

2026 年 9 月 28 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、渋谷 和樹、伊田 道紀

日米欧 Market View：世界的な金利上昇局面での株価展望 ～金利上昇で株価下落はあまりに短絡的

要約

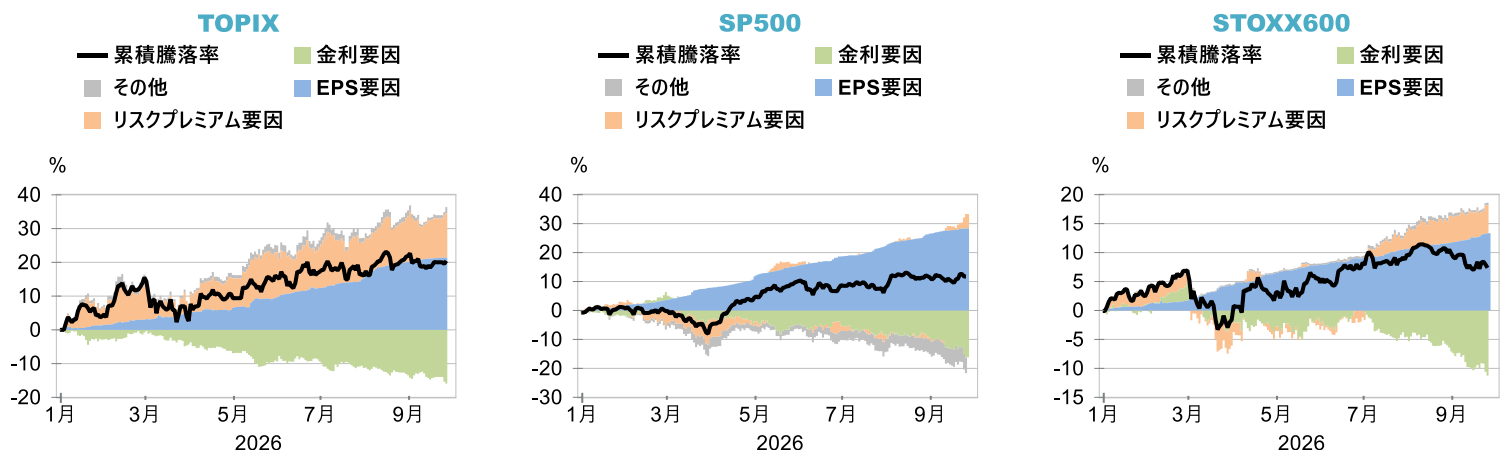
- 各国の中央銀行はインフレ懸念を理由にタカ派姿勢を強めている。そして、中央銀行の利上げを織り込み金利は上昇し、それが株価の上値を抑えている
- しかし、過去の利上げ局面において、株価は概ね上昇傾向であった。金利上昇⇒株式バリュエーション縮小という結論はあまりに短絡的
- 今後は企業業績、バリュエーションの両面から株価の上昇を見込む。日経平均株価は 8 万円超えへ

第一章 概要：金利上昇が株価の上値を抑制

ここもと、各国の中央銀行はインフレ懸念を理由にタカ派姿勢を強めている。例えば、日米欧の中央銀行は 9 月会合において、揃って利上げを決定した。なお、FRB の利上げは 2023 年 7 月以来であった。かかる状況下、市場では、中央銀行の利上げを織り込むに連れて、金利が大きく上昇し、それが株価の上値を抑える格好となっている(図表 1)。

そこで本稿では、過去の利上げ局面の定性的な分析と足元の業績やバリュエーションに基づく定量分析を組み合わせ、金利上昇局面における株式市場の展望を考察した。紙面の都合上、日本株にフォーカスした分析を行うが、基本的な見方は米欧についても同様である。なお、結論を先述すれば、利上げによる金利上昇やそれに伴うバリュエーションの縮小、リスク回避的な売り等は、物事を一面的に捉え過ぎているきらいがあらう。利上げ、延いては金利上昇局面においても、健全な利益成長や高収益体質の確立により、株価は業績、バリュエーションの両面から上昇基調を維持する可能性の方が高いとみている。

図表 1：主要国指数の騰落率要因分解(2025 年末基準)



