

2023 10/31
TUE

No.
406

 JTラスト グローバル証券

マーケットレポート

Weekly Market Report



 **JTG証券**
JTラスト グローバル証券

潮流底流

碧桂園デフォルト中国に信用収縮の嵐

20年余りにわたる中国経済の比類なき成長を支えた未曾有の固定資産投資の一翼を担った不動産開発の雄「碧桂園」がデフォルト（債務不履行）に陥り、猛烈な信用収縮の嵐が吹き荒れ、中国の不動産不況の深刻化が懸念される。もっとも、11月に米中首脳会談が実現すれば米中「新冷戦」の緊張緩和となつて多少とも世界経済デカップリング（分断）と地政学リスク引き締め効果の減退が期待されそうだ。

不首尾に終わったデフォルト回避

「習近平主席は犠牲になった命は全く顧みず、政治的利益のために厚顔無恥に人間の悲劇を利用する」－、「習政権は米国がハワイ山火事を起こしたという偽情報を撒き散らし、新型コロナウイルスを米軍が中国に持ち込んだと非難し、福島（処理水）に対する虚偽情報を撒き散らしている」－。バイデン政権の実力者の一人ラーム・エマニュエル駐日米大使の米国版「戦狼外交」X投稿である。

通常、外交官が外国首脳を直接攻撃するのは「越えてはならない一線」とされるが、議員として米ワシントン、シカゴ市長として米政界を数十年間渡り歩いた老練な政治家であるエマニュエル大使にとって、偽情報を撒き散らし秩序を歪め米覇権に挑む独裁者への憤懣やるかたなき自家版「戦狼外交」に他ならない。「戦狼外交」（Wolf warrior diplomacy）は中国の好戦的な外交戦略をいい、エマニュエル大使はそれを逆利用して、米WSJ紙によれば、「習近平主席を『無能な経済管理人であると同時に外交政策は失敗、政府を混乱させるマキャベリ主義者（手段と方法を選ばない権威主義者）』をイメージさせようとしている」とされる。

エマニュエル駐日米大使曰く「無能な経済管理人」の一面を象徴するのが、不動産バブル崩壊後、深刻化する不動産不況、少子高齢化・人口減少による慢性デフレ化、若年層の高失業問題、膨れ上がる地方債務など正に中国経済の危機である。

その経済危機を象徴するのが不動産開発最大手「碧桂園」の債務不履行（デフォルト）陥落であり、世界の主要金融機関が参加する「クレジット・デリバティブ決定委員会（CDDC）」が10月26日、「碧桂園」発行の一部ドル建て社債をデフォルト（債務不履行）と判断した。

20年余りにわたる未曾有の固定資産投資が中国経済の比類なき成長を支え、その一翼を担ったのが不動産開発の雄「碧桂園」であったが、ある中国専門家によれば、「碧桂園の創業者である楊国強氏はデフォルト回避で国有企業から資本注入を得ようと中南海の共産党政府に泣きついたが不首尾に終わった」という。

中国不動産ドル建て債に世界マネー1800億ドル

何しろ、中国の不動産セクターは2019年にGDPの4分の1に相当する52兆ドル（約7780兆円）規模に膨れ上がり、世界中の投資家が殺到しドル建て債に1800億ドル以上が注ぎ込まれ、正に「借金漬け」にあったのだから、その信用収縮の激震は図り知れない。

碧桂園を含む不動産開発企業が運営する100都市320以上の未完成の建設事業に怒った購入予定者は、既に返済が始まった住宅ローン支払いボイコットに動き、住宅価格は22年10月に過去7年間で最大の下落を余儀なくされ、政府は16項目の救済計画を打ち出したが遅きに失し、ブルームバーグが算出する中国の不動産株指数は10月18日に一時1.3%下落し終値ベースで2009年以来14年ぶり安値を付けた。

「中国不動産不況の深刻化により2024年の中国GDP成長率は3%を割り込む」と格付け会社S&Pグローバルレーティングが予想するのも無理はない。S&Pによると、下振れシナリオでは来年の不動産販売が22年比で最大25%減の約10兆円（約204.5兆円）にとどまりGDP成長率は2.9%に鈍化するという。

中国23年7-9月期GDP伸びこそ前期比年率4.9%と予想を上回ったが、1-9月の不動産開発投資は-9.1%、減少率は1-6月-7.9%から一段と拡大し、工場建設などを示す1-9月の固定資産投資は前年比+3.1%と1-6月+3.8%から鈍化、1-9月の新築住宅販売面積-6.3%とマイナス幅が拡大する等、バブル崩壊による不動産不況が長期化の様相を呈している。

危機的な内政問題を抱える習近平主席が11月APEC（アジア太平洋経済協力会議）の機会を捉えて1年ぶり米中首脳会談に臨み「無能な経済管理人」（エマニュエル駐日大使）を脱するか、世界は固唾を呑んでその帰趨を見守っている。

目次

2	「潮流底流」
3	目次 / 今週の注目イベント
4	世界金利マップ
6	国内概況
7	米国概況
8	欧州概況
9	ドル円 為替展望
10	中国概況
11	豪州概況
12	ブラジル概況
13	トルコ概況
14	ロシア概況
15	インド概況
16	10月米雇用統計
17	日本株 注目スクリーニング
18	日本株 注目カテゴリー
19	日本株 注目銘柄1
20	日本株 注目銘柄2
21	日本株 注目銘柄3
22	日本株 注目銘柄4
23	日本株 注目銘柄5
24	Market Outlook
27	経済指標発表

今週の注目イベント



(米) 連邦公開市場委員会(FOMC)会合
11月1日(水)結果判明
(日本時間11月2日(木)午前3時)

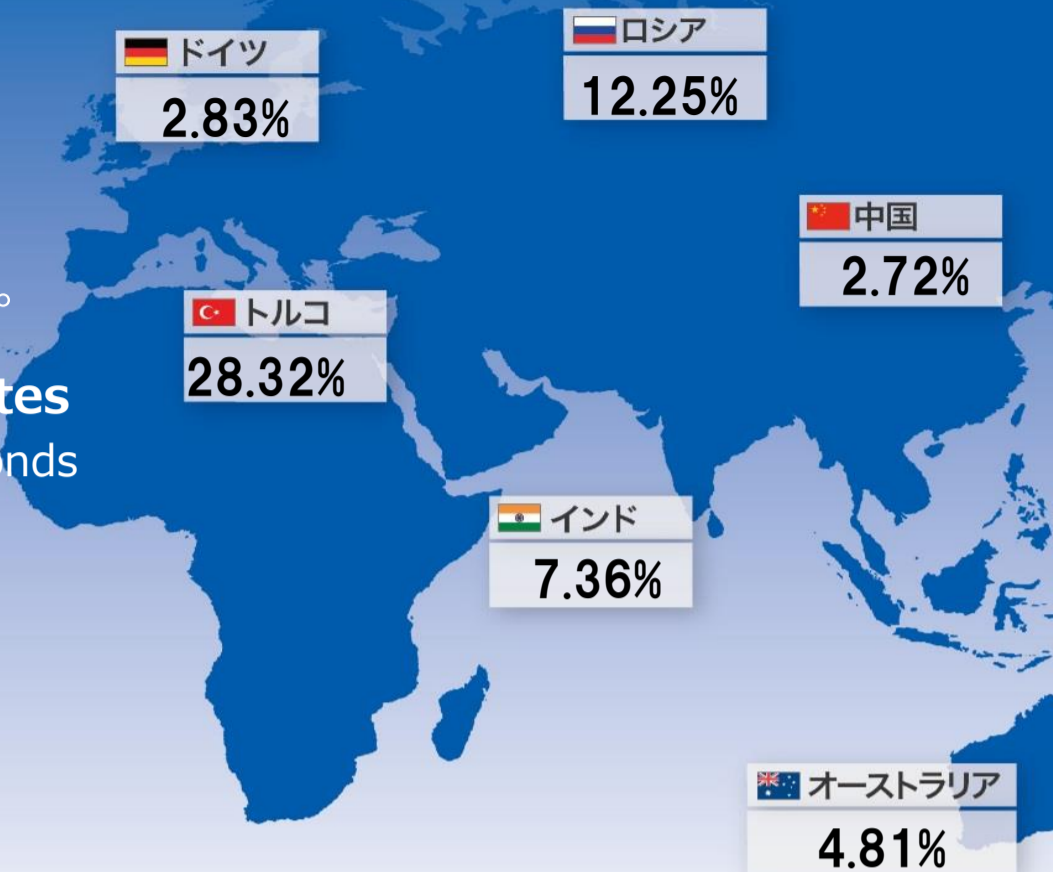
(予想は政策金利の据え置き) 原油高の影響で総合指数の上昇率が継続的に低下する可能性は低いと予想されている。コアインフレ率は緩やかに低下しているが、7-9月期の米経済成長率はやや高い伸びを記録しているため、FOMC声明では金融引き締め策を当面維持することが必要との見解が提示される可能性が高い。



(米)10月雇用統計
11月3日(金)午後9時30分発表予定

(予想は非農業部門雇用者数が前月比+16.8万人、失業率が3.8%) 9月非農業部門雇用者数は前月比+33.6万人で雇用者数の増加幅は市場予想を上回った。失業率は3.8%で横ばい。労働市場は緩やかな拡大となっていることで、10月の非農業部門雇用者数の伸びは9月実績を下回る見込み。失業率は前回と同じ3.8%となる見込み。

10年国債金利マップ The Map of Interest rates for 10 years government bonds



世界ニューストピックス

I P E F 合意へ連携強化 = 西村経産相、米通商代表と会談

2023年10月29日

西村康稔経済産業相は29日、先進7カ国（G7）貿易相会合出席のため来日した米通商代表部（USTR）のキャサリン・タイ代表と大阪市内で会談した。西村氏は、日米など14カ国が参加する新経済圏構想「インド太平洋経済枠組み（IPEF）」の合意に向けて、連携を強める考えを示した。IPEFは中国への対抗を念頭に、貿易、サプライチェーン（供給網）、クリーン経済、公正な経済の4分野で共通ルールを策定する取り組みで、11月の妥結を目指している。会談の冒頭、西村氏は「日米が主導して、新しい時代の供給網、貿易について、インド太平洋エリアで大きな枠組みを作っていければ（と思う）」と呼び掛けた。上川陽子外相も同日、タイ氏と会談。タイ氏はIPEFにおける重要なパートナー国である日本の協力を引き続き期待すると話した。（C）時事通信社

全米自動車労組、ステランティスと賃上げ合意 = GMは追加スト

2023年10月29日

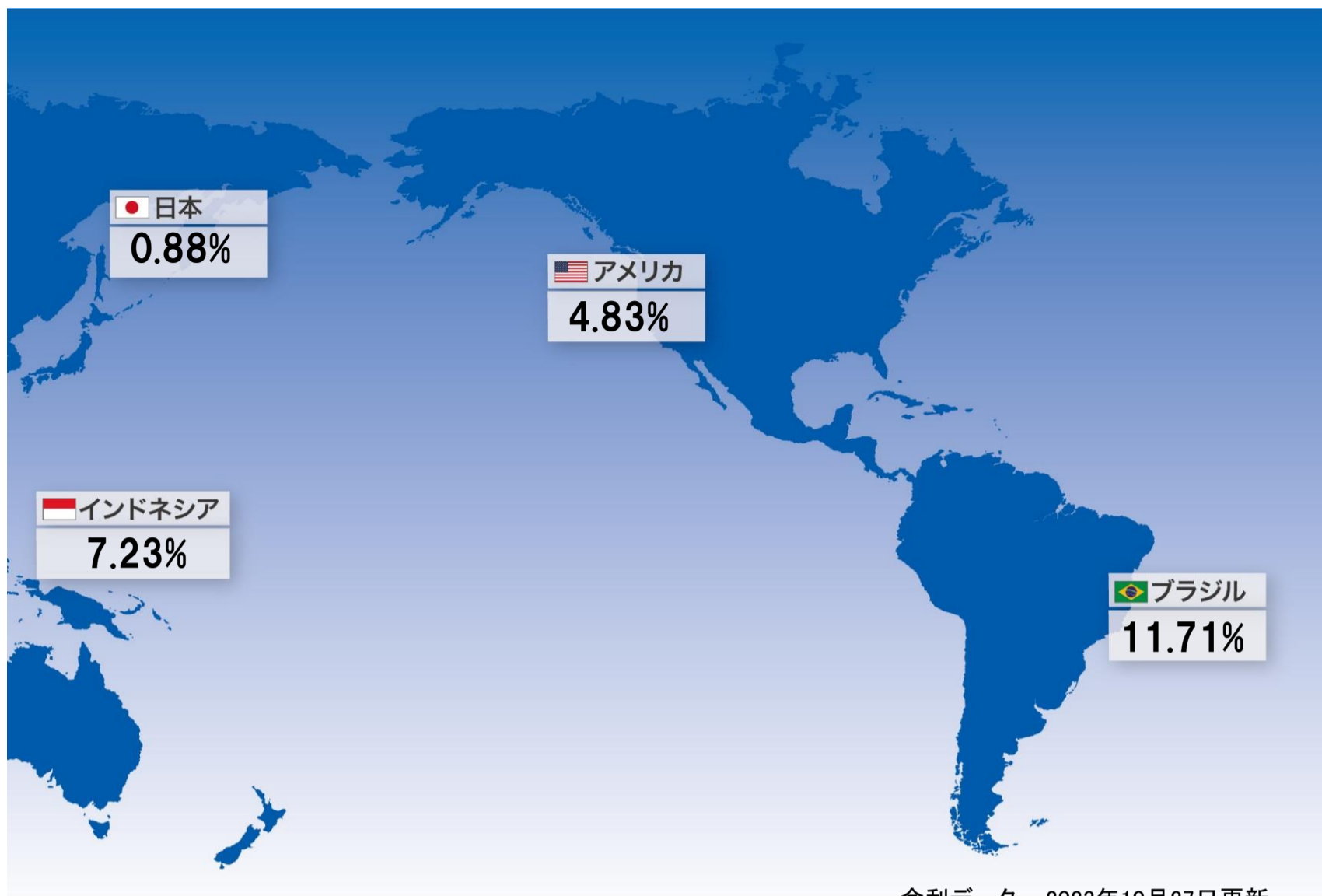
【ニューヨーク時事】全米自動車労組（UAW）は28日、クライスラーを傘下ブランドに持つ欧州自動車大手ステランティスと、25%の賃上げなどで暫定合意したと発表した。交渉がまとまるのは、米フォード・モーターに続き2社目。一方、

