

【市場展望】日本株は物色対象が拡大へ

■TOPIX優位の展開が続く見通し

今週（11月25～28日）の東京株式市場は大型ハイテク銘柄への一極集中からの広がりが続く見通し。先週末21日の日経平均株価は約1,198円、2.4%の大幅な下落となった。19日に米半導体大手エヌビディアが市場予想を上回る2025年8～10月期の好決算を発表したが、AI分野の過剰投資への警戒が消えない。ただし、高値から先週末までの下落率はソフトバンクグループが37.4%、アドバンテストは20.8%、フジクラは19.5%、東京エレクトロンは13.3%と、かなり値幅調整が進んできている。

先週末21日現在、東証プライム市場の値上がり銘柄数は1,317と全銘柄の81.7%が上昇した。国内企業の2025年4～9月期決算は良好な内容となる企業も多く、大型ハイテク銘柄が調整するものの、好業績期待の銘柄に買いが広がったことによるのだろう。TOPIXが最高値を付けた11月13日時点の年初来上昇率は21.4%で、日経平均株価の最高値時点（10月31日）の年初来上昇率の31.4%と比べると出遅れている。物色対象の広がりでTOPIX優位が続くとみられる。

■注目される12月の日米金融会合

米連邦準備理事会（FRB）が12月9～10日に開く米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利を引き下げるとの見方が急上昇してきた。ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁が11月21日の講演で、「近いうちに政策金利のさらなる調整の余地があるだろう」と述べ、追加利下げを支持する可能性を示唆したことを受けて、米金利先物市場で、利下げ確率が21日に63.1%と前日の34.9%から急上昇。さらに週明けはFRB高官の利下げ示唆が相次ぎ、足元の利下げ確率は80%台まで上昇している。

一方、日銀による12月18～19日の金融政策決定会合での利上げ確率が低下してきている。9月と10月の金融政策決定会合で審議委員の2人が利上げを提案するなど利上げ議論に広がりもみられるが、翌日物金利スワップ（OIS）市場は、11月21日現在、利上げ確率は16.4%と、利上げ見送りを想定している。政府は21.3兆円という大規模な総合経済対策を閣議決定した。財源の裏付けとなる2025年度補正予算の一般会計の歳出規模は17.7兆円ほどで、予算が執行される来年1～3月にも内需に効果が表れるだろう。また、春闘における賃上げ状況も年明けには明らかになるとみられ、年明けには利上げの条件が整いそうだ。

（2025/11/25 大塚 俊一）



【重要開示事項】

- この資料は情報提供を目的として作成されたものです。投資勧誘を目的としたものではありません。そのため証券取引所や証券金融会社が発表する信用取引に関する規制措置等については記載しておりません。
- この資料は信頼しうるデータ等に基づいて作成されたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の株価等を示唆・保証するものでもありません。
- 記載された内容・見解等はすべて作成時点でのものであり、予告なく変更されることがあります。
- この資料に関するお問い合わせは、弊社担当者へお願いいたします。

【ご投資に当たっての注意事項】

- 有価証券の価格は売買の需給関係のみならず、政治・経済環境や為替水準の変化、発行者の信用状況の変化、大規模災害の発生による市場の混乱等により、変動します。そのため有価証券投資によって損失を被ることがあります。商品や銘柄の選択および投資の時期等の決定は、お客様ご自身でなさるようお願いいたします。
- 弊社は資料に記載された有価証券を保有または売買することや、資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行うことがあります。
- 弊社取扱商品の購入申し込みをされる際には契約締結前交付書面、目論見書等を必ずお受け取りください。商品ごとにリスクや手数料等費用は異なりますので、内容をよくご確認ください。目論見書等は弊社担当者へご請求ください。

【手数料等の費用について】

- 株式等（ETF・ETN・REIT等を含む）のお取引にあたっては、約定代金に対して最大1.43%（最低手数料3,300円（税込み））の委託手数料をいただきます。株式等を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 投資信託のご購入にあたっては、お申込み金額に対して最大3.3%（税込み）の購入時手数料をいただきます（換金時に換金時手数料としていただく場合もあります）。また保有期間にわたって信託財産の純資産総額に対し最大2.585%（税込み・年率）の運用管理費用（信託報酬）およびその他の費用を間接的に負担いただきます。さらに換金時に最大1.0%の信託財産留保額を負担いただく場合があります。
- 債券を募集または弊社との相対取引で購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。