出所：Bloomberg

◎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。

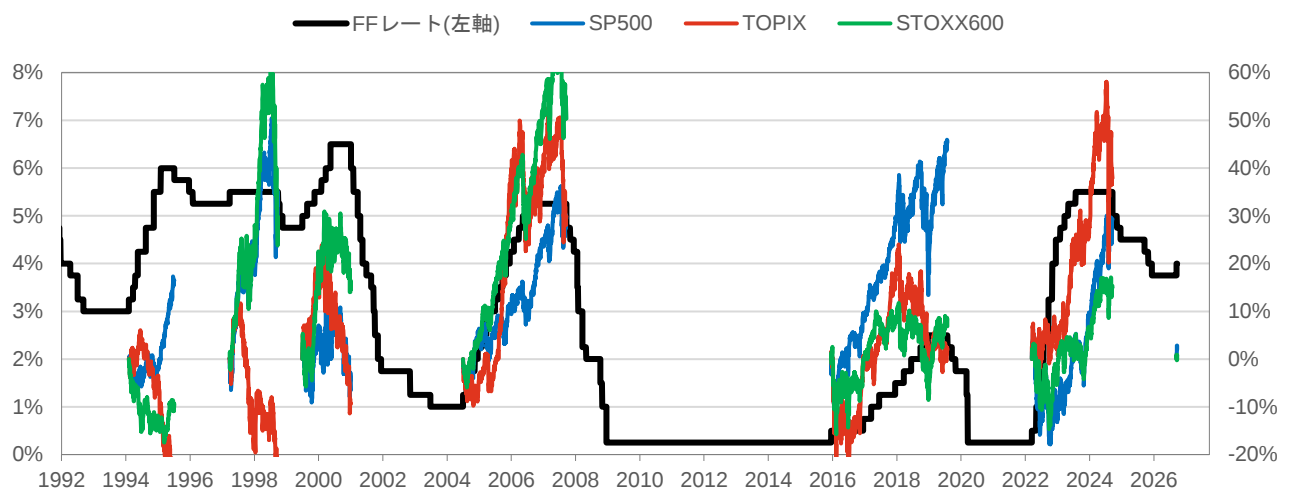
第二章 定性的な考察：過去の利上げ局面は株価が上昇することが多かった

まず、定性的な考察から始める。図表2は過去30年程度の利上げ局面における日米欧主要指数のパフォーマンスである。下段にはより詳細な株価、金利、景況感の変化率(幅)のデータを付している。利上げ局面の判定にはFFレートを用いた。また、各利上げ局面における利上げ開始時を0としその後のパフォーマンスを表示している。

図表2から明らかな様に、過去の利上げ局面では、そのほとんどで株価が上昇傾向を示している。TOPIXは1990年～2000年初頭にかけてパフォーマンスが低調だが、これは日本のバブル崩壊の影響が大きいであろう。

金利については、リスクフリーレートの代替とされる10年金利は、いずれの国でもほとんど変化がないことが分かる。利上げ開始前に一定の利上げを織り込むことや、最終的に利上げによって景気が減速し、将来利下げに転じることを考慮すると、中期的な水準は、トータルではほとんど変化しないとみられる。もっとも、各局面で金利水準そのものは大きく異なる点は注意を要する。ただし、裏を返せば、金利の水準が株価に与えている影響も軽微であるとみることもできる。重要なのはその時々の中立金利対比で高いか低いかであろう。

図表2：FFレートと株価等のパフォーマンス



開始日	終了日	株価			10年金利			ISM製造業景況感指数
		TOPIX	SP500	STOXX600	日本	米国	ドイツ	
1994/2/4	1995/7/5	-24.9%	16.5%	-9.3%	-1.2%pt	0.3%pt	1.0%pt	-10.1 pt
1997/3/25	1998/9/28	-23.6%	32.9%	28.4%	-1.7%pt	-2.2%pt	-1.9%pt	-3.8 pt
1999/6/30	2001/1/2	-9.4%	-6.5%	14.6%	-0.2%pt	-0.9%pt	0.2%pt	-11.9 pt
2004/6/30	2007/9/17	29.9%	29.4%	50.4%	-0.2%pt	-0.1%pt	-0.2%pt	-8.3 pt
2015/12/16	2019/7/30	2.3%	45.3%	6.8%	-0.5%pt	-0.2%pt	-1.1%pt	2.4 pt
2022/3/16	2024/9/17	37.9%	29.3%	15.3%	0.6%pt	1.5%pt	1.8%pt	-10.4 pt
2026/9/16	2026/9/24	0.8%	2.0%	-0.1%	0.1%pt	0.1%pt	0.1%pt	0.0 pt
平均値		1.8%	21.3%	15.1%	-0.5%pt	-0.2%pt	0.0%pt	-6.0 pt
中央値		0.8%	29.3%	14.6%	-0.2%pt	-0.1%pt	0.1%pt	-8.3 pt

注：株価パフォーマンスは、各利上げ局面における利上げ開始時を0として計算。なお、利上げ局面の判定にはFFレートを使用
 出所：Bloomberg

◎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。

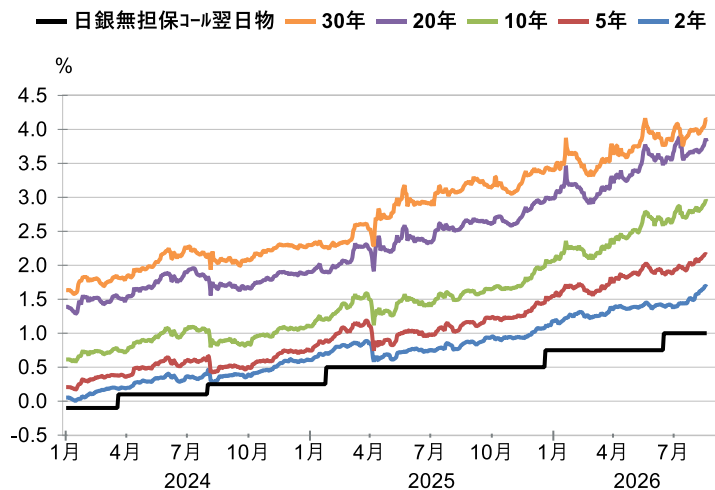
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

第三章 定量分析：金利上昇⇒株価下落は物事を単純化し過ぎている

ここでは、第二章で行った様な定性分析ではなく、残余利益モデルを用いて理論株価の決定要因を振り返り、足元の状況に対する考察を行う。残余利益モデルに基づけば、PBRはROE、株主資本コスト、将来の利益成長期待によって決定される。ROEが高いほど、また将来の利益成長期待が高いほどPBRには上昇圧力がかかる一方、株主資本コストの上昇はPBRを押し下げる。株主資本コストはリスクフリーレートと株式リスクプレミアム(ERP)に分解できるため、金利の上昇は、他の条件が一定であれば株式のバリュエーションにとって逆風となる。

