

◆前営業日の相場動向◆

日経平均は39,000円台を回復し、S&P500は史上最高値目前

	6/26	前日比		6/26	前日比		6/26	前日比
日本国債(10年)	1.415%	0.020%	日経平均(円)	39,584.58	642.51	ドル円	144.42	-0.82
独国債(10年)	2.569%	0.004%	独DAX(pt)	23,649.30	150.97	NY原油	65.24	0.32
米国債(10年)	4.242%	-0.049%	NYダウ(ドル)	43,386.84	404.41	NY金	3,333.50	6.40

【ポイント】

- **日本株は上昇**：前日の米国株市場でAI半導体大手エスビディアが最高値を更新するなど、ハイテク株が堅調であったことが好感され、終日堅調に推移。日経平均が節目の3万9000円台を回復したことで短期筋の買い戻しの動きも誘発された。
- **米国株は上昇**：イスラエルとイランの停戦合意により地政学リスクが後退したこと、7月の独立記念日を控え、関税交渉や減税論議の進展期待が下支えとなった。S&P500は今年2月の史上最高値に0.91ポイントに迫った。
- **米金利は低下**：NY時間に公表された失業保険の継続受給者数が予想を上回ったこと、7年債入札が好調だったことを受けて金利は中短期ゾーンを中心に低下した。
- **ドル円は下落**：朝方トランプ大統領がFRB議長の早期指名を検討との報道を受けてドル売りが優勢となり、一時144円を割り込むが、海外時間はドル売りも一服となった。

【主な材料】

- 米失業保険継続受給者数：1,974千人（予想1,950千人、前週1,937千人）
- ラトニック米商務長官：米中は先月の貿易合意について最終的な署名を実施済
- ベッセント財務長官：米国の報復税、税制法案から削除へ

◆本日の見通し◆

日経平均4万円目前となるなか、リスク回避の巻き戻しでドル円は上昇を予想

予想レンジ	日本株 ↗ 39,600-39,900
	米金利 ↘ 4.18-4.28
	ドル円 ↗ 144.00-145.50

- **日本株**は上昇。海外時間の日経平均先物は一段高の動きであるが、4万円の節目が近づき、徐々に上値は重くなりやすいであろう
- **米金利**は低下。入札を終えて需給は良好。景気減速感が意識される中で、月末に絡む調整の買いも入りやすいであろう。
- **ドル円**は上昇。中国との貿易協議決着との報道もあり、リスク回避の円買いは巻き戻されやすいであろう。

◆本日の注目ポイント◆

ROE分解からみえる米ハイテク株の優位性

- 米関税政策や中東情勢緊迫化等によって、コスト増が見込まれる場合のROE悪化耐性は、高収益企業ほど高い
- 日米欧主要指数のROEを分解すると、日本の主要指数であるTOPIXはその水準が米欧の主要指数よりも低く、しかもその低いROEさえも相対的に高い財務レバレッジに支えられており、売上高利益率は最低である。コスト増に対する資本効率性の悪化耐性はグローバルに見て低い（下表参照）
- 逆に財務レバレッジが低く、高い売上高利益率によって、高いROEを達成しているのが、米国企業であり、とりわけ、ナスダック100やマグニフィセント7の様なハイテク株でその傾向が顕著である
- もっとも、仮に米関税政策や中東情勢緊迫化によって市場が動揺した場合は、リスクプレミアムが上昇し、上述の分析に反して、ハイテク株の下落率が顕著となろう。これは、株主資本コスト＝リスクフリーレート＋β×リスクプレミアム で計算されるためである（CAPM理論）。ハイテク株は概して、β＝ボラティリティが高いため、リスクプレミアムが上昇すると、それが高いベータによって増幅され、株主資本コストが急上昇しやすい。しかし、中期的にはファンダメンタルズに沿った水準に株価が収束するという前提の下では、こうした局面こそ押し目買いの好機となるであろう（担当：武居）

