

# りそな 経済フラッシュ

## (日米欧 Market View : 日本株 10月セクター動向と11月見通し)

◎注意事項をよくお読み下さい



### ○10月のレビュー : TOPIXは4か月ぶりに上昇

- TOPIXの前月比は1.9%と4か月ぶりに上昇した。業種別の月次騰落率をみると、外需や金融業、ディフェンシブは上昇が目立った一方、内需はまちまち、シクリカルでは下落が目立った(図表1)。
- 外需では、為替の円安進行を背景とした為替差益への期待から、自動車をはじめとする輸送用機器や半導体製造装置などを中心に買いが優勢となった。また、大手光学レンズメーカーの好決算が精密機器の上昇につながった。
- 金融業は、軒並み8月、9月に連続して大きく下落していた反動で上昇した。米金利がトランプ氏の勝利を織り込み短期の期待インフレ率主導で上昇したことを受けて、円金利が上昇したことも、銀行業を中心に見直し買いの契機となったとみられる。
- ディフェンシブは、前月大きく下落した医薬品が、好決算を機に相対的な割安感が意識されて買われた。また、電気・ガス業は高い決算進捗率が好感されたことに加えて、原発の再稼働が相次いだことから化石燃料の購入費用削減による利益拡大が意識されて上昇したとみられる。
- 内需では、10月の米雇用統計が予想を上振れしたことを受けて求人市場に対する楽観的な見方から大手人材サービス企業が買われてサービス業が堅調に推移した。一方、前月の原油安が好感され買われていた空運業は、中東情勢激化を背景とした原油高に反応して反落した。
- シクリカルは、中国当局の発表した景気対策への期待感が資源価格の上昇につながって非鉄金属や鉱業が好調であった。反面、一連の自動車認証不正問題のあおりを受けて在庫過多となり、生産調整の状況が継続している鉄鋼が下落したほか、中国の需要低迷から下落したパルプ価格が回復せずパルプ・紙も軟調に推移した。また、生成AIを除く一般半導体向けのシリコンウエハー需要の弱さなどが影響して決算が伸び悩んだ化学も下落が目立った。

※リビジョン動向に基づく10月の日本株見通しは次頁をご参照下さい

図表1 : 業種別月次騰落率(直近6ヵ月)