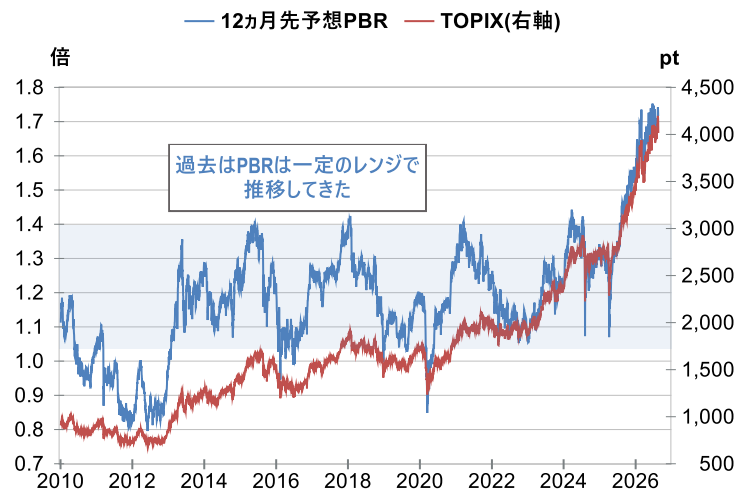
ここで重要なのは、「他の条件が一定であれば」という仮定である。日本株を例にすると、足元では円金利が大幅に上昇する一方、TOPIXのPBRは上昇を続けている。これは、金利上昇による株主資本コストの上昇が、利益成長期待の高まりやERPの低下によって相殺されている可能性を示唆する。すなわち、金利の上昇だけを以て株式バリュエーションにネガティブという判断は、あまりに物事を単純化し過ぎている。

図表3：円金利の推移



出所: Bloomberg

図表4：TOPIXとPBRの推移



出所: Bloomberg

バリュエーションについて簡単に理論面を振り返ると、PERは

$$PER \equiv \frac{1}{k_e - g} \quad k_e \text{は株主資本コスト、} g \text{は将来の利益成長期待}$$

と表すことができる。

また、 $k_e = rf + ERP$ (rf はリスクフリーレート、 ERP はエクイティ・リスク・プレミアム)と分解すれば、

$$PER \equiv \frac{1}{(rf + ERP) - g}$$

となる。

この関係から考えると、長期金利の上昇は株主資本コストを押し上げ、PERを低下させる方向に作用する。一方、ERPの低下は株主資本コストを押し下げ、PERを押し上げる。また、予想EPS成長率の上昇は、株主資本コストと成長率の差を縮小させることで、PERを押し上げる方向に作用する。

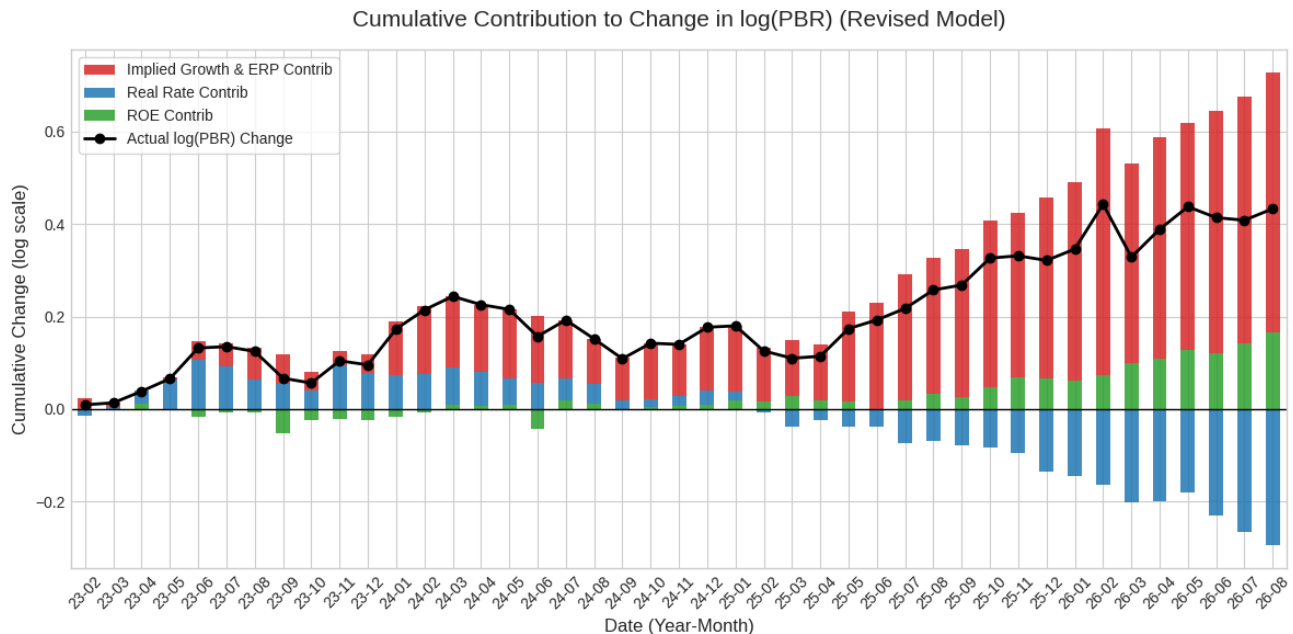
◎注意事項

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。

図表 5 は 2023 年以降の PBR を要因分解したものである。ROE と PER による要因分解だが、PER については上述の前提をもとに分解している。ただし、ERP と将来の利益成長期待については、代理する変数の選定が困難であること、両者は実務的には概ね同一視して差し支えないであろうことから、合算した寄与度となっている点、リスクフリーレートには、名目の 10 年金利ではなく実質の 10 年金利を入れている点に留意されたい。

