

### りそな経済フラッシュ

2025年9月19日 日本株

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

# 日米欧 Market View:ここもとの日本株上昇相場についての考察 ~日経平均 4 万 5000 円は妥当か

足元の日経平均株価妥当値は 42,000 円~43,500 円も、年末にかけては正当化され得る

#### 要約

- 9月18日、日経平均株価は終値で4万5,303円と最高値を更新すると共に、初めて4万5000円台に到達した
- ▶ 日米関税交渉が進展したことや AI 関連事業の底堅さが確認されたことを背景に電気機器、機械、非鉄金属、情報・通信業等が上昇をけん引した
- ▶ マクロの観点からは、日本株の上昇はリスクプレミアムが主因で、業績改善スピードの速さやショートカバーが影響
- ▶ 日経平均株価の妥当値を計算すると、足元の妥当値は 42,000 円~43,500 円
- ▶ 年末の日経平均株価のターゲットは、45,000円~46,500円

#### 9月18日、日経平均株価が最高値を更新。終値ベースで初の4万5000円台

9月18日、日経平均株価は終値で4万5,303円と最高値を更新すると共に、初めて4万5000円台に到達した。また、年初からの株価上昇率は、DAXには劣るものの、SP500を追い抜いた (図表 1)。本稿では、ここもとの日本株の上昇相場を整理すると共に、足元の水準がフェアバリューとみなせるかどうかについて検討したい。



図表1:主要指数の年初来推移(24年末=100)

出所: Bloomberg

◎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。



#### 物色:日米関税交渉の進展と AI ブームが日本株の上昇をけん引

まず、物色について振り返る。図表 3 は、東証 33 業種別指数の年初来パフォーマンスとその要因分解である(9 月 18 日まで)。 単純な業種別平均では、シクリカル、内需、金融業等のパフォーマンスが良好であるが、TOPIX への寄与度を考慮すると、外需や 内需の貢献度が大きい。シクリカルは、相対的な貢献度は小さいものの、個別業種では卸売業や非鉄金属等、貢献度の大きい業 種も散見された。

以上を踏まえると、日本株の上昇を物色面から考察すると、日米関税交渉が進展したことや AI 関連事業の底堅さが確認されたことが背景にあろう。とりわけ、後者の影響は大きく、個別業種で貢献度の高い 8 業種のうち 4 業種(電気機器、機械、非鉄金属、情報・通信業)が、こうした思惑で上昇したとみられる。

図表 2: 業種別株価動向(月次)

			図衣 4: 未健別休間期円(月次) 年初来パフォーマンス					TOPIX年初来パフォーマンス寄与度ベース				
			騰落率 EPS要因 PER要因 来年度EPS 上昇余地				騰落率 EPS要因 PER要因 来年度EPS 上昇余地					
TOPIX			13.4%	6.2%	7.3%	成長率	1.5%	14.5%	7.0%	7.5%	成長率 9.6%	2.1%
外需	電気機器	電気機器	12.8%	4.2%	8.6%	13.2%	4.6%	2.2%	0.7%	1.5%	2.3%	0.8%
71.40	輸送用機器	輸送用機器	-1.0%	-20.4%	19.4%		-3.6%	-0.1%	-1.4%			-0.2%
	機械	機械	20.3%	1.1%	19.4%	<b>15.8%</b> 11.3%	-3.6%	1.2%	0.1%	1.4%	1.1% 0.7%	-0.2%
	精密機器	特密機器	-4.1%	-5.1%	1.1%	15.9%	14.9%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.7%	0.3%
シクリカル	化学	化学	3.4%	0.5%	2.9%	9.9%	7.0%	0.2%	0.0%	0.1%	0.5%	0.3%
2771110	卸売業	卸売業	21.3%	1.1%	20.2%	6.9%	-13.3%	1.5%	0.1%	1.5%	0.5%	-1.0%
	鉄鋼	鉄鋼	8.2%	-8.6%	16.8%	50.4%	33.6%	0.1%	-0.1%	0.1%	0.4%	0.3%
	非鉄金属	非鉄金属	53.9%	12.5%	41.3%	15.8%	-25.5%	0.7%	0.2%	0.1%	0.4%	-0.3%
	が ラス・土石製品	ガラス・土石製品	11.6%	-2.7%	14.3%	17.7%	3.4%	0.1%	0.0%	0.3%	0.1%	0.0%
	繊維製品	繊維製品	3.7%	-9.4%	13.1%	18.0%	5.0%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%
	石油·石炭製品	石油·石炭製品	8.0%	-12.3%	20.3%	21.0%	0.7%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.1%	0.0%
	ゴム製品	ゴム製品	31.9%	4.3%	27.6%	15.4%	-12.2%	0.2%	0.0%	0.1%	0.1%	-0.1%
	海運業	海運業	-2.4%	-18.0%	15.6%	-7.5%	-23.1%	0.0%	-0.1%	0.1%	0.0%	-0.1%
	パルプ・紙	パルプ・紙	18.7%	-9.7%	28.5%	20.7%	-7.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	鉱業	鉱業	31.1%	18.9%	12.2%	-1.4%	-13.6%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
内需	小売業	小売業	9.1%	1.0%	8.1%	7.9%	-0.1%	0.4%	0.0%	0.4%	0.4%	0.0%
	情報·通信業	情報・通信業	28.3%	13.6%	14.7%	1.2%	-13.6%	2.3%	1.1%	1.2%	0.1%	-1.1%
	陸運業	陸運業	22.3%	7.1%	15.2%	1.6%	-13.6%	0.6%	0.2%	0.4%	0.0%	-0.3%
	建設業	建設業	25.3%	13.4%	11.9%	12.1%	0.1%	0.6%	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%
	その他製品	その他製品	29.7%	15.6%	14.2%	18.5%	4.4%	0.9%	0.5%	0.4%	0.6%	0.1%
	サーピス業	サービス業	-4.4%	5.9%	-10.4%	15.2%	25.5%	-0.2%	0.3%	-0.4%	0.6%	1.1%
	金属製品	金属製品	14.5%	0.9%	13.6%	22.2%	8.5%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%
	空運業	空運業	12.2%	18.9%	-6.8%	1.8%	8.6%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
	倉庫·運輸関連業	倉庫・運輸関連業	32.7%	4.8%	27.8%	0.2%	-27.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	不動産業	不動産業	26.6%	8.5%	18.1%	5.1%	-12.9%	0.5%	0.2%	0.4%	0.1%	-0.3%
金融業	銀行業	銀行業	21.3%	24.2%	-2.9%	9.9%	12.7%	2.0%	2.2%	-0.3%	0.9%	1.2%
	保険業	保険業	11.3%	17.7%	-6.4%	-1.2%	5.2%	0.4%	0.6%	-0.2%	0.0%	0.2%
	証券·商品先物取	雲証券・商品先物取引業	21.8%	126.3%	-104.5%	-18.7%	85.8%	0.2%	1.2%	-1.0%	-0.2%	0.8%
	その他金融業	その他金融業	9.8%	5.2%	4.6%	7.9%	3.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
ディフェンシブ	医薬品	医薬品	-1.8%	20.7%	-22.5%	3.6%	26.1%	-0.1%	0.8%	-0.8%	0.1%	1.0%
	食料品	食料品	6.9%	1.0%	5.9%	8.7%	2.8%	0.2%	0.0%	0.2%	0.3%	0.1%
	水産·農林業	水産・農林業	14.0%	-5.1%	19.1%	7.6%	-11.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	電気・ガス業	電気・ガス業	19.0%	12.4%	6.6%	-7.4%	-14.0%	0.3%	0.2%	0.1%	-0.1%	-0.2%
	平均值							合計値				
外需			7.0%	-5.1%	12.1%	14.1%	2.0%	3.3%	-0.7%	4.0%	4.4%	0.4%

