

2026 年 10 月 1 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

## 日米欧 Market View: 日本株 2026 年 9 月レビューと 10 月見通し

TOPIX は 6 カ月連続ぶりに下落。物色は外需、シクリカル、内需に注目

### 要約

- TOPIX の前月比は▲1.1%と 6 カ月ぶりに下落した。業種別の月次騰落率をみると、シクリカルや内需はまちまちであった一方、外需や金融業、ディフェンシブは下落が目立った
- TOPIX のリビジョン指数は、8 月末から 9 月末にかけて低下。10 月は材料難から低下を見込む。今後一カ月程度の日経平均株価の想定レンジは 66,000 円～71,500 円
- 物色: 外需、シクリカル、内需は株価上昇余地が大きいとみる。テーマとしては、ハイテク、資源関連に注目

### 9 月のレビュー: TOPIX は 6 カ月ぶりに下落

TOPIX の前月比は▲1.1%と 6 カ月ぶりに下落した。業種別の月次騰落率をみると、シクリカルや内需はまちまちであった一方、外需や金融業、ディフェンシブは下落が目立った(図表 1)。

シクリカルは、低い価格で仕入れた原油を高い製品市況のなか販売する、いわゆるプラスの在庫評価効果などが意識され、石油・石炭製品が上昇した。一方、原油先物価格が中旬にピークを付けた後反落したことを受け、鉱業では利益確定売りが優勢となったほか、世界的な自動車需要減退などもありゴム製品が軟調に推移した。

内需は、傘下半導体企業の好調な業績や大規模な資金調達発表を受けて通信大手の株価が上昇し、情報・通信業が好調に推移した。一方、ゲーム大手の新作発表において、大型タイトルの発表がなかったことが失望売りにつながり、その他製品が大きく下落した。また、前月の良好な決算を受けた大幅上昇からの調整などもあり、サービス業では売りが優勢となった。

外需は、上旬の急速な円高進行を受けた業績下振れリスクが嫌気され、輸送用機器が大きく下落した。また、精密機器は、為替の影響に加え、良好な決算を受けた前月の上昇を吐き出す形で売りが先行した。

金融業は、日銀の利上げ加速観測や世界的な長期金利の上昇を受け、引き続き利ざや・運用収益の改善が期待された銀行業が、また、運用益の改善が期待された保険業がそれぞれ上昇した。一方、証券・商品先物取引業は、日米株価の軟調な推移や証券大手のトレーディング収益増勢鈍化などが意識され、下落につながった。

ディフェンシブは、銀行業や一部 AI 関連株への資金移動などもあり、全体的に軟調に推移した。特に、水産・農林業は、中東情勢の悪化に伴う原油高が利益を圧迫するとの見方から売りが先行しやすかったとみられる。

ファクター動向について確認すると(図表 4)、9 月は全体的に軟調な推移となったが、ボラティリティやモメンタムは前月比で上昇した。地政学リスクの高止まりや世界的な金利上昇が意識され投資家のリスクセンチメントが悪化するなかでも、AI ブームや日銀の利上げ局面において従前より選好されていた一部 AI・半導体関連株や銀行をはじめとする金融株に対する物色が継続していたことを示唆していよう。

#### ◎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1：業種別月次騰落率

|         |            | 25/10 | 25/11  | 25/12  | 26/01 | 26/02 | 26/03  | 26/04  | 26/05  | 26/06 | 26/07  | 26/08 | 26/09 |
|---------|------------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|
| TOPIX   |            | 6.2%  | 1.4%   | 0.9%   | 4.6%  | 10.4% | -11.2% | 6.6%   | 6.2%   | 0.9%  | 0.2%   | 3.8%  | -1.1% |
| 外需      | 電気機器       | 17.5% | -2.7%  | 0.1%   | 5.3%  | 7.9%  | -15.6% | 20.5%  | 18.0%  | 7.4%  | -9.4%  | 2.2%  | 0.6%  |
|         | 輸送用機器      | 6.9%  | 0.5%   | 3.9%   | 3.1%  | 8.4%  | -16.9% | -2.2%  | 3.6%   | -7.6% | 10.1%  | 3.1%  | -6.6% |
|         | 機械         | 10.5% | -4.1%  | -1.3%  | 14.7% | 16.0% | -17.5% | 12.7%  | -3.8%  | 2.3%  | -3.8%  | -0.4% | -0.5% |
|         | 精密機器       | 12.3% | -1.2%  | -1.6%  | 2.7%  | 8.4%  | -6.3%  | 6.1%   | 2.1%   | -1.5% | -3.0%  | 4.6%  | -5.3% |
| シクリカル   | 化学         | -0.1% | 1.7%   | 0.7%   | 4.2%  | 15.2% | -10.3% | 6.8%   | 10.4%  | -1.8% | -5.6%  | 3.4%  | -1.9% |
|         | 卸売業        | 4.0%  | 4.6%   | 4.3%   | 8.4%  | 17.6% | -6.0%  | -1.0%  | -0.7%  | -9.6% | 8.8%   | 2.9%  | -0.1% |
|         | 鉄鋼         | 2.6%  | 3.4%   | 2.5%   | 3.7%  | 3.3%  | -12.5% | -1.3%  | 1.2%   | -2.9% | 13.0%  | 1.6%  | -2.0% |
|         | 非鉄金属       | 26.8% | -2.9%  | 4.3%   | 17.6% | 47.7% | -16.9% | 31.7%  | 0.9%   | 1.2%  | -23.5% | 16.8% | -4.8% |
|         | ガラス・土石製品   | 5.4%  | 8.5%   | 0.2%   | 9.2%  | 20.1% | -15.8% | 16.7%  | 16.2%  | 4.8%  | -16.1% | -3.0% | -0.6% |
|         | 繊維製品       | -0.1% | 6.9%   | -0.9%  | 7.4%  | 14.3% | -14.8% | 5.0%   | 1.3%   | -2.9% | 1.6%   | 8.2%  | -3.2% |
|         | 石油・石炭製品    | 3.1%  | 7.1%   | 5.8%   | 14.8% | 13.4% | -3.8%  | -7.9%  | -0.6%  | -8.8% | 10.0%  | 3.0%  | 4.9%  |
|         | ゴム製品       | 0.1%  | 8.5%   | -2.1%  | -0.5% | 12.2% | -17.5% | 1.5%   | 6.0%   | -0.7% | 13.6%  | 1.9%  | -5.4% |
|         | 海運業        | 4.1%  | -5.1%  | 4.2%   | 1.7%  | 12.3% | 8.3%   | -4.6%  | -5.7%  | -3.4% | 15.1%  | 17.2% | 1.4%  |
|         | パルプ・紙      | -4.8% | 7.8%   | 4.0%   | 5.3%  | 10.9% | -13.0% | -2.1%  | 1.8%   | 0.1%  | 8.7%   | 2.9%  | -4.6% |
|         | 鉱業         | 4.9%  | 16.3%  | -4.0%  | 12.9% | 12.3% | 18.0%  | -11.3% | -13.6% | -9.3% | 11.5%  | 9.8%  | -7.6% |
| 内需      | 小売業        | 5.3%  | 6.0%   | -2.2%  | -2.5% | 9.0%  | -8.2%  | -1.6%  | 3.5%   | 1.9%  | 2.4%   | -1.1% | -4.5% |
|         | 情報・通信業     | 12.5% | -11.4% | -0.3%  | -4.0% | -2.9% | -4.5%  | 10.0%  | 13.5%  | -9.5% | 1.9%   | 5.3%  | 4.7%  |
|         | 陸運業        | -3.3% | 4.6%   | 0.2%   | -0.9% | 5.5%  | -6.9%  | -4.3%  | -0.3%  | 0.0%  | 7.6%   | -0.3% | -4.0% |
|         | 建設業        | 5.0%  | 11.8%  | 1.3%   | 4.2%  | 17.9% | -15.8% | 2.8%   | -6.0%  | 1.2%  | -4.7%  | -0.7% | -2.2% |
|         | その他製品      | 1.0%  | 1.7%   | -13.3% | -2.8% | 1.3%  | -7.8%  | -4.5%  | -1.1%  | -2.2% | 8.9%   | 11.0% | -7.1% |
|         | サービス業      | -4.9% | 2.6%   | 3.8%   | -4.3% | -4.1% | -6.2%  | 2.2%   | 18.3%  | 5.7%  | 10.4%  | 20.2% | -5.7% |
|         | 金属製品       | 1.5%  | -1.7%  | 2.6%   | 0.3%  | 9.7%  | -12.6% | 10.2%  | 18.1%  | 3.0%  | -7.3%  | 2.6%  | -2.5% |
|         | 空運業        | -2.7% | 3.3%   | 0.5%   | 0.8%  | 12.0% | -19.0% | -5.9%  | 13.4%  | 1.4%  | 4.2%   | -0.3% | 0.2%  |
|         | 倉庫・運輸関連業   | -0.9% | 4.6%   | 0.1%   | 5.2%  | 7.6%  | -3.7%  | -1.9%  | -0.9%  | 0.7%  | 5.0%   | -2.2% | -2.4% |
|         | 不動産業       | -2.8% | 11.9%  | 0.7%   | 2.6%  | 20.8% | -16.1% | 1.9%   | -9.6%  | 0.5%  | 0.4%   | -1.6% | -4.3% |
| 金融業     | 銀行業        | -0.7% | 7.4%   | 4.6%   | 13.2% | 8.5%  | -13.6% | 9.0%   | 6.0%   | 6.7%  | 7.7%   | 5.8%  | 1.4%  |
|         | 保険業        | -5.5% | 2.3%   | 6.7%   | 1.1%  | 14.2% | -0.4%  | -1.4%  | 3.2%   | 3.6%  | 12.1%  | -3.2% | 1.3%  |
|         | 証券・商品先物取引業 | 1.5%  | 4.1%   | 6.3%   | 7.2%  | 3.3%  | -14.8% | 4.5%   | -0.3%  | 4.1%  | 10.4%  | 6.8%  | -4.2% |
|         | その他金融業     | -2.1% | 8.0%   | 3.7%   | 2.0%  | 15.9% | -14.3% | 8.8%   | 8.1%   | 0.5%  | 5.7%   | -0.8% | -3.3% |
| ディフェンシブ | 医薬品        | 2.6%  | 10.5%  | -0.2%  | 1.9%  | 13.4% | -6.2%  | -5.9%  | -0.5%  | -2.9% | 1.3%   | 5.8%  | -3.0% |
|         | 食料品        | 1.1%  | 4.3%   | -3.5%  | 1.6%  | 11.9% | -5.2%  | 0.4%   | 1.7%   | 4.3%  | 2.7%   | 2.6%  | -3.4% |
|         | 水産・農林業     | 2.2%  | 10.3%  | -2.3%  | 6.1%  | 13.6% | -9.1%  | -7.6%  | 2.2%   | -0.2% | 0.8%   | 1.6%  | -6.9% |
|         | 電気・ガス業     | 6.7%  | 11.7%  | -4.7%  | 1.3%  | 14.5% | -4.9%  | -6.2%  | -2.7%  | -1.7% | 2.8%   | 7.2%  | -1.2% |