図表 5：2023 年以降の PBR 変化幅の要因分解



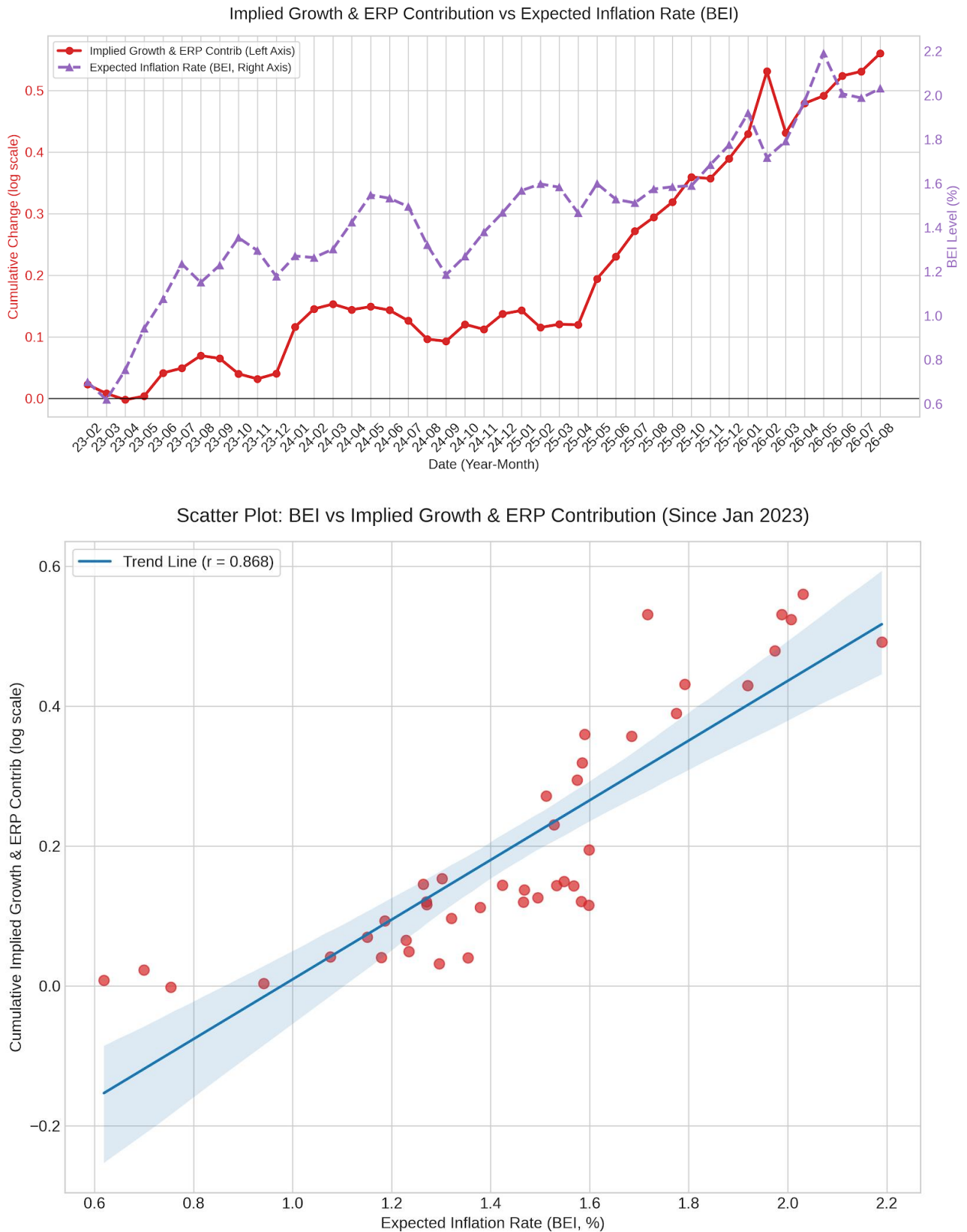
出所: Bloomberg

図表 5 をみて分かるように、ROE がベースラインの底上げに一部寄与しているものの、近年の PBR 押上げ効果の大部分が ERP と将来の利益成長期待によってもたらされている。また、実質金利はバリュエーションを押し下げる方向に働いている。そして、トータルでみた時には、ROE の改善効果と中長期的な利益成長期待の高まりが、実質金利上昇に伴うバリュエーション縮小効果を上回っている。

図表 6 上段は、ERP と将来の利益成長期待の合算効果と期待インフレ率の推移を並べてみたものである。両者は概ね相関している様子が窺える。散布図にするとより鮮明であり(図表 6 下段)、相関係数は、全体で 0.868 と極めて強い正の相関が窺える他、期待インフレ率が 1% を超える局面に限れば 0.900、そうでない局面に限ると -0.370 という結果が得られる。デフレ脱却及びそれに伴う企業業績の拡大期待の高さが窺える。

なお、余談ではあるが、期待インフレ率を寄与度分解に盛り込んでも、PBR の改善には殆ど寄与しない(統計的に有意でもない)。期待インフレ率が上昇すると、名目金利を押し上げるマイナス効果と名目利益成長期待を押し上げるプラス効果が同時に発生し、PER に対して両者が相殺し合うため、直接的な貢献が見えにくくなってしまふものとみられる。これが、PBR の変動要因分解に敢えて実質金利を用いた理由である。

図表 6 : ERP と将来の利益成長期待の合算効果と期待インフレ率の推移(上段)と散布図(下段)