シクリカル 17.2% -2.1% 19.3% 15.2% -4.2% 1 2% -1.4% 2.6% 2.6% -0.1% 内需 19.6% 9.0% 10.6% 8.6% -2 1% 2.8% 0.1% 2.8% 2.0% -0.8% 金融業 16.1% -0.5% 26.7% 1 7% -0.1% 1.8% 1 7% -0.1% 2.3% 2.4% 2.2% -0.7% ディフェンシブ 9.5% 3.1% 0.9% 0.2% 1.6%

出所: Bloomberg

注:上位 25%を赤字、下位 25%を青字で示した



AI ブームによる一極集中相場としては、2024 年初の上昇局面が記憶に新しい。図表 4 は、日経平均株価と相関インデックスの推移である。相関インデックスは、日経平均株価構成銘柄と日経平均株価の相関を取り、日経平均株価の構成比を掛けて合成したものである。これをみると、今次の上昇局面も昨年の上昇局面も、日経平均株価が上昇する中で、相関インデックスは低下している様子が窺える。

2024 年を振り返ると、こうした一極集中相場の結果、日本株のバリュエーションは上昇し、割高感から、中東情勢や AI ブームへの疑念等から度々調整に見舞われた。今次の上昇局面が昨年の二の舞を演じることとなるのか、次頁以降で議論したい。



#### 出所: Bloomberg

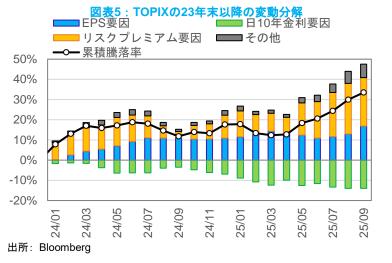
#### 株価上昇要因分解:日本株はリスクプレミアムの改善が主因

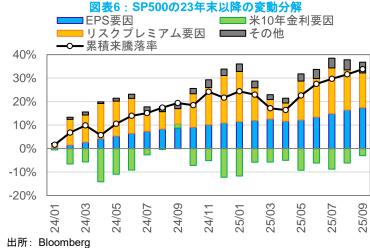
まず、マクロの観点から上昇理由を振り返る。図表 5~8 は、23 年末以降の日米欧の主要指数の変動要因を、EPS、リスクプレミアム、リスクフリーレートの 3 つで要因分解したものである。CAPM 理論に基づけば、この 3 要素によって、株価の変動は説明が可能である。なお、リスクフリーレート要因は、将来のキャッシュフローを割引く割引率の低下に繋がるため、結局は業績改善とみなせる。

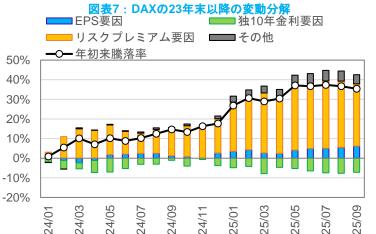
図表 5 によれば、23 年末⇒9 月 18 日も、24 年末⇒9 月 18 日のいずれのパフォーマンスについても、合計値だけを見ると3 指数で大きな違いはないものの、内訳をみると三者三様である。年初来パフォーマンスである 24 年末⇒9 月 18 日について仔細に確認すると、TOPIX は EPS が緩やかに成長する中、日銀の利上げ機運の高まりによって金利が上昇したために株価を下押ししたが、リスクプレミアムが大きく改善したため、年初来パフォーマンスはプラスとなっている。SP500 も EPS は緩やかに成長する中、FRB の利下げ期待で金利が低下したために株価を押し上げ、リスクプレミアムはやや縮小した結果、年初来パフォーマンスはプラスとなっている。DAX は TOPIX の傾向を強くした様な格好で、EPS は小幅改善に留まり、金利も上昇しているが、リスクプレミアムが大きく改善したために、年初来パフォーマンスはプラスとなっている。

