

～TMAMマーケットウィークリー（10/28～11/1）～

東京海上アセットマネジメント
投信情報部

Topic：日米株式市場は、ハイテク企業の決算や選挙に振られる展開

- 今週（10月28日～31日）の米国株式市場（S&P500種指数）は、前週末まで下げが続いた後で自律反発狙いの買いが入ったほか、中東を巡る地政学リスクが後退したことなどから、29日にかけて堅調に推移しました。その後は米大統領選挙を巡り、拡張的な財政政策を掲げるトランプ候補がやや優位との見方などから、米金利が上昇したことが投資家心理の重石となったほか、マイクロソフトなどが発表した7-9月期決算で売上高見通しが市場予想を下回ったことなどが嫌気され、ハイテク株を中心に売りが優勢となり、前週末比で下落となりました。
- 今週（10月28日～11月1日）の日本株式市場（TOPIX（東証株価指数））は、27日投開票の衆議院議員総選挙で与党の議席数が過半数を割り込んだことを受け、国内政治の不安定化を警戒した売りが先行したものの、為替市場で円安が進行したことなどから30日にかけて堅調に推移しました。その後は米ハイテク株安の流れを引き継ぎ、国内でも半導体関連株の売りが優勢となったことや、植田日銀総裁が追加利上げに前向きな姿勢を示したことを受け円高が進行したことなどから、軟調に推移したものの、前週末比では上昇となりました。
- 来週（11月4日～8日）は、FOMCなどに注目しています。今回は政策金利であるFF（フェデラルファンド）レートの誘導目標レンジを0.25%引き下げることが予想されています。インフレ率の鈍化や労働市場の軟化を理由に、追加利下げにより金融引き締め度合いを一段と緩めることが適切と判断するとみられます。

【図表1 金融市場の動向】

		直近値		前週末との比較	
				変化率 (%)	変化幅
株 価	日経平均株価（円）	11月1日	38,053.67	0.37	139.75
	TOPIX		2,644.26	0.99	25.94
	NYダウ（米ドル）	10月31日	41,763.46	▲0.83	▲350.94
	S&P500		5,705.45	▲1.77	▲102.67
	ユーロ・ストックス50指数		4,827.63	▲2.34	▲115.46
1 利 0 回 り 国 債	日本（%）	11月1日	0.95	—	▲0.01
	米国（%）	10月31日	4.28	—	0.04
	ドイツ（%）		2.39	—	0.10
為 替	ドル円（円/米ドル）	11月1日	152.05	▲0.07	▲0.11
	ユーロ円（円/ユーロ）		165.51	0.51	0.84

(出所) Bloomberg

(注) ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

当レポートで使用する用語

FRB：米連邦準備制度理事会、FOMC：米連邦公開市場委員会

ECB：欧州中央銀行

【図表2 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
29日 (火)	米国	9月JOLTS求人数	800.0万件	744.3万件
30日 (水)	ユーロ圏	7-9月期実質GDP	前期比+0.2%	同+0.4%
	米国	7-9月期実質GDP	前期比年率+2.9%	同+2.8%
		10月ADP雇用統計	前月差+11.1万人	23.3万人
31日 (木)	日本	無担保コールレート (金融政策決定会合)	0.25%	0.25%
	中国	10月製造業PMI (国家統計局)	49.9	50.1
		10月サービス業PMI (国家統計局)	50.3	50.2
	ユーロ圏	10月コアCPI	前年比+2.6%	同+2.7%
	米国	9月個人支出	前月比+0.4%	同+0.5%
		9月コアPCEデフレーター	前月比+0.3%	同+0.3%
		新規失業保険申請件数	23.0万件	21.6万件
11月1日 (金)	米国	10月非農業部門雇用者数 (雇用統計)	前月差+10.0万人	
		10月失業率（雇用統計）	4.1%	

(出所) Bloomberg (注) 1日10時時点のデータ

(次頁へ続く)

