

# 9月の投資視点

---

### 【日経平均株価よりもT O P I X優位の流れが継続すると予想】

◆7月に“A I ブームの継続性”に対する懸念から大きく値を崩したA I 半導体・データセンター（DC）関連銘柄が8月は反発。それら銘柄の値動きに影響されやすい日経平均株価は8月の取引を前月末比3.0%上昇の6万6311円で終えた。ただ、A I 半導体・DC関連銘柄を中心に戻り待ちの売りは強く、日経平均株価は6月22日の取引時間中に付けた史上最高値7万2831円から約1割下の水準にとどまっている。一方、T O P I Xは8月に史上最高値を更新。日本企業の業績が幅広い業種で堅調に推移していることからA I 半導体・DC関連銘柄以外を物色する流れが続き、8月14日に4220ポイントまで値を切り上げる場面があった。

◆日経平均株価に対してT O P I Xが堅調な理由は“A I ブームの継続性”に対する懸念が根強いことや、良好な企業業績を背景に物色対象が広がっていることの他にもある。それは長期金利の上昇だ。日本の長期金利（新発10年物国債利回り）はインフレの進行や高市政権の積極財政に対する懸念から8月31日に約30年ぶりの高水準となる2.95%まで上昇した。金利の上昇は株式益回りの低い高P E R銘柄（すなわちハイテク銘柄＝A I 半導体・DC関連銘柄）にとってマイナス。金利上昇メリットのある銀行株や株式益回りの高い低P E R銘柄（すなわちバリュー銘柄）などへの資金シフトを促し、T O P I X優位を生じさせる一因になっている。9月は日銀が17～18日に金融政策会合を開く（市場では0.25%ポイントの利上げが予想されている）。中旬に招集される臨時国会では「財源無き食品消費減税」を実現するための税制関連法案が成立する見通しで、金利上昇圧力が強い状況が続こう。9月も日本株はA I 半導体・DC関連銘柄の戻り待ちの売りが全体の上値を抑える中でT O P I X優位の展開になるのではないかと予想される。

### 【10月以降を見据えた場合に9月は絶好の買い場となる可能性】

◆9月の日本株は良好な企業業績を背景に底堅いながらも、一部銘柄の戻り待ちの売り圧力が強く、上値の重い展開になると予想するが、10月以降を見据えた場合、良い買い場となるのではないかと予想される。理由は2点。1つは日本株に割安感が出てきたこと。もう1つはA I 半導体・DC関連銘柄に資金が戻る可能性があることだ。3月決算企業の第1四半期（4～6月期）決算では、活発なA I 関連投資の恩恵を受けている製造業を中心に通期会社計画を上方修正する企業が続出。非製造

---

# 9月の投資環境

業の業績も、賃上げや株高による資産効果、堅調な訪日客消費などに支えられて良好だった。その結果、今春に20倍を超えていた日経平均の予想P E Rは8月28日時点で17.4倍と過去3年平均値の16.8倍近くまで低下。更なる業績上振れに期待が持てることを考えると割安感が出てきている。

◆株式市場では“A I ブームの継続性”へ

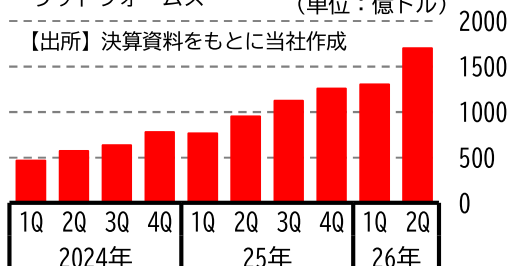
の懸念、すなわち活発なA I 関連投資のピークアウトが近いとの懸念が燃り続けている。ただ、今のところA I 関連投資に陰りはない。上図はA I 関連投資を牽引する米国ハイパースケーラー4社の設備投資額をまとめたもの。直近4～6月期も前年同期比79%増の1700億ドルと活発な投資を継続。4社合計の26年設備投資計画（中央値）も4～6月期決算を経て7325億ドル（従来7100億ドル）に引き上げられ、陰るどころか加速している。8月26日にA I 半導体大手のエヌビディア社が発表した第2四半期（5～7月）決算も好調。A I 半導体・D C 関連銘柄は戻り待ちの売りをこなしながら秋以降徐々に人気を取り戻していくと考える。

◆2000年以降の日経平均株価の月別騰落率を見ると7月から9月が悪く、10月から翌年6月が良い。つまり9月に株を買って翌年6月に売れば良い投資成果を得られたということだ。足もとでは米国株市場において利上げの再開や個人消費の減速、通商政策の不透明感などへの懸念が高まる兆しがあり、9月の日本株にマイナスの影響を及ぼす恐れがある。こうした中で9月相場を迎えるあたり、過去において「9月＝絶好の買い場」であったという事実を頭に入れておきたい。

## <米ハイパースケーラーの設備投資額>

※米ハイパースケーラー4社＝アルファベット、マイクロソフト、アマゾン・ドットコム、メタ・プラットフォームズ（単位：億ドル）

【出所】決算資料をもとに当社作成



## 【9月は日米金融会合や米中会談など注目イベントが目白押し】

◆9月は上旬に日本経済新聞社が日経平均株価構成銘柄の定期入れ替えを発表予定。17～18日の日銀金融政策決定会合を前に2日に高田審議委員、10日に増審議委員が出張先で講演する。17日には世界最大級のゲーム見本市「東京ゲームショウ」が開幕。中旬に臨時国会が召集され、20日前後に国交省が基準地価を公表する。28日は9月末の配当・優待権利付き最終取引日。米国では9～10日に共和党の中間選挙大会、15～16日にF O M C、24日に米中首脳会談が開催され、30日（日本時間10月1日朝）に半導体メモリ大手のマイクロン・テクノロジー社が第4四半期（6～8月期）決算の発表を予定する。 2026年8月31日（北澤淳）

## 《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。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ものです。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。
- ・株式への投資は、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。外国株式への投資は、上記に加え、為替の変動により損失が生じるおそれもあります。
- ・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。

## 《当社の概要》

【商 号 等】三木証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局（金商）第 172 号  
【本店所在地】〒108-0023 東京都港区芝浦 3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワー N 館 20 階  
【加 入 協 会】日本証券業協会 【資 本 金】5 億円（令和 7 年 4 月 1 日現在）  
【主 な 事 業】金融商品取引業 【設 立 年 月】昭和 17 年 12 月  
【指定紛争解決機関】特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター

## 《当社に対するご意見・苦情等に関するご連絡窓口》

住 所：〒108-0023 東京都港区芝浦 3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワー N 20 階  
電話番号：03-6880-6439（コンプライアンス部）

受付時間：月～金曜日 9:00～17:00 祝日（振替休日含む）及び年末年始（12 月 31 日～1 月 3 日）を除く）

## 《金融 ADR 制度（金融分野における裁判外紛争解決制度）のご案内》

- ・金融 ADR 制度とは、お客様とのトラブルについて、裁判手続き以外の方法で簡易・迅速な解決を目指す制度です。金融商品取引業者等業務に関する苦情及び紛争・トラブルの解決措置として、金融商品取引法上の指定紛争解決機関である「特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）」を利用することができます。FINMAC の連絡先等は下記の通りです。

住 所：〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 2-1-1 第二証券会館

電話番号：0120-64-5005（FINMAC は公的な第三者機関であり、当社の関連法人ではありません）

受付時間：月～金曜日 9:00～17:00 祝日（振替休日含む）及び年末年始（12 月 31 日～1 月 3 日）を除く）