◎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。

定量分析から得られた示唆をまとめよう。まず、実質金利の上昇が株式バリュエーションにネガティブであることは、理論的にも実証的にも正しい。しかし、だからといって、今後の株価が低迷するとの見方は短絡的過ぎる。無論、景気が底堅さを保ち、企業業績が堅調に成長していく前提にはなるが、その上で重要なのは、ROE の改善とインフレの定着であろう。

日銀の利上げは金融政策の正常化を企図しているためやや例外だが、米欧中銀の利上げ目的は、インフレを抑制することである。然らば、今後も実質金利が上昇するとしても、それは期待インフレ率の上昇を伴うものになるはずである。従って、中央銀行のタカ派転換自体が、株式バリュエーションに与える影響はニュートラルと考えてよいだろう。その上で、期待インフレ率の上昇に伴って、企業が価格転嫁を推し進め、利益率の改善を通じて ROE を改善させるならば、バリュエーションも改善する可能性が高い。すなわち、業績、バリュエーションの両面から株価上昇が見込めよう。

なお、利上げの背景が日本と米欧で異なる部分はあるものの、株価への影響も例外的に扱う必要性は小さい。日本の場合は低過ぎる政策金利を正常な水準まで引き上げているため、短期的には実質金利の上昇が嫌気されやすいが、結局のところ、先んじて上昇したインフレ率に応じた水準までキャッチアップするだけなので、中長期的な効果はやはりオフセットされる公算が大きく、バリュエーション面から重要なのは ROE の改善ということになる。

第四章 まとめ：株価は業績・バリュエーションの両面から上昇しよう

最後に、日経平均株価の予想を述べる。まず、利上げ期間やその時々地政学情勢等、様々な要因に依存するものの、大まかには、今般の利上げ局面においても、株価上昇を見込むことができ、定性分析からは 10%～20%の上昇が見込める。足元の日経平均株価を 65,000 円とすると、71,500 円～78,000 円程度までの上昇を見込むことができる。

定量分析に基づくと、今後 1 年程度の間 76,000 円～82,000 円程度の上昇を見込むことができる(図表 7)。まず、EPS について、今後 1 年程度で 10%～15%程度改善するとみる。強気な予想にみえるかもしれないが、近年の旺盛な自社株買い効果が 3.5%～4.0%程度 EPS を押し上げるため、経常利益ベースでは 6.5%～11%程度の成長である。

バリュエーションについて、前述の通り、結果的に残るのは ROE の改善効果のみであるから、金利やインフレ率が低位であった(ほとんど影響を与えていなかった)過去を参考にすることができる(図表 8～9)。筆者の[決算分析レポート](#)に基づけば、ROE は 10.5%～11%程度まで改善する見込みであり、その際の妥当 PER は 17.0 倍～17.5 倍と推計される。

以上に基づき、図表 7 をみると、上述の結果が得られる。なお、足元で織り込んでいる以上の高インフレが見込まれ、ROE が上振れる場合は、PER の妥当値も引き上がり、日経平均株価は 8 万円を明確に上振れる可能性もあろう。

図表 7：日経平均株価バリュエーション

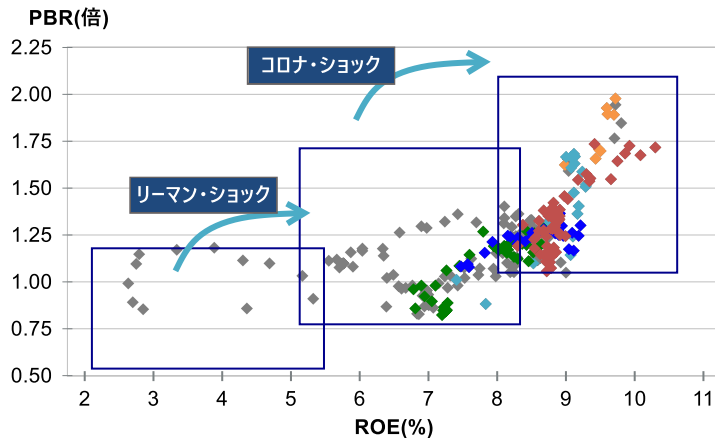
NT倍率：16倍

			予想PER(TOPIX)							
			14.5倍	15.0倍	15.5倍	現状 16.2倍	16.5倍	17.0倍	17.5倍	18.0倍
予想EPS(TOPIX)	30.0%	329.7	76,500	79,100	81,800	85,600	87,000	89,700	92,300	95,000
	20.0%	304.3	70,600	73,000	75,500	79,000	80,300	82,800	85,200	87,700
	15.0%	291.7	67,700	70,000	72,300	75,800	77,000	79,300	81,700	84,000
	10.0%	279.0	64,700	67,000	69,200	72,500	73,700	75,900	78,100	80,300
	5.0%	266.3	61,800	63,900	66,000	69,200	70,300	72,400	74,600	76,700
	現状	253.6	58,800	60,900	62,900	65,900	67,000	69,000	71,000	73,000
	-5.0%	240.9	55,900	57,800	59,800	62,600	63,600	65,500	67,500	69,400
	-10.0%	228.3	53,000	54,800	56,600	59,300	60,300	62,100	63,900	65,700