UAWは米ゼネラル・モーターズ（GM）について、交渉の行き詰まりを理由に南部テネシー州の工場を追加でストライキ入りさせた。UAWのフェイン会長はロイター通信の取材に「GMが不必要かつ無責任な形で公正な合意形成を拒否したことに失望している」と述べた。ステランティスとの暫定合意では、4年半で基本給を25%引き上げ、インフレに応じた手当と合わせ実質で30%を超える賃上げ幅を確保する。同社が電気自動車（EV）の開発費用を捻出するため今年稼働を停止した中西部イリノイ州の工場を再開させることも盛り込んだ。UAWは新たな労働協約を巡る交渉の難航を受け、9月中旬から「ビッグスリー」3社に対し初の一斉ストを開始。徐々に規模を拡大させる戦法で経営側への圧力を強めてきた。（C）時事通信社

消費拡大へ「和牛講座」 = 米大と連携、調理法紹介 - ジェトロ

2023年10月28日

【ニューヨーク時事】米国で和牛の消費が伸び悩んでいる。ステーキ肉としてサーロインなど限られた部位しか使わない食習慣が一因だ。日本貿易振興機構（ジェトロ）は米大と連携し、さまざまな部位を使った調理法を紹介する「和牛講座」を開設。消費促進へ和牛の魅力を知ってもらう考えだ。農林水産省によると、2022年の和牛を含む牛肉の対米輸出額は約91億円。サシが入った神戸牛などのブランド和牛ブームに乗って3年間で約3倍に膨らんだ。ただ、人気は



金利データ：2023年10月27日更新
 ニュース提供：時事通信社

ニューヨークやロサンゼルスといった大都市にとどまり、消費量は一時期の勢いを失いかけている。こうした状況を変えるため、ジェットロは調理学科を持つドレクセル大（ペンシルベニア州フィラデルフィア）と組んで「和牛講座」を開設。学生やシェフら計約50人の受講生に日本でなじみの深い肩ロースやスネなどを使った調理法を学んでもらっている。和牛は赤身の多い米国産牛と違い、「複雑にサシが入っているため、解体には技術が必要」（食肉業界関係者）といい、日本から招いた講師も和牛の扱い方を教える。講座は来月上旬までの期間限定だが、来年以降も検討しているという。ジェットロの担当者は「ステーキだけではなく、さまざまな食べ方や部位が全米のレストランに浸透すれば消費拡大につながる」と期待を込める。（C）時事通信社

検索初期設定、対価4兆円＝グーグルがアップルなどに一米報道

2023年10月28日

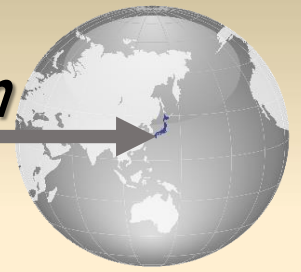
【シリコンバレー時事】米メディアは27日、米グーグルがスマートフォンなどに自社の検索サービスを初期設定として搭載してもらう対価として、米アップルを含むメーカーに対し、2021年に263億ドル（約4兆円）を支払っていたと報じた。司法省がグーグルを反トラスト法（独占禁止法）違反で訴えた裁判の審理で同社幹部が証言した。

グーグルが検索初期設定の対価を明らかにするのは初めて。21年の検索連動型広告の売上高は1489億5100万ドルで、その2割弱が対価としてメーカーに渡ったことになる。米IT専門メディアの「ザ・バージ」は、「初期設定を確実にするため驚異的な額を支払った」と評した。グーグルはアップルや韓国サムスン電子などに加え、ウェブブラウザ（閲覧ソフト）を手掛ける企業にも、初期設定の対価を支払っている。司法省は、こうした手法により競合他社を排除し、公正な競争を妨げたとして裁判を起こした。法廷審理は9月から始まっている。（C）時事通信社

米大統領、APEC出席へ＝中国主席との会談焦点

2023年10月28日

【ワシントン時事】米ホワイトハウスは27日、バイデン大統領がサンフランシスコで来月中旬に開かれるアジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議に出席すると発表した。議長国として各国首脳を迎える。声明で「アジア太平洋地域と世界の成長やイノベーション推進に向けた米経済の役割を強調する」と表明した。APECでは、1年ぶりとなる中国の習近平国家主席との首脳会談が実現するかどうか焦点。米国は中国との対立が続く中、対話を深めて関係安定化につなげたい考えだ。（C）時事通信社



東京都区部CPIは4カ月ぶりに伸び率拡大

総務省が10月27日に発表した10月の東京都区部の消費者物価指数（CPI）は生鮮食品を除く総合が2.7%上昇して、伸び率が4カ月ぶりの拡大となった。電気代や宿泊料の補助など政策効果が弱まったことが影響。なお、総合指数の上昇は26カ月連続で、日本銀行が目標とする2%以上での推移続く。

日経平均は弱含み、日米主要企業決算を手がかりに乱高下

弱含み。中東情勢の緊迫化など外部要因が上値を抑えるなか、個別材料に手がかりを模索する週となった。週前半は国内決算ラッシュで先陣を切ったニデック<6594>の急落が投資家心理を冷やしたほか、米ハイテク株の動向につられ相場は乱高下。心理的な節目の30500円手前では押し目を拾う動きがみられるも、翌週に日米金融政策決定会合を控え模様眺めムードも強かった。

日経平均、今週は神経質な展開か、日米金融イベント控える

神経質な展開か。日米ともに金融政策決定イベントを控え積極的な売買は手掛けづらい。日本銀行は金融政策の現状維持、米連邦公開市場委員会（FOMC）は政策金利据え置きが予想されており、大きなサプライズはなさそうだが、週末には米雇用統計も控え、これを見極めたいと様子見ムードが強そう。一方、トヨタ<7203>など注目決算に関連した個別の動きは見られそう。

10年債利回りは続伸、長短金利操作の再修正に思惑が強まる

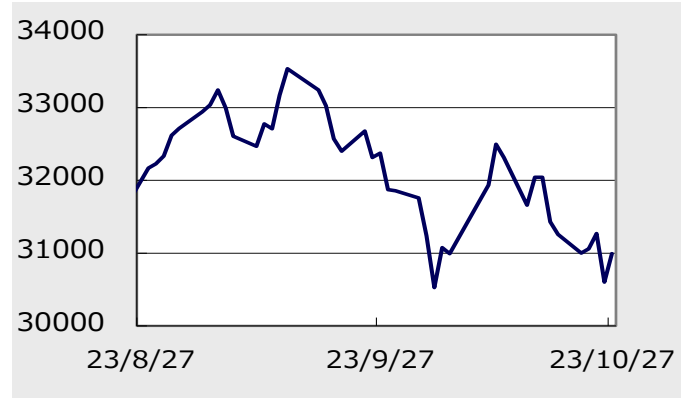
利回りは続伸。米長期金利上昇で日本国債の利回りが日本銀行の設定する事実上の上限1.0%に接近している。これを受けて10月30日-31日の金融政策決定会合で長短金利操作の再修正が検討されるという報道が相次いだ。これで日銀が長短金利操作の再修正に動くとの思惑が強まり、日本国債利回りは続伸した。

10年債、今週は利回りは反落か、長短金利操作の再修正は見送りへ

利回りは反落か。今週の米連邦公開市場委員会（FOMC）では政策金利が据え置かれ、今後の米経済指標を確認して12月のFOMCで利上げの是非が判断される方向だろう。日本銀行も米長期金利の今後の方向性を見極める必要性から今週の金融政策決定会合で長短金利操作の再修正を見送るとみられ、日本国債利回りは反落へ。

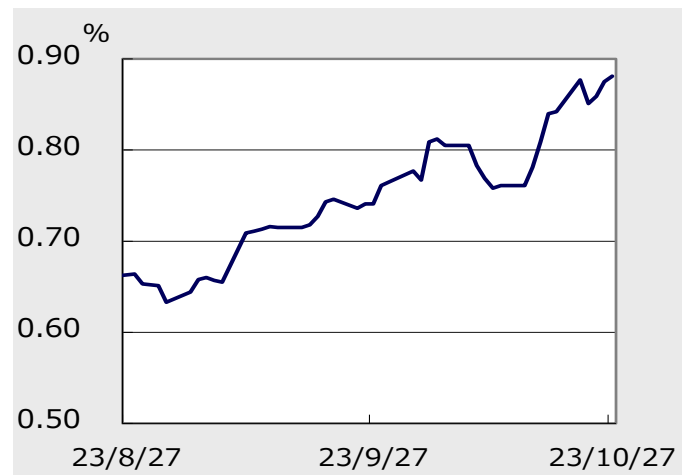
発表日	期間	指標名
11月 06日		日銀・金融政策決定会合議事要旨

日経平均株価

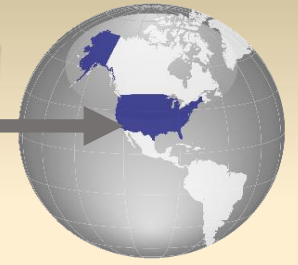


日経平均週末終値	30991.69 円
想定レンジ	30400 ~ 31600 円

10年債利回り



10年国債週末終値	0.88 %
想定レンジ	0.835 ~ 0.885 %



個人消費牽引でGDP伸び率は加速

米商務省が10月26日に発表した7-9月期の国内総生産（GDP）は前期比年率で4.9%増となり、4-6月期の2.1%増から大幅に加速。GDPの7割を占める個人消費が4.0%増となり、全体を牽引する形に。一方、企業の設備投資は4-6月期の7.4%増から0.1%減と2年ぶりにマイナスに転じている。

米国株は続落、ハイテク決算なども重しとなる

続落。Google運営のアルファベットの決算が失望されたほか、フェイスブックを運営するメタ・プラットフォームズの決算も冴えないものとなり、ハイテク株を中心に売り材料視された。週末にかけては、イスラエル軍がガザ地上部隊を拡大するとの報道を受けて中東情勢の緊迫化懸念が再開、一段と下げ幅を広げる動きになっている。

米国株、今週は反発を予想、FOMCを通過して安心感優勢の展開か

反発を予想。10月31日から11月1日にかけて開催される連邦公開市場委員会（FOMC）が注目材料となる。政策金利は据え置きが予想されており、追加利上げの可能性は示唆される可能性があるものの、市場は利上げの打ち止めを織り込みに行く公算が大きいとみられる。調整が続く株価の反転材料につながっていくものと考えたい。