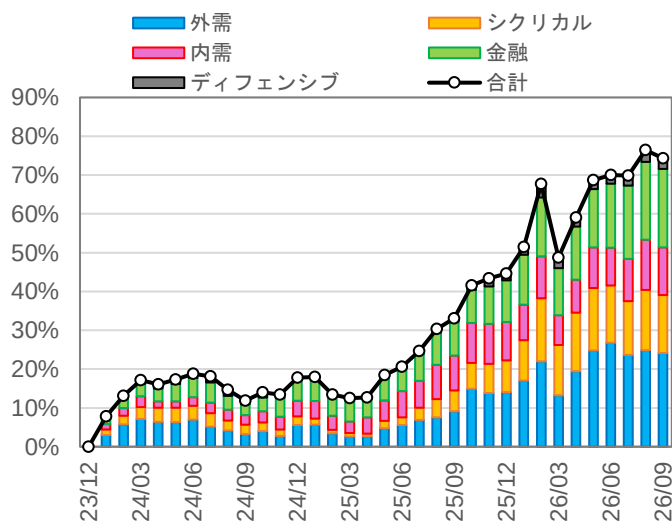
■平均値

|         |       |       |       |       |       |        |       |      |       |       |      |       |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|------|-------|-------|------|-------|
| 外需      | 11.8% | -1.9% | 0.3%  | 6.4%  | 10.2% | -14.1% | 9.3%  | 5.0% | 0.1%  | -1.5% | 2.4% | -2.9% |
| シクリカル   | 4.2%  | 5.2%  | 1.7%  | 7.7%  | 16.3% | -7.7%  | 3.0%  | 1.6% | -3.0% | 3.4%  | 5.9% | -2.2% |
| 内需      | 1.1%  | 3.3%  | -0.6% | -0.1% | 7.7%  | -10.1% | 0.9%  | 4.9% | 0.3%  | 2.9%  | 3.3% | -2.8% |
| 金融業     | -1.7% | 5.4%  | 5.3%  | 5.9%  | 10.5% | -10.8% | 5.2%  | 4.3% | 3.7%  | 9.0%  | 2.2% | -1.2% |
| ディフェンシブ | 3.2%  | 9.2%  | -2.7% | 2.7%  | 13.3% | -6.3%  | -4.8% | 0.2% | -0.1% | 1.9%  | 4.3% | -3.6% |

出所：QUICK

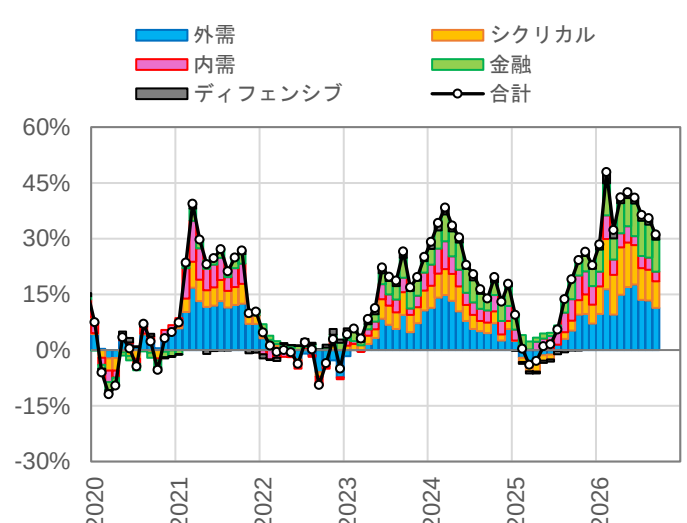
注：上位25%を赤字、下位25%を青字にした

図表2：TOPIX業種別の累積寄与度(23/12～)