	TOPIX	SP500	STOXX600	ナスダック100	マグニフィセント7	MSCI 新興国
売上高利益率	6.67%	13.78%	10.52%	19.72%	24.40%	11.67%
総資産回転率	0.22	0.29	0.13	0.45	0.78	0.18
財務レバレッジ	6.04	5.09	9.72	2.93	1.55	6.26
ROE	8.88%	20.67%	13.64%	26.06%	29.46%	13.40%

	イベント	注目点
~7/8	減税法案審議 関税交渉	トランプ大統領が4/9に公表した相互関税の上乗せ分の90日間の停止措置が7/8までとなる。米中交渉が最大の焦点となる。相互に歩み寄りが見られず、交渉打ち切りとなれば世界経済の混乱につながりやすい。また7/4の独立記念日をターゲットとしている減税法案の進捗も注目となる。
7/30	FOMC	米国の経済指標は減速しつつあるが、関税によるインフレリスクを踏まえればFRBは当面の経済指標を見極めるとの見方がコンセンサス。ただトランプ大統領に近いFRB高官中心に7月利下げの可能性を指摘する声も出てきており、指標次第でライブの会合となろう。

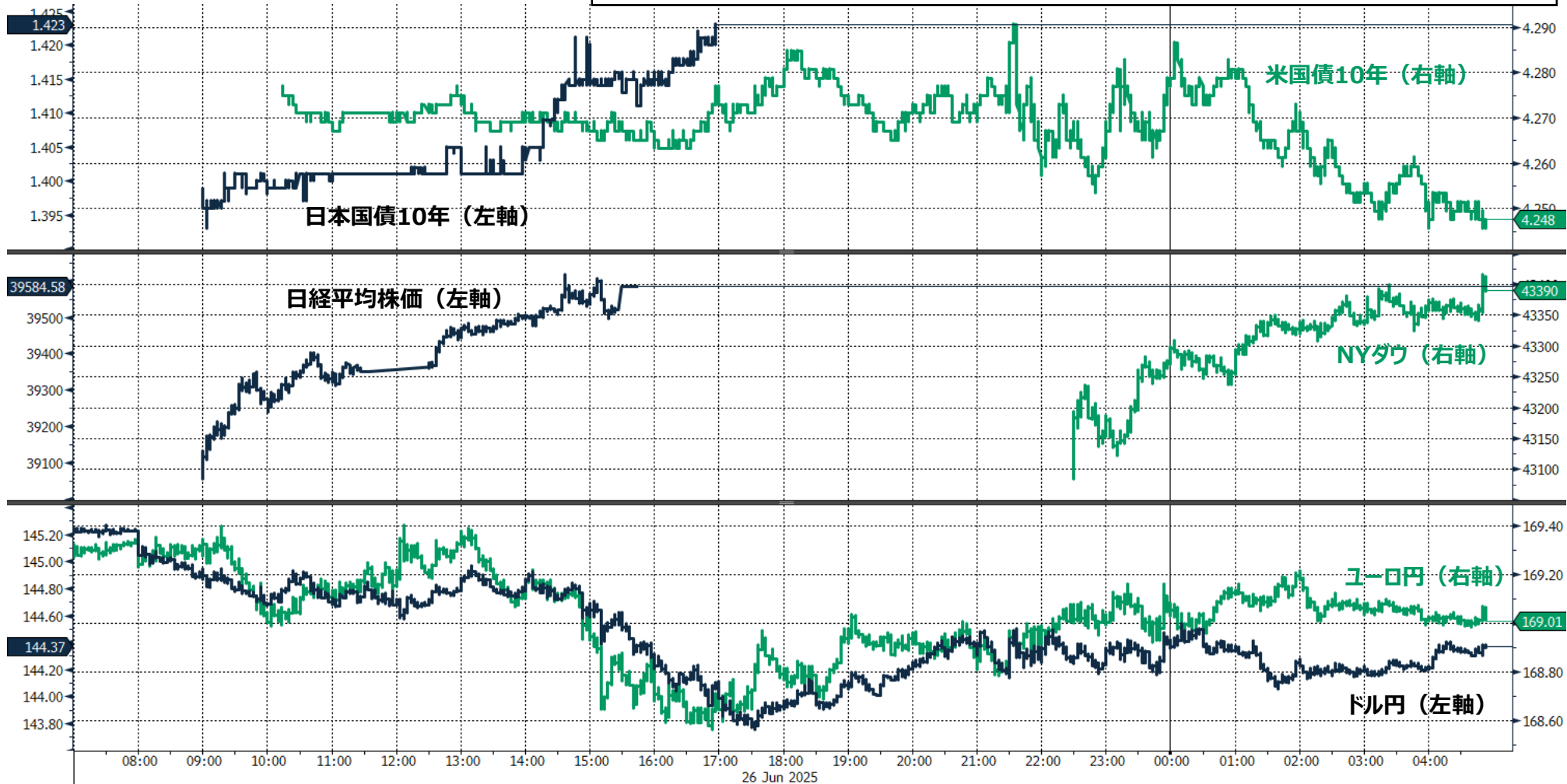


りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ デイリー

◆前営業日のマーケット動向◆

- 東証1部33業種中 30業種が上昇（値上がり率上位）非鉄金属指数＞電気・ガス業＞保険業指数(前日)
- S&P11業種中 9業種が上昇（値上がり率上位）コミュニケーション・サービス＞エネルギー＞一般消費財・サービス(前日)
- 主要通貨強い順 CAD＞CHF＞JPY＞AUD＞GBP＞EUR＞USD(前日)



◎注意事項◎ お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されてい
ると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的として
おり、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。



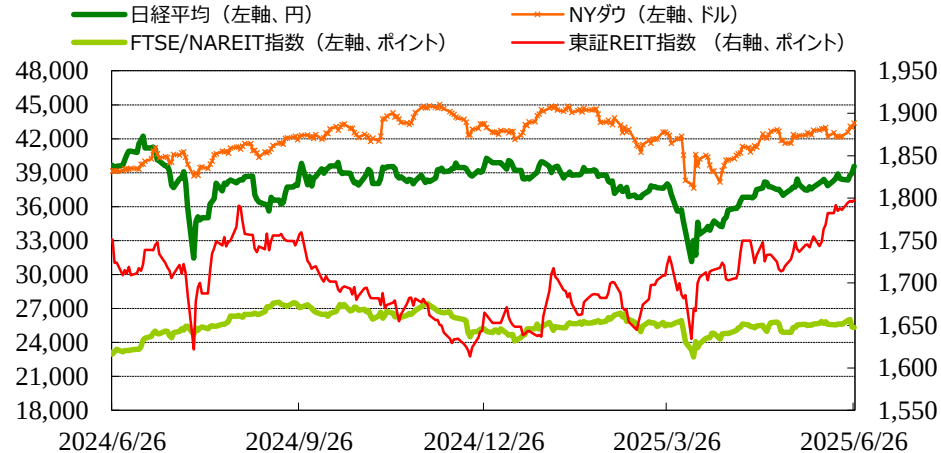
りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ デイリー

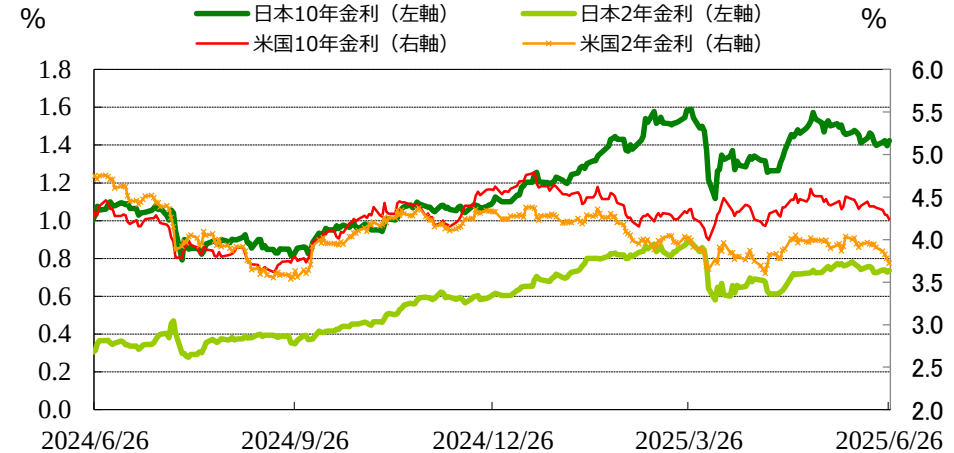
(出所：Bloomberg)

