調に進んでいるようだ。

■27年3月期を最終年度とする中期経営計画を推進中

直近の株価は25日移動平均線に沿って堅調に推移、年初来高値を更新した。同社は、27年3月期を最終年度とする中期経営計画を推進中であり、連結売上高2100億円、連結営業利益170億円という目標を掲げている。この目標達成に向け、引き続き既存事業の収益力強化と事業ポートフォリオの最適化を両輪で進める。株主還元では、「連結配当性向70%」または「DOE3%」のいずれか高い方を採用する方針を掲げている。「PBR1倍以上」の達成を最重要課題と位置付けているが、PBR0.6倍台で推移。

★リスク要因

全ての事業の採算性悪化など。

売買単位	100 株
9/19終値	2503 円
業種	小売

■テクニカル分析



8219：日足

25日線に沿って上昇基調を維持。

(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)
2022/3連	165,961	3%	2,181	5,150	—	1,350	27.12
2023/3連	185,580	11.8%	7,473	8,734	69.6%	4,278	85.86
2024/3連	193,687	4.4%	11,918	12,503	43.2%	10,089	202.38
2025/3連	194,790	0.6%	12,573	12,628	1.0%	9,397	190.32
2026/3連予	199,800	2.6%	14,000	14,000	10.9%	9,500	195.72

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値
9月23日	火		自民総裁選立候補者の共同記者会見(党本部)		
			株式市場は祝日のため休場(秋分の日)		
		14:00	印・製造業PMI速報(9月)		59.3
		14:00	印・サービス業PMI速報(9月)		62.9
		14:00	印・総合PMI速報(9月)		63.2
		16:30	独・製造業PMI(9月)		49.8
		16:30	独・サービス業PMI(9月)		49.3
		16:30	独・総合PMI(9月)		50.5
		17:00	欧・ユーロ圏製造業PMI(9月)		50.7
		17:00	欧・ユーロ圏サービス業PMI(9月)		50.5
		17:00	欧・ユーロ圏総合PMI(9月)		51.0
		17:30	英・製造業PMI(9月)		47.0
		17:30	英・サービス業PMI(9月)		54.2
		17:30	英・総合PMI(9月)		53.5
		20:00	ブ・FGV消費者物価指数(IPC-S)(先週)		0.06%
		21:30	米・経常収支(4-6月)		-4502億ドル
		22:45	米・製造業PMI(9月)		53.0
		22:45	米・サービス業PMI(9月)		54.5
		22:45	米・総合PMI(9月)		54.6
			経済協力開発機構(OECD)が中間経済見通しを公表		
			国連総会において一般討論演説開始(29日まで)		
9月24日	水	09:30	製造業PMI(9月)		49.7
		09:30	サービス業PMI(9月)		53.1
		09:30	総合PMI(9月)		52.0
		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)		
		13:00	自民党総裁選立候補者の討論会(日本記者クラブ)		
		15:00	工作機械受注(8月)		8.1%
		15:30	経団連会長が見え		
			自民総裁選立候補者の演説会(都内)		
		10:30	豪・消費者物価指数(8月)	2.9%	2.8%
		17:00	独・IFO企業景況感指数(9月)		89.0
		20:00	ブ・FGV消費者信頼感(9月)		86.2
		23:00	米・新築住宅販売件数(8月)	65.5万戸	65.2万戸
			米・サンフランシスコ連銀総裁が基調講演		
9月25日	木	08:50	企業向けサービス価格指数(8月)		2.9%
		08:50	日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(7月30・31日分)		
		13:00	日本鉄鋼連盟会長が見え		
		14:30	全国百貨店売上高(8月)		-8.2%
		14:30	東京地区百貨店売上高(8月)		-10.0%
		15:00	経済同友会が定例会見、岩井睦雄筆頭副代表幹事(JT会長)が代行		
			トヨタ自動車の実験都市「ウーブンシティ」が開業		
			オリオンビールが東証プライムに新規上場(公開価格:850円)		
			GMOコマースが東証グロースに新規上場(公開価格:1180円)		
		13:00	欧・ユーロ圏新車販売台数(8月)		7.4%
		16:30	スイス・中央銀行が政策金利発表	0%	0%
		17:00	ブ・FPIE消費者物価指数(先週)		0.28%
		17:00	欧・ユーロ圏マネーサプライ(8月)		3.4%
		17:00	欧・欧州中央銀行(ECB)経済報告		
		20:00	ブ・ブラジル中央銀行金融政策委員会(COPOM)議事録公表		
		20:00	ブ・FGV建設コスト(9月)		0.7%
		21:00	ブ・IBGEインフレ率(IPCA-15)(9月)		4.95%
		21:30	米・GDP確定値(4-6月)	3.3%	3.3%
		21:30	米・新規失業保険申請件数(先週)		23.1万件
		21:30	米・卸売在庫(8月)		0.1%
		21:30	米・耐久財受注(8月)	-0.8%	-2.8%
		23:00	米・中古住宅販売件数(8月)	398万件	40.1万件
		28:00	メキシコ・中央銀行が政策金利発表	7.50%	7.75%
			米・シカゴ連銀総裁が討論会で発言		
			米・ニューヨーク連銀総裁が開会のあいさつ		
			米・バーレーン連邦準備制度理事会(FRB)理事が講演		
			米・サンフランシスコ連銀総裁が討論会に参加		
			G20外相会合		
9月26日	金	08:30	東京CPI(9月)	2.8%	2.5%
		08:50	対外・対内証券投資(先週)		
		15:30	日本取引所グループの山道CEOが定例会見		
			自民総裁選立候補者の演説会(名古屋市)		
			ニデックの延長されていた前期有価証券報告書の提出期限		
			UNICONホールディングスが東証スタンダードに新規上場(公開価格:1060円)		
		17:00	欧・ECBがユーロ圏CPI予想(8月)		
		20:30	ブ・経常収支(8月)		-70.67億ドル
		20:30	ブ・海外直接投資(8月)		83.24億ドル
		21:30	米・個人所得(8月)	0.3%	0.4%
		21:30	米・個人消費支出(8月)	0.4%	0.5%
		21:30	米・個人消費支出(PCE)価格コア指数(8月)	2.9%	2.9%
		23:00	米・ミシガン大学消費者マインド指数(9月)	56.0	56.4
			印・外貨準備高(先週)		
			米・リッチモンド連銀総裁が討論会と質疑応答に参加		
			米・ボウマンFRB副議長が討論会に参加		
9月27日	土	10:30	中・工業企業利益(8月)		-1.5%
9月29日	月	14:00	景気先行指数改定値(7月)		105.9
		14:00	景気一致指数改定値(7月)		113.3
		17:30	英・消費者信用残高(8月)		16億ポンド
		18:00	欧・消費者信頼感(確定値)(9月)		
		18:00	欧・経済信頼感(9月)		95.2
		23:00	米・住宅販売保留指数(8月)		-0.4%

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。

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