※上記記載銘柄への投資を推奨するものではありません。また、当社投資信託への組入れを示唆・保証するものではありません。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

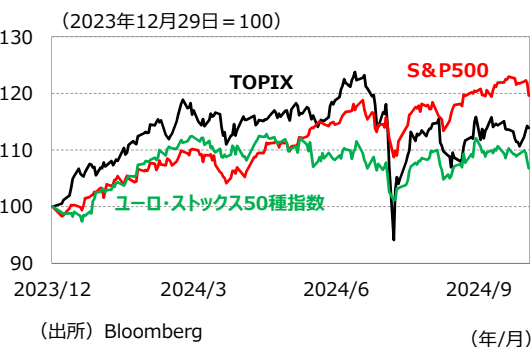
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

米国株式市場：決算を嫌気したハイテク株安などを受け、続落

米国株式市場（S & P500種指数）は、前週末比▲1.8%の下落となりました（図表3）。

前週末まで下げが続いた後で自律反発狙いの買いが入ったほか、イスラエルによるイランへの報復攻撃が石油関連施設や核施設が標的とならず、軍事施設に限定されたことを受け投資家のリスク回避姿勢が後退したことなどから、29日にかけて堅調に推移しました。その後は、米大統領選挙を巡り、インフレを招くとされる政策や拡張的な財政政策を掲げるトランプ候補がやや優位との見方などから米金利が上昇したことが投資家心理の重石となったほか、アドバンスト・マイクロ・デバイスやマイクロソフトが発表した7-9月期決算で売上高見通しが市場予想を下回ったことなどが嫌気され、ハイテク株を中心に売りが優勢となり、前週末比で下落となりました。

【図表3 株式市場の動向】
2023年12月29日～2024年10月31日
日次、現地通貨ベース



米国経済：10月の経済指標は、ハリケーンの影響が和らいだことを示唆

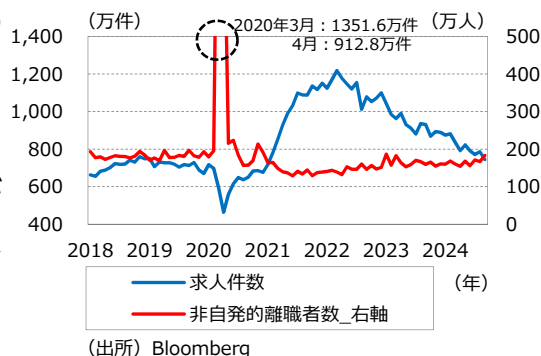
11月6～7日にFOMCを控え、利下げの有無やペースを見極める手がかかりとして、雇用関連指標に注目が集まった一週間となりました。最大の注目材料である雇用統計（11月1日公表）を補完するものとして、9月のJOLTS（雇用動態調査）や10月のADP雇用統計などの経済指標が公表されました。

まず、米労働省が公表した9月のJOLTSでは、労働市場のひっ迫が大幅に緩和していることが示されました（図表4）。9月の求人件数は744.3万件と市場予想（800万件）を大きく下回り、2021年1月以来、約3年半ぶりの低水準となりました。加えて、8月分が786.1

万件と速報値の804万件から下方修正されました。もっとも、求人件数減少の大半は米南部に集中しており、9月に襲ったハリケーン「ヘリーン」の影響により労働需要が一時的に圧迫されたとみられます。また、離職者のうち、非自発的離職者数は9月に183.3万人と8月（166.8万人）から増加し、レイオフ（一時的解雇）の件数は2023年1月以来の高水準となりました。

もっとも、10月の雇用関連指標はハリケーンの影響が和らいだ可能性を示唆しています。米労働省が公表した週次の新規失業保険申請件数（4週移動平均）は9月に増加したものの、10月に入ってから減少傾向に転じています（次頁図表5）。また、ADP雇用統計については民間雇用者数が前月差+23.3万人と市場予想の同+11.1

【図表4 求人件数と非自発的離職者数】
2018年1月～2024年9月、月次



(次頁へ続く)