出所：QUICK

図表3：業種別のTOPIX前年比寄与度



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4：ファクターパフォーマンスのまとめ

| スタイル    | ファクター              | 前週比   | 前月比   | 前年比   | 年初来   |
|---------|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| グロース    | 1年フォワードEPS成長率(FY)% | -0.7% | -2.0% | 27.6% | 20.9% |
|         | 1年フォワード売上成長率(FY)%  | -0.9% | -2.6% | 26.5% | 20.3% |
|         | 売上成長率差(直近12ヵ月-5年)  | -0.3% | -1.6% | 17.1% | 13.1% |
| サイズ     | 時価総額               | -0.5% | -2.5% | 28.9% | 19.0% |
| サプライズ   | 売上高サプライズ(直近)       | -0.2% | -0.9% | 31.1% | 21.5% |
| テクニカル   | 14日RSI             | -1.1% | -1.9% | 33.2% | 23.0% |
|         | 株価 vs 52週安値        | 1.3%  | 0.1%  | 47.9% | 35.1% |
|         | 株価 vs 52週高値        | -0.3% | -1.0% | 25.9% | 16.6% |
| バリュー    | EBITDA/EV          | -1.6% | -1.4% | 29.4% | 20.7% |
|         | フリーキャッシュフロー/企業価値   | -1.0% | -0.6% | 27.5% | 19.2% |
|         | 純資産/株価             | -1.1% | -1.2% | 41.4% | 29.0% |
|         | 予想EPS(FY1)/株価      | -1.7% | -1.5% | 29.7% | 19.1% |
|         | 予想EPS(FY2)/株価      | -1.5% | -1.3% | 34.1% | 22.9% |
| ボラティリティ | 2年ベータ              | 1.5%  | 0.6%  | 49.7% | 37.8% |
|         | 90日ベータ             | 1.7%  | 0.1%  | 58.5% | 43.5% |
| モメンタム   | モメンタム              | 1.8%  | 0.7%  | 44.7% | 34.7% |
| レバレッジ   | 純債務/EBITDA(直近12ヵ月) | -1.6% | -2.8% | 26.2% | 18.5% |
|         | 純債務/純資産            | -1.8% | -2.8% | 22.6% | 16.3% |
| 運転資本    | 棚卸資産回転率(直近12ヵ月)    | -1.3% | -1.3% | 7.4%  | 5.8%  |
|         | 当座比率               | -0.5% | -2.1% | 12.3% | 9.6%  |
| 自己株式取得  | 1年自己株式取得           | -0.5% | -1.7% | 28.1% | 19.5% |
| 収益性     | ROE(直近12ヵ月)        | -0.9% | -2.0% | 16.7% | 13.8% |
|         | ROIC(直近12ヵ月)       | -0.8% | -1.6% | 16.3% | 12.4% |
|         | 純利益率(%)            | 0.0%  | -1.3% | 34.2% | 26.2% |
| 修正      | 1ヵ月売上高修正率(FY1)     | 0.4%  | -1.4% | 21.3% | 15.5% |
|         | 1ヵ月売上高修正率(FY2)     | 0.5%  | -1.2% | 25.0% | 17.8% |
|         | 1ヵ月目標株価変化率         | -0.1% | -2.4% | 31.9% | 20.9% |
| 配当      | 配当性向               | -0.5% | -1.9% | 23.6% | 17.2% |
|         | 配当利回り(予想)          | -0.9% | -1.9% | 32.9% | 20.5% |

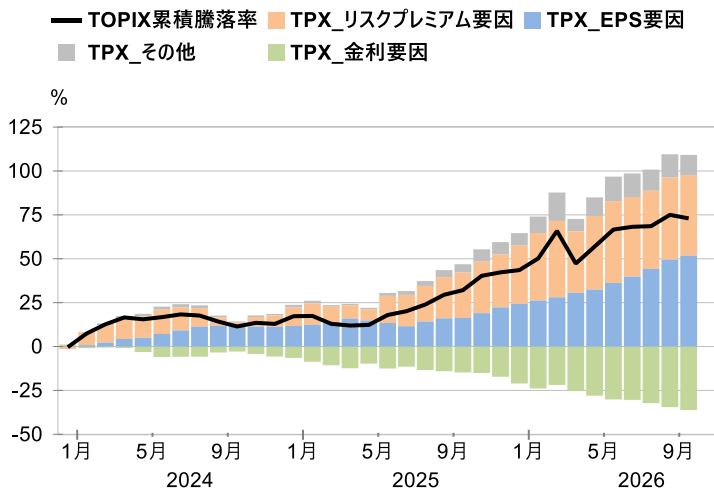
出所: Bloomberg

注: 上位 25%を赤字、下位 25%を青字にした

## 10 月見通し: 上昇を見込むが、米中間選挙を前に上値が重くなると見る

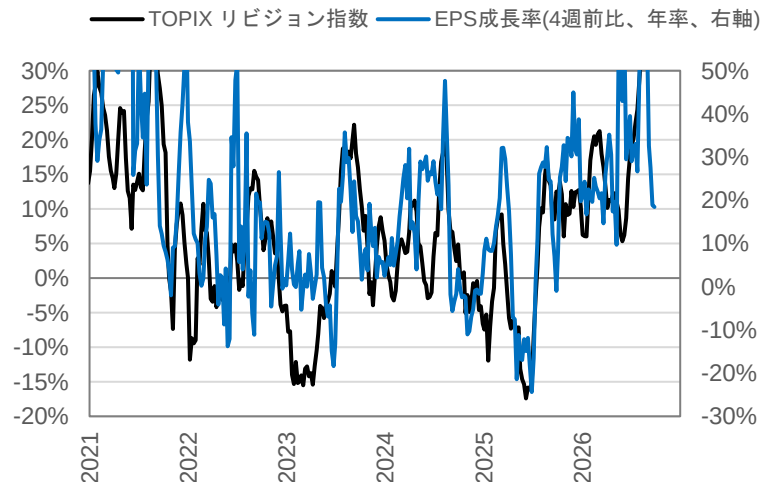
まず、TOPIX の変動要因を確認すると、8 月末から 9 月末にかけて、12 ヵ月先 EPS は成長したものの、リスクプレミアムは横ばい、長期金利の上昇がネガティブに寄与した結果、前月比-1.1%の下落となった(図表 5)。中東情勢が引き続き不安定なことに加え、主要中銀が利上げに踏み切る中でもインフレ期待が高止まりを続けた結果、金利が大きく上昇したこと等が背景にあらう。もっとも良好なファンダメンタルズから下値も底堅かった。

図表 5：TOPIX の騰落率要因分解(23 年末～)