10年債利回りは低下、インフレ緩和の思惑強まる

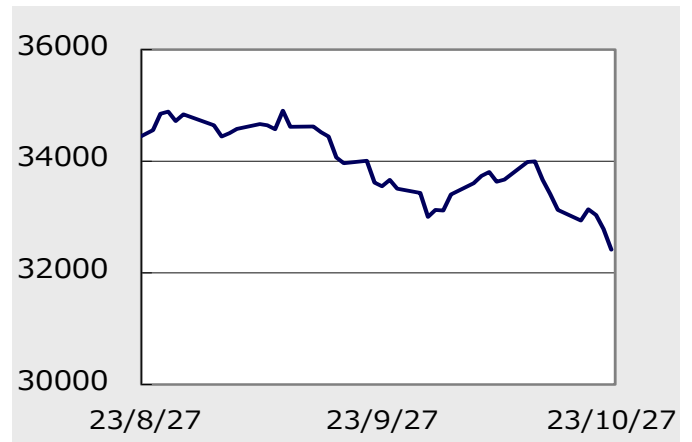
利回りは低下。米商務省が10月27日発表した9月コアPCE価格指数は、前年同月比+3.7%にとどまったことが要因。インフレ緩和で追加利上げ観測は後退した。さらに、イスラエル軍はパレスチナ自治区ガザへの作戦を拡大するとの報道を受けて、27日の取引終盤にかけて安全逃避的な債券買いがやや活発となった。

10年債、利回りは強含みか、原油価格の動向を注視へ

利回りは強含みか。イスラエル軍によるパレスチナ自治区ガザへの作戦拡大を受けて10月27日のNY原油先物は上昇。中東情勢の悪化は原油価格の上昇につながる可能性が高いため、週明けの原油先物市場で供給ひっ迫が一段と警戒された場合、インフレ再燃を警戒して債券利回りは強含みとなる可能性がある。

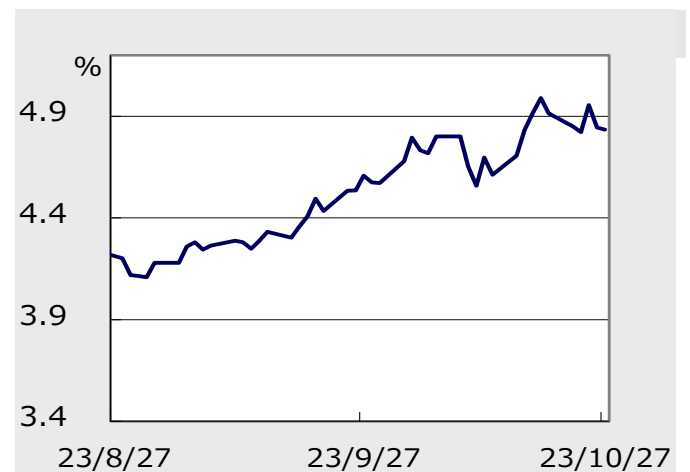
発表日	期間	指標名
11月 01日	10月	ADP全米雇用報告
11月 01日	10月	ISM製造業景況指数
11月 01日	09月	JOLT求人件数
11月 02日	11月	連邦公開市場委員会政策金利
11月 02日	前週	新規失業保険申請件数
11月 03日	10月	非農業部門雇用者数
11月 03日	10月	失業率
11月 03日	10月	平均時給
11月 03日	10月	ISM非製造業景況指数
11月 07日	09月	貿易収支

NYダウ平均

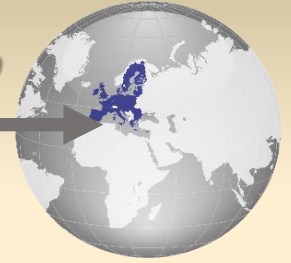


NYダウ週末終値	32417.59	ドル
想定レンジ	32300 ~	33200
		ドル

10年債利回り



10年国債週末終値	4.83	%
想定レンジ	4.75 ~	5.00
		%



企業期待指数は市場予想を上回る伸びに

Ifo経済研究所が10月25日に発表した10月の企業期待指数は84.7となり、前月の83.1から上昇している。市場予想の83.5も上回っている。現状指数も予想に反し上昇した。Ifo所長は「企業は現在の業況に幾らか満足している。ドイツ経済に明るい兆しが見える」と解説。

ユーロ円は伸び悩み、ECB金利据え置きや中東情勢悪化を懸念

伸び悩み。イスラエル軍による地上侵攻開始の延期が要請されたことから、ユーロ・円は一時160円に接近した。しかしながら、欧州中央銀行（ECB）理事会で政策金利の据え置きが決まり、リスク回避のユーロ売り・円買いが優勢となった。イスラエル軍によるガザ地上作戦拡大の報道もユーロ売りの材料となった。

ユーロ円、もみ合いか、中東情勢の一段の悪化を警戒

もみ合いか。中東情勢の一段の悪化が警戒されており、リスク選好的なユーロ買い・円売りがただちに拡大する可能性は低いとみられる。日本銀行は10月30-31日に金融政策決定会合を開催し、現行の金融政策を継続する見通し。ただ、将来的な政策修正に向けた動きが示された場合、円売りは縮小しそうだ。

ドイツ市場

10年債利回りは低下、ECBは11会合ぶりの据え置きを決定

利回りは低下。欧州中央銀行（ECB）は10月26日開催の理事会において、政策金利の据え置きを決定した。また、1兆7000億ユーロのパンデミック緊急購入プログラム（PEEP）については、来年末まで継続すると改めて表明。週後半にかけては利回りの低下基調が強まる形になっている。

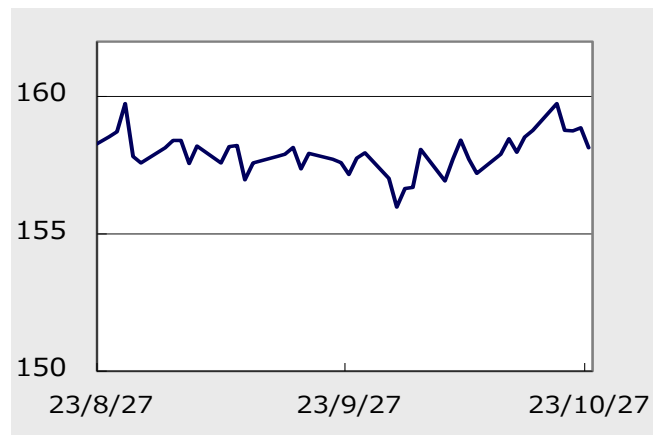
10年債、今週は利回りは低下か、利上げ打ち止め期待を反映で

利回りは低下か。欧州中央銀行（ECB）の利上げ打ち止めを意識する展開が続く見込み。今週は米国でも連邦公開市場委員会（FOMC）が予定されているが、ここでも利上げの打ち止めなどが意識されてくる余地は大きい。世界的な長期金利の低下トレンドへとつながっていくと考える。

経済指標発表予定

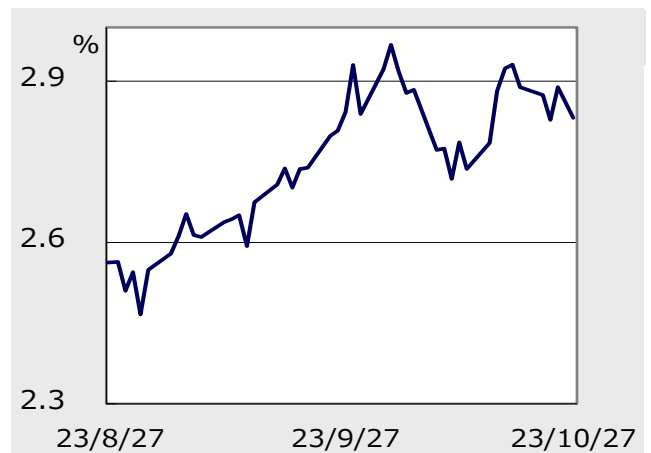
発表日	期間	指標名
11月 02日	11月	英・英中銀政策金利
11月 03日	09月	欧・失業率
11月 03日	09月	欧・失業率
11月 06日	10月	欧独・サービス部門PMI
11月 06日	09月	独・製造業新規受注
11月 07日	09月	欧・卸売物価指数

ユーロ円



ユーロ円週末終値	158.13 円
想定レンジ	156.50 ~ 159.50 円

ドイツ10年債利回り



10年国債週末終値	2.83 %
想定レンジ	2.60 ~ 3.00 %

ドル円 為替展望

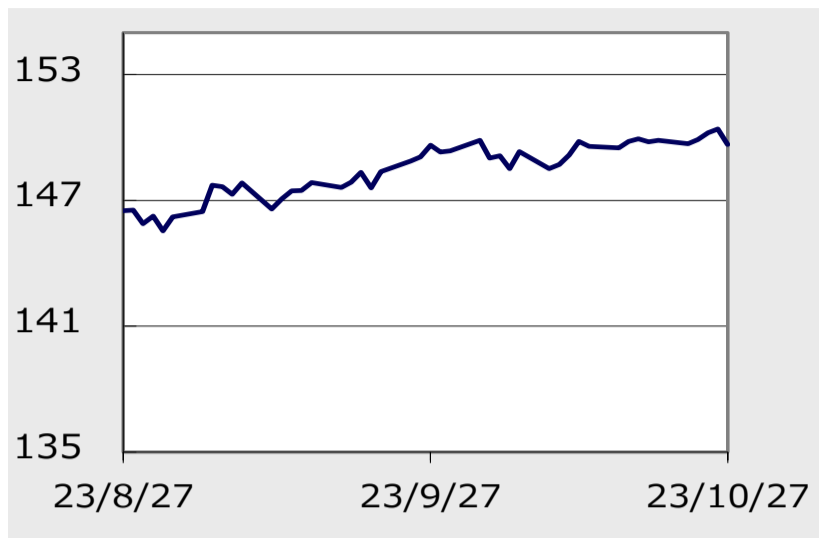
ドル/円 今週の想定レンジ

148.00 ~ 151.00 円

今週のドル・円は上げ渋りか

今週のドル・円は上げ渋りか。米連邦公開市場委員会(FOMC)でインフレ抑止に前向きな姿勢が予想されるものの、年内利上げ観測は後退。中東情勢の悪化も懸念されそう。10月30-31日開催の日本銀行金融政策決定会合では、インフレ見通しの上方修正などが見込まれ、緩和修正に向けた動きと受け止められた場合、リスク選好的なドル買い・円売りは後退する可能性がある。

米連邦準備制度理事会(FRB)は10月31日-11月1日のFOMC会合で政策金利を据え置く公算だが、市場はすでに織り込み済み。金融当局者はインフレ抑止に前向きのため、堅調な米経済指標をにらんでドル売りは限定的となりそう。その後発表される米経済指標で雇用統計は強弱まちまちと予想されている。このうち非農業部門雇用者数と平均時給が前回を下回る内容ならFRBのタカ派スタンスを弱める要因となり、ドル売りが強まる展開となろう。欧州中央銀行(ECB)など主要中銀の利上げ休止を受けて安全資産であるドルが相対的に好まれる可能性はあるものの、FRBの年内利上げの可能性は低下しており、主要通貨は対ドルで底堅く推移する見通し。



ドル円週末終値 149.66 円

【米・10月雇用統計】(11月3日発表予定)

11月3日発表予定の米10月雇用統計では失業率は3.8%、非農業部門雇用者数は前月比+16.8万人程度、平均時給は前年比+4.0%と予想され、強弱まちまちなら金利高・ドル高は限定的に。

商品マーケット (金・原油)



NY
金先物

週末終値
1,998.50ドル

もみ合い、米株安などで押し目買いに下げ渋る

もみ合い。先週に大台の2000ドルを一時突破したことから、週前半は利食い売りが先行する展開となった。週半ばにかけては押し目買いに下げ渋る動き。米国株式市場の軟調推移なども支援となった。週末は中東情勢の一段の緊迫化なども金の買い材料となった。



NY
原油先物

週末終値
85.54ドル

下落、中東情勢への警戒感緩和と欧州経済悪化懸念で

下落。米政府によるイスラエルへの地上侵攻延期要請が伝わったところへ、ユーロ圏経済指標悪化等で欧州の経済減速・原油需要減少が懸念された。これら2つの材料で売りが強まった。イスラエル軍が限定的な地上作戦を展開し、中東情勢への警戒感が再燃して相場は反発する場面もあったが、週間では下落した。



中国概況

China



政府：景気対策を強化、国債増発を承認

全国人民代表大会（国会に相当）常務委員会は10月24日、1兆人民元（約20兆5000億円）規模の国債増発を承認。また、中国人民銀行（中央銀行）も10月20日、リバース・レポを通じ巨額の資金供給（7330億人民元、約15兆2830億円）を実施した。成長鈍化を背景に、政府は景気対策を強化している。