◆マーケット・チャート◆

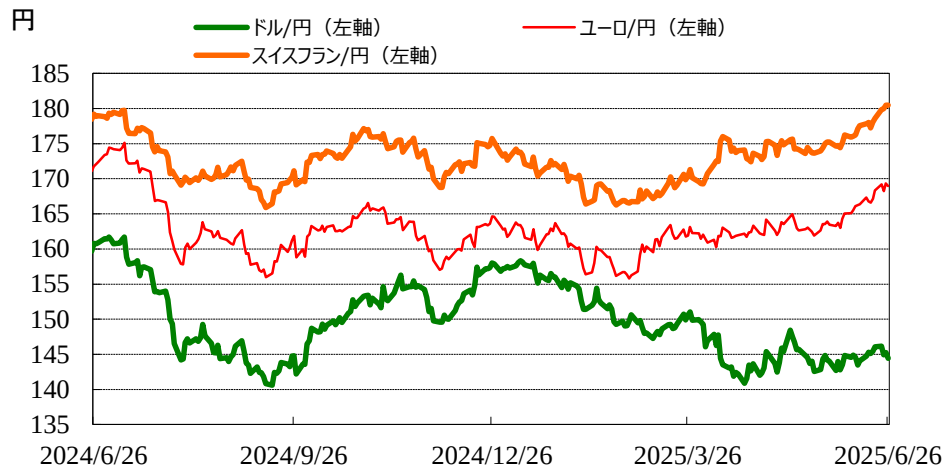
図表1：株式市場（日経平均、NYダウ、東証REIT指数、FTSE/NAREIT指数）