出所: Bloomberg

図表5：TOPIXのリビジョンとEPS成長率



出所: Bloomberg

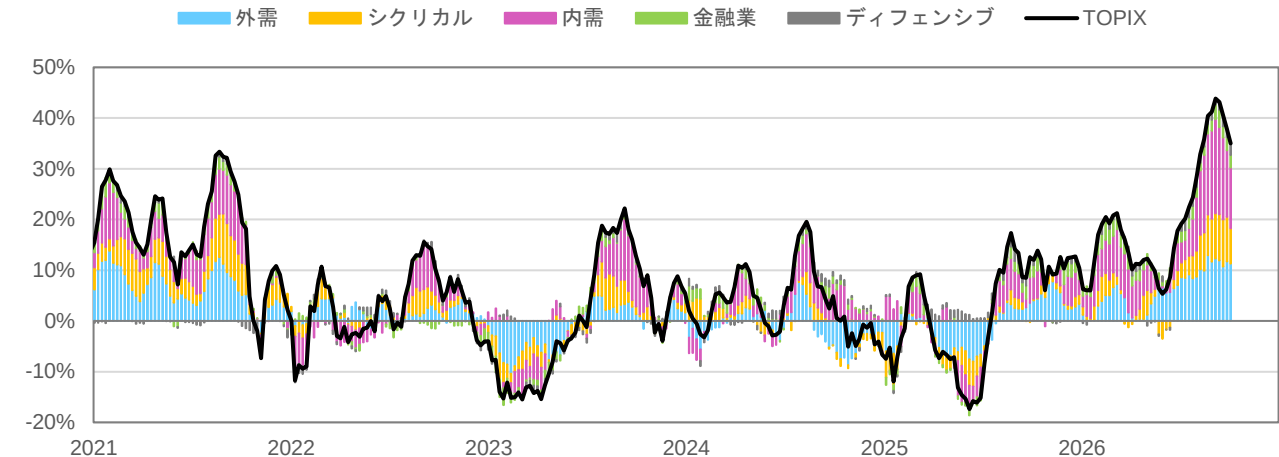
## ◎注意事項

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。

先行きを展望するために、アナリストのリビジョン動向を確認すると、9 月末の TOPIX のリビジョンは 35.0%と、前月末(41.2%)から減速した(図表 7)。9 月末時点の TOPIX のリビジョンに対する業種別寄与度は、外需: +11.3%pt、シクリカル: +6.9%pt、内需: +12.0%pt、金融業: +2.5%pt、ディフェンシブ: +2.3%pt であった。

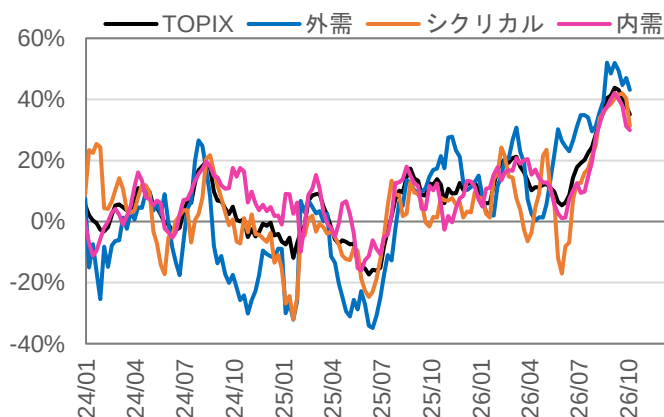
図表 7 : TOPIXリビジョンの業種別要因分解



注: リビジョン指数は 4 週移動平均値  
出所: QUICK

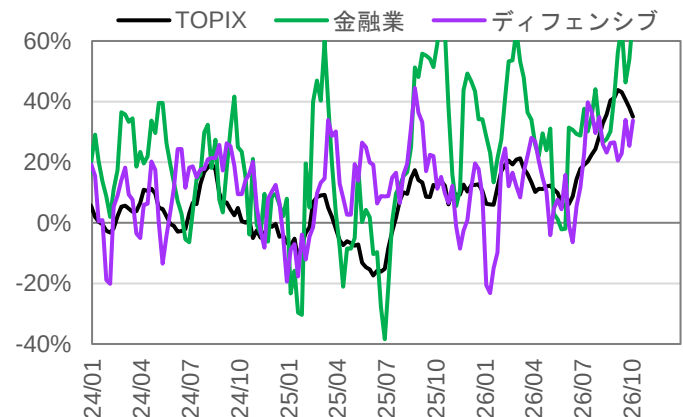
業種別リビジョンは、金融業とディフェンシブでは改善したが、外需は横ばい、内需とシクリカルでは悪化した(図表 8～9)。**金融業**は、日銀の利上げペースが加速するとの見通しや、実際に 9 月会合で利上げが実施されたことを受け、銀行業を中心に改善した。**ディフェンシブ**は、食料品を中心に 9 月に積極的な価格改定が行われたことを受け改善した。**外需**は AI・半導体関連は堅調であったが、一部機械関連株で部材調達問題への懸念が顕在化したこと、高インフレに伴う自動車需要の減退、円高進行等から横ばいとなった。**金融業**は、前月に日銀の利上げペースが早まるとの見通しを織り込んで上昇していたため、追加の材料に乏しかった。**内需**は、決算を受けた業績予想の修正が一服した影響が大きい。**シクリカル**は、中東情勢の混乱等を受けた海運市況改善を前月までに織り込んだ他、資源価格が軟調に推移したことから悪化した。

図表 8 : 外需・内需・シクリカルのリビジョン



出所: QUICK

図表 9 : 金融業・ディフェンシブのリビジョン



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。

TOPIX のリビジョンは、10 月末にかけて低下すると見込む。決算発表が一服する中でもリビジョン指数が依然として高水準であるため、業績修正の落ち着きと共に緩やかに低下しよう。なお、中東情勢が鎮静化に向かうのであれば、一定の上方修正は期待できるが、これまでの経緯を踏まえると、事態が進展したとしてもそれを業績予想へ完全に織り込むアナリストは少数派であろうこと、そもそも価格転嫁等を通じて企業が中東情勢の悪影響を相当程度おさえていること等から、リビジョン指数への影響は限定的であろう。

10 月末にかけて、日本株は緩やかな上昇基調で推移する公算が大きい、大幅な上昇は見込み難い。リビジョンは動意薄であろうことに加え、米中間選挙を控えていること、金利が高止まりしていることによる投資家センチメントへの悪影響が無視できない為である。9 月末の日経平均株価の予想レンジは、66,000 円～71,500 円。

リスク要因としては、①中東情勢の激化、②グローバルな金利上昇の継続、③ハイテク株に対する利益確定売り等が挙げられる。①は、②のリスクに繋がる恐れがある。②について、グローバルな金利上昇が続けば、バリュエーションを押し下げる他、債券の損出しのために株が売られる展開がつづき上値を抑制しよう。③について、その際は、年初来では大きく上昇しているハイテク株が対象となる可能性がある。ファンダメンタルズを反映するものではないが、指数の下落に繋がる可能性がある。

図表 10：TOPIX の中長期予想 EPS

|                   | TOPIX 予想EPS | 前月比  |
|-------------------|-------------|------|
| 2026年12月          | 239.7       | 0.1% |
| 2027年12月          | 259.3       | 1.2% |
| 2028年12月          | 285.9       | 2.0% |
| 12ヵ月先予想 (直近)      | 254.3       | —    |
| 12ヵ月先予想 (26年12月末) | 265.0       | —    |