人民元はやや弱含み、リスク回避の売りがやや優勢に

やや弱含み。中東情勢への懸念が再燃し、週半ば以降の為替市場でリスク回避の売りが優勢となった。ただ、中国政府が1兆元（20.4兆円）の国債を増発し、インフラ投資に充てるとした。これを受けて中国経済の先行きにやや楽観的な見通しが台頭して下支え、対円で人民元はやや弱含み程度に。

人民元今週は強含みか、リスク回避の緩和が支援材料に

強含みか。中国政府が国債増発によるインフラ投資の強化に動き始めたことで中国経済の見通しがやや改善し始めた。そこへ、中東情勢への過剰な警戒感と米長期金利の過剰な先高観測に歯止めがかかり始め、為替市場でリスク回避が緩和し始めるとみる。対円でリスク通貨の人民元買いが優勢となり、強含みへ。

上海総合指数は反発、値ごろ感や金融支援スタンスを好感

反発。上海総合指数が前週末約1年ぶりの安値水準に落ち込んでおり、売られすぎ感から買い戻しが優勢となった。また、中国人民銀行（中央銀行）が金融支援スタンスを強めていることも好感された。ほかに、政策期待の高まりがサポート材料。一方、米国の長期金利などが不安定な値動きを示していたことなどが足かせとなった。

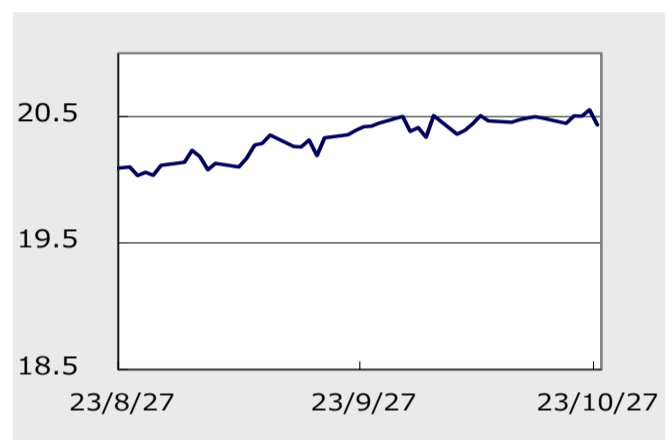
香港市場

ハンセン市場は底堅いか、中国の資金供給スタンスなどが引き続き支援材料へ

底堅いか。中国当局の資金供給スタンスが引き続き支援材料となろう。これにより、香港市場への資金流入が加速すると期待されている。また、中国の政府系ファンドによる買い増しが実施された場合、香港株も連れ高の可能性はある。一方、米金利が上昇した場合、香港株に売り圧力が強まる公算も。また、中東情勢への懸念も引き続き警戒されよう。

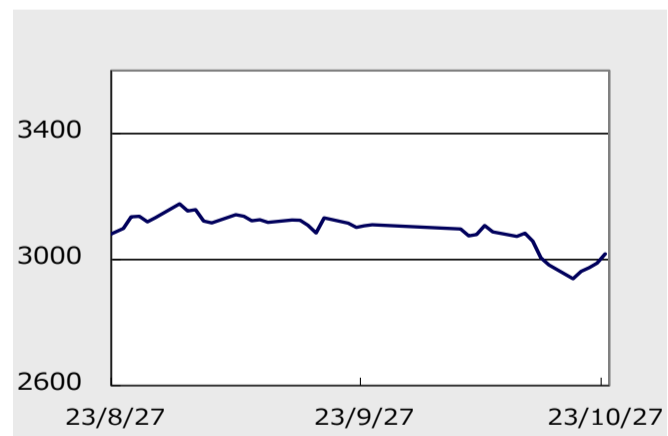
発表日	期間	指標名
11月 01日	10月	財新製造業PMI
11月 03日	10月	財新サービス業PMI
11月 03日	3Q	経常収支
11月 07日	10月	貿易収支

人民元円

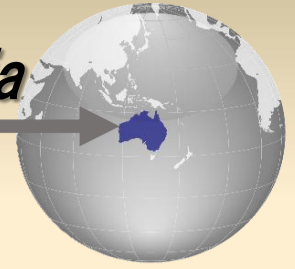


人民元円週末終値	20.43 円
想定レンジ	20.43 ~ 20.65 円

上海総合指数



上海総合指数先週終値	3017.78 Pt
想定レンジ	2950 ~ 3090 Pt



第3四半期CPIは市場予想を上振れ

豪統計局が10月25日に発表した第3四半期の消費者物価指数（CPI）上昇率は前期比1.2%となり、市場予想の1.1%を上回った。前四半期は0.8%の上昇であった。中銀トリム平均値も前期比1.2%上昇し、市場予想の1.1%上昇を上回る。なお、9月CPIは前年同月比5.6%の上昇で8月から伸びが加速。

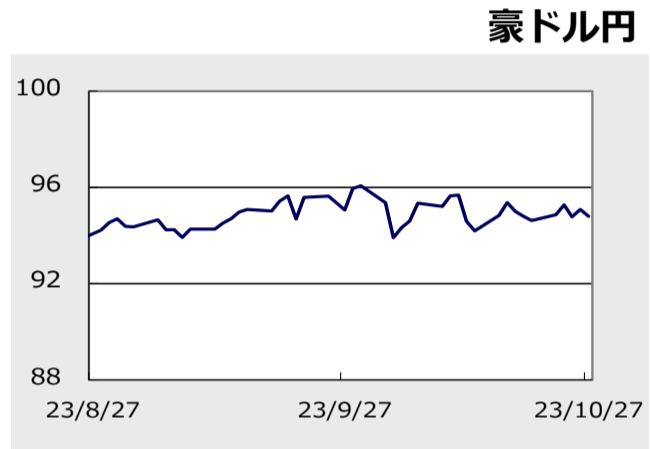
発表日	期間	指標名
11月 02日	09月	貿易収支
11月 07日		豪準備銀行政策金利発表

豪ドル円はもみ合い、米利上げ終了観測で豪ドル売り縮小

もみ合い。豪準備銀行（中央銀行）総裁が追加利上げに言及し、7-9月期消費者物価指数（CPI）も市場予想を上回ったことから、リスク選好的な豪ドル買いが観測された。一方、米長期金利の上昇を受けて豪ドル売り・円買いも一時拡大する形になった。なお、週後半には米利上げ終了観測で豪ドル売り・円買いは縮小。

豪ドル、今週はもみ合いか、追加利上げの可能性残る

もみ合いか。豪準備銀行（中央銀行）総裁が「物価見通しが大きく引き上げなら、追加利上げをためらわない」と述べたことで、11月7日開催の理事会、同10日予定の四半期金融政策報告の発表に向けた思惑による取引が続きそうだ。豪ドル・円はやや底堅い動きを保つ可能性がある。



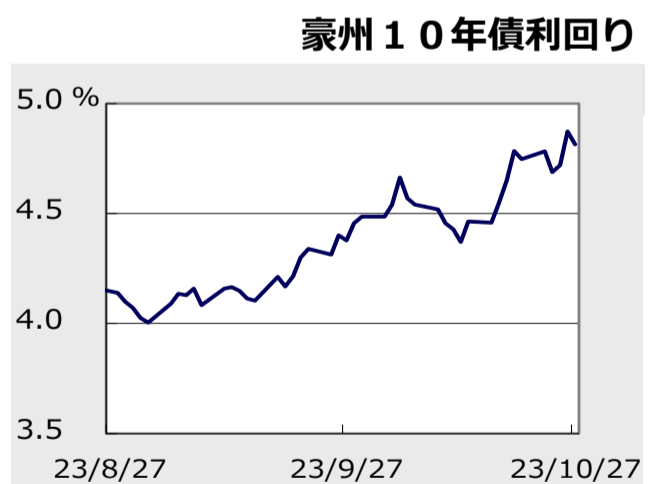
豪ドル円週末終値	94.80 円
想定レンジ	94.00 ~ 96.00 円

10年債利回りは続伸、豪CPI上振れと米長期金利高止まり観測で

利回りは続伸。豪州の7-9月消費者物価指数（CPI）が予想以上に上振れ、市場で11月7日の豪準備銀行（中央銀行）理事会で利上げ観測が強まる方向となった。そこへ強めの米経済指標で米長期金利が一時的に反発し、米長期金利の高止まり観測が強まった。これらの材料で豪国債売りが継続し、利回りは続伸した。

10年債、今週は利回りは横ばいか、米長期金利の先高観測に歯止め

利回りは横ばいか。今週の米連邦公開市場委員会（FOMC）では政策金利が据え置かれ、今後の米経済指標を確認して利上げの必要性を慎重に検討する方針が示されるだろう。今週は弱めの米経済指標が優勢とみられ、米長期金利の先高観測に歯止め。豪準備銀行（中央銀行）も利上げを慎重に検討する姿勢で、利回りは横ばいへ。



10年国債週末終値	4.81 %
想定レンジ	4.790 ~ 4.840 %



ブラジル概況

Brazil



公的債務は国内総生産の約60%

ブラジル財務省は、9月の連邦公的債務は多額の国債償還により前月比3%減の6兆760億レアル（1兆2200億ドル）になったと発表した。2022年の国内総生産額は9兆9000億レアルであり、公的債務の国内総生産に対する割合は約60%、世界平均は約100%であり財務健全性は良好なことがうかがえる。

レアル円は強含み、対米ドルの上昇や株高で

強含み。レアルの対米ドルの上昇が対円レートをサポートした。また、株式市場の上昇もレアル需要を高めた。一方、レアルの上値は重い。米国の長期金利が不安定な値動きを示したことがレアルなど新興国通貨の圧迫材料となった。また、中東情勢の緊迫化も嫌気された。

レアル円、今週は弱含みか、利下げ観測が圧迫材料へ

弱含みか。利下げ観測がレアルの圧迫材料となろう。11月2日に発表される政策金利について、年12.75%から12.25%に引き下げられると予測されている。また、米国の長期金利が一段と上昇した場合、レアルに売り圧力が強まる公算も。一方、中国当局が景気対策を強化していることが引き続き好感されよう。

ボベスパ指数強含み、買い戻しが優勢も上値は重い

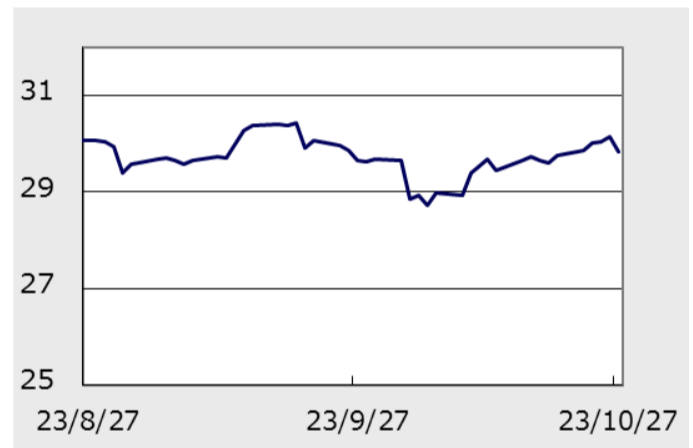
強含み。最近の下落で値ごろ感が強まり、買い戻しがやや優勢。また、通貨レアル高の進行もブラジル株の支援材料となった。ほかに、中国当局が景気対策を強化していることが対中輸出の拡大期待を高めた。一方、指数の上値は重い。米国の長期金利が不安定な値動きを示したことが指数の足かせとなった。また、中東情勢の緊迫化も警戒された。

ボベスパ指数、今週は底堅いか、利下げ期待が支援材料へ

底堅いか。利下げ期待が支援材料となろう。11月2日に発表される政策金利について、年12.75%から12.25%に引き下げられると予測されている。また、中国当局が景気対策を強化していることも好感されよう。一方、米国の長期金利が一段と上昇した場合、ブラジル株に売り圧力が強まる公算も。また、中東情勢をめぐり緊張感の高まりも引き続き嫌気されよう。

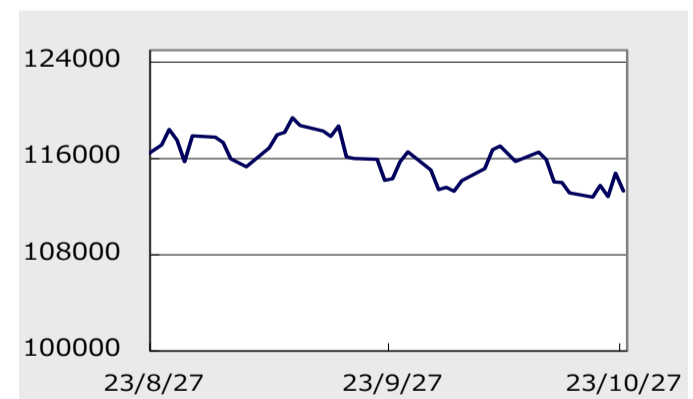
発表日	期間	指標名
11月 01日	~10/27	FGV消費者物価指数(IPC-S)
11月 01日	09月	鉱工業生産
11月 01日	10月	S&Pグローバル製造業PMI
11月 01日	10月	貿易収支(月次)
11月 02日		政策金利(セリック金利)
11月 03日	10月	FIPE消費者物価指数(月次)

