

9月の投資環境

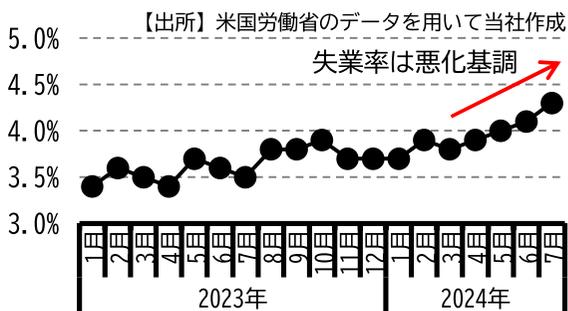
今月の投資視点

【9月は日本株のボラティリティーが再び高まる可能性に留意】

◆日本株が8月前半の急落を乗り越えて落ち着きを取り戻してきた。日本株は7月31日に日銀が決定したサプライズ利上げ（0.25%利上げ）に困惑。米国では8月前半に発表された経済指標（1日の7月ISM製造業指数や2日の7月雇用統計）が冴えず、FRBの利下げに先んじて米国の景気が後退するとの懸念が広がった。日銀の利上げペースとFRBの利下げペースが市場予想よりも早まるとの見方から、外国為替市場では円高ドル安が急速に進行。ドル円相場は一時141円台に突入した。①日銀の利上げ、②米国の景気懸念、③円高の進行という3つの要因が重なり、8月5日に日経平均株価が史上最大の下げ幅（前日比4451円安）を記録。一時は10月以来の安値3万1156円まで値を下げた。しかし、7日に日銀の内田真一副総裁が日本株の急落を受けて「金融資本市場が不安定な状況で利上げすることはない」と発言。米国では15日に発表された7月の小売売上高が市場予想を上回り、景気後退懸念が後退した。外国為替市場では円高ドル安の流れがストップ。為替相場が落ち着くとともに日本株も安定に向かった。市場の関心が高かった23日のFRBパウエル議長の講演や28日の米国エヌビディア社（AI半導体大手）の決算も大きな波乱なく通過し、日経平均株価は3万8647円まで戻して8月の取引を終了した。

◆9月は米国で3日に8月ISM製造業景気指数、6日に8月雇用統計が発表される。特に雇用統計での失業率に注目だろう。失業率が前回に続き想定以上に悪化すれば、物価安定と雇用最大化を使命とするFRBが17~18日に開くFOMCで0.50%の利下げに踏み切るとの見方が増えるはず（現状は0.25%利下げとの見方が多い）。日銀は19~20日の金融政策決定会合で政策金利を据え置くと見られ、そうなれば日米長期金利差が縮小し、外国為替市場で円高が進む恐れがある。9月は過去においてマーケットに大きな影響を与えた出来事（米国同時多発テロ事件やリーマン・ブラザーズ破綻など）が起きている月。大きなショックが起こるとは考えていないが、日本株のボラティリティーが再び高まる可能性があることには留意しておきたい。

<米国の失業率の推移>（23年1月~）



9月の投資環境

【企業業績が日本株の支えに】

◆株式市場でボラティリティーが高まる局面では、日本株のバリュエーションを意識しておくことが大切だ。日経平均の予想P E Rは8月末時点で15.8倍。日経平均の予想E P Sは3月決算企業の第1四半期決算発表を経て若干

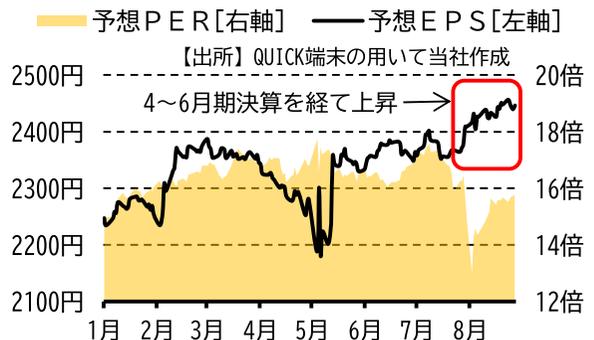
切り上がり、8月末時点で2440円（6月末時点は2363円）となっている。8月前半の急落局面では、予想E P Sが切り上がっているにもかかわらず株価が下落したため、予想P E Rは一時、過去10年平均の15.0倍を大きく下回る13.0倍まで低下した。業績面から見て株価が下方に大きくオーバーシュートしたとの印象が強く、割安感がその後の反転を支えたと言えよう。予想E P Sの状況を見る限り、企業業績の下振れが強く懸念されるような状況にはなく、ボラティリティーが高まって予想P E Rが15倍に近づく局面があれば買いの好機になると考える。

◆8月は日本経済を占う上で明るい出来事があった。それは8月6日に発表された6月毎月勤労統計で、実質賃金が27カ月ぶりにプラスとなったことだ。6月はボーナス支給月という特殊要因があり、「プラスが定着した」と言い切るには早計だが、24年春闘における賃上げの効果は着実に出てきており、今年後半にはプラスが定着しよう。実質賃金のプラス転換は内需型企業にとり好材料。仮に為替が1ドル140円となれば輸出企業の業績にマイナスとなる一方、内需型企業の業績には調達面などでプラスに働く。日米長期金利差の縮小を背景に円高が進む可能性がある中、個別株戦略としては内需型企業を選好するのが妥当ではないか。

【9月はアップル社のイベントや自民党の総裁選などに注目】

◆最後に9月の日程を見ておこう。9月は9日に米国アップル社が特別イベントを開く。独自生成AIサービス搭載の新型iPhoneを発表すると見られ、アップル関連とされる電子部品株が買われる可能性がある。国内では27日に次期首相を決める自民党総裁選が行われる。有力候補の政策に絡む銘柄が注目される場面も出てこよう。中国は10月1日から国慶節の大型連休に入る。訪日中国人観光客が戻り始めた中、インバウンド関連株の材料になりそうだ。月末に向けては9月末の配当・優待権利取りの動きが出てこよう。 2024年9月2日（北澤淳）

<日経平均のP E RとE P S>（24年1月～）



重要な注意事項

- ◇本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。
- ◇本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。
- ◇株式には株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式は為替の変動により損失が生じるおそれがあります。
- ◇株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数料は、約定金額が5000万円超の場合が最大で一律23万9910円（税込）、手数料金額が2750円（税込）以下の場合が最小で一律2750円（税込）です。外国株式の手数料については、別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧ください。なお、保護預り口座管理料は0円です。
- ◇本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。

当社の概要

商号等	三木証券株式会社
登録番号	金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第172号
加入協会	日本証券業協会
指定紛争解決機関	特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
本店所在地	〒103-0027 東京都中央区日本橋1-20-9
資本金	5億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	昭和17年12月