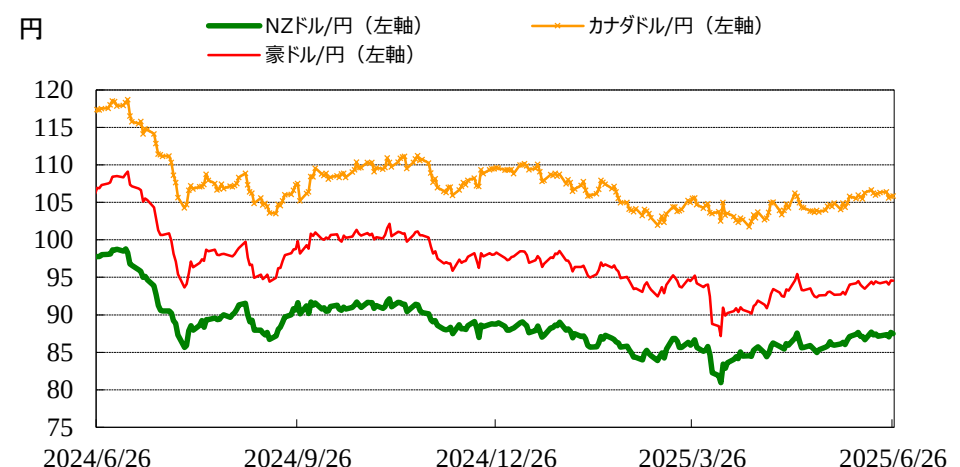
図表2：債券市場（日米2年金利、10年金利）



図表3：為替市場（ドル/円、ユーロ/円、スイスフラン/円）



図表4：為替市場（豪ドル/円、NZドル/円、カナダドル/円）





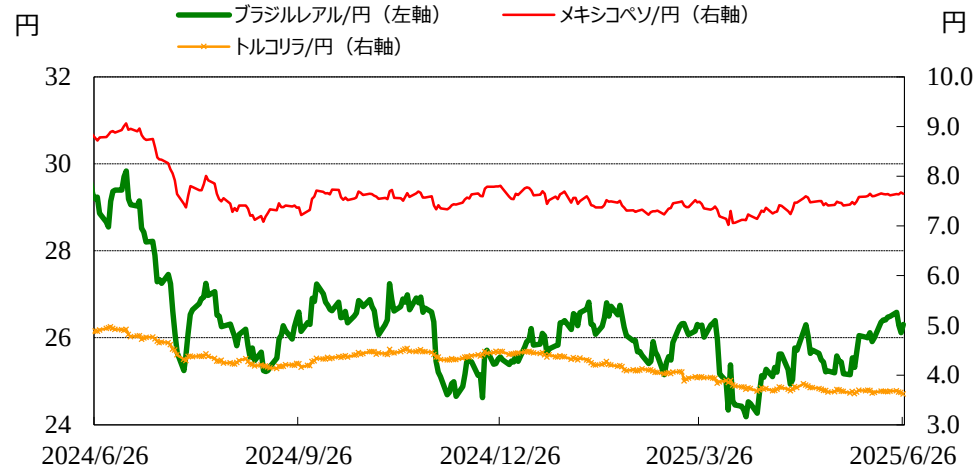
りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ デイリー

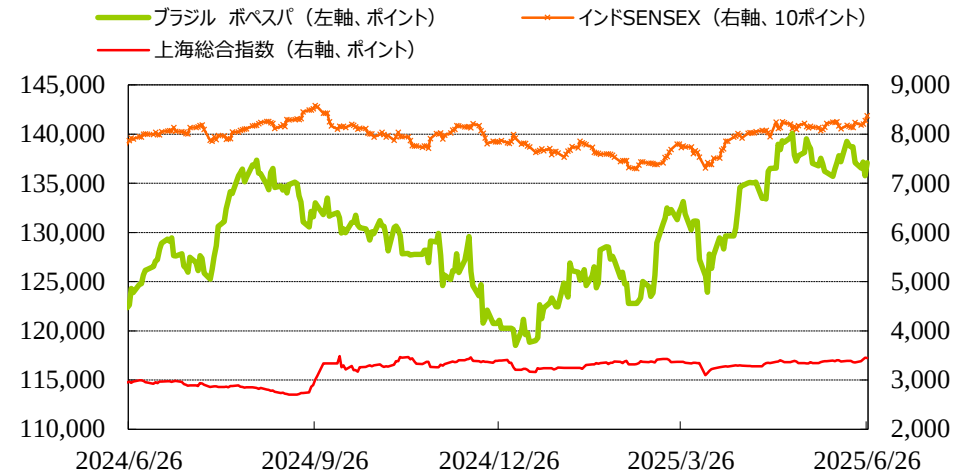
(出所：Bloomberg)