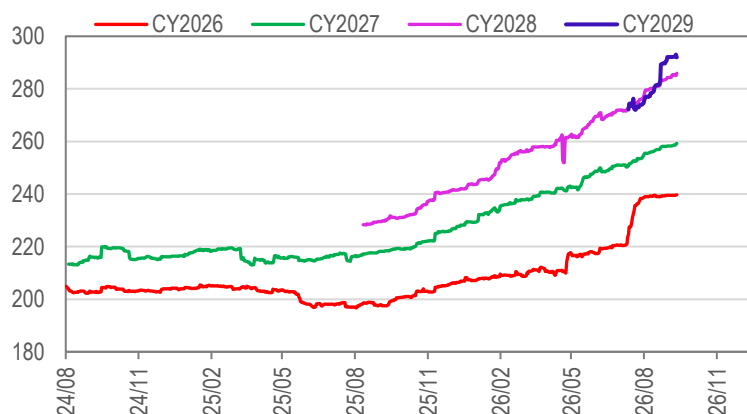
出所: Bloomberg

図表 12：TOPIX の中長期予想 EPS

|                      |       | 予想PER(TOPIX) |        |        |        |        |        |        |        |
|----------------------|-------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                      |       | 14.5倍        | 15.0倍  | 15.5倍  | 現状     | 16.5倍  | 17.0倍  | 17.5倍  |        |
|                      |       |              |        |        | 16.1倍  |        |        |        |        |
| 予想<br>EPS<br>(TOPIX) | 10.0% | 280.0        | 67,000 | 69,300 | 71,600 | 74,200 | 76,200 | 78,500 | 80,800 |
|                      | 7.0%  | 272.4        | 65,200 | 67,400 | 69,700 | 72,100 | 74,100 | 76,400 | 78,600 |
|                      | 5.0%  | 267.3        | 63,900 | 66,100 | 68,400 | 70,800 | 72,800 | 75,000 | 77,200 |
|                      | 3.0%  | 262.2        | 62,700 | 64,900 | 67,100 | 69,400 | 71,400 | 73,500 | 75,700 |
|                      | 1.0%  | 257.1        | 61,500 | 63,600 | 65,700 | 68,100 | 70,000 | 72,100 | 74,200 |
|                      | 現状    | 254.5        | 60,900 | 63,000 | 65,100 | 67,400 | 69,300 | 71,400 | 73,500 |
|                      | -1.0% | 252.0        | 60,300 | 62,400 | 64,400 | 66,700 | 68,600 | 70,700 | 72,800 |
|                      | -3.0% | 246.9        | 59,100 | 61,100 | 63,100 | 65,400 | 67,200 | 69,300 | 71,300 |

出所: Bloomberg

(pt) 図表11：TOPIX 予想EPSの推移



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。

### 物色①：外需、シクリカル、内需等に上昇余地があるとみる

今後の物色を、バリュエーションの観点から整理した(図表 13)。結論を先述すると、外需、シクリカル、内需等で投資妙味のある業種が多いとみられる。①AI ブームの持続、②日米製造業の循環的回復、③高市総理の重視する成長分野に該当する企業が多いこと等が背景にあらう。また、シクリカルや内需については、中東情勢への懸念から過度に悲観的な見方が台頭していることも割安感がある一因とみられる。

株主還元余地の観点からは、ROE-DOE に注目している。ROE は純利益÷株主資本、DOE は配当÷株主資本で計算される為、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となり、配当余力が大きいとみなすことができる。足元では業種間での特徴は見出しにくいものの、AI ブームで業績が急激に回復した小業種(電気機器、精密機器、非鉄金属等)で株主還元が追い付いていないものが散見されるため、注目したい。

図表 13：東証 33 業種別のファンダメンタルズ&バリュエーション

|         |            | 投資判断    | 株価       | PER   | ROE   | DOE  | 配当利回り | ROE - DOE |
|---------|------------|---------|----------|-------|-------|------|-------|-----------|
| TOPIX   |            | —       | 4,086.7  | 16.06 | 9.1%  | 3.4% | 2.3%  | 5.7%pt    |
| 外需      | 電気機器       | OW      | 8,724.7  | 21.17 | 6.3%  | 1.9% | 1.4%  | 4.4%pt    |
|         | 輸送用機器      | UW      | 4,690.0  | 10.80 | 7.0%  | 2.7% | 3.5%  | 4.3%pt    |
|         | 機械         | Neutral | 4,783.5  | 18.84 | 11.2% | 4.0% | 1.9%  | 7.2%pt    |
|         | 精密機器       | OW      | 13,870.0 | 22.41 | 13.3% | 5.3% | 1.8%  | 7.9%pt    |
| シクリカル   | 化学         | Neutral | 3,080.1  | 17.50 | 8.5%  | 3.6% | 2.4%  | 4.9%pt    |
|         | 卸売業        | OW      | 6,000.9  | 14.44 | 11.6% | 4.3% | 2.5%  | 7.3%pt    |
|         | 鉄鋼         | UW      | 802.6    | 9.77  | 6.1%  | 2.3% | 3.8%  | 3.8%pt    |
|         | 非鉄金属       | OW      | 5,762.1  | 17.25 | 15.1% | 4.6% | 1.8%  | 10.5%pt   |
|         | ガラス・土石製品   | Neutral | 2,243.5  | 14.57 | 9.0%  | 3.3% | 2.5%  | 5.7%pt    |
|         | 繊維製品       | Neutral | 969.5    | 14.16 | 7.1%  | 2.6% | 2.6%  | 4.5%pt    |
|         | 石油・石炭製品    | Neutral | 3,005.7  | 8.83  | 11.3% | 3.0% | 3.0%  | 8.4%pt    |
|         | ゴム製品       | Neutral | 5,960.5  | 11.44 | 10.0% | 4.3% | 3.8%  | 5.7%pt    |
|         | 海運業        | Neutral | 2,598.4  | 11.76 | 7.4%  | 2.9% | 3.3%  | 4.5%pt    |
|         | パルプ・紙      | Neutral | 668.4    | 14.13 | 4.1%  | 2.0% | 3.4%  | 2.1%pt    |
|         | 鉱業         | Neutral | 1,074.9  | 9.28  | 8.4%  | 2.7% | 3.4%  | 5.8%pt    |
| 内需      | 小売業        | UW      | 2,239.5  | 23.11 | 10.0% | 3.9% | 1.7%  | 6.0%pt    |
|         | 情報・通信業     | OW      | 8,623.6  | 21.93 | 10.5% | 4.5% | 1.9%  | 6.1%pt    |
|         | 陸運業        | UW      | 2,215.5  | 11.95 | 8.1%  | 2.4% | 2.5%  | 5.7%pt    |
|         | 建設業        | OW      | 2,513.7  | 11.06 | 11.5% | 4.6% | 3.7%  | 6.8%pt    |
|         | その他製品      | Neutral | 6,222.3  | 19.54 | 12.0% | 4.8% | 2.1%  | 7.1%pt    |
|         | サービス業      | UW      | 4,413.2  | 24.55 | 11.4% | 3.3% | 1.2%  | 8.1%pt    |
|         | 金属製品       | Neutral | 1,997.5  | 19.53 | 6.3%  | 3.4% | 2.7%  | 2.9%pt    |
|         | 空運業        | UW      | 240.9    | 10.99 | 8.3%  | 2.6% | 2.9%  | 5.7%pt    |
|         | 倉庫・運輸関連業   | Neutral | 4,669.6  | 17.81 | 7.1%  | 3.9% | 3.1%  | 3.2%pt    |
|         | 不動産業       | Neutral | 2,376.6  | 12.27 | 10.1% | 3.6% | 2.9%  | 6.6%pt    |
| 金融業     | 銀行業        | Neutral | 758.5    | 13.87 | 10.8% | 3.9% | 2.6%  | 6.9%pt    |
|         | 保険業        | Neutral | 3,932.1  | 12.73 | 10.8% | 5.0% | 3.6%  | 5.8%pt    |
|         | 証券・商品先物取引業 | Neutral | 966.9    | 10.01 | 11.0% | 7.5% | 6.8%  | 3.5%pt    |
|         | その他金融業     | Neutral | 1,522.0  | 12.89 | 8.7%  | 3.8% | 3.4%  | 4.9%pt    |
| ディフェンシブ | 医薬品        | Neutral | 3,893.5  | 14.31 | 11.3% | 5.1% | 3.2%  | 6.2%pt    |
|         | 食料品        | Neutral | 2,830.1  | 17.79 | 9.8%  | 5.0% | 2.9%  | 4.8%pt    |
|         | 水産・農林業     | UW      | 699.0    | 12.20 | 8.1%  | 2.9% | 2.9%  | 5.3%pt    |
|         | 電気・ガス業     | Neutral | 708.1    | 8.30  | 8.3%  | 1.7% | 2.5%  | 6.5%pt    |