以上をまとめれば、元々のバリュエーションが高いという点に目をつむれば、米国株のみが業績改善によって説明できているのに対して、残りの 2 指数は先行きへの期待で株価が上昇してきているということである。従って、足元の日本株の水準を考察する上で重要なのは、リスクプレミアムの改善が妥当と言えるか否かという点に換言できる。次節以降ではこの点について深堀する。

## **してなグループ**







図表8:主要指数のパフォーマンス分解 合計 **EPS** RP RF その他 TOPIX 33.5% 16.8% 24.0% -14.0% 6.7% SP500 23年末⇒9月18日 33.8% 17.4% 14.8% -3.0% 4.6% DAX 35.4% 6.1% 31.7% -7.2% 4.7% TOPIX -7.1% 15.8% 5.9% 12.7% 4.3% 24年末⇒9月18日 SP500 12.1% 6.5% -5.5% 9.2% 1.9% DAX 17.7% 3.5% 14.3% -3.4% 3.3%

#### リスクプレミアムの改善理由:業績改善スピード&需給

株式益回り(PERの逆数)=リスクプレミアム+リスクフリーレートで表れる。また、7月以降の日本株上昇局面において、リスクフリーレートとみなされる日本の 10 年金利は 1.6%前後で安定しているため、PER の推移がリスクプレミアムの推移と連動している。以上を踏まえ、図表 9 をみると、TOPIX の 12 ヵ月先予想 PER と 12 ヵ月先予想 EPS の前月比の推移である。両者は概ね連動する様子が窺える。すなわち、ここもと、リスクプレミアムの改善が進んでいたのは、予想 EPS の修正速度が非常に速かったことが一因とみられる。

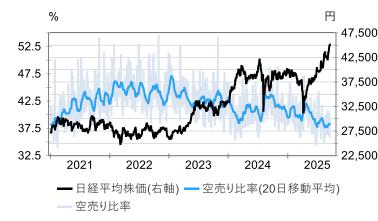
また、需給要因も一因であったであろう。上記とも関連するが、業績改善のスピードが市場の想定以上であったため、 日本株をネガティブ視して空売りしていた投資家のショートカバーが入った可能性がある。図表 10 を見ると、空売り比率 の低下≒ショートカバーの動きと日経平均株価の動きが直近数ヵ月では逆向きとなっていた様子が窺える。

出所: Bloomberg





図表 10: 日経平均株価と空売り比率

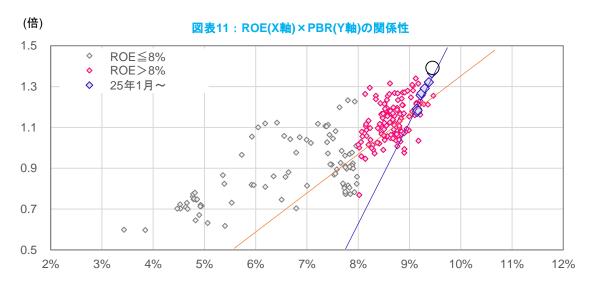


出所:マクロボンド

#### PER の妥当値と日経平均株価:日経平均株価の妥当値は 42,000 円~43,500 円

さて、こうした要因で上昇した PER については、PBR=ROE × PER という関係式を通じて、PBR と ROE の関係より推計できる(図表 11)。足元は、リスクオン相場であることもあり、ROE の改善に対する PBR の感応度が大きくなっている様子が窺える(青線の傾きがオレンジ線より大きい)。今の水準は妥当とは言えないだろう。もっとも、ROE と PBR の関係は、ROE の水準が大きくなるほど、非線形の関係で結ばれるため、オレンジ線へ回帰するとの想定もし難い。しかし、曲線を描こうにも日本株ではデータ数が少ないために将来の推計に耐えうる曲線を描けない。そこで本稿では、そもそも線形式で妥当値を求めることは望ましくないが、今後は青線とオレンジ線の間に曲線が描かれると仮定し、妥当 PBR を二つの直線から算出される値の平均値とした。

上述のプロセスに従って計算すると、TOPIX の妥当な 12 ヵ月先予想 PER は 15 倍~15.5 倍と推計され、日経平均株価に直すと 42,000 円~43,500 円程度が妥当値と推計された。



出所: Bloomberg



これまでの議論を整理すると、日本株の上昇は AI 関連事業の底堅さが確認されたことを背景に電気機器、機械、非鉄金属、情報・通信業等がけん引しており、業績改善スピードの速さや需給によって、リスクプレミアムが大きく低下したことが日本株上昇の主因ということになる。しかしながら、日経平均株価の妥当値を鑑みると、こうした業種が日経平均株価を妥当値以上に押し上げており、短期的には調整するリスクがあるだろう。

#### 年末の日本株見通し:45,000 円~46,500 円

足元の業績改善を考慮して、年末の日経平均株価のターゲットを 45,000 円~46,500 に修正する。ただし、前述のような理由から短期的に調整した場合、年末までに投資家センチメントが回復しきらない可能性には留意したい。また、 43,000 円台まで下落した場合、エントリーを検討したい(図表 12)。

図表 12:日経平均株価パリュエーション

NT倍率:14.3倍			PBR1倍	予想PER(TOPIX)									
			10.9倍	14.0倍	14.5倍	15.0倍	15.5倍	現状	16.0倍	16.5倍	17.0倍		
			10.97	14.016	7.5	10.016	15.51	16.2倍	10.016	10.51Д	17.01B		
予想EPS(TOPIX)	15.0%	226.1	35,300	45,400	47,000	48,700	50,300	52,500	51,900	53,500	55,100		
	10.0%	216.2	33,800	43,400	45,000	46,500	48,100	50,200	49,600	51,200	52,800		
	5.0%	206.4	32,200	41,500	42,900	44,400	45,900	47,900	47,400	48,900	50,400		
	3.0%	202.5	31,600	40,700	42,100	43,600	45,000	47,000	46,500	47,900	49,400		
	1.0%	198.6	31,000	39,900	41,300	42,700	44,200	46,100	45,600	47,000	48,400		
	現状	196.6	30,700	39,500	40,900	42,300	43,700	45,600	45,100	46,500	48,000		
	-1.0%	194.6	30,400	39,100	40,500	41,900	43,300	45,200	44,700	46,100	47,500		
	-3.0%	190.7	29,800	38,300	39,700	41,000	42,400	44,300	43,800	45,100	46,500		
	-5.0%	186.8	29,200	37,500	38,900	40,200	41,500	43,300	42,900	44,200	45,600		
	-10.0%	176.9	27,600	35,500	36,800	38,100	39,400	41,100	40,600	41,900	43,200		