出所：Bloomberg

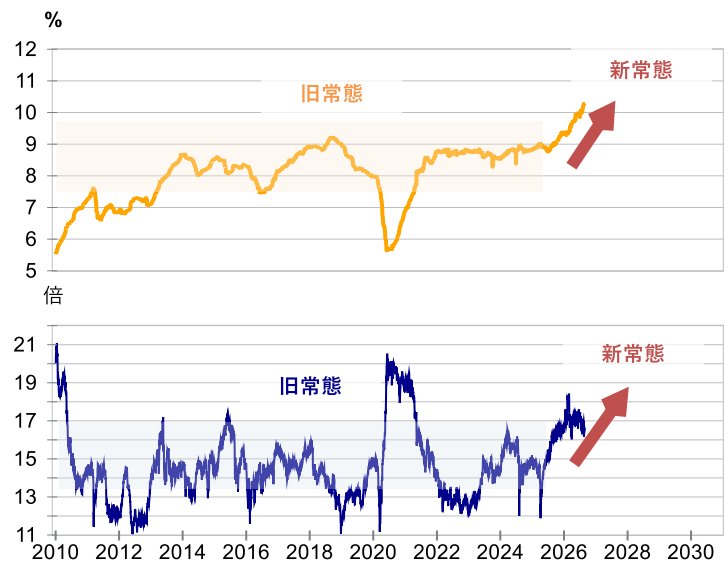
図表 8：TOPIX の 12 カ月先予想 ROE と PBR

- ◆ 2022/01/01～ ◆ 2007/01/01～2008/10/01
 ◆ 2016/07/01～2018/11/30 ◆ 2006/01/01～2006/09/30
 ◆ 2012/01/01～2014/12/31 ◆ その他の期間(ROE停滞期)



出所：Bloomberg

図表 9：TOPIX の 12 カ月先 ROE(上段)と PER(下段)



出所：Bloomberg

◎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。

第五章 リスク要因：拙速な利上げが米欧を中心にリスク

ここでは、米イラン情勢等の一般的な意味でのリスク要因には触れず、あくまでも利上げ局面において注意すべきこと、という観点から考察する。また、ここでは各経済の担当者が独立に利上げに対する経済全般に対するリスクを述べる形を取ったため、必ずしも株価への直接的な影響を明示していない点に留意されたい。

さて、最大のリスクは、言わずもがな、拙速な利上げとそれに伴う景気後退であろう。より具体的には、米国、欧州、日本の順にリスクがあるとみている。基本的にはインフレと景気のどちらを重視しているか、が重要で、前者を重視している(様にみえる)国・地域ほどリスクが高いとした。

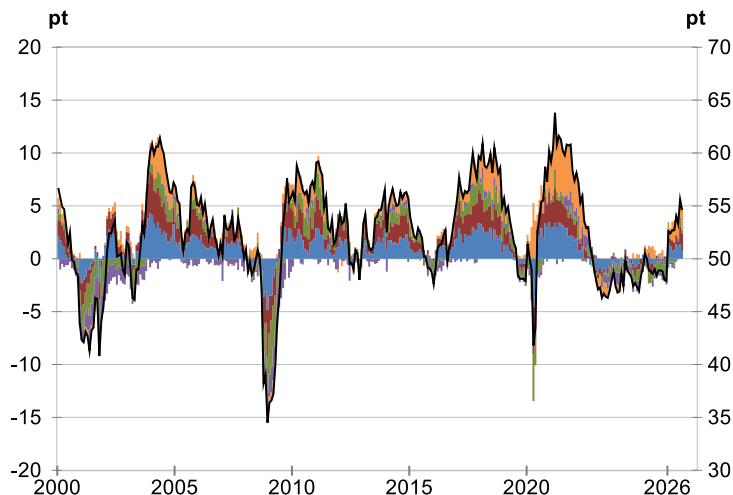
米国：利上げは非ハイテク株の業績減速と雇用悪化リスクを伴う

図表 2 で示した通り、過去の利上げ局面では必ず ISM 製造業景況感指数は悪化している。今回も利上げを一定程度の期間継続するのであれば、悪化は免れないだろう。しかし、2024 年以降の AI ブームで株式市場が活況に沸いていたこととは裏腹に、その間の ISM 製造業景況感指数は決して良好とは言い難かった(図表 10~11)。非ハイテク株は、業況が低迷し、一部のハイテク株の好業績に支えられていた局面をようやく脱し、足元で ISM 製造業景況感指数は改善に転じた状況である。

FOMC レポートでも指摘した様に、2025 年後半以降の ISM 製造業景況感指数の改善に伴って、雇用も一定の改善を見せているものの、企業は既存労働者の労働時間を増やす形で対応している面もあり、業況回復に反して、平均時給の前年比は低下基調を継続している(図表 12)。また、そうした状況であるにもかかわらず、自発的離職率も高まっていない(図表 13)。AI の登場などが理由とみられるが、ウクライナ戦争の時と異なり、労働者の賃金交渉力は大きく低下しており、インフレは一過性に終わる可能性が高い。従って、拙速な利上げによって、非ハイテク株の業況を悪化させれば、労働市場が急激に悪化するリスクがあり、再び AI 一極集中相場へ逆戻りしてしまう可能性があるだろう。

図表 10：ISM 製造業景況感指数

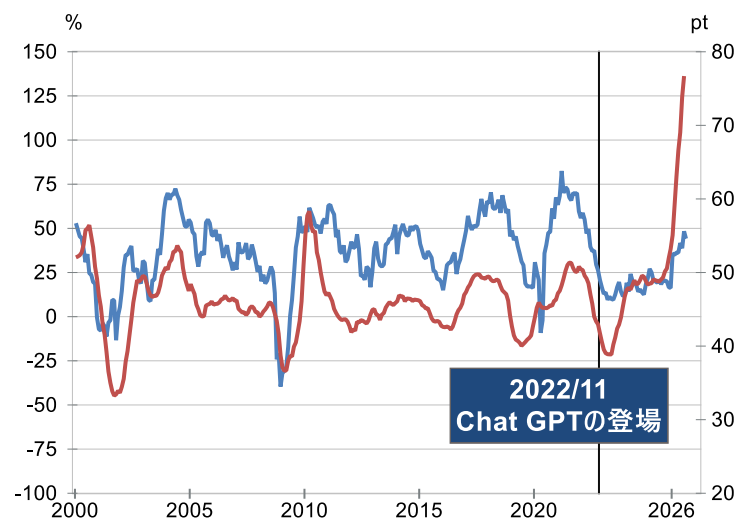
■ 新規受注 ■ 生産 ■ 雇用 ■ 在庫 ■ 入荷遅延
 — ISM 製造業景況感指数(右軸)



