

2025

12/08
MON

No.

512

 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

「高圧経済」日銀ターミナル金利1.25%

疑似MMT（現代貨幣理論）の積極財政により高市政権は意図的に過熱した経済を作り出す「高圧経済」によって潜在成長率を1.0%に上げ、名目成長率4%への引き上げで長期金利2%台への上昇でもドーマー定理を満たし財政赤字と政府債務残高を減らす戦略であり、否応なく日銀ターミナルレート（終着金利）は1.25%へあと3回利上げが既定路線化しつつあるようだ。

長期金利2.5%名目成長4%「ドーマー定理」クリア

ある国際金融筋によれば、「植田総裁は1日の名古屋講演で用意した資料で敢えて実質金利のマイナス幅を強調することでターミナルレート（終着金利）1.25%への引き上げ余地を言外の意とし、円安を助長する利上げ打ち止め感を醸さないよう演出した可能性がある」という。

植田総裁は名古屋講演で、「現在の実質金利、すなわち名目の政策金利から物価上昇率を差し引いた金利は、きわめて低い水準にある」と断じ、『最近の金融経済情勢と金融政策運営（名古屋での経済界代表者との懇談における挨拶）』と題する補足資料として実質金利の図表データを公表した。

植田総裁が用意した資料によれば、日本の政策金利は欧米の政策金利から大きく下方乖離したまま、実質金利のマイナス幅が未だ深く沈んだ状態にあり、仮に12月決定会合で0.75%へ利上げしてもそれが景気を冷やす金利水準とは毛頭言い難く、依然として金融政策は緩和的と言わざるを得ない旨の証拠資料となったというのだ。

事実、総裁が講演で示した実質金利マイナスの深さを示したチャートは、実質金利算出にあたりインフレ率の基準を従来使用してきた日銀推計から消費者物価指数（CPI除く生鮮食品）に置き換え、より直感的に実質金利のマイナスの深さが伝わるよう工夫されている。

総裁が今年6月、「内外情勢調査会」（時事通信主催）の講演で示した資料では、実質金利予想が日銀スタッフによる推計値等を用いたデータだったが、今回は実質金利が政策金利である無担保コールレートから生鮮食品を除くPI前年比を差し引いて算出、10月全国CPI生鮮食品を除く前年比の伸び率は3%、無担保コールレート10月平均は0.477%と実質金利は-2.5%と大幅なマイナスに陥ったままだ。実質金利マイナスは23年1月（-4.2%）を底

に徐々にマイナス幅を縮めているが、今もって円売り材料の最右翼としてされている。

「インフレ増税」「金融抑圧」「財政優位性」の共鳴

ある米系ヘッジファンド幹部によれば、「高市政権は意図的に過熱した経済をつくり出す『高圧経済』によって潜在成長率を1.0%に、名目成長率を4%に引き上げて長期金利が2%台に上昇しても『ドーマー定理』を満たすことで政府債務を減らす戦略を採る以上、否応なくインフレと円安が助長される可能性がある」という。

植田総裁は、「景気を熱しも冷ましもしない中立金利は1.0-2.5%くらいの幅ある分布」と説明し、12月利上げ前倒しを予告、円安とインフレ抑制姿勢を鮮明とし利上げ打ち止め感の払拭に努めたようだが、殊の外、円高促進効果が限られた。むしろ、自民党総裁選前の1ドル147円台から足元155円台へと進む大幅な円安は、1度の利上げで済むような実質金利マイナスの深さでないことを「言外の意」としたことは前述した通りだ。物価高への無策が響いて岸田・石破政権で少数与党に転落した以上、円安と輸入インフレによる物価高「負のスパイラル」を看過すれば、高市政権のアキレス腱となって選挙でさらなる試練を受けることになりかねない。

ところが、植田総裁が12月1日の講演で12月利上げを予告したにも拘わらず、日本の実質金利の大幅マイナスに伴い日米実質金利差が開いた状態が意識され、むしろ円売り圧力が根強くくすぶっているのが偽らざる実情である。日銀10月決定会合「主な意見」において、「人々のノルムが転換する中、ヘッドライン（総合）物価を重視したシンプルなコミュニケーションが望ましい」という意見が強調されたように、徐々にCPIと基調的物価上昇率が接近しつつあることで利上げを巡る「市場との対話」が変質しつつあるようだ。

いずれにせよ、科書的には円金利上昇は円買い材料だが、円買い機運が一向に高まらないのは、高市政権のインフレ下の財政リフレ政策により、日銀の利上げが「behind the curve（後手）」に陥りインフレが昂進すると市場が見透かしている証左のようだ。

目次

2	「潮流底流」
3	目次 / 今週の注目イベント
4	世界金利マップ
6	国内概況
7	米国概況
8	欧州概況
9	ドル円 為替展望
10	中国概況
11	豪州概況
12	ブラジル概況
13	トルコ概況
14	ロシア概況
15	インド概況
16	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



(中)11月消費者物価指数

12月10日(水)午前10時30分発表予定

(予想は、前年+0.7%) 参考となる10月実績は前年比+0.2%。インフレ率は中期的にやや上昇する可能性があるものの、国内需要が短期間で拡大する可能性は低いため、中国の物価上昇率は1%未満の状態がしばらく続く見込み。



(加)カナダ中央銀行政策金利発表

12月10日(水)午後11時45分発表予定

(予想は、政策金利の据え置き) 雇用情勢が特に悪化していないことや、インフレ見通しが短期間で大きく変わる可能性は低いことから、カナダ中央銀行は政策金利の据え置きを決定する見込み。中期的なインフレ、成長率見通しが注目されそう。

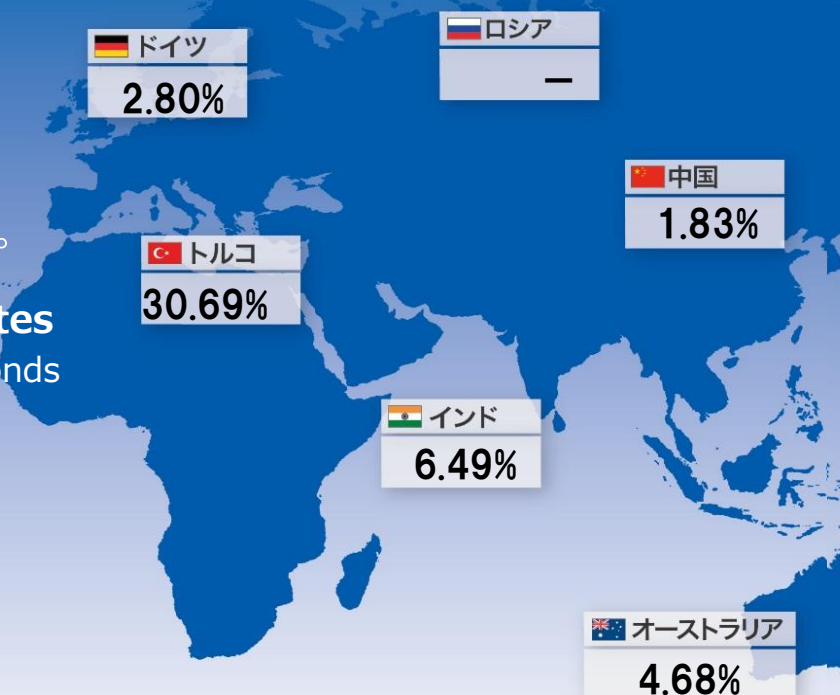


(米)連邦公開市場委員会(FOMC)

12月10日(水)日本時間11日午前4時結果判明

(予想は、0.25ptの追加利下げ) ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁は先月、労働市場の軟化を背景に、連邦準備制度理事会(FRB)は近いうちに再び利下げを行う余地があるとの見方を示した。インフレは一定水準を維持しているが、雇用情勢のすみやかな改善は期待できないため、12月利下げの可能性はかなり高いとみられる。

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FRB、3会合連続利下げか＝インフレ警戒も 雇用弱くー9、10日にFOMC