レアル円

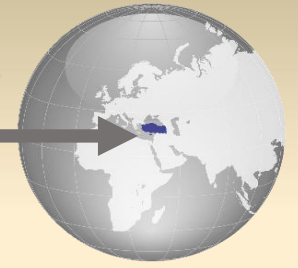


レアル円週末終値	29.84 円
想定レンジ	29.33 ~ 30.35 円

ボベスパ指数



ボベスパ指数先週終値	113301.35 Pt
想定レンジ	111000 ~ 115600 Pt



弱含み、中東情勢の一段の悪化を警戒

弱含み。トルコ中央銀行は10月26日、政策金利を5pt引き上げ35.00%とすることを決定し、一部でリスク選好的なリラ買い・円売りが観測された。しかしながら、イスラエル軍によるパレスチナ自治区ガザへの作戦拡大の可能性が高まり、週末前には安全逃避的なリラ売り・円買いが優勢となった。

トルコリラ、今週は伸び悩みか、中東情勢の一段の悪化に対する警戒感高まる

伸び悩みか。イスラエル軍によるパレスチナ自治区ガザへの作戦拡大を警戒してリスク回避のリラ売りは強まる可能性がある。米長期金利の上昇も懸念材料となりそうだ。ただし、何らかの事情でイスラエル軍による攻撃が拡大しなかった場合、リスク回避目的のリラ売り・円買いは縮小する可能性は残されている。

10年債利回りは上昇、中東情勢悪化の影響強まる

利回りは上昇。中東情勢の悪化を警戒して国内市場からの資金流出が続いていることが要因。トルコ中央銀行は10月26日、政策金利を35.00%に引き上げることを発表した。インフレ動向など今後の状況次第でさらに金利を引き上げる可能性は残されていることも債券利回りの上昇につながったようだ。

10年債利回りは下げ渋りか、地政学的リスクの増大を警戒

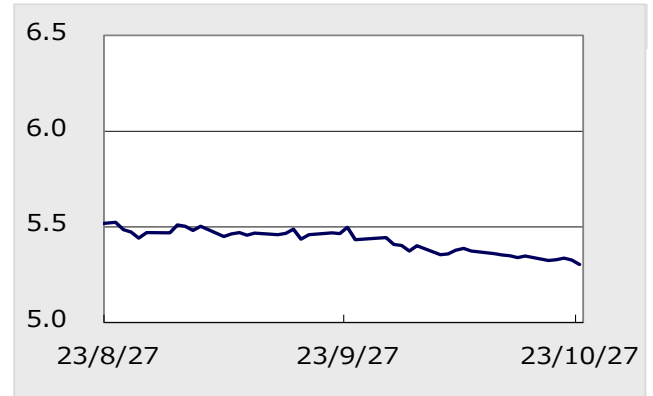
利回りは下げ渋りか。イスラエル軍によるガザ地区における地上作戦の拡大によって中東地域における地政学的リスクは増大するとの見方が多い。このため、目先的にリスク回避的な取引が増える見込み。国内市場からの資金流出が拡大した場合、債券利回りは全般的に下げ渋る可能性がある。

イスラエル、トルコとの関係見直しへ＝「ガザで戦争犯罪」に反発

【イスタンブール時事】イスラエルのコーヘン外相は28日、X（旧ツイッター）への投稿で、「トルコからの憂慮すべき発言」を理由に、同国に駐在するイスラエル外交団に帰国を命じ、対トルコ関係を見直す方針を明らかにした。トルコのエルドアン大統領は最大都市イスタンブールで同日行われたパレスチナへの連帯を示す集会で演説し、イスラエルと交戦中のイスラム組織ハマスが実効支配するパレスチナ自治区ガザで「西側諸国が責任を負う虐殺」が行われていると批判。イスラエルが27日夜からガザでの地上作戦を拡大したことについては「完全に狂気だ。戦争犯罪と宣言しよう」と非難した。

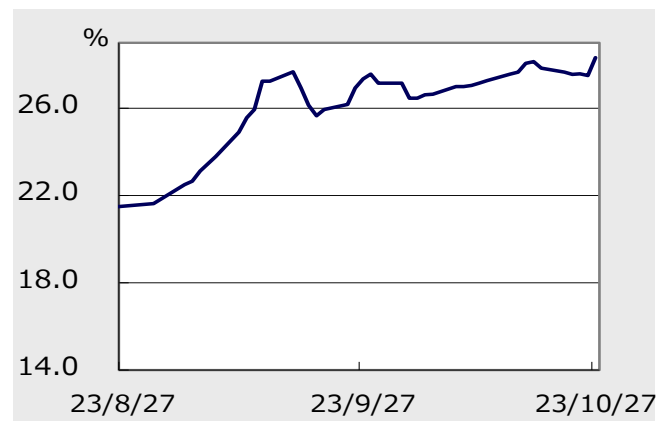
トルコとイスラエルはパレスチナ問題などで溝を深めていたが、9月にはエルドアン氏がイスラエルのネタニヤフ首相とニューヨークで会談。和解への機運が高まっていた。ただ、ガザでの戦闘勃発後、エルドアン氏はハマスを「テロ組織ではない」と擁護する姿勢を強めている。（C）時事通信社

トルコリラ円



トルコリラ円週末終値	5.30 円
想定レンジ	5.24 ~ 5.35 円

トルコ10年債



トルコ10年債先週終値	28.32 %
想定レンジ	28.00 ~ 28.70 %



続伸、予想以上の利上げが支援材料

続伸。予想以上の利上げがルーブルの支援材料となった。ロシア中央銀行は10月27日、政策金利を年13.0%から15.0%に引き上げると発表した。市場予想は1.0%の利上げだった。また、中国当局が景気対策を強化していることもサポート材料。一方、中東情勢の緊迫化などが警戒された。

ルーブル円、今週は底堅いか、利上げ実施や中国の景気対策の強化で

底堅いか。予想以上の利上げの実施が引き続きルーブルの支援材料となろう。また、中国当局が景気対策を強化していることも対中輸出の拡大期待を高める見通しだ。一方、米国の長期金利が一段と上昇した場合、ルーブルに売り圧力が強まる公算も。また、9月の小売売上高などが発表されるため、慎重ムードも強まろう。

MOEXロシア指数、反落、予想以上の利上げなどを嫌気

反落。予想以上の利上げが嫌気された。ロシア中央銀行は10月27日、政策金利を年13.0%から15.0%に引き上げると発表した。市場予想は1.0%の利上げだった。また、中東情勢をめぐる緊張感の高まりも引き続き圧迫材料。ほかに、原油価格の下落が資源セクターの売り手掛かりとなった。一方、中国政府が景気対策を強化していることが好感された。

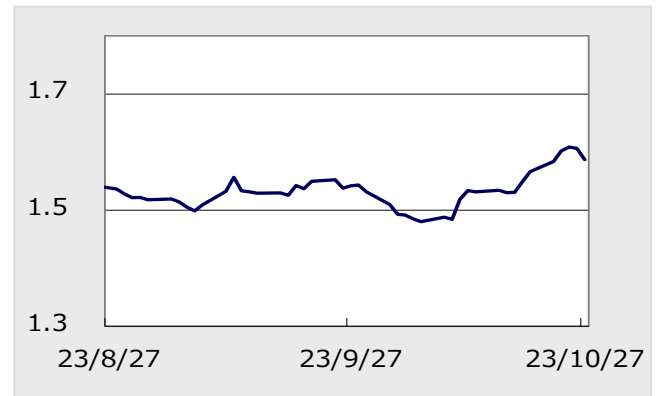
MOEXロシア指数、上値の重い展開か、利上げ実施が引き続き圧迫材料へ

上値の重い展開か。予想以上の利上げが引き続き圧迫材料となろう。また、S&Pグローバル製造業購買担当者景気指数（PMI）などがこの週に発表されるため、見極めるムードも強まる見通しだ。ほかに、不安定な中東情勢が引き続き警戒される可能性がある。一方、中国当局が景気対策を強化していることが引き続き好感されよう。

1～9月のバナナ輸出6.41%増＝ロシア向け最多一エクアドル

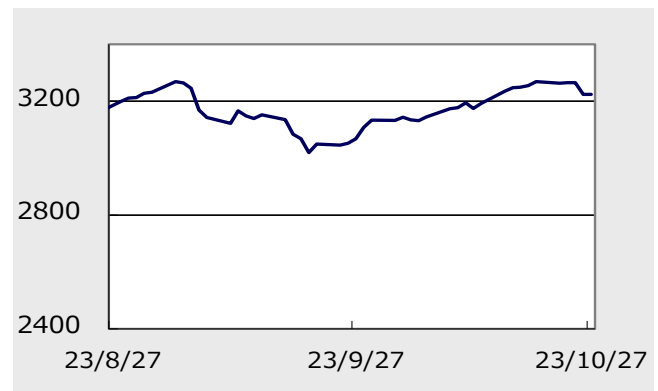
27日のエクアドル紙エル・ウニベルソ（電子版）によると、エクアドルのバナナ販売輸出協会（ACORBANEC）は、2023年1～9月のバナナ輸出量が前年同期比6.41%増の2億7303万箱だったと発表した。欧州連合（EU）が依然として主要相手で、全体の29.6%が輸出された。国別で首位となったのは20.93%のロシアで、前年同期から4.86%増加した。米国が9.29%、オランダが7.34%、トルコが5.28%、中国が4.32%で続いた。（時事）（C）時事通信社

ルーブル円



ロシアルーブル円週末終値	1.59 円
想定レンジ	1.547 ~ 1.627 円

MOEXロシア指数



MOEXロシア指数先週終値	3224.18 Pt
想定レンジ	3180 ~ 3260 Pt



インド概況

India



上場企業の増収率、発表済は過去11四半期で最低

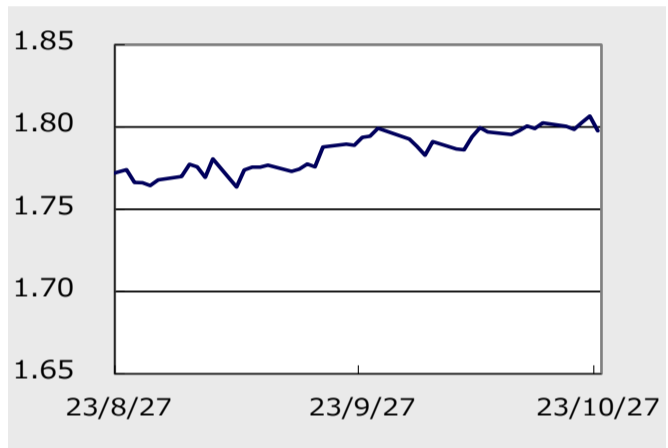
7-9月期の上場企業の増収率では、発表済の企業は平均で過去11四半期の最低水準を記録した。世界景気の先行き不透明感がインド企業にも悪影響を与えているもようだ。また、IT企業の新卒雇用が景気の不透明感で伸び悩んでいるとの報告を受け、中間層の消費が縮小すると警戒されている。

発表日	期間	指標名
11月 01日	10月	S&Pグローバル製造業PMI
11月 03日	10月	S&Pグローバルサービス業PMI

インドルピー円は弱含み、国内株安を嫌気したルピー売りも

弱含み。中東情勢の悪化や米長期金利の上昇を警戒して国内株式は軟調地合いを強めており、株安を嫌気したルピー売りが観測された。ただ、米長期金利の上昇を意識して米ドル買い・円売りは一時拡大し、この影響でルピー売り・円買いの取引は若干縮小。週末前は1.8円を挟んだ水準で推移した。