出所: Bloomberg

注:赤枠はメイン予想。青枠は悲観シナリオで、エントリーの目安上

物色については、2025 年 9 月 10 日 日米欧 Market View: 自民党総裁選と日本株見通し で示した見通しを維持する。東証 33 業種別指数を対象に、12 ヵ月先予想ベースのバリュエーションを判断した(図表 13)。ROE は純利益:株主資本、DOE は配当:株主資本で計算される。従って、両者の差が大きい程、利益の一部分しか配当していないことを意味し、配当余力が大きいとみなすことができる。今後誕生する自民党新総裁が与野党の協力を目指す中、財政リスク等から金利上昇によってバリュー有意な展開となるならば、配当利回り効果に注目すべきと考える。

この様な考え方の下、有望業種を絞り込むと、証券・商品先物取引業、空運業等が上位に位置しているが、これらは業績の変動幅が大きいために、来年度以降の利益に不確実性があり、乖離が大きくなっている可能性がある。こうした点を考慮すると、保険業、電気機器、電気・ガス業、医薬品、精密機器、その他製品等は、比較的業績が安定しているため、中長期的には乖離が解消されやすく、投資妙味があるとみる。



図表 13: 業種別パリュエーションと株主還元余地 (ROE-DOE)

		株価	EPS	PER	PBR	配当利回り	ROE	DOE	株主還元余地 ROE-DOE
TOPIX		3,075.18	195.2	15.8	1.44	2.51%	9.2%	3.6%	5.5%
外需	電気機器	5,191.18	254.9	20.4	2.14	1.57%	10.5%	3.4%	7.2%
	輸送用機器	4,592.43	333.8	13.8	0.84	3.52%	6.1%	3.0%	3.2%
	機械	3,853.54	195.9	19.7	1.92	2.03%	9.7%	3.9%	5.8%
	精密機器	11,517.34	478.2	24.1	2.75	1.73%	11.4%	4.8%	6.7%
シクリカル	化学	2,477.07	164.6	15.0	1.30	2.69%	8.7%	3.5%	5.2%
	卸売業	4,332.44	325.6	13.3	1.40	3.06%	10.5%	4.3%	6.2%
	鉄鋼	744.06	68.4	10.9	0.58	4.15%	5.3%	2.4%	2.9%
	非鉄金属	2,498.15	145.3	17.2	1.35	2.50%	7.9%	3.4%	4.5%
	ガラス・土石製品	1,498.97	115.2	13.0	0.92	3.09%	7.1%	2.8%	4.2%
	繊維製品	817.61	44.5	18.4	0.88	2.59%	4.8%	2.3%	2.5%
	石油·石炭製品	1,996.30	170.6	11.7	0.75	3.71%	6.4%	2.8%	3.6%
	」、仏製品	5,159.01	421.7	12.2	1.07	3.71%	8.7%	4.0%	4.8%
	海運業	1,842.48	186.6	9.9	0.69	4.78%	7.0%	3.3%	3.7%
	パルプ・紙	581.35	46.5	12.5	0.53	3.54%	4.2%	1.9%	2.4%
	鉱業	737.48	80.1	9.2	0.57	4.14%	6.2%	2.4%	3.9%
内需	小売業	2,106.64	84.1	25.1	2.31	1.52%	9.2%	3.5%	5.7%
	情報·通信業	7,466.88	353.7	21.1	2.39	2.27%	11.3%	5.4%	5.9%
	陸運業	2,286.46	172.3	13.3	1.08	2.15%	8.2%	2.3%	5.8%
	建設業	2,261.98	175.0	12.9	1.30	3.37%	10.1%	4.4%	5.7%
	その他製品	7,650.62	263.0	29.1	3.17	1.43%	10.9%	4.5%	6.3%
	サービス業	3,258.84	134.4	24.2	2.33	1.41%	9.6%	3.3%	6.3%
	金属製品	1,614.30	89.7	18.0	1.07	3.11%	6.0%	3.3%	2.6%
	空運業	246.77	26.3	9.4	1.14	2.73%	12.2%	3.1%	9.0%
	倉庫·運輸関連業	4,246.46	245.7	17.3	1.27	3.01%	7.3%	3.8%	3.5%
	不動産業	2,307.25	166.4	13.9	1.31	2.52%	9.5%	3.3%	6.2%
金融業	銀行業	446.60	36.9	12.1	1.04	3.27%	8.6%	3.4%	5.2%
	保険業	3,049.19	269.0	11.3	1.53	3.72%	13.5%	5.7%	7.8%
	証券·商品先物取引業	752.90	99.8	7.5	0.99	4.15%	13.2%	4.1%	9.1%
	その他金融業	1,132.17	93.7	12.1	0.94	3.61%	7.8%	3.4%	4.4%
ディフェンシブ	医薬品	3,465.66	254.8	13.6	1.62	3.14%	11.9%	5.1%	6.8%
	食料品	2,359.68	132.2	17.9	1.61	2.91%	9.0%	4.7%	4.3%
	水産·農林業	628.51	53.5	11.8	0.94	2.91%	8.0%	2.7%	5.2%
	電気・ガス業	601.58	81.3	7.4	0.64	2.49%	8.7%	1.6%	7.1%