出所: Bloomberg

注 1: 上位 25% を赤字、下位 25% を青字にした

注 2: OW、Neutral、UW は上記定量情報と定性情報を加味して決定した

#### ◎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。

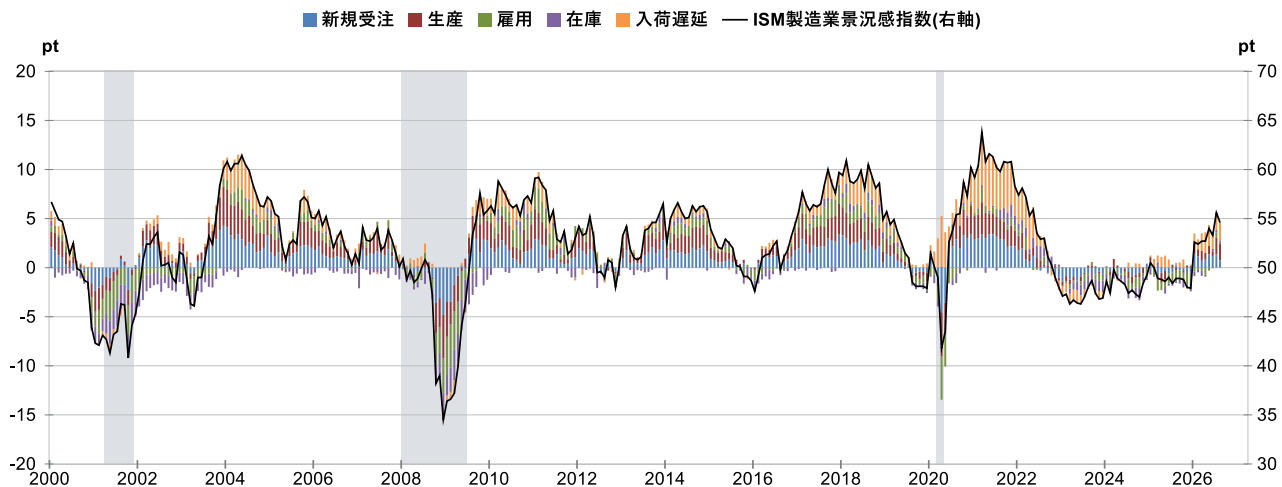
**物色②：外需、シクリカル等に上昇余地があるとみる**

今後の物色を、グローバルな製造業の循環的回復に着目して整理する。回復局面の判定には米 ISM 製造業景況感指数を採用した。図表 14 は、2010 年以降の改善局面における東証 33 業種別リターンを集計したものである。主要な製造業が含まれる外需、製造業へ部材を提供しているシクリカルのパフォーマンスが良好な傾向にある。