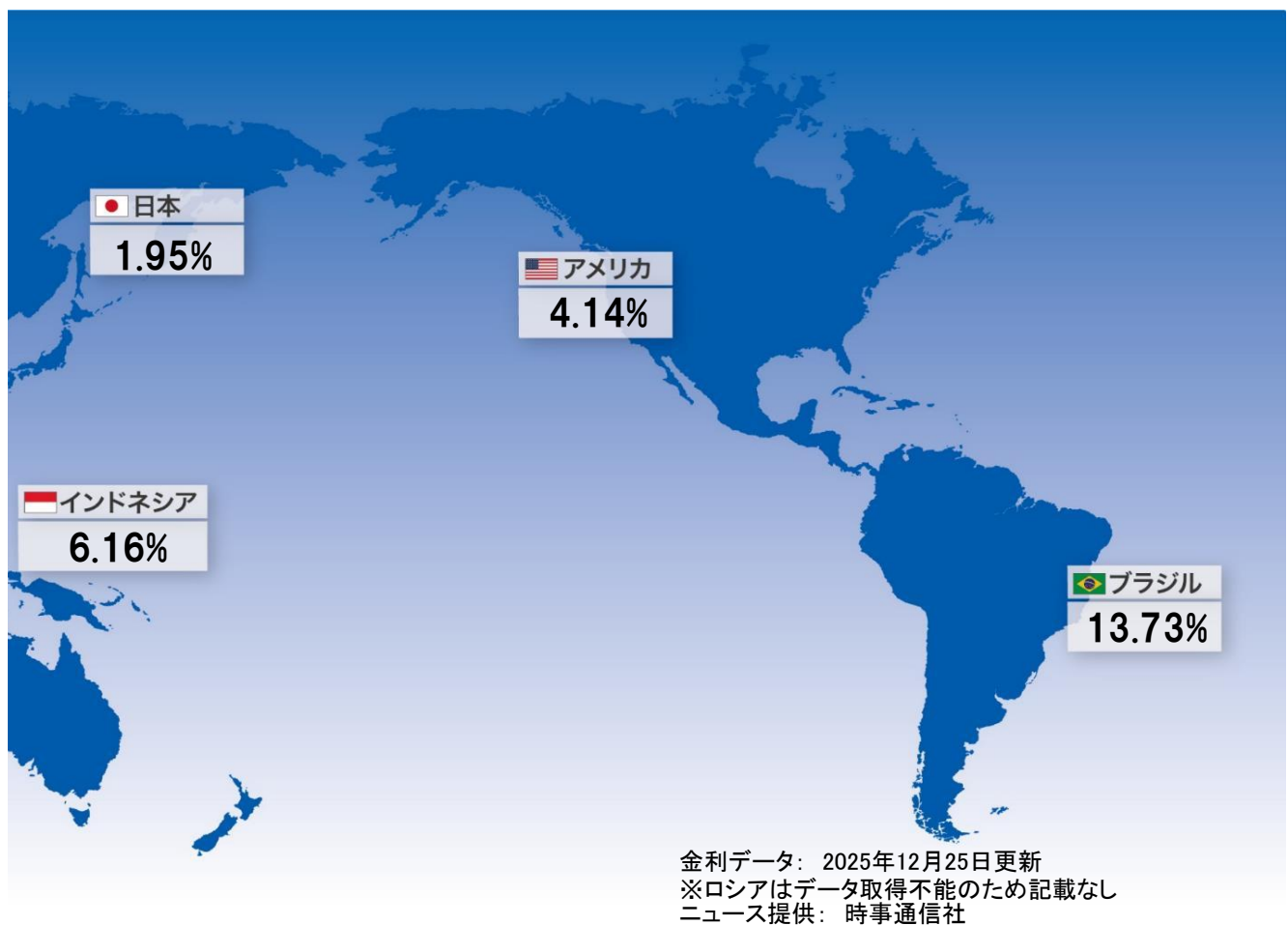
2025年12月8日

【ワシントン時事】米連邦準備制度理事会（FRB）は9、10両日、連邦公開市場委員会（FOMC）を開き、金融政策を協議する。雇用鈍化が続いており、市場では3会合連続で0.25%利下げを決めるとの観測が高まる。一方、トランプ政権の高関税政策で、物価は緩やかながらも上昇基調にあり、FOMCでは、インフレ懸念から金利据え置きを主張する向きもありそうだ。政府機関の一部閉鎖により、雇用やインフレ関連の重要統計で、直近分の発表がFOMC後に延期された。こうした中、雇用統計の有力な代替とされる11月のADP全米雇用報告では、非農業部門の民間就業者数が前月比3万2000人減と、予想の1万人増を大きく下回った。労働市場の減速傾向は鮮明となりつつある。ただ、インフレ動向を巡っては、FRB高官の間で意見の相違が顕著だ。FRBが重視する個人消費支出（PCE）物価指数上昇率は2.8%と、目標の2%を相当上回る。「依然高過ぎる」（ローガン・ダラス連邦準備銀行総裁）と声上がる一方で、「関税の影響を除けば2%に引き続き向かっている」（ジェファーソンFRB副議長）との見方も根強い。FRB内で見解が割れる中、トランプ政権は露骨に金融緩和を求め、圧力を強める。次期議長の最有力候補に取り沙汰されるホワイトハウスのハセツト国家経済会議（NEC）委員長は、米テレビのインタビューで「FRBは利下げすべきだ」と明言した。（後略）（C）時事通信社

トランプ氏、小型車製造を承認＝日本勢に追い風も

2025年12月8日

【ニューヨーク時事】トランプ米大統領は5日、「米国内での小型車製造を承認した」と自身のSNSに投稿し、すぐ生産を始めるよう呼び掛けた。具体的にどんな車を指すのかは不明だが、3日にも日本などで普及している小型車について「すごく小さくて、本当にかわいい」などと言及。軽自動車など小型車に強みを持つ日本勢に追い風となる可能性がある。トランプ氏はSNSで、一般的に小型を意味する「スモール」ではなく、さらに小さい「タイニー」と表現。「手頃で安全、燃費も良い」とメリットを強調した。駆動方式については、「ガソリン、電気、ハイブリッド」のいずれも認める考えを示した。現行制度では、日本の軽自動車は米政府の安全基準に適合しておらず、製造から25年以上経過している車両のみ輸入が許可されている。州によっては公道の走行も認められていない。ダフィー米運輸長官は4日に米テレビのインタビューで、トランプ氏の意向を踏まえ、小型車の普及に向けた「規制緩和の作業を進めている」と明らかにした。高速道路での走行は認めない考えを示唆したが、都市部では「素晴らしい選択肢」になると話した。（C）時事通信社



米中「課題削減」で一致＝中国副首相、米財務長官らと会談

2025年12月8日

【北京時事】中国国営新華社通信は5日夜、何立峰副首相が米国のベセント財務長官、グリア通商代表部（USTR）代表とビデオ会談を行ったと伝えた。貿易面で「課題点を減らす」ことで一致したという。新華社によると、双方はこれまでの貿易交渉の成果を「前向きに評価」し、両国の経済・貿易関係を前に進めていく方針を確認した。米中は10月末、韓国でトランプ大統領と習近平国家主席の首脳会談を実施し、11月にそれぞれ相手国に対する関税の引き下げなどに踏み切った。米国はこれまでに、合成麻薬「フェンタニル」の流入を理由に中国に課した関税を取り消す可能性を示唆。中国はその場合、米国産の原油や天然ガスを標的とする関税を撤回するとみられている。ビデオ会談では、中国による米国産大豆の購入拡大や、米国の対中半導体輸出規制の緩和なども話し合われた可能性がある。トランプ氏は、来年4月の訪中に意欲を示している。（C）時事通信社

次期FRB議長、「忠誠」がカギ＝最有力は側近ハセット氏―米大統領

2025年12月8日

【ワシントン時事】トランプ米大統領は連邦準備制度理事会（FRB）の次期議長に関し、政権で経済政策の調整役を担うケビン・ハセット国家経済会議（NEC）委員長が最有力候補であることを強く示唆した。ハセット氏は第1次政権でも要職を務めたトランプ氏の側近。思うように利下げに動かないFRBにトランプ氏がいら立つ中、「忠誠」が議長選びのカギとみられる。「ここに将来のFRB議長がいる」。トランプ氏が2日、ホワイトハウスでの会合でそう言うと、居合わせた関係者が一斉にハセット氏の方を向いた。次期議長として名前が頻繁に挙がるハセット氏に「お墨付き」を与えたと受け止められた。同氏が最有力候補となった瞬間だった。ベセント財務長官がハセット氏を含め、ウォーシュ元FRB理事ら5人に候補を絞り込む一方で、トランプ氏は早くからハセット氏に決めている節がある。先月、次期議長について記者団に問われ、「自分の選択は分かっている」と応じた。自身に近い人物をあからさまに選ぶ背景には、1期目で指名したパウエル現議長への強い不満がある。トランプ氏はパウエル氏の利下げ判断が「いつも遅過ぎる」と繰り返し批判。「愚か」とののしり、解任すらちらつかせた。パウエル氏を推挙したムニューシン元財務長官にまで、SNSで「負け犬を押し付けた」と矛先を向けた。（後略）（C）時事通信社



消費支出は6カ月ぶりのマイナスに

総務省が12月5日に発表した10月の家計調査によると、消費支出は30万6872円となり、前年同月比3.0%減少した。6カ月ぶりのマイナスとなり、2024年1月以来の減少幅となっている。市場予想は1.0%増であった。自動車等関係費が9カ月ぶりのマイナス、通信も14.5%減と4カ月連続のマイナスに。

日経平均は底堅い、ロボット関連や銀行株が相場支える

底堅い。日本銀行の植田総裁の会見を受けて12月の利上げ観測が急速に強まり、週初は大きく下げたスタートとなる。ただ、その後は、利下げ期待を背景とした米国株高などを支えに切り返す展開となった。相場上昇のけん引役となったのはロボット関連株。業種別では銀行株が上昇率トップ、日銀の利上げ観測の強まりが背景となる。

日経平均、今週は神経質な展開か、米FOMC通過後の米国株の動向が焦点

神経質な展開か。12月9-10日に開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）を受けた米国株の動向が焦点となるだろう。25bpの追加利下げ実施決定が想定されているが、十分に織り込みが進んでいるため、当面の出尽くし感へとつながる可能性も。その際には、これまで強い動きを続けてきた国内の半導体・人工知能（AI）関連株には資金流出の動きが強まることとなろう。

10年債利回りは大幅続伸、継続的な追加利上げ局面入りを織り込む

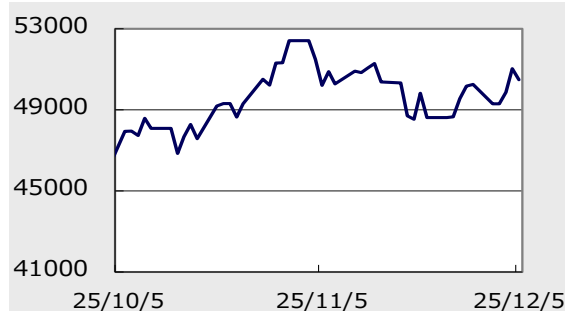
利回りは大幅続伸。インフレ率高止まりを背景に政策金利と10年国債利回りは実質ベースで大幅あるいはかなりのマイナス金利だ。そこへ高市政権が積極的な財政政策の発動を推進中。12月金融政策会合を機に日本銀行による継続的な追加利上げ局面入りを織り込む形で売りが強まり、日本国債利回りは週間で大幅続伸。

10年債、今週は利回りは強含みか、実質マイナス金利を背景に売り優勢へ

利回りは強含みか。日本銀行による12月18-19日の金融政策会合を翌週に控えているうえ、先週の大暴落の反動も考えられるため、投資家は日本国債売り姿勢を弱めるだろう。しかし、10年国債利回りが実質ベースでかなりのマイナスのうえ、積極的な財政政策が発動される方向にあるため、売り優勢で利回りは強含みへ。