		24/05	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10	
TOPIX		1.1%	1.3%	-0.5%	-2.9%	-2.5%	1.9%	
外需	電気機器	1.2%	<b>3.6%</b>	<b>-4.0%</b>	-1.0%	-1.8%	1.2%	
	輸送用機器	<b>-4.2%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-7.3%</b>	<b>-6.1%</b>	<b>-6.3%</b>	3.5%	
	機械	1.6%	<b>3.2%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-6.0%</b>	1.0%	2.6%	
	精密機器	3.0%	0.4%	1.4%	<b>3.7%</b>	-2.0%	<b>4.0%</b>	
	シクリカル	化学	0.0%	2.5%	1.9%	-3.6%	0.1%	<b>-2.2%</b>
		卸売業	-0.5%	-1.6%	-1.5%	-5.7%	-1.6%	<b>-1.4%</b>
		鉄鋼	-1.0%	<b>-1.7%</b>	<b>-2.9%</b>	-2.8%	-3.4%	<b>-3.9%</b>
		非鉄金属	<b>3.7%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>-4.8%</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.2%</b>	<b>4.7%</b>
		ガラス・土石製品	<b>-3.2%</b>	-1.5%	1.3%	-5.1%	0.3%	-0.5%
		繊維製品	2.2%	0.3%	<b>2.5%</b>	-2.4%	<b>4.8%</b>	<b>-1.3%</b>
内需	石油・石炭製品	<b>6.6%</b>	0.8%	<b>-3.5%</b>	0.9%	-2.1%	-0.1%	
	ゴム製品	<b>-2.9%</b>	<b>-7.0%</b>	-2.1%	<b>-7.8%</b>	-2.7%	0.2%	
	海運業	<b>7.5%</b>	<b>-5.1%</b>	1.8%	<b>4.7%</b>	-2.1%	0.6%	
	パルプ・紙	<b>-4.3%</b>	-1.6%	1.3%	-2.7%	0.1%	<b>-3.1%</b>	
	鉱業	2.3%	<b>-1.9%</b>	-2.4%	<b>-6.7%</b>	<b>-9.9%</b>	<b>4.4%</b>	
	内需	小売業	-0.1%	-0.4%	1.3%	<b>3.6%</b>	<b>2.0%</b>	-0.7%
		情報・通信業	-0.4%	<b>4.5%</b>	0.9%	<b>1.4%</b>	-1.3%	1.7%
		陸運業	<b>-4.3%</b>	-1.3%	<b>2.6%</b>	-1.7%	0.1%	0.6%
		建設業	-2.1%	-0.1%	<b>5.8%</b>	-2.3%	1.0%	<b>-1.7%</b>
		その他製品	<b>9.0%</b>	<b>3.4%</b>	-1.7%	-1.5%	-0.8%	2.8%
サービス業		3.4%	<b>4.5%</b>	0.8%	<b>1.5%</b>	-3.1%	3.9%	
金融業	金属製品	3.3%	-1.3%	<b>3.7%</b>	<b>-9.8%</b>	<b>1.8%</b>	1.1%	
	空運業	<b>-2.6%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>1.2%</b>	<b>3.5%</b>	<b>-2.1%</b>	
	倉庫・運輸関連業	-0.2%	<b>5.5%</b>	1.6%	-2.5%	<b>3.4%</b>	1.3%	
	不動産業	<b>-7.2%</b>	-0.5%	<b>4.9%</b>	-1.4%	<b>-7.3%</b>	-0.1%	
	金融業	銀行業	<b>7.6%</b>	2.4%	1.9%	<b>-11.9%</b>	<b>-4.4%</b>	<b>7.1%</b>
		保険業	<b>10.5%</b>	<b>7.1%</b>	1.6%	<b>-8.0%</b>	<b>-5.1%</b>	<b>4.6%</b>
		証券・商品先物取引業	<b>4.7%</b>	-0.7%	1.0%	<b>-10.7%</b>	<b>-9.1%</b>	<b>4.7%</b>
		その他金融業	1.9%	<b>2.6%</b>	1.6%	-3.2%	-2.6%	<b>-1.1%</b>
	ディフェンシブ	医薬品	0.1%	2.2%	<b>8.0%</b>	<b>2.9%</b>	<b>-11.2%</b>	<b>5.9%</b>
		食料品	-0.4%	-1.0%	<b>4.7%</b>	-5.1%	<b>1.1%</b>	1.2%
水産・農林業		<b>-2.8%</b>	-0.2%	<b>3.5%</b>	-1.6%	<b>1.3%</b>	-0.6%	
電気・ガス業		<b>8.4%</b>	<b>-6.8%</b>	<b>-4.9%</b>	0.3%	<b>-6.4%</b>	<b>5.0%</b>	

出所 : QUICK 注 : 上位または下位25%を色付け

◎注意事項

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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