**図表 14：東証 33 業種別のファンダメンタルズ&バリュエーション**

|             | 2010/02～<br>2010/04 | 2011/08～<br>2012/04 | 2012/11～<br>2013/12 | 2014/01～<br>2014/04 | 2016/01～<br>2017/09 | 2018/12～<br>2019/02 | 2020/04～<br>2021/03 | 2023/06～<br>2024/03 | 2025/12～<br>2026/09 | 平均    |
|-------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------|
| TOPIX       | 9.6%                | 0.3%                | 69.3%               | -7.5%               | 4.7%                | -6.2%               | 40.8%               | 26.1%               | 22.5%               | 17.3% |
| 外需          | 13.5%               | -4.7%               | 73.1%               | -0.7%               | 20.6%               | -5.3%               | 71.2%               | 20.7%               | 41.7%               | 25.1% |
| 電気機器        | 9.0%                | 4.7%                | 95.5%               | -8.9%               | -13.6%              | -2.5%               | 37.9%               | 59.3%               | -3.5%               | 22.6% |
| 輸送用機器       | 14.8%               | -4.7%               | 85.3%               | -7.7%               | 19.0%               | -8.4%               | 58.3%               | 26.4%               | 15.0%               | 23.4% |
| 機械          | 9.3%                | -3.7%               | 58.5%               | -3.5%               | 8.3%                | 0.1%                | 31.9%               | 13.6%               | 7.5%                | 18.4% |
| 精密機器        | 12.8%               | -3.7%               | 57.8%               | -3.8%               | 26.1%               | -6.7%               | 33.5%               | 17.8%               | 21.6%               | 17.7% |
| シクリカル       | 15.8%               | 1.4%                | 39.8%               | -1.9%               | 17.8%               | -4.1%               | 40.3%               | 39.2%               | 24.6%               | 21.5% |
| 化学          | 17.6%               | -12.4%              | 93.4%               | -16.5%              | 9.2%                | -6.9%               | 56.4%               | 44.3%               | 5.2%                | 27.3% |
| 卸売業         | 14.2%               | -11.8%              | 67.4%               | -11.7%              | 21.0%               | -5.8%               | 69.8%               | 21.4%               | 76.2%               | 28.5% |
| 鉄鋼          | 14.6%               | -15.2%              | 79.3%               | -4.1%               | 8.8%                | -5.8%               | 53.6%               | 25.4%               | 28.2%               | 21.7% |
| 非鉄金属        | 14.0%               | -1.4%               | 46.4%               | -3.5%               | 3.2%                | -7.0%               | 25.4%               | 1.1%                | 13.7%               | 11.3% |
| ガラス・土石製品    | 15.7%               | -11.2%              | 37.2%               | -9.4%               | 17.3%               | -12.8%              | 28.1%               | 54.3%               | 29.6%               | 17.2% |
| 繊維製品        | 10.3%               | 5.8%                | 94.6%               | -6.7%               | 13.6%               | -8.5%               | 33.8%               | 21.2%               | 5.6%                | 20.0% |
| 石油・石炭製品     | 23.4%               | -12.4%              | 119.3%              | -13.3%              | -4.3%               | -7.6%               | 108.5%              | 72.2%               | 51.6%               | 33.8% |
| ゴム製品        | 5.9%                | 1.8%                | 76.1%               | -8.2%               | 15.2%               | -4.6%               | 18.6%               | 16.5%               | 12.4%               | 12.0% |
| 海運業         | 8.8%                | -6.9%               | 12.5%               | -1.6%               | -10.8%              | -14.3%              | 33.4%               | 43.0%               | 15.7%               | 13.1% |
| パルプ・紙       | 12.4%               | 11.0%               | 52.1%               | -8.0%               | -1.3%               | -11.3%              | 40.2%               | 18.9%               | -3.3%               | 11.7% |
| 鉱業          | 2.8%                | -3.0%               | 88.0%               | -8.3%               | 14.5%               | -4.5%               | 55.2%               | 16.8%               | 15.2%               | 16.5% |
| 内需          | 5.9%                | 9.8%                | 44.3%               | -4.2%               | -7.9%               | -1.5%               | 10.3%               | 7.3%                | -4.6%               | 5.6%  |
| 小売業         | 10.4%               | 7.0%                | 61.2%               | -7.2%               | 16.8%               | -5.2%               | 21.0%               | 23.6%               | -4.4%               | 12.0% |
| 情報・通信業      | 16.5%               | 1.2%                | 52.7%               | -6.7%               | 46.8%               | -8.1%               | 43.2%               | 26.3%               | -17.0%              | 15.7% |
| 陸運業         | 8.5%                | 5.7%                | 64.0%               | -7.6%               | 10.6%               | -6.8%               | 67.3%               | 16.3%               | 43.6%               | 18.7% |
| 建設業         | 19.3%               | -4.7%               | 66.9%               | -8.0%               | 9.6%                | -6.6%               | 58.1%               | 25.7%               | 23.7%               | 19.8% |
| その他製品       | 2.8%                | -6.5%               | 31.1%               | 3.1%                | 1.4%                | -1.0%               | 17.8%               | 3.3%                | 1.7%                | 5.4%  |
| サービス業       | 12.6%               | 2.7%                | 60.0%               | -4.9%               | 2.3%                | -6.0%               | 32.8%               | 18.9%               | 7.6%                | 11.9% |
| 金属製品        | 9.3%                | 6.0%                | 98.5%               | -18.7%              | -13.9%              | -1.3%               | 33.7%               | 29.5%               | -6.5%               | 19.1% |
| 空運業         | 4.7%                | 3.9%                | 73.1%               | -12.8%              | -14.6%              | -9.9%               | 31.5%               | 49.2%               | 51.9%               | 19.0% |
| 倉庫・運輸関連業    | 11.1%               | -4.2%               | 73.6%               | -12.9%              | -6.0%               | -8.9%               | 25.2%               | 46.1%               | 37.6%               | 18.9% |
| 不動産業        | 5.2%                | -0.4%               | 189.5%              | -17.1%              | -10.3%              | -13.9%              | 53.2%               | 67.3%               | 22.5%               | 28.8% |
| 金融業         | 15.6%               | 5.7%                | 102.3%              | -19.0%              | -2.5%               | -9.1%               | 36.0%               | 38.8%               | 26.1%               | 16.2% |
| 銀行業         | 0.4%                | 3.3%                | 37.1%               | -2.5%               | -7.7%               | -9.9%               | 13.8%               | 3.4%                | 1.9%                | 5.5%  |
| 保険業         | 1.6%                | 11.6%               | 43.6%               | -3.2%               | 4.3%                | -6.3%               | 6.5%                | 10.6%               | 12.9%               | 8.2%  |
| 証券・商品先物取引業  | 4.2%                | 1.6%                | 34.9%               | 0.0%                | 10.8%               | -6.5%               | 15.5%               | 20.5%               | -3.8%               | 5.4%  |
| その他金融業      | 4.8%                | 1.1%                | 66.2%               | -10.3%              | -12.0%              | -2.8%               | -2.0%               | 23.2%               | 4.1%                | 6.1%  |
| ディフェンシブ     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |       |
| 医薬品         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |       |
| 食料品         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |       |
| 水産・農林業      |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |       |
| 電気・ガス業      |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |       |
| ISM製造業景況感指数 | 2.6pt               | 2.6pt               | 8.5pt               | 4.1pt               | 12.4pt              | -0.5pt              | 22.0pt              | 3.5pt               | 7.7pt               | 8.7pt |

出所：Bloomberg

**図表 15：ISM 製造業景況感指数**


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。

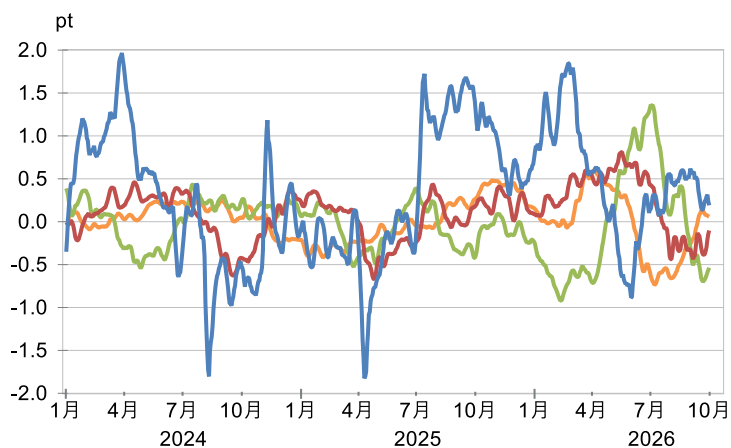
### 物色③：シクリカル、資源、ハイテク株に上昇余地があるとみる

主成分分析から推察される相場のテーマを基に投資妙味のある業種を絞り込む。図表 16～17 は日本株式市場を対象に、東証 33 業種別指数のリターンを使った。筆者の所感では、PC1～PC4 はある程度相場全体に影響するテーマである一方、PC5～PC8 はやや個別色の強いテーマであるとの印象を受けた。

まず、特筆すべきは PC3 で、ハイテクが著しく上昇し、過去に類を見ない水準まで上昇したが、7 月に調整し足元は小幅なアンダーパフォーム状態である。一方で、PC1 より市場ベータはやや低下しており、決算を踏まえた業績相場への移行が示唆される。具体的には、PC2 より、シクリカルに比べるとディフェンシブセクターへの物色集中が続いていることが分かる。種々の不確実性が台頭する中、相対的にリスクの小さいディフェンシブセクターが選好されているとみられる。また、PC4 より、堅調な企業業績を踏まえ、資源については評価の見直しが始まったようである。

図表 16：日本株のテーマ①

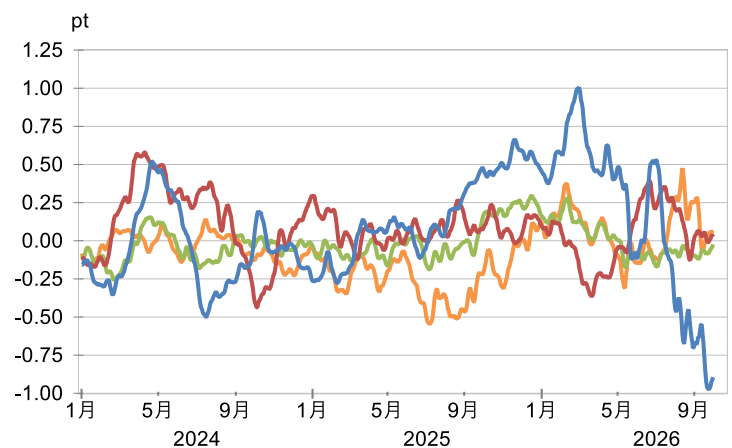
— PC1(市場ベータ) — PC3(ハイテク)  
— PC2(シクリカルvsディフェンシブ) — PC4(資源)