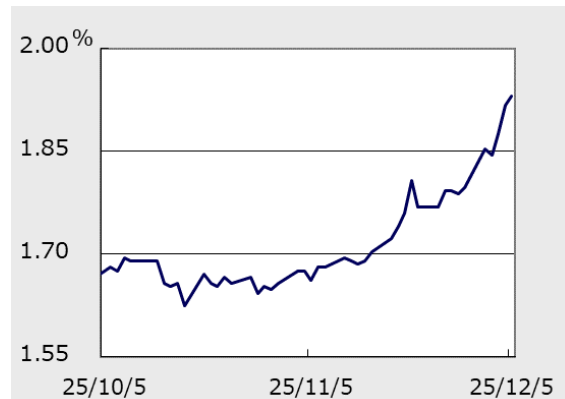
発表日	期間	指標名
12月 10日	11月	国内企業物価指数
12月 15日	3Q	日銀短観 大企業製造業業況判断
12月 15日	3Q	日銀短観 大企業製造業先行き
12月 15日	3Q	日銀短観 大企業非製造業業況判断
12月 15日	3Q	日銀短観 大企業非製造業先行き
12月 15日	3Q	日銀短観 大企業全産業設備投資

日経平均株価



日経平均週末終値	50491.87	円
想定レンジ	49000 ~	51000 円

10年債利回り



10年国債週末終値	1.95	%
想定レンジ	1.920 ~	2.000 %



米国概況

U.S.A



ISM製造業景況感指数は9カ月連続で50割れ

米サプライマネジメント協会（ISM）が12月1日に発表した11月の米製造業景況感指数は48.2と、前月から0.5pt低下した。好不況の分かれ目の50は9カ月連続で下回る。新規受注が落ち込んでおり、市場予想の48.8も下回る状況になっている。

発表日	期間	指標名
12月 09日	10月	JOLT求人件数
12月 10日	12月	FOMC政策金利
12月 11日	前週	新規失業保険申請件数
12月 15日	12月	NY連銀製造業景気指数
12月 15日	12月	NAHB住宅市場指数

米国株はもみ合い、利下げ期待継続で下げ渋る動きに

もみ合い。週初は、暗号資産市場の下落やベネズエラを巡る地政学リスクの上昇などでリスク回避の動きが強まった。ISM製造業景気指数が予想外に悪化したことで、経済成長減速懸念も高まる形となったもよう。ただ、その後は、過度なリスク回避の動きが一巡、連邦準備制度理事会（FRB）の積極的な利下げ期待も支援となって下げ渋る動きになった。

米国株、今週はもみ合いを予想、利下げ決定後は出尽くし感も

もみ合いを予想。12月9-10日に開催される連邦公開市場委員会（FOMC）が注目イベントとなるが、ウィリアムズNY連銀総裁の利下げ支持発言以降こまで、0.25%の追加利下げ決定は十分に織り込まれている。パウエル連邦準備制度理事会（FRB）議長発言などで当面の利下げ打ち止めムードが強まる公算は大きく、FOMC後は出尽くし感の強まる展開を想定。

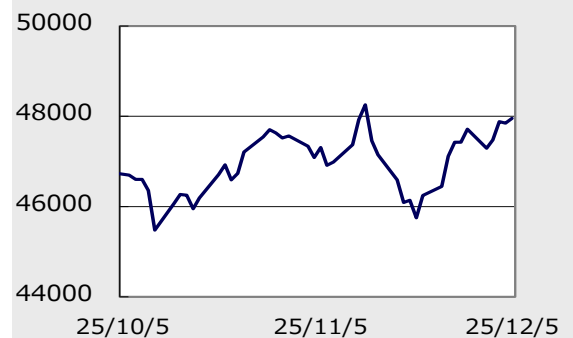
10年債利回りは上昇、雇用悪化に対する過度な警戒感低下

利回りは上昇。米ADPリサーチ・インスティテュートが12月3日発表した11月全米雇用報告によると、民間雇用者数は3.2万人減少したが、4日発表の新規失業保険申請件数は市場予想を下回ったことが材料視された。来年にかけて失業率が大幅に上昇すると懸念は後退し、長期債利回りは強い動きを見せた。

10年債、利回りは弱含みか、米政策金利見通しに注目

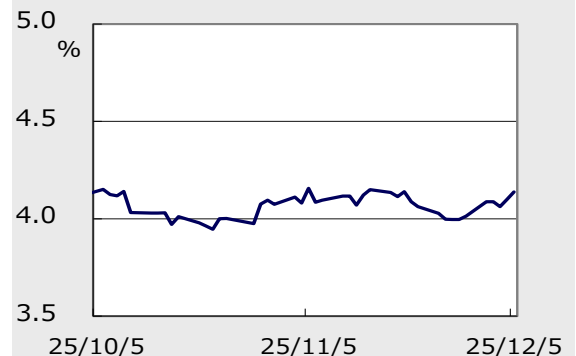
利回りは弱含みか。今週開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）の会合で0.25ptの追加利下げが決定される見込みだが、市場参加者は2026年末時点の政策金利見通しを注目している。前回発表時は中央値で3.60%だったが、今回の発表で3.0%程度まで低下した場合、利回りは弱含みとなる可能性がある。

NYダウ平均



NYダウ週末終値 47954.99 ドル
想定レンジ 47500 ~ 48200 ドル

10年債利回り



10年国債週末終値 4.14 %
想定レンジ 4.05 ~ 4.15 %



欧州概況

Europe



ユーロ圏小売売上高は横ばいに

欧州連合（EU）統計局が12月4日に発表した10月のユーロ圏小売売上高は前月比横ばいだった。9月は同0.1%減と、市場予想の0.2%増に反して減少したが、10月は市場予想通りの水準となっている。なお、EU全体でも横ばいとなっている。

ユーロ円は伸び悩み、日銀12月利上げの可能性高まる

伸び悩み。週前半より、日本銀行による12月利上げの可能性が高まり、ユーロ圏と日本の金利差縮小を想定したユーロ売り・円買いが広がった。ただ、日本財政の悪化に対する市場の懸念は残されており、週後半にかけてリスク回避的なユーロ売り・円買いはやや一服。米ドル安・円高が一服したことも影響したようだ。

ユーロ円、下げ渋りか、日本の財政悪化を引き続き警戒

下げ渋りか。欧州中央銀行（ECB）の政策維持への思惑は残されており、ユーロ圏の経済指標が改善すれば、ユーロ売りは縮小するとみられる。一方、日本銀行の12月利上げを想定して円買いが強まる可能性があるが日本の財政悪化への懸念は消えていないためユーロ売り・円買いが急拡大する可能性は低いとみられる。



ドイツ市場

10年債利回りは上昇、世界的に国債利回りは上昇

利回りは上昇。欧州中央銀行（ECB）理事会要旨、消費者物価指数（CPI）を受けて、ECBによる当面の利下げ期待は大きく後退している状況。加えて、先週は日本銀行の利上げ観測による日本の国債利回り上昇、米国の長期金利上昇も重なり、世界的に国債利回りが上昇する形にもなっている。

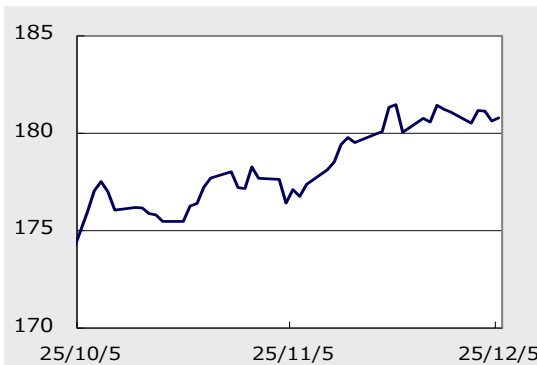
10年債、今週は利回りは上昇か、米長期金利の動向が焦点に

利回りは上昇か。今週は米連邦公開市場委員会（FOMC）が開催され、0.25%の利下げが決定する公算が大きくなっている。ただし、十分に織り込みが進んでいることから、利下げ決定後も米長期金利は上昇の可能性が残る。引き続き、ドイツ国債利回りの上昇を促すことになろう。

経済指標発表予定

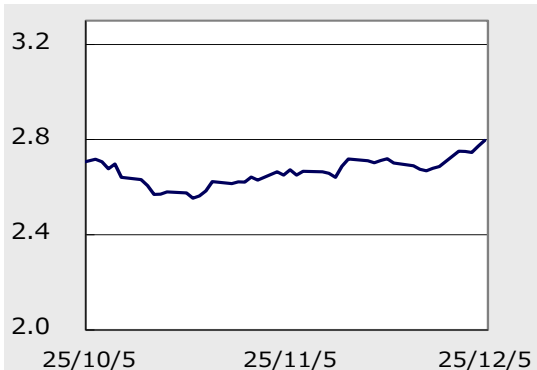
発表日	期間	指標名
12月 12日	10月	英・鉱工業生産指数
12月 12日	10月	英・商品貿易収支
12月 15日	10月	欧・鉱工業生産指数