出所: Bloomberg

注1:数値は全て8月末のもの。EPS 以降の列の数値は全て12ヵ月先予想 EPS

注2: ROE-DOE を株主還元余地と定義し、上位25%を赤字、下位25%を青字で示した



#### ■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No			T	
日本株			·	
2221         2025/6/13         米国経済         5月米 CPI           223         2025/6/19         ※州経済         25年5月※田周辺           224         2025/6/26         編末,日本株         日本株           226         2025/6/26         1日本株         RCE 万規からみえる光小イテク株の極位性           227         2025/6/26         日本株         日本株           228         2025/7/12         日本株         日本株           229         2025/7/12         日本株         DEM 大株           230         2025/7/12         日本株         DEM 大株           231         2025/7/14         日本株         DEM 大株           232         2025/7/14         日本株         DEM 大株           233         2025/7/16         日本株         DEM 大株           234         2025/7/18         日本株         DEM 大株           233         2025/7/18         日本株         DEM 大株           234         2025/7/18         日本株         DEM 大株           237         2025/7/18         日本株         DEM 大株           240         2025/7/18         日本株         DEM 大株           241         2025/7/18         日本株         DEM 大株           242         2025/7/18         日本株         DEM 大株				
222 2025/6/19 223 2025/6/20 224 2025/6/20 225 2025/6/20 226 2025/6/20 227 2025/6/27 227 2025/6/27 228 2025/71 229 2025/71 229 2025/71 229 2025/71 229 2025/71 229 2025/71 229 2025/71 229 2025/71 231 2025/71 231 2025/71 231 2025/71 231 2025/71 232 2025/714 233 2025/714 233 2025/714 234 2025/716 236 2025/718 237 2025/718 238 2025/718 239 2025/718 230 2025/718 231 2025/718 232 2025/718 233 2025/718 234 2025/718 236 2025/718 237 2025/718 238 2025/718 239 2025/718 240 2025/718 241 2025/718 242 2025/718 243 2025/718 244 2025/718 245 2025/818 247 2025/818 247 2025/818 248 2025/818 249 2025/818 240 2025/818 241 2025/818 242 2025/818 243 2025/818 244 2025/818 245 2025/818 246 2025/818 247 2025/818 248 2025/818 249 2025/818 240 2025/818 241 2025/818 242 2025/818 243 2025/818 244 2025/818 245 2025/818 246 2025/818 247 2025/818 248 2025/818 249 2025/818 240 2025/818 241 2025/818 242 2025/818 243 2025/818 244 2025/818 245 2025/818 246 2025/818 247 2025/818 248 2025/818 249 2025/818 250 2025/818 250 2025/818 250 2025/818 251 2025/818 252 2025/818 253 2025/818 254 2025/818 255 2025/818 256 2025/818 257 2025/818 258 2025/818 258 2025/818 259 2025/818 259 2025/818 250 2025/818 250 2025/818 251 2025/818 252 2025/818 253 2025/818 254 2025/818 255 2025/818 256 2025/818 257 2025/818 258 2025/818 258 2025/818 259 2025/818 259 2025/818 259 2025/818 250 202				
224 2025/6/29 225 2025/6/29 225 2025/6/29 226 2025/6/29 227 2056/27 228 2025/7/2 228 2025/7/2 228 2025/7/2 228 2025/7/2 228 2025/7/2 230 2025/7/2 230 2025/7/2 231 2025/7/4 231 2025/7/4 232 2025/7/4 233 2025/7/1 234 2025/7/1 235 2025/7/1 236 2025/7/1 237 2025/7/1 238 2025/7/2 239 2025/7/2 230 2025/7/2 230 2025/7/2 230 2025/7/2 230 2025/7/2 231 2025/7/4 232 2025/7/4 233 2025/7/1 234 2025/7/16 235 2025/7/16 236 2025/7/2 237 2025/7/2 238 2025/7/2 239 2025/7/2 240 2025/7/2 241 2025/7/3 242 2025/7/3 242 2025/7/3 244 2025/7/3 245 2025/8/4 247 2025/8/4 247 2025/8/4 248 2025/8/4 248 2025/8/4 249 2025/8/4 247 2025/8/4 248 2025/8/4 249 2025/8/4 247 2025/8/4 248 2025/8/4 249 2025/8/4 250 2025/8/				
日本株   日本   日本				
2025/6/26   2025/6/26   2025/6/26   2025/6/27   2025/6/27   2025/6/27   2025/7/2   2025/7/2   2025/7/2   2025/7/2   2025/7/2   2025/7/2   2025/7/2   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/4   2025/7/6   2				
225 2025/6/27 227 2025/7/2 228 2025/7/1 229 2025/7/2 230 2025/7/2 231 2025/7/3 231 2025/7/4 232 2025/7/4 233 2025/7/4 234 2025/7/4 235 2025/7/4 236 2025/7/4 237 2025/7/6 238 2025/7/7 239 2025/7/8 239 2025/7/8 230 2025/7/8 230 2025/7/8 231 2025/7/8 232 2025/7/8 233 2025/7/8 236 2025/7/8 237 2025/7/8 238 2025/7/8 239 2025/7/8 240 2025/7/8 241 2025/7/8 241 2025/7/8 242 2025/7/8 243 2025/7/8 244 2025/8/8 244 2025/8/1 245 2025/8/1 246 2025/8/1 247 2025/8/1 248 2025/8/1 249 2025/8/1 249 2025/8/1 259 2025/8/1 260 2025/8/1 279 2025/8/8 289 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 280 2025/8/8 281 2025/8/8 282 2025/8/8 283 2025/8/8 284 2025/8/8 285 2025/8/8 286 2025/8/8 287 2025/8/8 288 2025/8/8 289 2025/8/8 280 2025/8/8 28				
日本株				
日本株   大田経済、米国株   日本株   大田経済、大国株   大田経済   大田経済   日本株   日本本株   日本本   日				
2025/7/2   2025/7/4   大国報子   25年6月-2-日間物価助向   25年9月-2日日   25年9				<u> </u>
2025/7/4				
2025/7/4   大国解済   日本株   日本   日本			· ·	
日本株   日本   日本				
日本株   日本   日本				
2025/7/16   大国経済 安州経済   2025/7/18   半導体、日本株、大国株   日本株   日本   日本		2025/7/4		