インドルピー円



インドルピー円、今週は伸び悩みか、中東情勢の一段の悪化を警戒

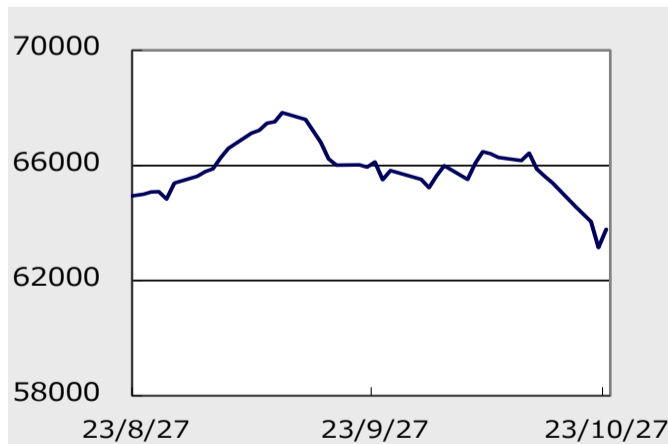
伸び悩みか。イスラエルによるパレスチナ自治区ガザへの作戦拡大を受けてリスク選好的なルピー買いは縮小する可能性がある。ただし、大規模な攻撃が行われない場合、中東地域における地政学的リスク増大のリスクは軽減され、リスク回避的なルピー売り・円買いは抑制される可能性は残されている。

インドルピー円週末終値	1.798 円
想定レンジ	1.785 ~ 1.815 円

SENSEX指数続落、外国人の売り越しや中東情勢の緊迫化で

続落。外国人投資家の売り越しが指数の足かせとなった。また、中東情勢の緊迫化などもリスク回避の売りを加速させた。ほかに、米国の長期金利が不安定な値動きを示したことが外資の流出懸念を高めた。一方、政府がラビシーズンに向けた肥料の補助金を承認したことが関連銘柄の物色手掛かりとなった。また、景気対策への期待なども好感された。

SENSEX指数



SENSEX指数、今週は上値の重い展開か、雇用市場が伸び悩む

上値の重い展開か。雇用市場が伸び悩んでいることが消費の縮小懸念を強めよう。また、外国人投資家の売り越しが継続した場合、続落も。ほかに、10月のS&Pグローバル製造業購買担当者景気指数 (PMI) などがこの週に発表されるため、見極めるムードが強まろう。一方、最近の下落で値ごろ感が強まり、下値を拾う動きが活発になる可能性がある。

SENSEX指数先週終値	63782.80 Pt
想定レンジ	64460 ~ 64100 Pt

【10月米雇用統計】



【UAWストの影響で非農業部門雇用者数は9月実績を下回る見込み】

＜前回のレビュー(9月雇用統計)＞ (日本時間10月6日午後9時30分発表)

- ・非農業部門雇用者数: 前月比+33.6万人 (市場予想: +17.0万人程度)
- ・失業率: 3.8% (市場予想: 3.7%)
- ・平均時給: 前年比+4.2% (市場予想: +4.3%)

米労働省が10月6日に発表した9月雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比+33.6万人で市場予想の+17.0万人程度を大幅に上回りました。失業率は8月と同水準の3.8%。平均時給の伸びは前年比+4.2%で市場予想をやや下回りました。賃金上昇率は鈍化しつつあるものの、4%台を維持しており、非農業部門雇用者数は市場予想を大幅に上回ったことから、追加利上げ観測が広がり、ドル買いが優勢となりました。ドル・円は、一時149円53銭まで買われており、149円30銭で取引を終了しました。

＜今回の予想(10月雇用統計)＞ (日本時間11月3日午後9時30分発表予定)

- ・非農業部門雇用者数: 前月比+16.8万人程度
- ・失業率: 3.8%
- ・平均時給: 前年比+4.0%

9月の雇用統計では、全米自動車労働組合(UAW)のストライキによる影響は統計には反映されていないことを考慮する必要があるものの、対面型のサービス産業における雇用者数は堅調に推移しています。ただし、10月の雇用統計では、UAWのストライキによって非農業部門雇用者数は少なくとも2.9万人減少する可能性があることが指摘されており、この点について留意する必要があります。また、労働市場に再参入する人が大幅に増加したことによって失業率は3%台後半で下げ渋っており、年末までに4%程度まで上昇する可能性があります。

＜市場反応＞10月雇用統計の結果を受けて外為市場はどう反応するのか？

《非農業部門雇用者数が予想を上回った場合、追加利上げの確率はやや高まる》

シカゴCMEのFedWatchツール(開催が予定されているFOMC会合での政策金利操作に関する確率を分析するツール)によると、12月の会合でFF金利の誘導目標水準が5.25-5.50%(現状維持)となる確率は10月27日時点で80%程度です。ただし、10月の非農業部門雇用者数が市場予想を上回った場合、来年1月の利上げ確率は直近の28%程度からやや上昇し、長期金利の反発やドル高の要因になりそうです。

《非農業部門雇用者数が予想を下回った場合、平均時給の上昇率に注目》

平均時給の上昇率は鈍化しつつあるものの、9月時点で4%台を維持しています。上昇率は年末までに4%を下回る可能性があるものの、10月の平均時給の上昇率が市場予想を上回った場合、将来的な利上げ確率はやや上昇し、ドル買い材料となる可能性があります。一方、平均時給の上昇率が市場予想を下回った場合、インフレ緩和の思惑は一層強まり、長期金利はやや低下し、ドル売り材料となる可能性があります。

《留意点:米FRBは金融政策の道筋を慎重に検討、利上げの可能性残る》

米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は10月19日、ニューヨーク・エコノミック・クラブで講演し、「連邦公開市場委員会(FOMC)は政策の道筋を検討する上で慎重に進んでいる」、「追加の政策引き締めや、景気抑制的な政策を維持する期間については、入手するデータと変化する見通し、リスクバランスの全体像に基づいて判断する」と指摘しました。パウエル議長は力強い経済成長の兆候が見られた場合には追加利上げに動く用意があるとの見方も伝えています。これらの発言を受けて市場参加者の間では「米国経済が想定外に悪化し、インフレ率が大幅に低下しない限り、5%超の政策金利は少なくとも来年半ば頃まで維持される可能性が高い」との見方が広がっています。

日本株 注目スクリーニング

決算発表を契機としたリバウンドに期待の銘柄

■国内主力企業の決算発表がピークへ

国内で7-9月期の決算発表が本格化、今週は主力企業の発表が目白押しとなる。全体相場の地合いが不透明な中、好決算期待の高かった銘柄には出尽くし感も強まりやすくなっており、今回は決算発表があく抜けや見直し材料になりそうな銘柄をスクリーニングしている。業績自体は好調に推移しているものの、第1四半期決算後に株価が大きく下落している銘柄などは、好決算持続の確認がリバウンドの契機につながる可能性も高いと判断したい。

スクリーニング要件としては、①3カ月前（7月21日）比での株価下落率が20%以上、②前期実績・今期見通しともに営業2ケタ増益、③3月期本決算、④プライム市場上場。

■前回決算発表以降の大幅下落銘柄

コード	銘柄	市場	10/27株価 (円)	時価総額 (億円)	PBR(倍)	株価騰落率 (%)	予想 1株利益 (円)
2146	UTグループ	プライム	1,931.0	779.4	3.43	-31.74	222.98
2371	カカクコム	プライム	1,430.0	2,935.5	6.01	-28.62	91.49
2980	SREHD	プライム	2,073.0	334.9	3.05	-41.85	88.49
3150	グリムス	プライム	2,007.0	471.5	4.62	-23.54	123.34
3679	じげん	プライム	474.0	529.5	3.07	-39.07	35.10
3925	ダブルスタンダード	プライム	1,422.0	193.1	4.22	-40.68	127.48
3962	チェンジHD	プライム	1,456.0	1,062.3	2.89	-20.91	99.69
3963	シンクロ・フード	プライム	538.0	144.7	4.06	-22.81	26.22
6460	セガサミーHD	プライム	2,410.5	5,814.8	1.66	-21.58	181.20
6707	サンケン電気	プライム	7,480.0	1,877.3	1.63	-43.33	579.85
7606	ユナイテッドアローズ	プライム	1,930.0	583.1	1.63	-20.12	169.50
8876	リログループ	プライム	1,461.5	2,236.3	3.26	-23.88	124.17
9010	富士急行	プライム	4,255.0	2,335.4	8.73	-20.91	59.70

(注) 株価騰落率は7月21日終値比

出所: フィスコアプリより作成

日本株 注目カテゴリー

テーマ別分析：11月21日のエヌビディア決算に向けて関連株に関心

■国内のエヌビディア関連株の動向に注目

米半導体大手のエヌビディアが、これまでインテルの牙城だった米マイクロソフト社のパソコン用基本コンピュータソフト「ウィンドウズ」の半導体設計に、英半導体設計大手アームの技術を用いて着手したと23日に伝えられた。エヌビディアが23日の米国市場で3%高と早速市場は反応して東京市場でもABEJA<5574>などエヌビディア関連株が動意付いた。

世界の半導体需要は底入れの時期に向けて不透明な環境下にあるものの、需要好調な生成AI向けで圧倒的な強さを持つエヌビディアの動向はマーケットインパクトも大きい。

国内でエヌビディアの代理店を担うマクニカホールディングス<3132>や東京エレクトロニクス<2760>などは今年の5月以降、上げ足を速めて上場来高値を更新途上と関連株の中では先駆した動きを見せている。このような状況下で、エヌビディアの現地11月21日における決算発表をにらんで、エヌビディア関連に関心が高まりそうだ。

■主な「エヌビディア」関連銘柄

コード	銘柄	市場	10/27 終値	概要
2760	東京エレクトロニクス デバイス	プライム	3935	エヌビディア製品の日本国内の販売代理店
3132	マクニカホールディングス	プライム	7100	日本国内におけるNVIDIAの正規代理店を担う
3655	ブレインパッド	プライム	808	エヌビディア日本法人のパートナー企業に認定
3694	オプティム	プライム	810	エヌビディアの開発者イベントに出展の実績持つ
3993	PKSHA Technology	スタンダード	2615	エヌビディアのAIスタートアップ支援パートナーに参画
4011	ヘッドウォータース	グロース	7160	エヌビディアのAIスタートアップ支援パートナー企業
5574	ABEJA	グロース	5060	エヌビディアと資本業務提携、2023年6月のIPO
5885	ジーデップ・アドバンス	スタンダード	7280	エヌビディアの国内初エリートパートナー
6526	ソシオネクスト	プライム	14890	英アーム、台湾TSMCと半導体チップレット開発で協業
6629	テクノホライゾン	スタンダード	539	エヌビディアのパートナーネットワークに2021年参画
6857	アドバンテスト	プライム	4021	半導体検査装置でエヌビディアの主要取引先
7203	トヨタ自動車	プライム	2638.5	自動運転プラットフォームでエヌビディアと協業
7974	任天堂	プライム	6221	主力ゲーム機にエヌビディアの高画質化チップを採用
9474	ゼンリン	プライム	907	自動運転マップでエヌビディアと共同研究体制
9984	ソフトバンクグループ	プライム	6140	傘下の半導体設計企業である英アームにエヌビディア出資

出所：フィスコ作成

日本株 注目銘柄1

マクニカホールディングス〈3132〉プライム

製造業のDX化、EV普及などが業績を後押し

■半導体商社として国内最大級

世界トップ21メーカーがシェアの85%を占める半導体市場でそのうちの16社から取引先として選ばれている商社であり、日系・外国系半導体を幅広く提供している。24の国・地域で事業を展開し、顧客数は22000社におよぶ。売上高の約90%が半導体、約10%がサイバーセキュリティとなっている。

■長期目標では31年3月期営業利益1000億円以上を掲げる

2023年の半導体市場は調整期にあるが、同社は24年3月期業績も増収増益の見通し。注力する産業機器市場や車載市場などが、製造業のDX化や各国政府主導による半導体への投資、脱炭素化によるEV化などを背景に引き続き堅調に推移しており業績拡大の追い風となっている。

半導体市場はこれまで10年毎に2倍の拡大が続いており、2030年には市場規模は100兆円（2022年60兆円）に達するとの予想もある。同社業績については、長期経営目標では31年3月期売上高1.3兆円以上、営業利益1000億円以上を掲げる。

★リスク要因

グローバル景気鈍化による半導体需要の落ち込みなど。

売買単位	100 株
10/27終値	7100 円
業種	卸売業

■テクニカル分析



3132：日足

25日線をサポートラインとして上昇傾向が続いている。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2020/3連	521,193	-	14,447	11,072	-15.5%	5,633	90.14
2021/3連	553,962	-	18,769	16,399	48.1%	10,875	175.39
2022/3連	761,823	-	36,707	35,487	116.4%	25,798	414.89
2023/3連	1,029,263	35.1%	61,646	56,832	60.1%	41,030	664.89
2024/3連予	1,100,000	6.9%	66,000	62,800	10.5%	42,200	696.87