ユーロ円



ユーロ円週末終値	180.84 円
想定レンジ	179.00 ~ 182.00 円

ドイツ 10年債利回り



10年国債週末終値	2.80 %
想定レンジ	2.75 ~ 2.95 %

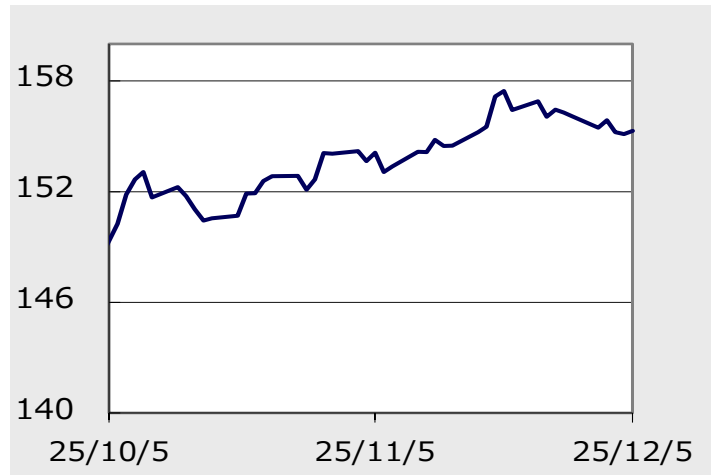
ドル円 為替展望

ドル/円 今週の想定レンジ

152.00 ~ 157.00 円

今週のドル・円は伸び悩みか

今週のドル・円は伸び悩みか。米連邦準備制度理事会（FRB）は、12月9-10日開催の連邦公開市場委員会（FOMC）で0.25ptの追加利下げを決定する公算が大きい。米国の追加利下げはある程度織り込まれているため、26年に向けた金融当局者の金利見通しで一段の緩和に慎重なら、ドル売りは抑制されるだろう。日本銀行は、今月18-19日開催の金融政策決定会合で追加利上げを決定する可能性が高いとみられているが、26年も複数回の利上げが実施される可能性が浮上した場合、日米金利差の一段の縮小を意識してリスク回避的な円買いが継続するとみられる。ただ、日本の財政悪化が引き続き問題視されており、日銀による追加利上げを受けても、米ドル・円は152円台を維持する可能性が高いとみられる。



ドル円週末終値 155.33 円

【米連邦公開市場委員会(FOMC)】(9-10日開催予定)

米連邦準備制度理事会(FRB)は12月9-10日に連邦公開市場委員会(FOMC)を開催し、追加利下げに踏み切る公算。0.25ptの政策金利引き下げはすでに織り込まれており、来年の政策方針が緩和に慎重ならドル買い材料となる。

商品マーケット（金・原油）



NY
金先物

週末終値
4,243.00ドル

もみ合い、米長期金利上昇で小動き

もみ合い。12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）における0.25%の利下げ期待は一段と高まり、金の下支え材料となっているが、米長期金利はこれに反して上昇しており、金の上昇余地も限られた。米国では将来的なインフレ懸念や財政懸念で長期金利が上昇している。



NY
原油先物

週末終値
60.08ドル

上昇、ウクライナ和平停滞とベネズエラ供給不安を材料視

上昇。12月3日、ロシアはウクライナ和平案を巡る米特使との協議について、妥協に至らなかったと発表し、停戦期待が後退。ウクライナがロシアのエネルギー輸出港をドローン攻撃、火災発生が報じられ、原油相場に買いが向かった。米トランプ政権によるベネズエラへの軍事圧力強化も、供給不安として材料視された。



11月の製造業PMI、官民データそろって下振れ

11月の製造業購買担当者景気指数（PMI）では、政府と民間統計がそれぞれ49.2、49.9となり、それぞれ予想の49.4、50.5を下回った。弱い経済指標を受け、追加の景気対策への期待感が高まっている。なお、来年の政策を決める中央経済工作会议は12月中旬に開催される予定だ。

人民元はやや弱含み、米ドルに連れ安

やや弱含み。対米ドル基準値に基づいて売買される人民元は米ドルとの間に連動性がある。米国で継続的な追加利下げ見通しが強まり、米ドル売り材料となった。一方、日本では継続的な追加利上げ見通しが強まる方向となり、円買い材料となった。対円で米ドルが売られ、追随して人民元も売られ、週間でやや弱含みに。

人民元今週は強含みか、リスク選好の人民元買いが優勢へ

強含みか。12月9-10日米連邦公開市場委員会（FOMC）で0.25pt追加利下げが実施され、継続的な追加利下げにも道が開かれて米国の経済見通しが改善するとみる。為替市場のリスク選好が強まる方向となって日本銀行による継続的な追加利上げ見通しに勝り、対円で米ドルに追随して人民元が買われ、強含みへ。

上海総合指数は強含み、重要会議を前に慎重ムードが強まる

強含み。中国当局による追加の景気刺激策への期待が再び高まり、投資家心理が改善。また、年内の米利下げ期待の高まりも外資の流出懸念を後退させた。半面、2026年の経済政策を決める中央経済工作会议が12月中旬に開催される予定で、慎重ムードが強まった。また、来週に控える主要経済指標の発表を前に持ち高調整の売りもみられた。



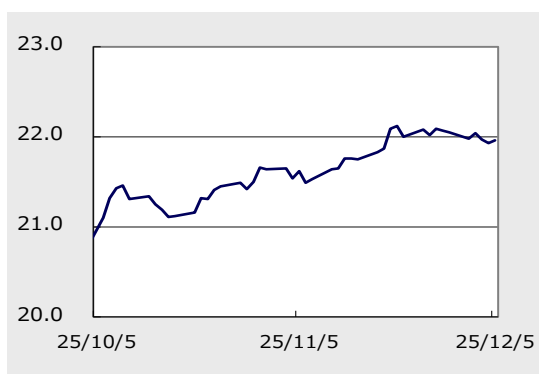
香港市場

ハンセン市場は底堅いか、米利下げ期待が引き続き支援材料へ

底堅いか。年内の米利下げ期待の高まりが引き続き支援材料となろう。また、中国当局が年内に景気対策を追加するとの期待感もプラス材料へ。半面、11月の中国の貿易収支がこの週に発表されるほか、来年の中国の経済政策を決める中央経済工作会议が12月中旬に控えたため、慎重ムードが強まる見通しだ。

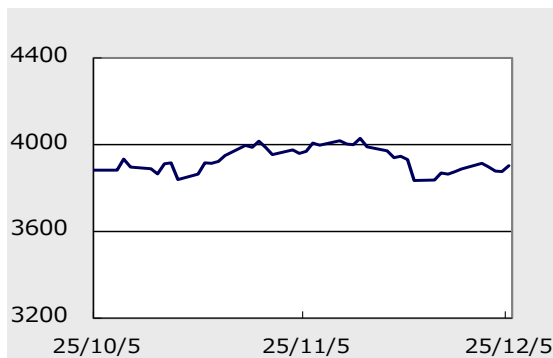
発表日	期間	指標名
12月 09-15日	11月	新規人民元建て融資
12月 09-15日	11月	資金調達総額
12月 09-15日	11月	マネーサプライM0,M1,M2
12月 10日	11月	生産者・消費者物価指数
12月 15日	11月	小売売上高/鉱工業生産

人民元



人民元週末終値	21.97 円
想定レンジ	21.90 ~ 22.300 円

上海総合指数



上海総合指数先週終値	3902.81 Pt
想定レンジ	3860 ~ 3940 Pt



GDPの前年比伸び率は2023年半ば以来の高水準に

豪統計局が12月3日に発表した第3四半期の国内総生産（GDP）は前期比0.4%増となり、前年比では2.1%増と2023年半ば以来の高水準となっている。市場予想の前期比0.7%増は下回った。なお、第2四半期は前期比0.7%に上方修正されている。

発表日	期間	指標名
12月 09日	12月	豪中銀政策金利
12月 11日	11月	失業率

豪ドル円はもみ合い、7-9月期経済成長率は前期実績を上回る

もみ合い。12月3日発表の7-9月期国内総生産（GDP）は前年比2.1%増となり、前期の成長率を上回った。こちらは豪ドル買いの要因となっている。一方、植田総裁講演を受けて日本銀行による12月利上げの可能性が高まったことは、豪ドル・円の上値抑制要因となった。

豪ドル、今週はもみ合いか、政策金利は長期間据え置きとなる可能性

もみ合いか。12月9日発表の豪準備銀行政策金利は3.60%で据え置きとなる見込み。10月のインフレ率は9月実績を上回っており、豪準備銀行（中央銀行）の政策金利は長期間据え置きとなる見込みである。新たな豪ドル売り材料が提供されない場合、豪ドル売り・円買いが大きく強まる可能性は低いとみられる。

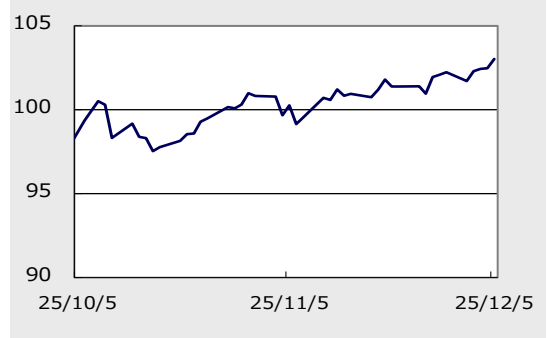
10年債利回りは続伸、豪経済の底堅さ確認とインフレ懸念で売り

利回りは続伸。前週発表の10月消費者物価指数が市場予想を上回り、インフレ率の上昇傾向が確認された。それに続いて先週発表の7-9月実質国内総生産（GDP）は市場予想を下回ったが、消費など内需の底堅さと労働コスト・賃金の上昇傾向が確認された。利下げ打ち止めが意識されて売りが継続、週間で利回りは続伸した。

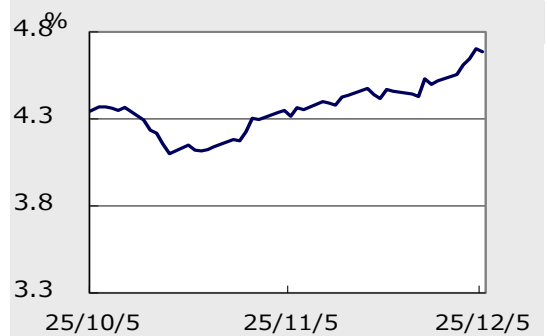
10年債、今週は利回りは弱含みか、弱めの11月雇用統計で押し目買い

利回りは弱含みか。12月9日理事会で豪準備銀行（中央銀行）は政策金利を3.60%で据え置き、今後の経済指標を確認しつつ、次の金融政策を検討する姿勢を示唆するだろう。そうした中、11日発表の11月雇用統計は弱めの内容とみられ、失業率の緩やかな上昇傾向が確認されるとみる。押し目買いで利回りは弱含みへ。