# りそな 経済フラッシュ

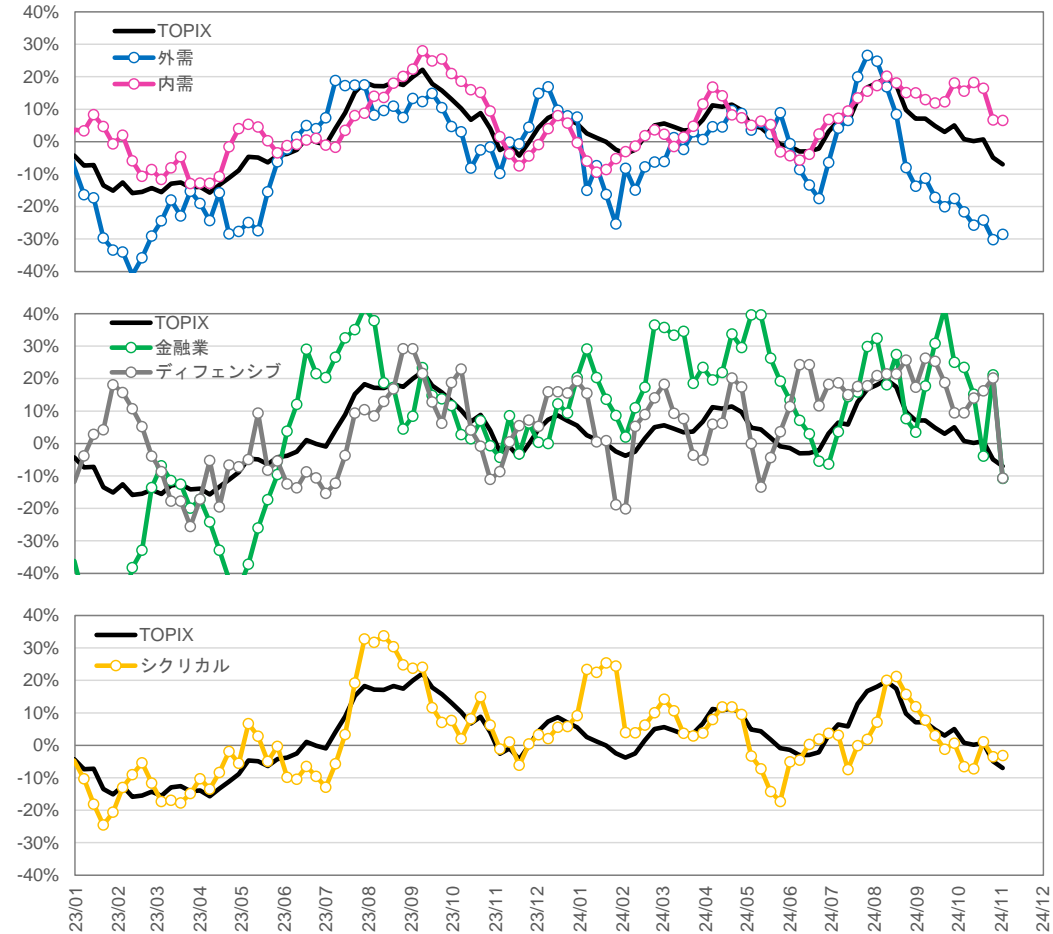
## (日米欧 Market View : 日本株 10月セクター動向と11月見通し)

2024/11/5  
りそなホールディングス 市場企画部  
ストラテジスト: 武居 大暉、渋谷 和樹

### ○11月の展望：電気機器セクターのリビジョン改善に期待

- ▶ 図表2は、TOPIXの業種別リビジョンである。予想経常利益の「上方修正件数-下方修正件数/上方修正件数+下方修正件数」で計算される。例えば、リビジョン指数の改善は、予想利益の上方修正の勢いが下方修正よりも優勢であることを意味し、先々の株価上昇が期待できる。
- ▶ TOPIXのリビジョン指数は、9月末から10月末にかけて、低下基調であった。外需のリビジョン低下基調が続いている他、金融、ディフェンシブ、シクリカル等幅広いセクターでリビジョンが悪化した。一方で、内需は底堅いリビジョン動向を示した。  
こうしたリビジョン動向の背景の一つに、トヨタ自動車の認証不正問題や中国景気の低迷に伴う自動車の生産・出荷台数の低迷があるとみられる。輸送用機器セクターに限らず、鉄鋼、繊維、ゴム製品など自動車セクター低迷の悪影響は幅広い業種に波及する。これらは必ずしも新しいニュースではないが、直近の決算で企業が会社計画の下方修正に踏み切るケースが散見されたため、それを受けてアナリスト予想も修正されたとみられる。
- ▶ こうした業績予想修正の結果、23年末を100とした際の業種別EPSは図表3の様になっている。金融の予想EPSが相対的に改善が進んでいる一方で、外需やシクリカルでは、改善が進んでいない様子が窺える。  
筆者は、11月の中間決算以降、AIに関連する先端半導体需要が旺盛であることから、業績予想上方修正により、リビジョン及び予想EPSの改善が進むと予想している。電気機器セクターはTOPIXウェイトが約18%と33業種内で最大であり、年末にかけての日本株上昇のけん引役となろう。