25年 7月 三州松沢   25年 7月 三州松沢   25年 7月 三州松沢   25年 7月 三州松沢   25年 7月 三州   25年 7月 三州   25年 7月   25年 7月   25年 7月   25年 7月   25年 7月 11日   25		2025/7/11	日本株	
2025/7/18				
日本株   日本   日本				
2025/7/25   欧州経済   日本株	236	2025/7/18		
2025/7/25 日本株		2025/7/18		
240         2025/7/28         日本株         日本株         日本株需給(7月14日~7月18日)           241         2025/7/31         政州経済         25年6・7月WTI原油先物価格           243         2025/7/31         米国経済         25年第2四半期ユーロ圏 GDP統計           244         2025/8/1         欧州経済         日本株         日本株           245         2025/8/1         欧州経済         日本株         日本株           246         2025/8/1         大国経済         日本株         25年7月ユーロ圏物価動向           247         2025/8/4         米国経済         大国経済         日本株           248         2025/8/18         日本株         米国経済         7月 ISM           248         2025/8/18         日本株         米国経済         1月 ED           250         2025/8/18         日本株         米国経済         1日本株           251         2025/8/18         日本株         東州経済         1日本株           252         2025/8/18         日本株         日本株         日本株           254         2025/8/28         日モディテラ         日本株         日本株           255         2025/8/28         日モディティ・8月WTI原油先物価格         エスピディアの決算下が通常         1日本株           256         2025/8/28         日本株         日本株         日本株         1日本株		2025/7/25		
241   2025/7/30				
242   2025/7/31   次州経済   米国経済   大国経済   大田本株   大国経済   大田本株   大田本林   大田本本林   大田本本   大田	240	2025/7/28		<del></del>
243   2025/8/1   大国経済   万月FOMC   日本株の7月セクター動向と8月見通し   日本株の7月セクター動向と8月見通し   日本株の7月セクター動向と8月見通し   日本株の7月セクター動向と8月見通し   日本株の7月セクター動向と8月見通し   日本株の7月セクター動向と8月見通し   日本株の7月22日~7月25日   日本株の7月22日~7月25日   日本株の7月22日~7月25日   日本株の7月22日~7月25日   日本株部給(7月22日~7月25日   日本株部給(7月22日~7月25日   日本株部給(7月22日~7月25日   日本株部給(7月22日~7月25日   日本株部給(7月22日~7月25日   日本株部給(7月28日~8月1日   日本株部給(7月28日~8月1日   日本株部給(7月28日~8月1日   日本株部給(7月28日~8月1日   日本株部給(7月28日~8月1日   日本株部給(7月28日~8月1日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部給(8月1日~8月15日   日本株部・1日本・1日本・1日本・1日本・1日本・1日本・1日本・1日本・1日本・1日本		2025/7/30		25 年 6 · 7 月 WTI 原油先物価格
244         2025/8/1         欧州経済         日本株         日本株 <td< td=""><td></td><td></td><td></td><td>25 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計</td></td<>				25 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計
245       2025/8/4       日本株       日本株需給(7月22日~7月25日)         246       2025/8/4       米国経済       大月SM製造業景況感指数と米国株見通し         248       2025/8/4       米国経済       日本株         249       2025/8/13       日本株       日本株需給(7月28日~8月1日)         250       2025/8/13       半導体、日本株、米国株済       日本株需給(7月28日~8月1日)         251       2025/8/13       半導体、日本株、米国株 豪州経済       日本株需給(8月12日~8月8日)         252       2025/8/18       日本株       日本株需給(8月12日~8月15日)         254       2025/8/25       欧州経済       コモディティ         255       2025/8/28       コモディティ       25年第二四半期ユーロ園食金動向         25年7・8月WTI原油先物価格       エヌビディアの決算 FY2026 2Q         日本株       日本株需給(8月18日~8月2日         260       2025/8/28       日本株         261       2025/9/3       日本株         262       2025/9/3       日本株         263       2025/9/3       日本株         264       2025/9/18       米国経済         264       2025/9/12       日本株         266       2025/9/12       日本株         266       2025/9/12       日本株         267       2025/9/12       日本株         267       2025/9/12       半導体、日本様、米国経済	243	2025/7/31		
2025/8/4   欧州経済   大国経済   米国経済   米国経済   米国経済   日本株   米国経済   平導体   日本株   日本   日本		2025/8/1		
247       2025/8/4       米国経済、米国株       7月ISM製造業景況感指数と米国株見通し         248       2025/8/4       米国経済       1月屋用統計         249       2025/8/13       米国経済       日本株         250       2025/8/13       半導体、日本株、米国株       東州経済         251       2025/8/13       半導体、日本株、米国株       東外経済         252       2025/8/18       日本株       日本株         254       2025/8/22       日本株       日本株         255       2025/8/25       コモディティ       日本株       日本株         256       2025/8/28       コモディティ       25年第二四半期ユーロ圏賃金動向         25年7・8月WTI原油先物価格       エヌビディアの決算 FY2026 2Q         日本株       日本株       エヌビディアの決算 FY2026 2Q         日本株       日本株       146月期決算と年末までの見通し         25年8月ユーロ圏物価動向       25年8月22日         260       2025/9/3       日本株       15日         261       2025/9/3       日本株       15日         262       2025/9/8       米国経済       日本株         264       2025/9/10       日本株       15日         265       2025/9/12       日本株       15日         266       2025/9/12       日本株       15日         266       2025/9/12       半導体、日本株       15日	245	2025/8/1	日本株	
248       2025/8/4       米国経済 日本株 米国経済 250 2025/8/13       7月雇用統計 日本株 米国経済 251 2025/8/13       日本株 東州経済 日本株 東州経済 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 255 2025/8/22 日本株 2055 2025/8/28 2025/8/28 2025/8/28 2025/8/28 日本株 日本株 258 2025/8/28 2025/8/28 日本株 日本株 259 2025/8/28 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株	246	2025/8/4		