豪ドル円



豪州10年債利回り





ブラジル概況

Brazil



7-9月期GDP成長率は前年同期比+1.8%にとどまる

ブラジル地理統計院が12月4日に発表した7-9月期国内総生産（GDP）は、前年同期比+1.8%となった。成長率は4-6月期を下回ったものの、市場予想の+1.7%を上回った。インフレ抑制的な金融政策の効果が出ており、10-12月期のGDP成長率は前年同期比+2%未満となる可能性が高いと予想される。

発表日	期間	指標名
12月 09日	～12/8	FIPE消費者物価指数
12月 09日	11月	拡大消費者物価指
12月 10日		セリック金利
12月 11日	10月	小売売上高
12月 12日	10月	IBGEサービス部門売上高

レアル円は反落、円高進行や成長鈍化などが圧迫材料

反落。円高進行が対円レートを押し下げた。また、成長鈍化も嫌気された。7-9月期の国内総生産（GDP）成長率は前期の改定値2.4%から1.8%に鈍化。10月の鉱工業生産もマイナス成長に転落した。半面、年内の米利下げ期待の高まりがレアルなど新興国通貨の支援材料となった。

レアル円、今週は慎重ムードか、政策金利の発表を控え

この週は政策金利などの発表を控え、慎重ムードが強まる見通しだ。強弱材料では、年内の米利下げ観測が引き続き支援材料へ。また、中国の景気対策への期待感も好感されよう。半面、円高が進行した場合、対円レートは下落する可能性がある。また、成長鈍化なども引き続き嫌気される見通しだ。

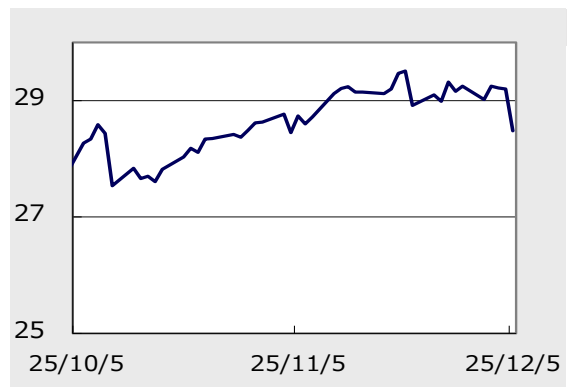
ボブスバ指数反落、成長鈍化などを嫌気

反落。成長鈍化が嫌気された。7-9月期の国内総生産（GDP）成長率は前期の改定値2.4%から1.8%に鈍化。また、10月の鉱工業生産もマイナス成長に転落した。ほかに、年内の利下げ期待の後退も圧迫材料。半面、年内の米利下げ期待の高まりが好感された。また、原油価格の上昇も資源セクターの物色手掛かりとなった。

ボブスバ指数、今週は見極めるムードか、政策金利などに注目

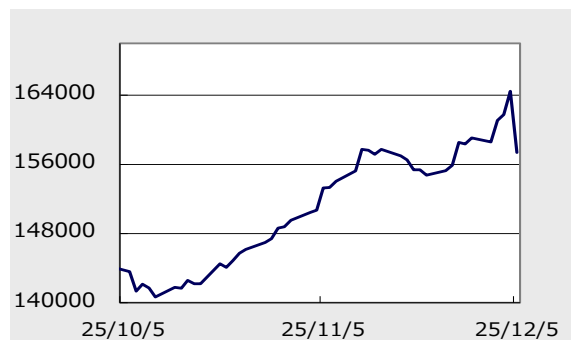
この週は10月の小売売上高や政策金利などが発表されるため、見極めるムードが強まろう。強弱材料では、年内の米利下げ期待の高まりが引き続き支援材料へ。また、海外市場が上昇した場合、ブラジル株も連れ高の可能性もある。半面、製造業の経済指標の悪化などが引き続きマイナス材料となる見通しだ。また、原油価格が下落した場合、資源の一角に売りが広がる公算も。

レアル円



想定レンジ	27.96 ~	29.16 円
-------	---------	---------

ボブスバ指数



ボブスバ指数先週終値	157369.36 Pt
想定レンジ	152370 ~ 162370 Pt



弱含み、日銀による12月利上げ観測強まる

弱含み。日本銀行による12月利上げ観測が強まり、個人投資家によるトルコリラ売り・円買いがやや活発となった。ただ、米国金利の先安観は消えていないため、トルコリラ買い・米ドル売りの取引も増えており、この影響でトルコリラの対円レートの下げ幅はやや縮小したようだ。

トルコリラ、今週はやや強含みか、インフレ抑制的な政策維持の可能性

やや強含みか。7-9月期国内総生産（GDP）は前年同期比+3.7%にとどまったが、中央銀行によるインフレ抑制的な金融政策の影響によるものとみられている。今年10-12月期の経済成長率もやや低い伸びとなる可能性があるが、インフレ抑制への期待があるため、リラは対円で底堅い動きを保つことが予想される。

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。トルコのインフレ緩和ペースが加速するとの見方は少ないものの、来年末にかけてインフレ率はゆるやかに低下するとの見方が増えたことが要因。トルコ中央銀行はインフレ動向を注視し、インフレ抑制の姿勢を堅持していく可能性が高いことも国債利回りの低下につながったようだ。

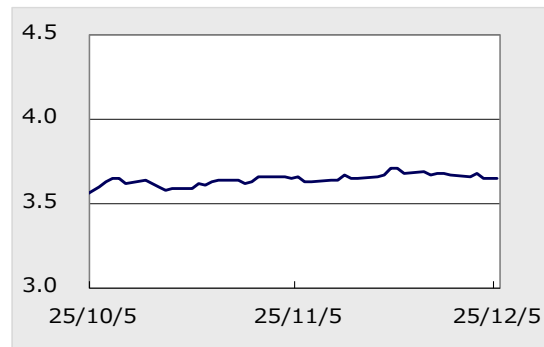
10年債利回りは弱含みか、米金融政策を注視へ

利回りは弱含みか。今週は米金融政策を注視する展開となりそう。12月9-10日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）の会合で0.25ptの追加利下げが決定される見込みだが、来年以降の金利見通しは不透明。ただ、2026年も1回以上の利下げが想定された場合、トルコ国債利回りは弱含みとなる可能性がある。

黒海で緊張激化、周辺国懸念=タンカー攻撃でロシア報復も

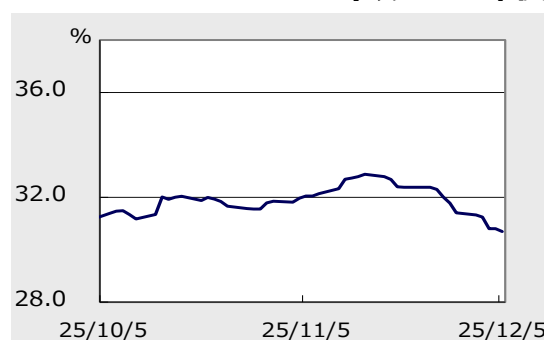
【イスタンブール時事】ウクライナが黒海を航行していたタンカーを攻撃し、周辺国が緊張激化への懸念を強めている。ウクライナは、制裁を回避してロシア産原油を運ぶ「影の船団」を攻撃したと主張し、ロシアは対抗措置を警告。戦火の拡大に発展しかねない状況だ。黒海のトルコ沖では先月28日、タンカー2隻が攻撃を受け、ウクライナが保安局（SBU）による作戦だったと認めた。ウクライナ側は「ロシアの原油輸送に大きな打撃を与えた」と戦果を強調した。これに対し、ロシアのプーチン大統領は今日2日、攻撃を「海賊行為」と非難。「最も根本的な選択肢は、ウクライナを海から遮断することだ」と述べ、ウクライナの黒海沿岸の港などに対する攻撃強化を示唆した。ロシアとウクライナは3月に米国の仲介で、黒海の航行の安全確保や武力行使排除で合意した。世界有数の穀物生産国ウクライナにとって、主要な輸出ルートである黒海の安全航行は極めて重要で、海上輸送が滞れば戦時財政への影響は必至。それでも、東部戦線で劣勢に立たされていることを受け、ロシアの戦費調達に柱であるエネルギー関連施設や輸送手段に対する攻撃強化に踏み切らざるを得なかったとみられる。（後略）(C)時事通信社

トルコリラ円



トルコリラ円週末終値	3.65 円
想定レンジ	3.62 ~ 3.72 円

トルコ10年債



トルコ10年債先週終値	30.69 %
想定レンジ	30.00 ~ 31.00 %



ロシア概況

Russia



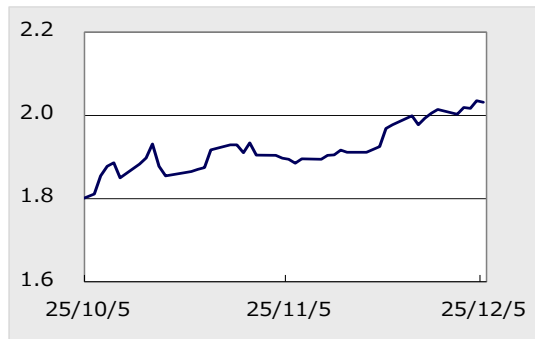
強含み、経済指標の改善などを好感

強含み。経済指標の改善が好感され、ルーブルへの買いは広がった。10月の小売売上高の上昇率は4.8%となり、前月の1.8%と予想の2.1%を上回った。また、原油価格の上昇や年内の米利下げ期待の高まりも支援材料。半面、円高進行が対円レートの上値を押さえた。