出所：Bloomberg

図表 11：ISM 製造業景況感指数と半導体出荷額の成長率

— 世界半導体出荷額(前年比) — ISM 製造業景況感指数(右軸)



出所：Bloomberg

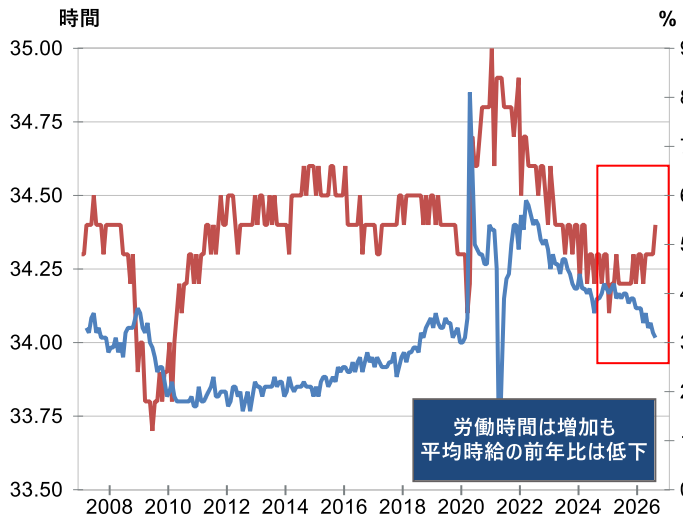
◎注意事項

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。

図表 12: 週平均労働時間と平均時給(前年比)

— 週平均労働時間 — 平均時給(前年比、右軸)



出所: マクロポンド

図表 13: 自発的離職率の推移

— 自発的離職率



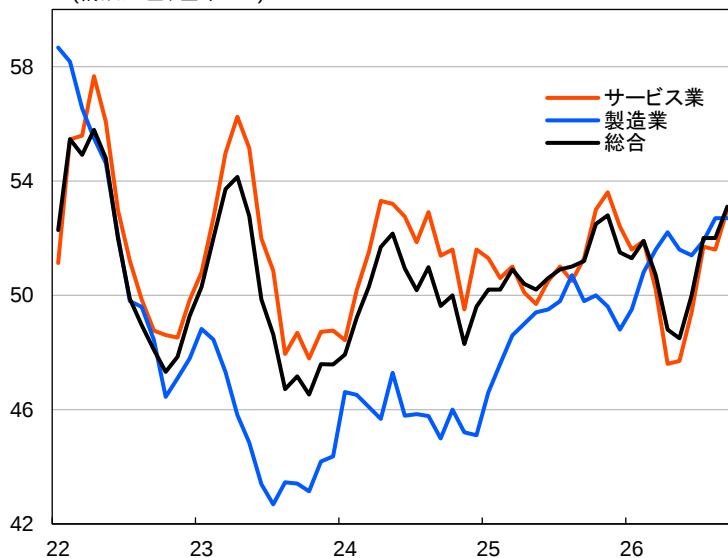
出所: マクロポンド

欧州：借入需要の回復鈍く、追加利上げの影響に警戒

ユーロ圏では、景況感が改善する一方、追加利上げによる景気下振れリスクが残る。足元の製造業 PMI 上昇には、防衛支出拡大に伴う防衛関連産業の需要増も寄与しているとみられ、民間需要全般に回復が広がっているかは、慎重に見極める必要がある。企業借入需要の構成比差もゼロ近傍にとどまっている(図表 14、15)。2022 年の利上げ局面では、総合 PMI が 50 を割り込んだほか、翌年にかけて製造業 PMI が大きく低下した。また、企業借入需要は、金利上昇と設備投資向け資金需要の減少を主因として構成比差は同年 10~12 月期にはマイナスに転じ、翌年には一層低下した。当時はエネルギー危機も重なっており、景気悪化を利上げだけに帰することはできないが、PMI 改善を需要全般の強さと捉えて利上げを急げば、時間差を伴う金融引き締め効果が投資・消費を抑制し、景気後退リスクを高めかねない。

図表 14：ユーロ圏 PMI

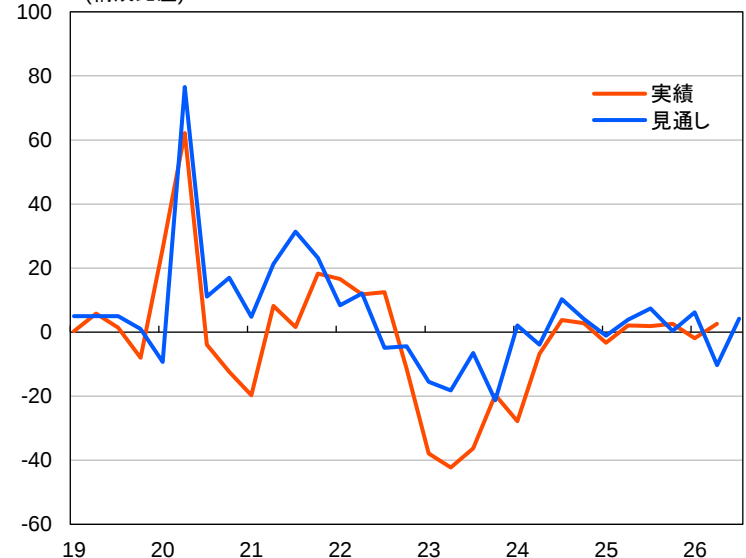
(構成比差、基準=50)