◆マーケット・チャート◆

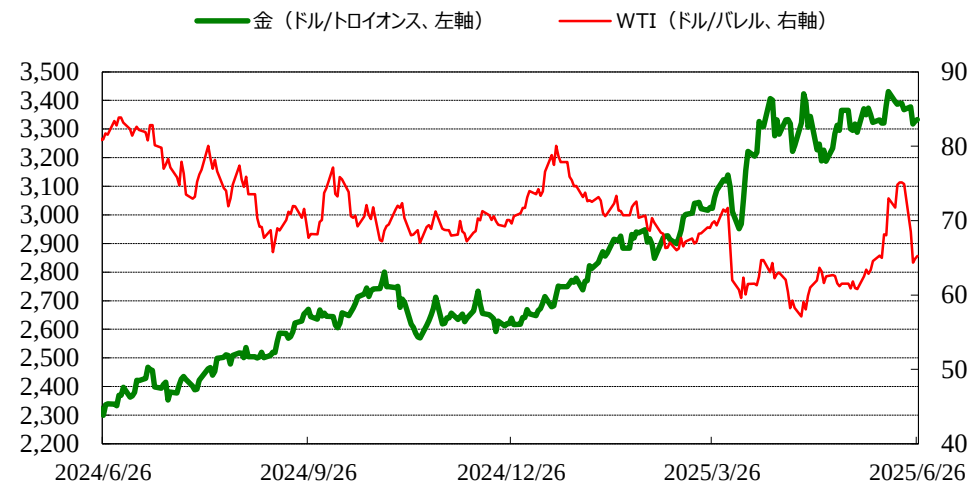
図表5：為替市場（ブラジルレアル/円、メキシコペソ/円、トルコリラ/円）



図表6：株式市場（ブラジル株、インド株、中国株）



図表7：商品市場（金・原油）



図表8：米週間新規失業保険申請件数



(出所：Bloomberg)

新規失業保険申請件数（6/21までの週）：236千件（予想243千件、前週246千件）

失業保険継続受給者数（6/14までの週）：1,974千人（予想1,950千人、前週1,937千人）

◎注意事項◎ お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されてい
ると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的として
おり、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

◎注意事項をよくお読みください

2025/06/27

りそなホールディングス 市場企画部



りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ デイリー

◆マーケット・データ◆

(出所: Bloomberg 朝8時時点で公表済みの数値を更新)

		指標		2025/6/26	前営業日比	上昇率 (前日比)			指標		2025/6/26	前営業日比	上昇率 (前日比)			指標		2025/6/26	前営業日比	上昇率 (前日比)					
株式	日	日経平均 終値 (円)		39,584.58	+642.51	+1.65%	株 式	欧	FTSE100 (英) (pt)		8,735.60	+16.85	+0.19%	為 替	対 円	ロシアルーブル (円)		1.837	-0.020	-1.07%					
		CME日経平均先物 (円)		39,745	+820	+2.11%			DAX (独) (pt)		23,649.30	+150.97	+0.64%			南アフリカランド (円)		8.091	-0.088	-1.07%					
		東証プライム 出来高 (万株)		183,014	+24,764	+15.65%			CAC40種 (仏) (pt)		7,557.31	-0.85	-0.01%			対 \$	ユーロドル (米\$)		1.1701	+0.0042	+0.36%				
		売買高 (百万円)		4,921,753	+718,940	+17.11%			SMI (スイス) (pt)		11,880.00	-0.12	-0.00%				豪ドル (米\$)		0.6546	+0.0033	+0.51%				
		6日騰落レシオ (%)		101.96	+3.80	+3.88%			I-ロストックス50 (欧) (pt)		5,244.03	-7.98	-0.15%		ドルインデックス		97.30	-0.3780	-0.39%						
		25日騰落レシオ (%)		118.02	+8.01	+7.28%																			
		TOPIX (pt)		2,804.69	+22.45	+0.81%			R E I T	日	東証REIT (pt)		1,797.29		+1.73	+0.10%	長 期 金 利	日	日本 30年国債 (%)		2.895	-0.005	-		
		グロース250指数 (pt)		743.33	-14.03	-1.85%					米	FTSE/NAREIT (pt)			25,308.88	-64.00			-0.25%	日本 20年国債 (%)		2.315	±0.000	-	
		JPX400 (pt)		25,445.05	+184.03	+0.73%						グ	S&PグローバルREIT (pt)		202.38				(6/25値)	日本 10年国債 (%)		1.415	+0.020	-	
		東証プライム指数 (pt)		1,443.29	+11.56	+0.81%							欧		S&PEuropeREIT (pt)				143.49		(6/25値)	日本 5年国債 (%)		0.965	+0.020
																			日本 2年国債 (%)		0.735	新発	-		
						</																			