ルーブル円、今週は神経質な値動きか、GDPなどの発表を控え

この週は7-9月期の国内総生産（GDP、速報）などが発表されるため、神経質な値動きになると予測される。強弱材料では、年内の米利下げ観測が引き続き支援材料へ。また、ウクライナ和平案の交渉に進展が見られた場合、ルーブルへの買いは継続する可能性がある。半面、円高が進行した場合、対円レートは下落も。

ルーブル円



ロシアルーブル円週末終値	2.03 円
想定レンジ	2.00 ~ 2.06 円

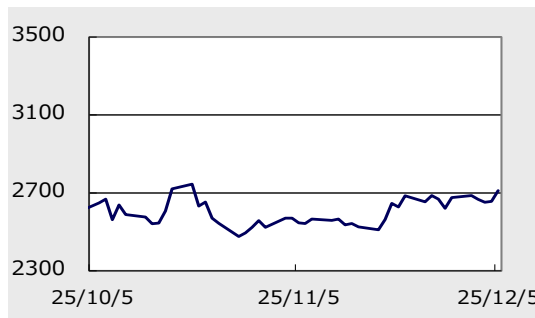
MOEXロシア指数、反発、原油高や経済指標の改善で

反発。原油価格の上昇がウエートの高い資源セクターの物色手掛かりとなった。また、経済指標の改善もサポート材料。10月の小売売上高の上昇率は4.8%となり、前月の1.8%と予想の2.1%を上回った。外部環境では、年内の米利下げ期待の高まりが外資の流出懸念を後退させた。半面、ウクライナ和平案の進展を見極めたいとのムードが指数の足かせとなった。

MOEXロシア指数、慎重ムードか、GDPなどに注目

この週は7-9月期の国内総生産（GDP、速報）などが発表されるため、慎重ムードが強まろう。また、ウクライナ和平案の進展にも注目する必要がある。進展が見られた場合、ロシア株への買いは継続も。また、年内の米利下げ期待なども引き続き好感されよう。半面、原油価格が下落した場合、資源の一角に売りが広がる公算も。

MOEXロシア指数



MOEXロシア指数先週終値	2711.30 Pt
想定レンジ	2680 ~ 2740 Pt

プーチン氏が「対米共闘」演出=印口、防衛協力推進で合意

【ニューデリー時事】インドのモディ首相とロシアのプーチン大統領は5日、ニューデリーで会談し、防衛協力や貿易の推進で合意した。プーチン氏は共同記者会見で、インドに「途切れることなく」燃料供給を継続する用意があると強調した。インドがロシア産原油の大量購入を理由にトランプ米政権の高関税政策の標的となっていることを踏まえ、「対米共闘」を演出した形だ。共同声明には、ロシア製兵器のインドにおける共同製造の奨励、インドの対口輸出増加、民生用原子力分野の協力拡大などの合意事項が盛り込まれた。プーチン氏の訪印は4年ぶりで、2022年2月のウクライナ侵攻開始後は初めて。プーチン氏は会談冒頭、侵攻の平和的解決に向けたインドの取り組みに謝意を示した。モディ氏は「インドは中立ではなく、平和の側に立っている」と強調した。インドは、侵攻に伴う西側諸国の制裁で輸出先が限定され、割安となったロシア産原油の購入を拡大してきた。米政権はロシアの戦時経済を支えていると批判。インド産品に関税を上乗せし、現在の税率は計50%に達している。米国による10月の対口追加制裁発表後、インドの石油精製業者は輸入を大幅に減らしたとされ、プーチン氏は今回の訪問に際して輸入継続を求めたもようだ。プーチン氏は4日放送されたインド民放テレビのインタビューで、「モディ首相は(高関税の)圧力に簡単に屈するような人物ではない」と述べた。(後略)(C)時事通信社



インド概況

India



25年度の成長予想、7.4%に上方修正=フィッチ

格付け会社フィッチ・レーティングスは最新レポートで、2025年度のインドの成長予想を従来の6.9%から7.4%に上方修正した。物品・サービス税（GST）適用率の引き下げを受け、消費者信頼感の上昇や消費拡大などが挙げられている。また、収入の増加なども国内消費を押し上げていると指摘した。

発表日	期間	指標名
12月 12日	11月	消費者物価指数
12月 12日	～12/5	外貨準備高

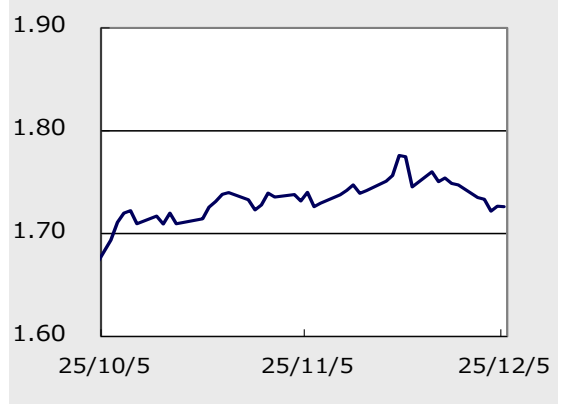
インドルピー円は軟調推移、インド準備銀行による利下げの影響を受ける

軟調推移。インド準備銀行（中央銀行）による利下げを想定したルピー売りが週前半から広がったことが要因。日本銀行による12月利上げ観測が強まり、米ドル・円相場が円高方向に振れたことも影響した。インド準備銀行は12月5日、大方の予想通り、政策金利を5.50%から5.25%に引き下げることを選定した。

インドルピー円、今週は下げ渋りか、金融緩和による持続的な経済成長への期待残る

下げ渋りか。インド準備銀行（中央銀行）は利下げに加えて銀行部門の流動性を最大160億ドル拡大する措置も講じた。この措置が通貨安に直結する可能性は低いとみられており、持続的な経済成長に資することが期待されている。金融緩和策による株高も期待されるため、ルピーは対円で下げ渋る可能性がある。

インドルピー円

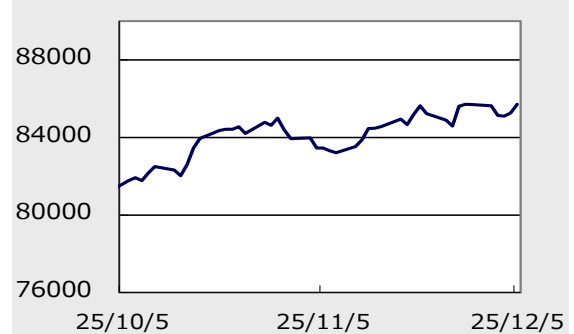


インドルピー円週末終値	1.727 円
想定レンジ	1.725 ～ 1.755 円

SENSEX指数ほぼ横ばい、強弱材料が交錯

ほぼ横ばい。強弱材料が交錯するなか、方向感の乏しい展開となった。年内の米利下げ観測が外資の流出懸念を後退させた。また、国内総生産（GDP）の上振れも引き続き支援材料。半面、製造業などの経済指標が悪化していることが景気の先行き不透明感を強めた。また、通貨ルピーの先安観などがインド株の圧迫材料となった。

SENSEX指数



SENSEX指数先週終値	85712.37 Pt
想定レンジ	84910 ～ 86510 Pt

SENSEX指数、今週は底堅いか、成長予想の上方修正が支援材料へ

底堅いか。成長予想の上方修正が支援材料となろう。2025年度のインドの成長予想は従来の6.9%から7.4%に引き上げられた。また、年内の米利下げ期待も引き続き好感される見通しだ。半面、内外景気の先行き不透明感などが懸念材料となろう。また、通貨ルピーの先安観なども引き続きマイナス材料視される可能性がある。

日本株 注目スクリーニング

出遅れ感の強いグロース株にはFOMC利下げが見直しにつながる可能性も

■ FOMCでは利下げがほぼ確実視

今週は米国でFOMCが開催される。0.25%の追加利下げ実施はほぼ確実視されているとはいえ、利下げの決定が株価に出遅れ感の強いグロース株にとっては見直し材料につながる可能性もあるとみられる。売上成長が続いているものの、ここ1年間の株価パフォーマンスがマイナスサイドにある中小型グロース株をスクリーニングしている。

スクリーニング要件としては、①ここ1年間の株価騰落率がマイナス、②PBRが5倍以上、③今期予想含めて3期以上連続で増収率が20%以上。

■ 出遅れ感の強い中小型グロース株柄

コード	銘柄	市場	12/5株価 (円)	時価総額 (億円)	株価騰落率 (%)	PBR(倍)	予想 1株利益 (円)
2978	ツクルバ	グロース	478.0	56.0	-40.32	5.04	-
4011	ヘッドウォーターズ	グロース	2,932.0	112.6	-51.86	8.70	62.25
4375	セーフィー	グロース	788.0	439.1	-6.97	5.20	-
4419	FinatextHD	グロース	967.0	496.1	-0.72	5.54	23.03
4431	スマレジ	グロース	2,891.0	569.3	-7.93	7.26	-
4487	スペースマーケット	グロース	287.0	34.7	-8.31	5.12	17.10
5248	テクノロジーズ	グロース	557.0	94.3	-19.97	7.51	32.65
5253	カバー	グロース	1,545.0	1014.3	-38.50	5.99	86.82
5588	ファーストアカウンティング	グロース	1,060.0	118.1	-27.20	8.29	14.74
9166	GENDA	グロース	727.0	1337.0	-45.09	6.42	28.19
9279	ギフトHD	プライム	3,175.0	635.1	-7.97	7.57	110.18
9348	ispace	グロース	437.0	462.8	-15.31	6.71	-
9560	プログリット	グロース	948.0	120.1	-14.52	5.19	78.10

(注) 株価騰落率は過去1年間

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：NISA枠消化の追い風で再評価が期待される好配当バリュー株