日本株 注目銘柄2

コメダホールディングス〈3543〉プライム

24年2月期業績は会社計画を上振れる可能性も

■店舗運営の94%はフランチャイズによる

珈琲所コメダ珈琲店を軸に5つのブランドで事業を展開している。店舗数は22年2月末956店、23年2月末987店、23年8月末1003店と増加傾向が続いている。1003店のうちコメダ珈琲店が98%を占める。また、947店（全店舗のうち94%）がフランチャイズ店で、直営は56店のみである。

■23年9月のFC向け卸売売上は加速

昨年9月にFC加盟店に対する卸売価格の値上げを行った効果で売上高鈍化が懸念されたが、価格改定後も前年同期比を上回り続けており、9月においては既存店売上高が前年同期比29.3%増、全店売上高が24.5%増と伸び率が加速。コメダグループ1000店舗達成記念として第4弾「モーニングパン追加無料キャンペーン」と第5弾「コーヒー類おかわり無料キャンペーン」を実施したことも客数増加に寄与したもよう。24年2月期通期売上収益は425億円を計画。上期終了時点で売上高進捗率は50.1%だが、9月の実績を考慮すると上振れの可能性は高い。

★リスク要因

原材料価格の一段の高騰等。

売買単位	100 株
10/27終値	2710 円
業種	卸売業

■テクニカル分析



3543 : 日足

200日線をサポートラインとして株価は反発傾向。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2020/2連I	31,219	2.9%	7,878	7,775	4.2%	5,376	117.27
2021/2連I	28,836	-7.6%	5,511	5,391	-30.7%	3,590	77.89
2022/2連I	33,317	15.5%	7,305	7,179	33.2%	4,934	107.02
2023/2連I	37,836	13.6%	8,024	8,001	11.5%	5,424	117.60
2024/2連I予	42,500	12.3%	8,700	8,650	8.1%	5,877	127.33

日本株 注目銘柄3

富士電機 〈6504〉 プライム

パワー半導体の出荷が好調

■ 第2四半期業績は計画を上回る進捗

10月26日に発表した2024年3月期第2四半期業績は、売上高が前年同期比10%増の4916.92億円、営業利益は同31%増の349.94億円となり、7月に修正した計画値を上回る進捗だった。電気自動車（EV）需要拡大を背景にパワー半導体の出荷が好調。産業向け変電機器及び電源機器の大口案件が増加したほか、オートメーション分野、設備工事分野およびITソリューション分野の需要についても増加した。パワー半導体の生産能力増強に係る費用の増加、原材料価格の高騰があったものの、増収効果により営業利益は前年同期を上回った。24年3月期業績は、売上高が前期比5%増の1兆600億円、営業利益は同8%増の960億円と7月の上方修正値を据え置いている。

■ 調整一巡感からのリバウンド期待

株価は9月15日に付けた7109円をピークに、相場全体の不安定な状況を受けて調整を継続しており、7月下旬以来の6000円を割り込む場面も見られた。支持線として意識される200日線水準まで下げており、調整一巡感が台頭している。

★リスク要因

半導体メーカーの投資抑制。

売買単位	100 株
10/27終値	6082 円
業種	電気機器

■ テクニカル分析



6504 : 日足

200日線が支持線として意識される。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2020/3連	900,604	-1.6%	42,515	44,513	-29.9%	28,793	201.57
2021/3連	875,927	-2.7%	48,595	50,401	13.2%	41,926	293.52
2022/3連	910,226	3.9%	74,835	79,297	57.3%	58,660	410.68
2023/3連	1,009,447	10.9%	88,882	87,811	10.7%	61,348	429.5
2024/3連予	1,060,000	5.0%	96,000	94,500	-	64,500	451.58

日本株 注目銘柄5

富士急行〈9010〉プライム

順調な収益拡大をポジティブ視、各事業で利用者が大幅に回復

■ 上期業績予想を上方修正

運輸や観光、不動産事業などを展開し、富士急ハイランドや相模湖リゾートなどの観光資源が豊富。第1四半期の営業収益は前年同期比24.0%増の112.78億円。国内の旅行需要の回復や地域イベントの再開などにより、レジャー・サービス業の利用者が大幅に回復した。また、利用客の増加等により運輸業も好調に推移。23日には、上半期業績予想の上方修正を発表しており、営業利益は従来予想の36.9億円から48.9億円に引き上げた。各事業の利用者が順調に推移したほか、動力費・光熱費の減少も上振れ要因となった。

■ PER・PBRは割高感に乏しい

株価は9月後半から軟調に推移していたが、22日に安値3985円を付けた後は反転の兆しを見せている。月足では、60月移動平均線水準まで下げており、過去の推移と比較すると同線付近が意識される。また、PER・PBRともに過去の推移と比較して割高感に乏しく、信用倍率も警戒する水準ではない。第1四半期決算時点では進捗率がネガティブ視されていたものの、需要期の順調な収益拡大を確認できている。

★ リスク要因

旅行需要の後退、訪日観光客数の減少。

売買単位	100 株
10/27終値	4255 円
業種	陸運業

■ テクニカル分析



9010 : 日足

底値圏からの反転に期待。

(百万円)

会計期	売上高	前期比	営業利益	経常利益	前期比	当期利益	1株益(円)
2020/3連	52,290	-4.0%	4,492	4,192	-28.5%	1,581	29.79
2021/3連	30,451	-41.8%	-3,098	-3,415	-	-2,786	-
2022/3連	35,083	15.2%	761	489	-	376	7.09
2023/3連	42,924	22.3%	4,243	4,007	719.4%	2,318	43.67
2024/3連予	48,990	14.1%	5,880	5,560	38.8%	3,170	59.70

Market Outlook

米サブプライム層に吹く高金利の“逆風” NY賢人エコノミスト24年1Qから3期連続 マイナス成長予想

米FRBマントラ「higher for long（より高くより長く）」に米長期金利上昇の悪影響が最初に表出するサブプライム層（信用力の低い借り手）の自動車ローン延滞率が過去最高に跳ね上がり、新規住宅ローンが組めず中古住宅販売が約13年ぶり低水準に落ち込む。今後、社債や融資の満期到来など米経済の耐久力が試されるが最近の指標が示すより米経済の減速度合いは大きく、米長期金利は一旦5%でピークアウト感が漂いつつある。

過去最高水準に跳ね上がる自動車ローン延滞率

弊社NY金融情報筋によれば、「米長期金利が節目5%へ顕著な上昇を示し米家計や企業の債務借り換えや返済等への強い引き締め効果の発現によりエバコアISI率いるエド・ハイマン会長は最新予測で米成長率23年7-9月期4.0%、10-12月2.0%と年内プラス成長を見込む一方、24年1-3月期-2.0%、4-6月期-2.0%、7-9月期-1.0%の3期連続マイナス成長による米リセッション陥落を予想している」という。

過去の米リセッション局面においても米長期金利が急上昇した僅か数ヶ月後に米景気が後退局面に入った例が少なくない。かつて、米FRBが0.5%の長期金利上昇は2%利上げに匹敵するとの分析を示したが、既に米長期金利が9月以降0.7%超上昇し、米実体経済は政策金利でいえば3.0%近い利上げ効果に圧迫されており、米家計や企業の高金利による債務借り換えや返済苦痛が今後の米経済の耐久力を試そうとしている。

因みに、NY賢人エコノミストと称されるハイマン会長は、24年以降の3期連続マイナス成長によりリセッション陥落予想と共に米CPIインフレ率を23年7-9月期3.5%から10-12月期3.0%へ減速を予想、24年1-3月には2.5%、4-6月期にFRB目標2.0%に低下、7-9月期には1.5%への断続的なディスインフレ基調を予想している。

むしろ、ディスインフレの主背景には、10月23日に約16年ぶりに5.02%に跳ね上がった米長期金利の上昇と米FRBのマントラ「higher for long（より高くより長く）」引き締め長期化に伴う金融情勢の引き締めりがある。パウエルFRB議長は10月19日に米経済団体の討議に参加し冒頭の挨拶で、「（米インフレ率について）依然と

して高すぎる」と改めて金融引き締め維持を表明した。

ある米系投資家によれば、「マクロ経済の逆風による悪影響が、最初に表れるのがサブプライム層（信用力の低い借り手）であり、既に借り手は厳しい状況に置かれている」という。格付け会社フィッチ・レーティングスによると、サブプライム層向け自動車ローンの延滞率（60日以上）が9月に6.11%とデータが遡れる1994年以降で最高水準に達し、住宅市場でも新規住宅ローンが組めず購入を断念する人が増え米9月中古住宅販売件数は年率換算396万戸と約13年ぶり低水準に落ち込んだ。

サブプライム自動車ローンの延滞率は今春4月に一旦低下したものの、税還付が底を突き雇用市場軟化やインフレ高止まりの逆風が吹いてローン延滞が増えている。背景には、自動車価格の値上がりと米FRB「higher for long」に伴う借り入れコスト上昇があり、特に数百万人に上る最近の学生ローン返済再開を踏まえれば、自動車ローンの延滞増加は今後も続く可能性が高い。

そして、大幅な利上げと長期金利上昇がリセッションと金融危機発生リスクを高めてきた歴史がある。むしろ、レバレッジと高金利は相入れず、既に米GDP比の債務残高は2008年のリーマンショック時の2倍に膨れ上がり、国際通貨基金（IMF）によれば、社債や融資の満期到来による24年の企業の借り換え需要は5兆ドル超とされ、うち半分を米国企業が占める。

既に、利払い負担の急増に耐えかね米薬局大手ライトエイドが10月半ばに破綻、長期金利上昇による引き締め効果が発現しつつある。

ある米系投資家によれば、「地銀の経営問題と自動車ローン延滞率上昇は米経済が著しく減速していることの証左に他ならず、米長期金利5%ピーク感の台頭が米景気悪化を織り込みつつある」という。

一旦5%で米長期金利にピークアウト感

「現在の長期金利で米国債ショートを維持するには、世界にリスクが在り過ぎる（“there is too much risk in the world to remain short bonds at current long-term rates.”）」-、「最近の指標が示すより米経済の減速度合いは大きい（“The economy is slowing faster than recent data suggests,”）」-。

米ヘッジファンド「パーシング・スクエア」創業者で著名投資家ビル・アックマン氏が23日のX投稿（旧ツイッター）でこう語り、「米債ショートポジションを買い戻した（We covered our bond short）旨明らかにした。同氏は8月上旬、株式投資のヘッジ及び確率の高い投資としてオプションを通じて米30年債をショートにしている旨公表していた。

かつて「債券王」の異名を取った米PIMCO共同創業者ビル・グロース氏もこの日（23日）、「米FRBのhigher for longにより地銀の混乱や自動車ローン延滞の増加が米経済の著しい減速を示唆している」と年内

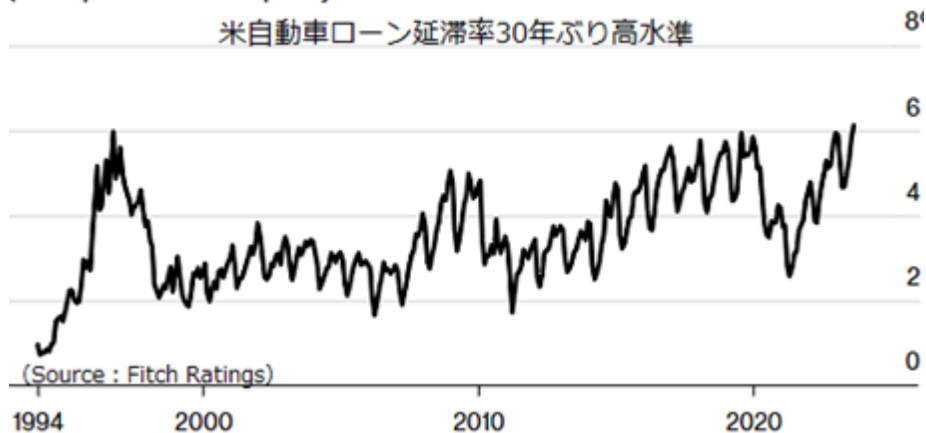
の米リセッション入りを予見してみせた。米10年債利回りはこの日、16年ぶりに5%を突破したが、アックマン、グロース両氏の米債「弱気」撤回発言を受けて4.8%水準に0.2%近く低下した。

10月24日発表された米10月PMI（購買担当者景気指数）総合が51.0と3ヶ月ぶり高水準となり製造業が50.0と予想（49.0）を上回り、サービス業も50.9と予想（49.9）を超え、米FRB引き締め長期化観測が広がり米長期金利は4.88%まで上昇したが、来年初にも忍び寄る米リセッションの跫音を手繰り寄せるように上げ巡後は持ち高調整や売り持ち解消の米債買い戻しに上げ渋った。