図表2：業種別リビジョン動向(週次)



出所：QUICK

◎注意事項

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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい

# りそな 経済フラッシュ

## (日米欧 Market View : 日本株 10月セクター動向と11月見通し)

2024/11/5

りそなホールディングス 市場企画部  
ストラテジスト: 武居 大暉、渋谷 和樹



図表3 : 業種別12ヵ月先予想EPS(23年末=100)

	指数ウェイト	23/12	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10
TOPIX	100.0%	100.0	100.3	101.5	103.3	104.7	107.0	109.8	111.7	113.0	112.8	111.9
外需												
電気機器	17.8%	100.0	100.2	100.3	102.1	104.2	105.3	106.6	111.1	113.1	114.3	114.9
輸送用機器	7.2%	100.0	98.1	101.3	99.8	101.1	106.3	108.6	106.9	101.3	100.4	97.3
機械	5.6%	100.0	98.4	99.8	102.1	105.3	108.3	109.8	111.3	112.1	111.0	112.5
精密機器	2.4%	100.0	101.6	98.0	98.8	98.1	105.2	107.3	109.2	111.0	114.0	115.8
シクリカル												
化学	5.8%	100.0	99.6	96.7	95.6	96.6	95.4	96.2	100.7	106.4	106.8	109.2
卸売業	7.4%	100.0	97.2	99.3	102.3	102.9	103.8	109.9	110.9	105.5	103.3	103.2
鉄鋼	0.9%	100.0	102.9	110.2	116.9	119.7	127.9	122.5	119.0	118.2	117.2	107.3
非鉄金属	0.8%	100.0	107.3	107.6	112.4	124.2	128.2	135.3	140.2	141.3	140.1	142.8
ガラス・土石製品	0.7%	100.0	100.8	100.9	98.1	100.0	99.2	101.2	103.1	92.6	97.3	100.8
繊維製品	0.4%	100.0	102.8	96.7	97.2	96.6	90.0	101.8	104.6	106.6	122.3	119.7
石油・石炭製品	0.6%	100.0	112.5	110.1	121.4	130.0	146.7	147.0	146.4	145.9	143.5	148.8
ゴム製品	0.6%	100.0	100.7	100.3	100.1	102.4	103.2	105.4	106.1	102.6	101.7	102.4
海運業	0.8%	100.0	105.2	109.7	113.2	110.6	109.8	126.9	134.6	165.2	165.5	158.9
パルプ・紙	0.2%	100.0	97.1	96.3	99.4	103.3	104.0	104.0	103.9	105.1	101.1	102.1
鉱業	0.3%	100.0	99.3	109.1	104.9	108.3	109.7	110.9	110.0	113.5	105.1	104.7
内需												
小売業	4.5%	100.0	97.2	100.1	101.3	101.2	103.0	103.7	105.1	107.3	110.4	109.7
情報・通信業	7.5%	100.0	98.0	97.9	97.2	96.8	97.2	99.3	98.9	102.0	103.3	102.9
陸運業	2.3%	100.0	102.3	108.2	111.6	113.8	114.7	114.8	117.4	118.2	119.8	122.8
建設業	2.2%	100.0	100.4	102.8	100.0	102.0	104.1	104.4	104.9	107.3	109.6	111.3
その他製品	2.5%	100.0	102.1	106.4	109.4	112.1	113.4	113.2	115.3	116.6	117.4	115.9
サービス業	4.7%	100.0	102.1	103.7	106.2	110.5	113.5	115.3	117.8	120.0	123.0	123.5
金属製品	0.5%	100.0	110.6	107.4	105.9	88.3	93.0	97.8	97.0	89.7	91.9	93.1
空運業	0.4%	100.0	104.2	107.8	107.6	106.0	105.7	105.7	104.6	104.4	105.9	106.1
倉庫・運輸関連業	0.2%	100.0	101.5	101.2	100.8	101.1	108.0	119.4	121.3	120.8	119.6	119.4
不動産業	2.0%	100.0	105.6	105.2	105.9	103.5	104.0	104.9	105.6	106.2	107.3	108.7
金融業												
銀行業	7.4%	100.0	101.4	104.8	106.3	108.3	111.6	116.3	120.1	128.2	125.7	125.6
保険業	3.0%	100.0	110.2	111.8	125.1	116.6	132.2	148.5	153.9	172.4	168.0	161.2
証券・商品先物取引業	0.8%	100.0	104.2	101.0	107.0	110.5	104.2	99.5	94.9	93.4	134.7	134.7
その他金融業	1.2%	100.0	100.8	102.5	103.9	106.1	109.7	109.1	109.1	109.6	111.1	110.1
ディフェンシブ												
医薬品	4.6%	100.0	97.6	94.5	97.8	96.9	96.7	97.8	102.5	104.3	102.2	102.2
食料品	3.2%	100.0	100.8	101.4	104.3	105.6	106.3	107.7	109.5	108.1	109.7	109.9
水産・農林業	0.1%	100.0	101.9	120.1	123.8	125.4	131.8	134.4	132.3	131.0	131.3	130.8
電気・ガス業	1.4%	100.0	99.0	96.3	104.0	117.0	115.6	115.8	119.4	115.1	113.3	112.0