■結果としてスタンダード銘柄や不動産セクターが候補に

12月に入り、年内のNISA投資枠を使い切るために駆け込みで投資を行う個人投資家が増えると予想される。NISA利用者の多くは、長期保有に適した銘柄、すなわち安定的なキャッシュフロー・好配当利回り・継続した業績成長を備えた企業を選好する傾向が強いだろう。今月末に配当権利を得られる6月期決算企業（中間配当）もしくは12月期決算企業（期末配当）のなかでも、今期予想配当利回りが4%以上となる見込みの銘柄で、連続増収増益や今期過去最高売上（利益）更新見込みであるなど業績にも安定感のある銘柄を下表にまとめている。結果として、スタンダード市場のバリュー色の強い銘柄や不動産セクターの企業が多く含まれている。

主な「NISA枠消化」関連銘柄

コード	銘柄略称	市場	12/5 株価 (円)	概要
1429	日本アクア	プライム	852	配当性向50%以上目標かつ累進配当制度導入。2012年度以降連続増収。
2428	ウェルネット	スタンダード	640	DOE5%を下限とし、配当性向50%以上の年間配当を継続。
2986	LAホールディングス	グロース	7620	配当性向40%目標。25年12月期通期利益予想を上方修正 & 期末配当増配。
3276	JPMC	プライム	1254	2012年以降、13年連続でDOE10%以上達成。今期も連続増配方針堅持。
3299	ムゲンエステート	スタンダード	1838	3期連続増収増益見込み。25年12月期は年間配当1株あたり112円。年2回配当。
3452	ビーロッド	スタンダード	1532	25年12月期も創業来最高益更新見込み。配当性向30%以上。
4404	ミヨシ油脂	スタンダード	2345	11月に株主優待制度拡充。3年以上500株以上保有でQUOカード5000円。
4767	テー・オー・ダブリュー	スタンダード	374	4期連続増収増益見込み。26年6月期は年間配当1株あたり18.30円。年2回配当。
5015	ビービー・カストロール	スタンダード	959	3期連続増益見込み。25年12月期は年間配当1株あたり44円。年2回配当。
6540	船場	スタンダード	1733	4期連続増収見込み。配当性向50%以上目標。
6561	HANATOUR JAPAN	グロース	923	前期より期末配当復活。配当性向30%前後を目安。
7781	平山ホールディングス	スタンダード	1307	26年6月期は15期連続増収へ。各段階利益も連続増益見込み。配当性向40%超を目安。
7814	日本創発グループ	スタンダード	827	創業10周年の特別配当で25年12月期は年間配当1株あたり60円。年4回配当。
9622	スペース	プライム	1429	3期連続増益見込み。配当性向50%以上。
197A	タウンズ	スタンダード	508	3期連続増収増益見込み。26年6月期は年間配当1株あたり28円。年2回配当。

出所：フィスコ作成

日本株 注目銘柄1

リョーサン菱洋ホールディングス〈167A〉プライム

統合シナジーを生かしAI・組み込み領域に注力、PBR0.9倍台かつ配当利回り4%超え

■ 今期計画は2桁増益見通し

24年4月にリョーサンと菱洋エレクトロの共同株式移転により設立。26年3月期第2四半期は、売上高1722.49億円（前年同期比4.3%減）、営業利益38.73億円（同13.5%増）で着地した。デバイス事業は、在庫調整局面の長期化やテレビ向け半導体の減少により減収となった。一方、ソリューション事業は、企業のDX推進やAI導入を背景とした旺盛なIT関連投資に支えられ堅調に推移した。利益面では、デバイス事業において売上構成の変化による採算性改善が寄与。今期計画は、売上高3700億円（前期比2.8%増）、営業利益95億円（同11.2%増）を見込む。

■ 「AI」と「組み込み」が拡張余地大きいと判断

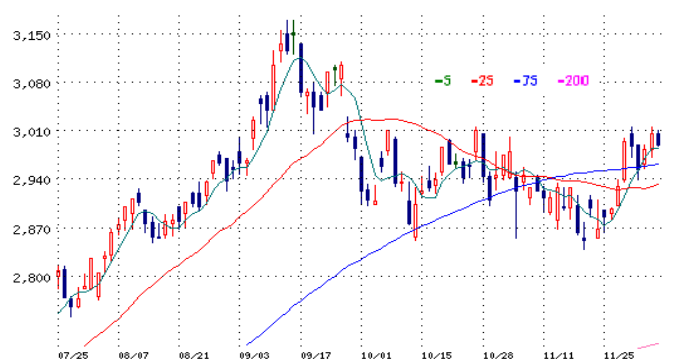
株価は10月以降3000円を大きく上回れずに推移。ただ、25日移動平均線は上向きに転換した。29年3月期までの5カ年の中期経営計画では、最終年度に売上高5000億円、営業利益300億円を目標としている。リョーサンの顧客基盤と菱洋のソリューション提供力を組み合わせ、特に「AI」と「組み込み」を拡張余地が大きい領域と判断。株主還元も積極的で配当利回りは4%超の高水準。PBR0.9倍台で推移。

★ **リスク要因**

M&Aによる利益率の低下など。

売買単位	100 株
12/5終値	2990 円
業種	卸売

■テクニカル分析



167A:日足

25日線は上向き転換。

(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)
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
2025/3連	359,811	-	8,542	7,133	-	9,387	234.38
2026/3連予	370,000	2.8%	9,500	8,000	12.2%	6,000	149.75

日本株 注目銘柄2

積水ハウス〈1928〉プライム

循環型ビジネスモデルによる安定成長で配当利回りは4.5%、14期連続増配へ

■循環型モデルとZEHで成長、高配当の国内最大手ハウスメーカー

国内屈指の住宅メーカー。請負、ストック、開発、国際の4事業を展開し、建築から管理・再販まで担う「循環型ビジネスモデル」が強み。特に、エネルギー収支を実質ゼロにする住宅「ZEH」の普及率は業界首位で、この高付加価値化による単価上昇が成長を牽引している。米国MDC社買収による海外事業の拡大や、14期連続増配（配当利回り約4.5%）という高い株主還元姿勢も評価され、安定成長と高還元を両立する。

■米国事業回復と国内堅調で増益基調

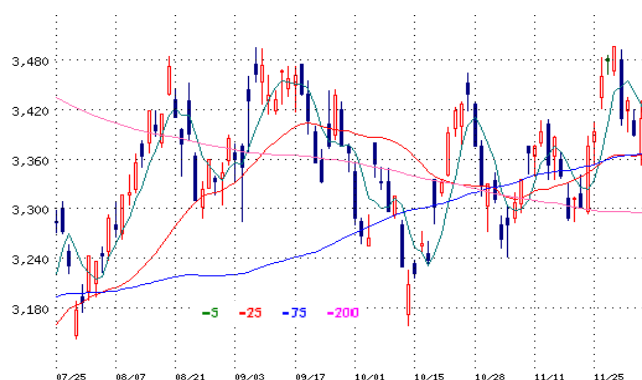
26年1月期第2四半期累計は、米国事業の費用増で営業微減益も、国内請負・ストック事業が堅調で売上高は過去最高を更新。通期は売上高4兆3310億円、営業利益3400億円の増収増益を計画する。長期では米国MDC社統合効果による供給数拡大（30年度2万戸体制）と国内の高付加価値化が成長エンジンとなる。予想PER9倍台は割安圏。

★リスク要因

為替リスク増大、金利上昇による市況悪化など。

売買単位	100	株
12/5終値	3333	円
業種	建設	

■テクニカル分析



1928：日足

市場期待向上の余地。

(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)
2022/1連	2,589,579	5.8%	230,160	230,094	24.6%	153,905	227.37
2023/1連	2,928,835	13.1%	261,489	257,272	11.8%	184,520	276.58
2024/1連	3,107,242	6.1%	270,956	268,248	4.3%	202,325	309.29
2025/1連	4,058,583	30.6%	331,366	301,627	12.4%	217,705	335.95
2026/1連予	4,331,000	6.7%	340,000	321,000	6.4%	232,000	357.97

日本株 注目銘柄3

セントラル硝子〈4044〉プライム

蛍石からフッ素を一貫生産できる数少ない企業、PBR0.7倍台かつ配当利回り5%超え

■フッ素関連技術に強み

蛍石からフッ素を一貫生産できる数少ない企業で、フッ素関連技術に強みを持つ。製品群は、世界トップシェアを維持している吸入麻酔薬の原体、半導体製造工程で使用されるエッチングガスやクリーンガスなど多岐にわたる。26年3月期第2四半期は、売上高664.30億円（前年同期比2.4%減）、営業利益25.02億円（同47.3%減）で着地。北米・韓国で価格競争激化によりEV向け電解液の減収が響いた。利益面では、原燃材料費の上昇と低価法の影響があった。26年3月期通期は、売上高1424億円（前期比1.3%減）、営業利益70億円（同34.1%減）を見込む。

■31年3月期に営業利益200億円が目標

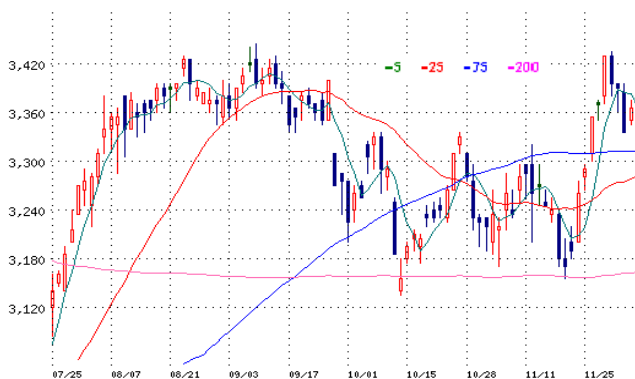
株価は年初来高値に接近、25日移動平均線も上向き基調を維持している。5カ年の中計では、31年3月期に営業利益200億円、ROE10.0%以上の達成を目標とする。成長戦略の柱は「スペシャリティ製品の拡大」と「エッセンシャル製品の強化」で、事業ポートフォリオの最適化を推進していく。そのほか、安定的な株主還元が基本方針で年間配当額170.0円を下限としており、配当利回りは5%超え。