注：業種別リターンに主成分分析を実行。変数名(解釈)は筆者  
出所：QUICK

図表 17：日本株のテーマ②

— PC5(国際物流) — PC7(人流・モビリティ)  
— PC6(金融・資本市場) — PC8(ヘルスケア・バイオ)



注：業種別リターンに主成分分析を実行。変数名(解釈)は筆者  
出所：QUICK

以上を踏まえると、まずハイテク企業には押し目買いが推奨される。決算からは AI ブームの持続や高い成長が見込めることが強く示唆されたため、テクニカルな売りは押し目買いの好機である。また、グローバル景気が循環的回復局面を迎える中では、シクリカル、資源関連株(卸売業、石油・石炭製品、鉱業、電気・ガス業等)にも投資妙味がある。資源価格はややボラタイルだが、経済成長を背景に中長期では上昇基調となろう。

金融・資本市場関連株(銀行業、証券・商品先物取引業等)については、足元はニュートラルな水準であるが、次回日銀会合にて、利上げペース加速が示唆される場合は、再び浮揚しよう。もっとも、植田総裁は、日本経済の潜在成長率についてこれまでも慎重に見極めてきた。前のめりな市場に迎合する可能性は低く、一旦はアンダーパフォーム傾向に転じる可能性が高いとみている。

#### ◎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。

■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                                                          |
|-----|-----------|----------------------|---------------------------------------------------------------|
| 370 | 2026/5/29 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(5月18日～5月22日)と Weekly データ集</a>               |
| 371 | 2026/6/1  | 日本株                  | <a href="#">日本株 2026 年 5 月レビューと 6 月見通し</a>                    |
| 372 | 2026/6/3  | 日本株                  | <a href="#">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</a> |
| 373 | 2026/6/3  | 欧州経済                 | <a href="#">26 年 5 月ユーロ圏物価動向</a>                              |
| 374 | 2026/6/5  | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(5月25日～5月29日)と Weekly データ集</a>               |
| 375 | 2026/6/12 | 欧州経済                 | <a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>                          |
| 376 | 2026/6/12 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(6月1日～6月5日)と Weekly データ集</a>                 |
| 377 | 2026/6/15 | 世界経済, 世界株            | <a href="#">マクロチャートブック 2026 年 6 月号</a>                        |
| 378 | 2026/6/15 | 日本株, 日本経済, ドル円       | <a href="#">米イラン合意とマーケットへの影響</a>                              |
| 379 | 2026/6/15 | 半導体, 米国株             | <a href="#">2026 年 6 月半導体市場及びハイテク株動向</a>                      |
| 380 | 2026/6/18 | 米国経済                 | <a href="#">2026 年 6 月 FOMC とマーケット環境の整理</a>                   |
| 381 | 2026/6/19 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(6月8日～6月12日)と Weekly データ集</a>                |
| 382 | 2026/6/26 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(6月15日～19日)と Weekly データ集</a>                 |
| 383 | 2026/7/1  | 日本株                  | <a href="#">日本株 2026 年 6 月レビューと 7 月見通し</a>                    |
| 384 | 2026/7/2  | 欧州経済                 | <a href="#">26 年 6 月ユーロ圏物価動向</a>                              |
| 385 | 2026/7/3  | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(6月22日～6月26日)と Weekly データ集</a>               |
| 386 | 2026/7/10 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(6月29日～7月3日)と Weekly データ集</a>                |
| 387 | 2026/7/10 | 世界経済, 世界株            | <a href="#">マクロチャートブック 2026 年 7 月号</a>                        |
| 388 | 2026/7/17 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(7月6日～7月10日)と Weekly データ集</a>                |
| 389 | 2026/7/17 | 半導体, 米国株             | <a href="#">2026 年 7 月半導体市場及びハイテク株動向</a>                      |
| 390 | 2026/7/24 | 欧州経済                 | <a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>                          |
| 391 | 2026/7/27 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(7月13日～7月17日)と Weekly データ集</a>               |
| 392 | 2026/7/30 | 米国経済                 | <a href="#">2026 年 7 月 FOMC とマーケット環境の整理</a>                   |
| 393 | 2026/7/31 | 欧州経済                 | <a href="#">26 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計</a>                        |
| 394 | 2026/7/31 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(7月21日～7月24日)と Weekly データ集</a>               |
| 395 | 2026/7/31 | 米国経済, 日本経済, 日本株, ドル円 | <a href="#">米中間選挙とマーケットへの影響</a>                               |
| 396 | 2026/8/3  | 日本株                  | <a href="#">日本株 2026 年 7 月レビューと 8 月見通し</a>                    |
| 397 | 2026/8/3  | 欧州経済                 | <a href="#">26 年 7 月ユーロ圏物価動向</a>                              |
| 398 | 2026/8/3  | ドル円                  | <a href="#">日米協調介入の実施</a>                                     |
| 399 | 2026/8/7  | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(7月27日～7月31日)と Weekly データ集</a>               |
| 400 | 2026/8/14 | 世界経済, 世界株            | <a href="#">マクロチャートブック 2026 年 8 月号</a>                        |
| 401 | 2026/8/17 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(8月3日～8月7日)と Weekly データ集</a>                 |
| 402 | 2026/8/17 | 半導体, 米国株             | <a href="#">2026 年 8 月半導体市場及びハイテク株動向</a>                      |
| 403 | 2026/8/21 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(8月10日～8月14日)と Weekly データ集</a>               |
| 404 | 2026/8/21 | 米国株, 日本株             | <a href="#">TACO 指数でみる今後のマーケット展望</a>                          |
| 405 | 2026/8/24 | 欧州経済                 | <a href="#">26 年第 2 四半期ユーロ圏賃金動向</a>                           |
| 406 | 2026/8/27 | 半導体, 米国株             | <a href="#">エヌビディアの決算 FY2027 2Q First Impression</a>          |
| 407 | 2026/8/31 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(8月17日～8月21日)と Weekly データ集</a>               |
| 408 | 2026/9/1  | 日本株                  | <a href="#">4-6 月期決算集計と日本株ストラテジー</a>                          |
| 409 | 2026/9/1  | 日本株                  | <a href="#">日本株 2026 年 8 月レビューと 9 月見通し</a>                    |
| 410 | 2026/9/2  | 欧州経済                 | <a href="#">26 年 8 月ユーロ圏物価動向</a>                              |
| 411 | 2026/9/4  | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(8月24日～8月28日)と Weekly データ集</a>               |
| 412 | 2026/9/11 | 欧州経済                 | <a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>                          |
| 413 | 2026/9/11 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(8月31日～9月4日)と Weekly データ集</a>                |
| 414 | 2026/9/14 | 世界経済, 世界株            | <a href="#">マクロチャートブック 2026 年 9 月号</a>                        |
| 415 | 2026/9/17 | 米国経済                 | <a href="#">2026 年 9 月 FOMC とマーケット環境の整理</a>                   |
| 416 | 2026/9/18 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(9月7日～9月11日)と Weekly データ集</a>                |
| 417 | 2026/9/18 | 半導体, 米国株             | <a href="#">2026 年 9 月半導体市場及びハイテク株動向</a>                      |
| 418 | 2026/9/28 | 日本株                  | <a href="#">世界的な金利上昇局面での株価展望</a>                              |
| 419 | 2026/9/30 | 日本株                  | <a href="#">日本株需給(9月14日～9月18日)と Weekly データ集</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。