出所: Bloomberg

図表 15：ユーロ圏 企業向けローン需要

(構成比差)



出所: Bloomberg

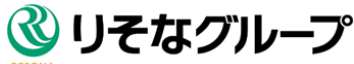
◎注意事項

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。

日本：利上げの背景が「金融緩和の度合いの調整」である限り景気悪化リスクは限定的

日本については、米欧の様に景気を冷やしてインフレを抑制するための利上げとは性格が異なり、金融政策の正常化という側面が強い。日銀もこれまでの利上げを「金融緩和の度合いの調整」と位置付けており、少なくとも政策金利 1.0%までの局面では、企業の資金繰りや金融機関の貸出態度、銀行貸出などからみて、金融環境はなお緩和的と評価されていた。物価高の影響などから景気回復の勢いは必ずしも強くなく、利上げペースが速まる場合には景気への下押しに注意が必要であるものの、経済・物価動向を確認しながら段階的に利上げを進める限り、景気を急激に冷やすリスクは米国に比べて限定的とみている。



■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
362	2026/5/1	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
363	2026/5/7	日本株	日本株需給(4月20日～4月24日)と Weekly データ集
364	2026/5/13	半導体, 米国株	2026 年 5 月半導体市場及びハイテク株動向
365	2026/5/13	日本株	日本株需給(4月27日～5月1日)と Weekly データ集
366	2026/5/15	日本株	日本株需給(5月7日～5月8日)と Weekly データ集
367	2026/5/22	日本株	日本株需給(5月11日～5月15日)と Weekly データ集
368	2026/5/22	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2027 1Q
369	2026/5/25	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏賃金動向
370	2026/5/29	日本株	日本株需給(5月18日～5月22日)と Weekly データ集
371	2026/6/1	日本株	日本株 2026 年 5 月レビューと 6 月見通し
372	2026/6/3	日本株	1-3 月期決算集計と日本株ストラテジー～日経平均株価は 26 年末に 69,000 円へ
373	2026/6/3	欧州経済	26 年 5 月ユーロ圏物価動向
374	2026/6/5	日本株	日本株需給(5月25日～5月29日)と Weekly データ集
375	2026/6/12	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
376	2026/6/12	日本株	日本株需給(6月1日～6月5日)と Weekly データ集
377	2026/6/15	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 6 月号
378	2026/6/15	日本株, 日本経済, ドル円	米イラン合意とマーケットへの影響
379	2026/6/15	半導体, 米国株	2026 年 6 月半導体市場及びハイテク株動向
380	2026/6/18	米国経済	2026 年 6 月 FOMC とマーケット環境の整理
381	2026/6/19	日本株	日本株需給(6月8日～6月12日)と Weekly データ集
382	2026/6/26	日本株	日本株需給(6月15日～19日)と Weekly データ集
383	2026/7/1	日本株	日本株 2026 年 6 月レビューと 7 月見通し
384	2026/7/2	欧州経済	26 年 6 月ユーロ圏物価動向
385	2026/7/3	日本株	日本株需給(6月22日～6月26日)と Weekly データ集
386	2026/7/10	日本株	日本株需給(6月29日～7月3日)と Weekly データ集
387	2026/7/10	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 7 月号
388	2026/7/17	日本株	日本株需給(7月6日～7月10日)と Weekly データ集
389	2026/7/17	半導体, 米国株	2026 年 7 月半導体市場及びハイテク株動向
390	2026/7/24	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
391	2026/7/27	日本株	日本株需給(7月13日～7月17日)と Weekly データ集
392	2026/7/30	米国経済	2026 年 7 月 FOMC とマーケット環境の整理
393	2026/7/31	欧州経済	26 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計
394	2026/7/31	日本株	日本株需給(7月21日～7月24日)と Weekly データ集
395	2026/7/31	米国経済, 日本経済, 日本株, ドル円	米中間選挙とマーケットへの影響
396	2026/8/3	日本株	日本株 2026 年 7 月レビューと 8 月見通し
397	2026/8/3	欧州経済	26 年 7 月ユーロ圏物価動向
398	2026/8/3	ドル円	日米協調介入の実施
399	2026/8/7	日本株	日本株需給(7月27日～7月31日)と Weekly データ集
400	2026/8/14	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 8 月号
401	2026/8/17	日本株	日本株需給(8月3日～8月7日)と Weekly データ集
402	2026/8/17	半導体, 米国株	2026 年 8 月半導体市場及びハイテク株動向
403	2026/8/21	日本株	日本株需給(8月10日～8月14日)と Weekly データ集
404	2026/8/21	米国株, 日本株	TACO 指数でみる今後のマーケット展望
405	2026/8/24	欧州経済	26 年第 2 四半期ユーロ圏賃金動向
406	2026/8/27	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2027 2Q First Impression
407	2026/8/31	日本株	日本株需給(8月17日～8月21日)と Weekly データ集
408	2026/9/1	日本株	4-6 月期決算集計と日本株ストラテジー
409	2026/9/1	日本株	日本株 2026 年 8 月レビューと 9 月見通し
410	2026/9/2	欧州経済	26 年 8 月ユーロ圏物価動向
411	2026/9/4	日本株	日本株需給(8月24日～8月28日)と Weekly データ集

◎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。