249       2025/8/8       日本株         250       2025/8/13       米国経済         251       2025/8/14       半導体、日本株、米国株         252       2025/8/14       事州経済         253       2025/8/18       日本株         254       2025/8/25       日本株         255       2025/8/25       欧州経済         256       2025/8/26       コモディティ         257       2025/8/28       コモディティ         258       2025/8/28       日本株         259       2025/8/28       日本株         260       2025/9/3       日本株         261       2025/9/3       日本株         262       2025/9/3       日本株         263       2025/9/8       米国経済         264       2025/9/10       日本株         265       2025/9/8       米国経済         264       2025/9/10       日本株         265       2025/9/12       日本株         266       2025/9/12       日本株         266       2025/9/12       半導体、日本株、米国経済         267       2025/9/12       半導体、日本株、米国株         267       2025/9/12       半導体、日本株、米国株		2025/8/4	· ·	
250       2025/8/13       米国経済       7月米 CPI         251       2025/8/13       半導体、日本株、米国株       学導体市場 Monthly(2025年8月)         252       2025/8/14       東導体、日本株       日本株需給(8月4日~8月8日)         253       2025/8/22       取州経済       日本株需給(8月12日~8月8日)         255       2025/8/28       中華体、日本株、米国株       25年第二四半期ユーロ圏賃金動向         256       2025/8/28       日本株       日本株       日本株書給(8月18日~8月22日)         259       2025/8/28       日本株       日本株書給(8月18日~8月22日)         260       2025/9/3       日本株       日本株書給(8月18日~8月22日)         261       2025/9/3       日本株       日本株書給(8月25日~8月29日)         262       2025/9/3       日本株       日本株書給(8月25日~8月29日)         263       2025/9/3       日本株書給(8月25日~8月29日)         264       2025/9/10       日本株書給(9月1日~9月5日)         266       2025/9/12       米国経済         267       2025/9/12       半導体、日本株、米国株       9月半導体市場及びハイテク株動向				
251       2025/8/13       半導体, 日本株、米国株 豪州経済       上本株 豪州経済       日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 日本株 会別 日本株 日本株 会別 日本株 日本株 日本株 会別 会別 日本株 日本株		2025/8/8		
252       2025/8/14       豪州経済       25年8月豪州概況         253       2025/8/22       日本株       日本株需給(8月12日~8月15日)         255       2025/8/25       欧州経済       25年第二四半期ユーロ圏賃金動向         256       2025/8/28       コモディティ       25年第二四半期ユーロ圏賃金動向         257       2025/8/28       日本株       エヌビディアの決算 FY2026 2Q         258       2025/8/28       日本株       日本株         259       2025/8/28       日本株       4-6月期決算と年末までの見通し         260       2025/9/3       日本株       25年8月ユーロ圏物価動向         261       2025/9/3       日本株       8月ISM 製造業景況感指数と米国株見通し         262       2025/9/5       日本株       日本株需給(8月25日~8月29日)         263       2025/9/8       米国経済       8月雇用統計         264       2025/9/10       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         265       2025/9/12       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         266       2025/9/12       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         267       2025/9/12       半導体,日本株,米国株       9月半導体市場及びハイテク株動向	250	2025/8/13		
253       2025/8/18       日本株       日本株需給(8月4日~8月8日)         254       2025/8/22       欧州経済       日本株需給(8月12日~8月15日)         255       2025/8/28       コモディティ       25 年第二四半期ユーロ圏賃金動向         257       2025/8/28       日本株       日本株         259       2025/8/28       日本株       日本株         250       2025/8/28       日本株       4-6月期決算と年末までの見通し         250       2025/9/3       日本株       25 年8月ユーロ圏物価動向         261       2025/9/3       日本株       8月ISM製造業景況感指数と米国株見通し         262       2025/9/5       日本株       日本株需給(8月25日~8月29日)         263       2025/9/8       米国経済       8月雇用統計         264       2025/9/10       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         265       2025/9/12       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         266       2025/9/12       米国経済       月本株需給(9月1日~9月5日)         267       2025/9/12       米事体、日本株、米国株       9月半導体市場及びハイテク株動向	251	2025/8/13		<u>半導体市場 Monthly(2025 年 8 月)</u>
254       2025/8/22       日本株       日本株需給(8月12日~8月15日)         255       2025/8/28       コモディティ       25 年第二四半期ユーロ圏賃金動向         257       2025/8/28       半導体、日本株、米国株       工ヌビディアの決算 FY2026 2Q         258       2025/8/28       日本株       日本株         259       2025/8/28       日本株       4-6月期決算と年末までの見通し         260       2025/9/3       日本株       25 年 8月ユーロ圏物価動向         261       2025/9/3       日本株       8月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し         262       2025/9/5       日本株       日本株需給(8月25日~8月29日)         263       2025/9/10       日本株       日本株需給(8月25日~8月29日)         264       2025/9/12       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         265       2025/9/12       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         266       2025/9/12       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         267       2025/9/12       半導体、日本株、米国株       9月半導体市場及びハイテク株動向				