出所 : Bloomberg 注 : 上位または下位25%を色付け

◎注意事項  
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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



# りそな 経済フラッシュ

## (日米欧 Market View : 日本株 10月セクター動向と11月見通し)

### ■バックナンバー (直近発行レポート30本)

No	発行日	テーマ	タイトル
75	2024/9/9	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月雇用統計</a>
76	2024/9/12	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月CPI</a>
77	2024/9/12	半導体, 日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年9月)</a>
78	2024/9/13	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
79	2024/9/13	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(9月2日~9月6日)</a>
80	2024/9/19	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月FOMC</a>
81	2024/9/20	豪州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月豪州概況</a>
82	2024/9/24	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(9月9日~9月13日)</a>
83	2024/9/24	日本株, 米国株	<a href="#">日米欧 Market View : シン・ブラックマンデーを巡る論点整理</a>
84	2024/9/27	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月物価オルタナティブデータ~日経CPINow</a>
85	2024/9/27	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now</a>
86	2024/9/30	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(9月17日~9月20日)</a>
87	2024/10/2	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月ISM製造業景況感指数</a>
88	2024/10/2	日本株, 米国株	<a href="#">日米欧 Market View : 10月日米株バリュエーション~日本: 弱気、米国: 中立</a>
89	2024/10/2	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株 9月セクター動向と10月見通し</a>
90	2024/10/2	日本株, 日本政治	<a href="#">日米欧 Market View : 自民党総裁選ショックを巡る論点整理</a>
91	2024/10/3	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月ユーロ圏物価動向</a>
92	2024/10/4	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給 (9月24日~9月27日)</a>
93	2024/10/7	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月雇用統計</a>
94	2024/10/11	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年10月)</a>
95	2024/10/11	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月CPI</a>
96	2024/10/11	コモディティ	<a href="#">日米欧 Market View : 9月WTI原油先物価格</a>
97	2024/10/11	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(9月30日~10月4日)</a>
98	2024/10/18	豪州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 10月豪州概況</a>
99	2024/10/18	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
100	2024/10/23	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 10月ユーロ概況</a>
101	2024/10/30	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月物価オルタナティブデータ~日経CPINow</a>
102	2024/10/30	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now</a>
103	2024/11/1	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : ユーロ圏GDP統計</a>
104	2024/11/1	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給 (10月21日~10月25日)</a>

## ◎注意事項

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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。