１０月の投資環境

今月の投資視点

【9 月後半に懸念材料続出も相場付きは徐々に落ち着くと予想】

◆9 月の日本株は 8 月とは逆に前半が堅調で後半に下落した。前半は米国経済のソフトランディング期待が高まり、日経平均株価が 15 日に一時、7 月 3 日以来の高値 3 万 3634 円まで上昇。東証改革に対する期待などからバリュー株物色も継続し、ＴＯＰＩＸは同日の取引時間中に 33 年ぶりの高値となる 2438 ポイントまで買われた。しかし、その後は原油高の進行に伴って米国の高金利長期化が意識され、米国経済のリセッション懸念が再燃。ＦＲＢは 19～20 日のＦＯＭＣで政策金利を据え置いたものの、同時に示されたドット・チャートが市場の想定よりもタカ派（高金利継続）の見通しとなり、一段と懸念が強まった。中国では不動産大手・恒大集団の経営危機問題が再発。米国の連邦議会で予算審議が難航し、政府機関の閉鎖リスクが高まったことなども嫌気された。また 9 月後半は 9 月末に四半期・期末を迎えた企業の自社株買いが入りにくい時期。月末に向けて年金など機関投資家のリバランス売りが出たと見られ、需給面も悪かったようだ。こうしたことから 9 月後半（19～29 日）の日経平均株価は 9 営業日中 7 営業日で下落。9 月末の取引を終値ベースで 8 月 25 日以来の安値 3 万 1857 円で終えた。
◆10 月の日本株は徐々に安定感を増すと考える。理由は、①米国の景気懸念が後退すると見られること、②中国経済に良化の兆しがあること、③需給面が改善するとみられること、などだ。米国では 9 月 29 日に発表された 8 月のコアＰＣＥデフレータの前年同月比上昇率が 3.9%と前月 7 月の 4.3%から大きく鈍化。同日にニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁が昨年 3 月からの利上げ局面が終わった可能性に言及するなど、インフレ退治は着実に前進しており、景気後退懸念は次第にソフトランディング期待に変化しよう。中国では 9 月末に国家統計局が発表したＰＭＩが製造業、非製造業ともに前月から改善。製造業のＰＭＩは半年ぶりに好不況の分かれ目とされる 50 を上回った。需給面においても 9 月末特有のリバランスに絡んだ売りがなくなる一方、下半期に入っての新資金が入る可能性がある。土壇場で米国政府機関の閉鎖が回避されたことも安心感につながろう。

【決算発表をきっかけに日本株の上昇機運が高まると予想】

◆9 月末の日経平均の予想ＰＥＲは 15.4 倍。過去 10 年平均値 15.0 倍との比較で割安感はなく、日本株が高値を追うためには日本企業の利益向上が必要だろう。

１０月の投資環境

10 月は 8 月末に四半期末・期末を迎えた企業の決算発表が佳境を迎え、後半からは 9 月末に四半期末・期末を迎えた企業の決算発表が本格化するが、内需型企業の業績には訪日客増などが追い風。輸出型企業の業績には 1 ドル 150 円に迫る円安や基幹産業である自動車の生産回復などが追い風になる。下図は 10 月 2 日朝に発表された日銀短観（9 月調査）の大企業の今年度経常利益計画を示したもの。製造業、非製造業ともに前回 6 月調査から引き上げられており、10 月、11 月に会社計画の上方修正が相次ぐ可能性があろう。こうしたことから決算発表を機に日本株の上昇機運が高まると予想。筆者は日経平均株価が来春に向けてＰＢＲ 1.5 倍（第 2 次安倍政権期間の上限水準）に当たる 3 万 6000 円を目指すと見ており、米国の景気懸念が燻る 10 月前半は買いの好機と考える。00 年以降の月別騰落率（前月号に図を掲載）を見ると 10 月は米国株が上昇に転じ、日本株が底入れする時期。日本株には“選挙は買い”という経験則もあり、永田町でにわかに吹き始めた“解散風”も日本株のプラスになるかもしれない。

＜短観:大企業の今年度経常利益計画＞

【出所】日銀短観（9月調査）

※（）は前回6月調査からの修正率

大企業	通期	上期	下期
製造業	▲5.0% （＋2.1）	▲12.1% （＋6.4）	＋5.2% （▲2.6）
非製造業	▲0.8% （＋4.9）	＋5.6% （＋6.9）	▲7.3% （＋2.5）
全産業	**▲3.0% （＋3.4）**	**▲4.4% （＋6.6）**	**▲1.3% （▲0.1）**

【総合経済対策などに注目】

◆最後に個別株材料となりそうな 10 月のイベントを確認しておこう。9 月 29 日から中国が中秋節・国慶節の大型連休に突入。原発処理水放出の影響が懸念されたが、中国政府は対外的に強硬な姿勢を維持しながらも、国内においては収束させようとしている兆しがある。連休初期の上海発東京便がほぼ満席との報道もあり、インバウンド関連株が買われる可能性がある。19 日にはファウンドリ世界大手の台湾ＴＳＭＣ社が 7～9 月期決算を発表予定。25 日には半導体製造装置大手の KOKUSAI ELECTRIC（6525）が東証プライム市場に上場する。メモリ市況に底入れ感も出てきており、半導体関連株が物色される場面もありそうだ。26 日にはジャパンモビリティショー（旧・東京モーターショー）が開幕予定。電池を含むＥＶ関連株に関心が向かう可能性がある。政府が月末をメドにまとめる総合経済対策に向けては国土強靭化関連株や物流 24 年問題関連株なども注目だろう。相場全体に影響を与え得るイベントとしては IMF の世界経済見通し（10 日）や日銀金融政策決定会合（30～31 日）、米国のＦＯＭＣ（31 日～11 月 1 日）、中国共産党の重要会議「3 中全会」（月内）などに要留意。　2023 年 10 月 2 日（北澤淳）

2023 年 10 月 2 日作成

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ものですが、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」をご覧の上、ご確認ください。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