2552025/8/25欧州経済 コモディティ25 年第二四半期ユーロ圏賃金動向 25 年 7・8 月 WTI 原油先物価格 エヌビディアの決算 FY2026 2Q 日本株 日本株 259 2025/8/28 日本株 260 2025/9/3 日本株 261 2025/9/3 日本株 262 2025/9/5 日本株 263 2025/9/8 米国経済 264 2025/9/10 日本株 265 2025/9/12 日本株 266 2025/9/12 半導体,日本株,米国株 267 2025/9/12 半導体,日本株,米国株25 年第二四半期ユーロ圏賃金動向 25 年 7・8 月 WTI 原油先物価格 エヌビディアの決算 FY2026 2Q 日本株需給(8 月 18 日~8 月 22 日) 4-6 月期決算と年末までの見通し 25 年 8 月ユーロ圏物価動向 8 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し 日本株需給(8 月 25 日~8 月 29 日)267 2025/9/12 日本株 267 2025/9/12 半導体,日本株,米国株 267 2025/9/12 半導体,日本株,米国株日本株需給(9 月 1 日~9 月 5 日) 8 月米 CPI 9 月半導体市場及びハイテク株動向	253	2025/8/18	日本株	
256       2025/8/28       コモディティ       25 年 7・8 月 WTI 原油先物価格         257       2025/8/28       半導体、日本株、米国株       エヌビディアの決算 FY2026 2Q         258       2025/8/28       日本株       日本株         259       2025/8/28       日本株       日本株         260       2025/9/3       日本株       25 年 8 月 ユーロ圏物価動向         261       2025/9/3       日本株       8月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し         262       2025/9/5       日本株       日本株需給(8月 25 日~8 月 29 日)         263       2025/9/8       米国経済       8月雇用統計         264       2025/9/12       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         265       2025/9/12       日本株       自本株需給(9月 1日~9月 5 日)         266       2025/9/12       半導体、日本株、米国株       9月半導体市場及びハイテク株動向				
257       2025/8/28       半導体,日本株,米国株日本株       エヌビディアの決算 FY2026 2Q         258       2025/8/28       日本株日本株       日本株日本株田本株田本株田本株田本株田本株田本株田本株田本株田本株田本株田本株田本株田本		2025/8/25		
258       2025/8/28       日本株       日本株需給(8月18日~8月22日)         259       2025/8/28       日本株       4-6月期決算と年末までの見通し         260       2025/9/3       日本株       25年8月ユーロ圏物価動向         261       2025/9/3       日本株       8月ISM製造業景況感指数と米国株見通し         262       2025/9/5       日本株       日本株需給(8月25日~8月29日)         263       2025/9/8       米国経済       8月雇用統計         264       2025/9/10       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         265       2025/9/12       日本株       日本株需給(9月1日~9月5日)         266       2025/9/12       米国経済       8月米 CPI         267       2025/9/12       半導体、日本株、米国株       9月半導体市場及びハイテク株動向				
259     2025/8/28     日本株     4-6月期決算と年末までの見通し       260     2025/9/3     日本株     25年8月ユーロ圏物価動向       261     2025/9/3     日本株     8月ISM製造業景況感指数と米国株見通し       262     2025/9/5     日本株     日本株       263     2025/9/8     米国経済     8月雇用統計       264     2025/9/10     日本株     自民党総裁選と日本株見通し       265     2025/9/12     日本株     日本株       266     2025/9/12     米国経済     8月米 CPI       267     2025/9/12     半導体、日本株、米国株     9月半導体市場及びハイテク株動向		2025/8/28		
260       2025/9/3       日本株       25 年8月ユーロ圏物価動向         261       2025/9/3       日本株       8月ISM製造業景況感指数と米国株見通し         262       2025/9/5       日本株       日本株需給(8月25日~8月29日)         263       2025/9/8       米国経済       8月雇用統計         264       2025/9/10       日本株       自民党総裁選と日本株見通し         265       2025/9/12       日本株       日本株需給(9月1日~9月5日)         266       2025/9/12       米国経済       8月米 CPI         267       2025/9/12       半導体、日本株、米国株       9月半導体市場及びハイテク株動向				
261     2025/9/3     日本株     8月ISM製造業景況感指数と米国株見通し       262     2025/9/5     日本株     日本株需給(8月25日~8月29日)       263     2025/9/8     米国経済     8月雇用統計       264     2025/9/10     日本株     自民党総裁選と日本株見通し       265     2025/9/12     日本株     日本株需給(9月1日~9月5日)       266     2025/9/12     米国経済     8月米 CPI       267     2025/9/12     半導体、日本株、米国株     9月半導体市場及びハイテク株動向				
262     2025/9/5     日本株       263     2025/9/8     米国経済       264     2025/9/10     日本株       265     2025/9/12     日本株       266     2025/9/12     日本株       267     2025/9/12     米国経済       267     2025/9/12     半導体、日本株、米国株       9月半導体市場及びハイテク株動向				
263     2025/9/8     米国経済     8月雇用統計       264     2025/9/10     日本株     自民党総裁選と日本株見通し       265     2025/9/12     日本株     日本株需給(9月1日~9月5日)       266     2025/9/12     米国経済     8月米 CPI       267     2025/9/12     半導体、日本株、米国株     9月半導体市場及びハイテク株動向				
264     2025/9/10     日本株     自民党総裁選と日本株見通し       265     2025/9/12     日本株     日本株需給(9月1日~9月5日)       266     2025/9/12     米国経済     8月米 CPI       267     2025/9/12     半導体,日本株,米国株     9月半導体市場及びハイテク株動向				
2652025/9/12日本株日本株需給(9月1日~9月5日)2662025/9/12米国経済8月米 CPI2672025/9/12半導体,日本株,米国株9月半導体市場及びハイテク株動向				
2662025/9/12米国経済8月米 CPI2672025/9/12半導体,日本株,米国株9月半導体市場及びハイテク株動向				
267 2025/9/12 半導体, 日本株, 米国株 9月半導体市場及びハイテク株動向				
268   2025/9/12   欧州経済   <u>ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</u>				
	268	2025/9/12	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会