そして、米自動車大手「ビッグ3」で全米自動車労組（UAW）によるストライキの打撃が、米経済の損失を拡大させつつある。UAWは各社が収益源とする主力工場をスト対象に加え始め、米ゼネラル・モーターズ（GM）は24日に23年7-9月期決算を発表、これまで23年12月期に純利益が93億ドル（約1兆4000億円）から107億ドルになると見積もっていた通期業績を撤回した。同時にストによる工場停止の影響で、足元は1週間あたり2億ドルの生産損失を被っていると明かし、24年半ばまでに累計40万台を作る電気自動車（EV）生産目標を取り下げた。

Subprime 60+ Delinquency Index

米自動車ローン延滞率30年ぶり高水準



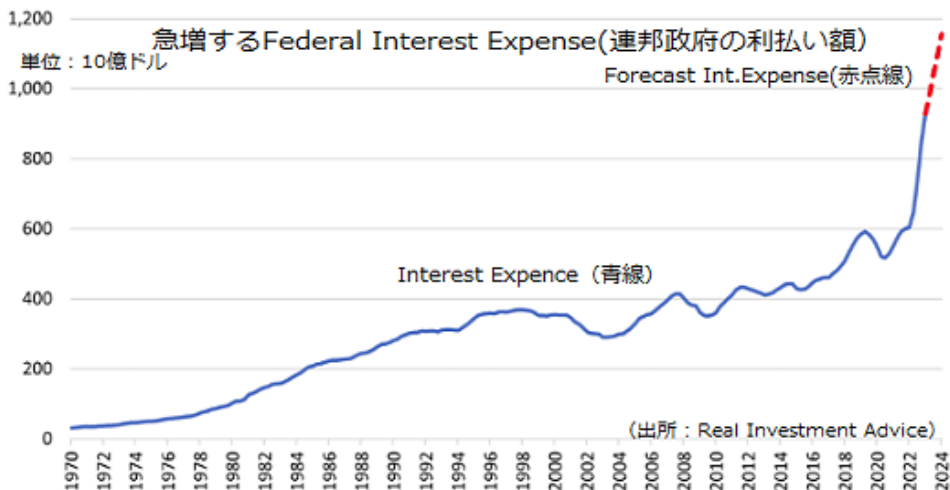
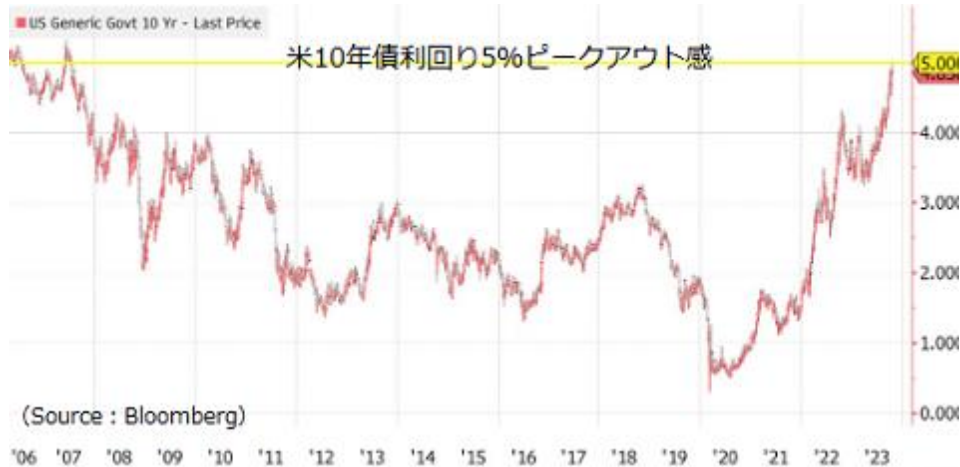
その上でGM首脳陣は決算発表の場でUAWの要求を飲むのは難しいという姿勢を鮮明にした。仮にUAWの求める賃上げ等をそのまま飲めば、人件費増加がEBIT（利払い・税引き前損益）ベースで年13億ドルの減益要因になると試算される。これは年間EBITの約1割の規模であり今後4年間、毎年コストが1割上がる事態になりかねない。

一方、GM決算発表をうけたUAWは24日、さらに強硬な姿勢をみせた。決算説明会が終了した直後に、同社のテキサス州アーリントンの工場で約5000人の組合員が新たにストに入ったと公表した。UAWが今回スト入りしたアーリントン工場はGMの収益源となっている工場であり、主力の多目的スポーツ車（SUV）を年30万台の規模で生産している。

それに先立ちUAWは23日に会社側が最もストを打ってほしくない米国最大の稼ぎ頭である欧

州ステランティスのミシガン州のピックアップトラック工場の生産を停止、米フォードモーター、GMを揺さぶった。1カ月超が経過してなお終結が見通せないUAWのストの背景に、組合員数が減少し影響力が落ちるビッグ3との共存時代の終焉があり、労組拡大というUAWにとっての長年の悲願が経営者との交渉をより困難にしている。

むしろ、部品数の減少により雇用縮小が不安視される電気自動車（EV）化への懸念が、他の自動車メーカーの労働者にも共通する等、昨今の情勢はUAWに追い風が吹いている。労使のどちらかが譲らなければ事態は一段と泥沼化、ビッグ3の設備投資の大幅見直し等米経済の損失拡大に景気失速とインフレ高止まりのスタグフレーションの聲音が忍び寄りつつある。



経済指標発表

2023/11/1 ~ 2023/11/7

日付	曜日	時間	内容	市場コンセンサス	前回数値		
11月1日	水	09:30	製造業PMI(10月)		48.5		
		06:45	NZ・失業率(7-9月)	3.9%	3.6%		
		10:45	中・財新製造業PMI(10月)	50.8	50.6		
		14:00	印・製造業PMI(10月)		57.5		
		20:00	ブ・FGV消費者物価指数(IPC-S)(先週)		0.35%		
		21:00	ブ・鉱工業生産(9月)		0.4%		
		21:15	米・ADP全米雇用報告(10月)	13.5万人	8.9万人		
		22:00	ブ・製造業PMI(10月)		49		
		23:00	米・JOLT求人件数(9月)		961万件		
		23:00	米・建設支出(9月)	0.4%	0.5%		
		23:00	米・ISM製造業景況指数(10月)	49.0	49.0		
		27:00	ブ・貿易収支(10月)		89.04億ドル		
		27:00	米・連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表	5.50%	5.50%		
		30:30	ブ・ブラジル中央銀行が政策金利(SELICレート)発表		12.75%		
			米・自動車販売(10月、2日までに)	1510万台	1567万台		
			米・FOMC終了後、パウエル連邦準備制度理事会(FRB)議長が記者会見				
			米・四半期定期入札発表				
			伊・中央銀行総裁にファビオ・パネッタ氏が就任				
		11月2日	木	08:50	マネタリーベース(10月)		5.6%
				08:50	対外・対内証券投資(先週)		
15:30	年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が7-9月期運用実績公表						
09:30	豪・貿易収支(9月)			10.0.38億豪ドル	96.40億豪ドル		
16:30	スイス・消費者物価指数(10月)			1.7%	1.7%		
17:55	独・失業率(失業保険申請率)(10月)				5.7%		
18:00	欧・ユーロ圏製造業PMI(10月)				43.0		
21:00	英・中央銀行が政策金利発表			5.25%	5.25%		
21:30	米・新規失業保険申請件数(先週)				21万件		
23:00	米・耐久財受注(9月)				4.7%		
23:00	米・製造業受注(9月)	1.0%	1.2%				
			スイス・ジョルダン中央銀行総裁と国際決済銀行(BIS)総支配人が講演				
			決算発表 フェラーリ、INGグループ、シェル、コノコ、アップル、スターバックス、モデルナ、イーライリリー				
11月3日	金		株式市場は祝日のため休場(文化の日)				
		10:45	中・財新サービス業PMI(10月)		50.2		
		10:45	中・財新総合PMI(10月)		50.9		
		14:00	印・サービス業PMI(10月)		61.0		
		14:00	印・総合PMI(10月)		61.0		
		16:00	独・貿易収支(9月)		166億ユーロ		
		17:00	ブ・FIPE消費者物価指数(10月)		0.29%		
		19:00	欧・ユーロ圏失業率(9月)		6.4%		
		21:30	加・失業率(10月)		5.5%		
		21:30	米・非農業部門雇用者数(10月)	16.8万人	33.6万人		
		21:30	米・失業率(10月)	3.8%	3.8%		
		21:30	米・平均時給(10月)	4.0%	4.2%		
		23:00	米・ISM非製造業景況指数(10月)	53.0	53.6		
					中・経常収支速報(7-9月)	647億ドル	
					決算発表 マッコーリー、スイス再保険、BMW、ソシエテ・ジェネラル		
11月4日	土		中・アルバニージー豪首相が訪問(7日まで)				
11月6日	月	08:50	日銀・金融政策決定会合議事要旨				
		16:00	独・製造業新規受注(9月)		3.9%		
		17:55	独・サービス部門PMI改定値(10月)		48.0		
		18:00	欧・サービス部門PMI改定値(10月)		47.8		
		18:30	英・建設業PMI(10月)		45.0		
24:00	加・Ivey購買部協会指数(10月)		53.1				
11月7日	火		中・貿易収支(10月)		777.1億ドル		
		08:30	全世帯家計調査・消費支出(9月)		-2.5%		
		08:30	毎月勤労統計調査-現金給与総額(9月)		1.1%		
		09:01	英・BRC小売売上高調査(10月)		2.8%		
		12:30	豪準備銀行(中央銀行)、政策金利発表		4.10%		
		16:00	独・鉱工業生産(9月)		-0.2%		
		19:00	欧・PPI(9月)		0.6%		
		22:30	加・貿易収支(9月)		-583億ド		
		29:00	米・消費者信用残高(9月)		-156.3億ドル		

重要事項 (ディスクレーム)

当レポートは株式会社時事通信社が企画し、株式会社フィスコが編集しております。当レポート上で提供している内容は、信頼に値すると判断した情報を基に作成されていますが、あくまでも情報提供が目的であり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。当レポートに基づいて投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、フィスコは保証を行っておらず、理由のいかなを問わず責任を負いません。投資にかかる最終決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願い致します。

株式会社時事通信社 株式会社フィスコ

J Trust Global Securities

Weekly Market Report

【ご投資にあたって】

本レポートの記載の内容を参考にしてお取引をされる場合、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満を除く）の場合は約定代金に対して最大1.1524%（税込）（但し約定代金の1.1524%（税込）に相当する額が3,300円（税込）に満たない場合は3,300円（税込）の委託手数料をご負担いただきます。また、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ（元本欠損リスク）があります。尚、信用取引などを行う場合には、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がお客様の差し入れた委託保証金などの額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。尚、商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書及び契約締結前交付書面をよくお読みください。

【免責事項】

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されたものですが、当社はその正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社は、理由の如何を問わず責任を負いません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の銘柄等の勧誘、売買の推奨または相場動向の保証等を行うものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願い申し上げます。また、本資料をお客様ご自身のためのみ、お客様の限りでご利用ください。尚、当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

【利益相反情報について】

当社および関係会社又はその役職員は、本資料に記載された証券についてポジションを保有している場合があります。また、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他のサービス提供の勧誘を行なう場合があります。当社の役員（会社法に規定する取締役、監査役又はこれに準ずる者をいう。）が、以下の会社の役員を兼務しております。

Jトラスト株式会社、株式会社KeyHolder、株式会社フォーサイド

■Jトラストグローバル証券株式会社 本支店リスト■

本社営業部	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0219
葛飾支店	〒124-0012	東京都葛飾区立石7-4-13	03-3693-0081
飯能支店	〒357-0035	埼玉県飯能市柳町23-6 岡部飯能ビル1階	042-973-1181
横浜支店	〒231-0015	神奈川県横浜市中区尾上町2-18-1 YSビル1階	045-680-4355
大船支店	〒247-0056	神奈川県鎌倉市大船1-24-19 カサハラビル大船IV1階	0467-41-1721
名古屋支店	〒450-0002	愛知県名古屋市中村区名駅3-25-9 堀内ビルディング2階	052-686-5940
大阪支店	〒530-0002	大阪府大阪市北区曾根崎新地1-4-10 銀泉桜橋ビル3階	06-6442-3040
福岡支店	〒810-0001	福岡県福岡市中央区天神2-13-18 天神ホワイトビル1階	092-736-6021
ウェルスマネジメント部	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0221
インターネット取引	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0300
コールセンター取引	〒150-6007	東京都渋谷区恵比寿4-20-3 恵比寿ガーデンプレイスタワー7階	03-4560-0350