★リスク要因

原燃材料費の上昇など。

売買単位	100	株
12/5終値	3350	円
業種	化学	

■テクニカル分析



4044:日足

9月高値に押し返される展開。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2022/3連	206,184	8.1%	7,262	11,936	151.3%	-39,844	-
2023/3連	169,309	-17.9%	16,757	19,637	64.5%	42,494	1222.21
2024/3連	160,339	-5.3%	14,526	16,269	-17.2%	12,478	503.55
2025/3連	144,233	-10.0%	10,629	12,164	-25.2%	5,678	229.14
2026/3連予	142,400	-1.3%	7,000	7,800	-35.9%	5,500	221.90

日本株 注目銘柄4

大塚ホールディングス〈4578〉プライム

医療関連事業が売上収益の70%、第3四半期累計の営業利益は56.1%増

■ポカリスエットやボンカレーでおなじみ

精神・神経領域、がん・がんサポーターティブケア領域、循環器・腎領域を重点領域とする「医療関連事業」が売上収益（売上高）の70%を占め、ポカリスエット、オロナミンC、チオピタ、OS-1、カロリーメイト、SOYJOYなどでおなじみの機能性飲料・食品等の「ニュートラシューティカルズ関連事業」が24%。そのほか、ボンカレーなどの消費者関連事業、機能化学品等も手掛ける（24年12月期）。海外売上高比率は67%で、例えば、結核治療薬デラマニドは世界120カ国・地域、ポカリスエットは20カ国・地域以上で展開している。

■業績予想の前提は1ドル＝148円

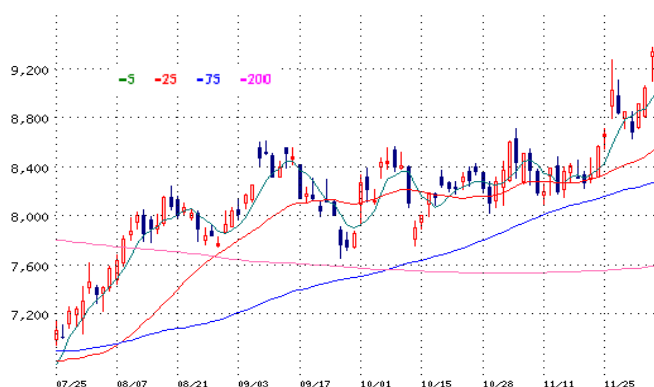
25年12月期第3四半期売上収益は1兆8187.43億円（前年同期比5.1%増）、営業利益は4074.21億円（同56.1%増）。すべての事業セグメントで増収となり、また、中国の医療機器メーカーであるマイクロポート社の株式を売却したことも営業利益を押し上げた。25年12月期通期売上収益は2兆4200億円（前期比3.9%増）、営業利益は4520億円（同39.7%増）予想。業績予想の前提は1ドル＝148円、1ユーロ＝166円。

★リスク要因

急激、大幅な円相場の変動など。

売買単位	100 株
12/5終値	9161 円
業種	医薬品

■テクニカル分析



4578：日足

上値指向の強い動き。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2021/12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	335,854	135.4%	343,120	633.76
2025/12連I予	2,420,000	3.9%	452,000	-	-	330,000	622.52

日本株 注目銘柄5

レーザーテック〈6920〉プライム

フォトマスク欠陥検査装置など手掛ける、第1四半期営業利益は67.9%増

■光応用技術がコア技術

1985年に世界で初めて走査型カラーレーザー顕微鏡を開発・発売するなど、光応用技術がコア技術で、社名もそれを表している。現在の事業は、半導体関連装置が売上高の81%を占め、保守・メンテナンスが17%。このほか、FPDフォトマスクの欠陥検査装置やレーザー顕微鏡なども手掛ける（25年6月期）。半導体関連装置はフォトマスク関連の欠陥検査装置が主力製品で、最先端のEUV（極端紫外線）マスクブランクス欠陥検査装置は業界標準の検査装置として採用されている。また、ウェハ関連の検査・計測装置なども提供する。地域別売上高は、米国が27%、台湾26%、韓国21%などで、日本は8%となっている（同）。

■第1四半期好スタート

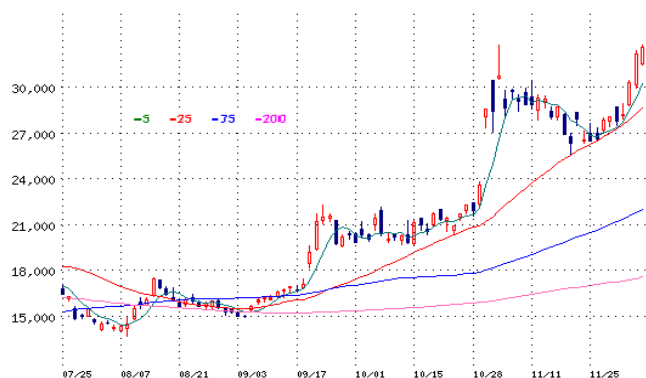
26年6月期第1四半期売上高は541.71億円（前年同期比47.5%増）、営業利益は267.28億円（同67.9%増）。AIサーバー用GPU等の需要が市場を牽引し、同社事業の追い風となっている。26年6月期通期売上高は2000億円（前期比20.5%減）、営業利益は850億円（同30.8%減）予想。通期減収減益見通しだが、第1四半期は好スタートとなったようだ。

★リスク要因

米通商政策のブレなど。

売買単位	100 株
12/5終値	32600 円
業種	電気機器

■テクニカル分析



6920：日足

高値圏で堅調。

(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)
2022/6連	90,378	28.7%	32,492	33,582	27.0%	24,850	275.57
2023/6連	152,832	69.1%	62,287	63,668	89.6%	46,164	511.89
2024/6連	213,506	39.7%	81,375	82,021	28.8%	59,076	655.05
2025/6連	251,477	17.8%	122,843	119,444	45.6%	84,652	938.61
2026/6連予	200,000	-20.5%	85,000	85,000	-28.8%	60,000	665.75

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値
12月9日	火	08:50	マネーストック(11月)		
		15:00	工作機械受注(11月)		17.1%
		12:30	豪・オーストラリア準備銀行(中央銀行)が政策金利発表	3.60%	3.60%
		17:00	ブ・FIPE消費者物価指数(先週)		0.17%
		24:00	米・JOLT求人数(10月)		722.7万件
			中・資金調達総額(11月、15日まで)	33兆1508億円	30兆9015億円
			中・マネーサプライ(11月、15日まで)		
			中・元建て新規貸出残高(11月、15日まで)	15兆3928億円	14兆9676億円
			米・連邦公開市場委員会(FOMC)(10日まで)		
			植田日本銀行総裁が英紙フィナンシャル・タイムズ(FT)のイベントで講演		
12月10日	水	08:50	国内企業物価指数(11月)	2.7%	2.7%
		10:10	国債買い入れオペ(残存1-3年、残存5-10年、残存25年超)(日本銀行)		
		10:30	中・消費者物価指数(11月)	0.7%	0.2%
		10:30	中・生産者物価指数(11月)	-2.0%	-2.1%
		21:00	ブ・拡大消費者物価指数(IPCA)(11月)		4.68%
		22:30	米・雇用コスト指数(7-9月)	0.9%	0.9%
		23:45	加・カナダ銀行(中央銀行)が政策金利発表		2.25%
		28:00	米・連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表		
		28:00	米・財政収支(11月)		-2844億ドル
		30:30	ブ・ブラジル中央銀行が政策金利(セリック金利)発表	15.00%	15.00%
			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	3.75%	4.00%
			ラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁が英紙FTのイベントで講演		
			ノーベル賞授賞式		
12月11日	木	08:50	対外・対内証券投資(先週)		
		08:50	景況判断BSI大企業製造業(10-12月)		3.8
		08:50	景況判断BSI大企業全産業(10-12月)		4.7
		11:00	東京オフィス空室率(11月)		2.59%
		09:30	豪・失業率(11月)	4.4%	4.3%
		17:30	スイス・中央銀行が政策金利発表	0%	0%
		20:00	トルコ・中央銀行が政策金利発表		39.50%
		21:00	ブ・小売売上高(10月)		-0.3%
		22:30	米・新規失業保険申請件数(先週)		19.1万件
		22:30	米・貿易収支(9月)	-666億ドル	-596億ドル
		24:00	米・卸売在庫(9月)		
			欧・ユーロ圏財務相会合		
			ペイリーイングランド銀行(英中央銀行)総裁が英紙FTのイベントで講演		
			石油輸出機構(OPEC)月報		
12月12日	金	13:30	設備稼働率(10月)		2.5%
		13:30	鉱工業生産(10月)		1.5%
			フィットクレーが東証グロースに新規上場(公開価格:2200円)		
		16:00	英・鉱工業生産指数(10月)		-2.0%
		16:00	英・商品貿易収支(10月)		-188.83億ポンド
		16:00	独・CPI(11月)		-0.2%
		19:30	印・消費者物価指数(11月)	0.64%	0.25%
		21:00	ブ・IBGEサービス部門売上高(10月)		0.6%
		25:00	露・GDP(10-12月)		0.6%
			印・外貨準備高(先週)		
			欧・欧州連合(欧)財務相理事会		
			米・フィラデルフィア連銀総裁が講演		
			米・クリーブランド連銀総裁が講演		
12月15日	月	08:50	日銀短観・四半期大企業製造業業況判断(10-12月)		14
		11:00	中・小売売上高(11月)		2.9%
		11:00	中・鉱工業生産(11月)		4.9%
		19:00	欧・鉱工業生産(10月)		0.2%
		22:30	米・ニューヨーク連銀製造業景気指数(12月)		18.7
		24:00	米・NAHB住宅市場指数(12月)		

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