

10月の投資環境

10月の投資視点

【日本株は9月も高値を更新、「いいとこどり」の展開が続く】

◆日本株は9月も伸長。日経平均株価は配当落ちをこなし、9月の取引を前月末比5.2%高の4万4932円で終えた。最大の背景は前月号でも述べた通り、米国株が利下げ期待で堅調に推移していることだろう。米国株市場には「雇用が軟化しても関税による物価高が利下げを妨げる」との懸念があるが、9月に発表された経済指標の多くが利下げを正当化するものだった（雇用の軟化が進む一方、今のところ懸念される程の物価上昇は起きていない）。こうした状況を見て17日にFRBは約9カ月ぶりに0.25%ポイントの利下げを決断。市場では年内2回の会合で計0.50%ポイントの追加利下げがあると予想されている。今回の利下げ後でも米国の政策金利は4.00～4.25%と歴史的に見て高水準。利下げ余地は大きく、株式市場は「米国経済の後退はない」とのシナリオに自信を深めている。利下げ期待に加え、株式市場でAI人気が続いていることも安心感につながっている。

◆国内では7日に石破首相が退陣を表明。次期首相の有力候補と目される高市氏、小泉氏ともに現政権よりも拡張的な財政政策を取るとの見方がある。下表は過去5回の自民党政権下における総裁選とTOPIXの関係を示したもの。首相の退任表明後から総裁選までのTOPIXの動きを見ると、リーマン・ショックが起きた08年を除くと全てプラス。米国株高に加え、次期政権に対する期待と過去の経験則が9月の日本株上昇を支援したと考えられよう。19日には日銀が政策金利を据え置く一方、金融緩和策で買い入れた日本株ETFとREITの売却を始めると発表。ETFの売却決定はサプライズと受け止められたが、売却ペース（簿価で年間3300億円程度）が小さいとして株価の影響へは限定的だった。9月も「いいとこどり」の「押し目買いに押し目なし」の展開が継続したとの印象がある。

<過去5回の自民党総裁選挙とTOPIX>（自民党下野期間の総裁選挙を除く）

①退任表明日	退任総裁	退陣に至った主な理由	②総裁選実施日	新総裁	TOPIXの騰落率			
					①→②	②→1か月後		
2007年 9月12日	安倍晋三	持病悪化	9月23日	福田康夫	+1.56 %	○	+1.19 %	○
2008年 9月 1日	福田康夫	支持率低迷	9月22日	麻生太郎	-5.03 %	×	-23.91 %	×
2020年 8月28日	安倍晋三	持病悪化	9月14日	菅義偉	+2.88 %	○	-0.44 %	×
2021年 9月 3日 (次期総裁選不出馬表明日)	菅義偉	支持率低迷	9月29日	岸田文雄	+1.13 %	○	-1.82 %	×
2024年 8月14日 (次期総裁選不出馬表明日)	岸田文雄	支持率低迷	9月27日	石破茂	+6.16 %	○	-4.47 %	×
2025年 9月 7日	石破茂	参院選大敗	10月4日	?	【出所】三木証券調べ			

10月の投資環境

【相場は強いものの割高感是否めず…10月は上昇一服を予想】

◆日経平均の予想P E Rは9月29日時点で17.9倍。過去5～10年平均値（15～16倍）との比較で割高感是否めず、日経平均株価は今すぐに“何か”をきっかけに1割程度調整しても不思議ではない。その“何か”として考え得るものとしては、米国の経済指標や日米の企業決算などが挙げられる。F R Bのパウエル議長は、雇用者数の増加ペースが鈍る中で失業率が低位にとどまる米国労働市場の現状を「需給両方の減少で生じる奇妙な均衡」と表現。物価に関しては関税の影響で上振れリスクがあると述べている。米国の利下げ期待は微妙なバランスの上に形成されており、米国株高の継続性を考える上で毎月の雇用統計や消費者物価指数には注意を払う必要があるだろう。10月は下旬から国内で3月決算企業の上期の決算発表が本格化する。株高に企業業績が追いついていない中、先行きに期待が持てる内容になるかに注目。まずは10月1日発表の日銀短観の中身を確認したい。

◆10月の日本株は上昇が一服すると予想する。200日移動平均線との乖離率などから見てさすがに過熱感がある。自民党総裁選後1カ月間のT O P I Xの成績もこのところ振るわない（左下表参照）。ただ、T O P I Xの月別平均騰落率を見ると、10月が若干軟調ながら11月、12月は良好。年末高が意識され「いいとこどり」の「押し目買いに押し目なし」の展開が続く可能性もあるが、筆者は現在の日本株を割高と見ている。個別株投資の際は安易にモメンタムに乗らず、株価のバリュエーションや業績の先行きをしっかりと見極める必要があると考える。

【10月は中国大型連休、自民党総裁選、ノーベル賞などに注目】

◆最後に10月の個別株材料を確認しておこう。10月1日から中国は国慶節の大型連休に入る。百貨店の売上動向を見ると、円高の影響で落ち込んでいた免税売上が8月に入り回復傾向。国慶節を材料にインバウンド関連が改めて注目される可能性がある。4日は自民党総裁選の投開票日。当選が高市氏であれば宇宙開発関連やペロブスカイト太陽電池関連など、小泉氏であれば労働市場改革関連やライドシェア関連などが物色されよう。6～13日にはノーベル賞の各賞が発表される。日本人の受賞が決まれば、受賞者にゆかりのある銘柄に関心が向かいそうだ。29～30日には日銀が金融政策決定会合を開く。利上げに動けば銀行株などの追い風になる。14日からはIT見本市「C E A T E C」、30日からは自動車関連見本市「ジャパンモビリティショー」が開幕する。 [2025年9月30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 館 20 階
電話番号：03-3278-1605（監査部）

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）