※ 上記記載銘柄への投資を推奨するものではありません。また、当社投資信託への組入れを示唆・保証するものではありません。

※ 上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

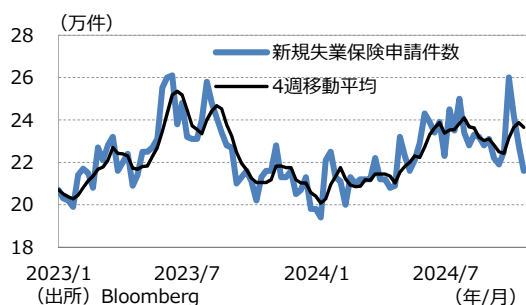
※ 上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

万人を大きく上回りました（図表6）。雇用者数の増加ペースは8月の前月差+10.3万人から9月が同+15.9万人、10月が同+23.3万人と加速しており、労働需要が堅調なことが示されました。ADP雇用統計はJOLTSとは対照的に、ハリケーンの影響が軽微にとどまった可能性を示唆しています。

11月1日に公表される10月の雇用統計では、失業率が4.1%と9月（4.1%）から横ばいとなる一方で、非農業部門雇用者数（9月：前月差+25.4万人→10月：同+10.0万人）は減速することが予想されています。新規失業保険申請件数やADP雇用統計などの10月の雇用関連指標と同様、10月の雇用統計についてもハリケーンなどの影響が一時的なものにとどまり、再び堅調さを取り戻すか注目されます。

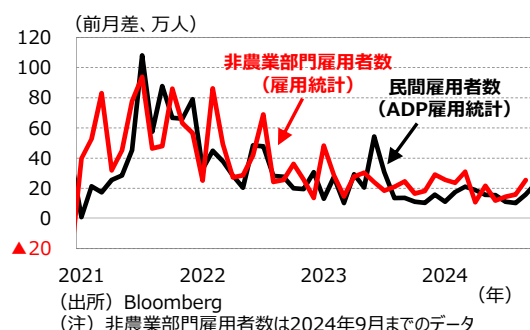
【図表5 新規失業保険申請件数の推移】

2023年1月6日～2024年10月26日、週次



【図表6 米雇用者数の推移】

2021年1月～2024年10月、月次



日本株式市場：政局や為替動向に振らされる展開

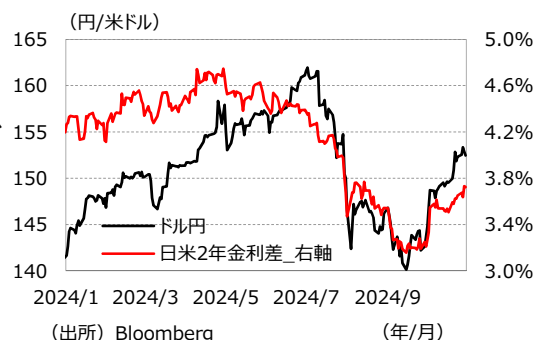
TOPIX（東証株価指数）は前週末比+1.0%の上昇となりました。

27日投開票の衆議院議員総選挙で、与党の自民党と公明党を合わせた議席数が過半数を割り込んだことを受け、国内政治の不安定化を警戒した売りが先行したものの、為替市場で円安が進行したことや、インフレ及び金利上昇を招くとされる政策を掲げるトランプ候補の勝利を見越して金融株に買いが入ったことなどから、30日にかけて堅調に推移しました。その後は、米国市場でハイテク株が下落した流れを引き継ぎ、国内でも半導体関連株の売りが優勢となったことや、金融政策決定会合後の記者会見で植田日銀総裁が追加利上げに前向きな姿勢を示したことを受け、円高が進行したことなどから軟調に推移したものの、前週末比では上昇となりました。

為替市場では、衆議院議員総選挙で与党が議席数を大幅に減らしたことで、拡張的な財政政策と緩和的な金融政策を志向する野党との連携を模索し、日銀の追加利上げが遠のいたとの見方が広がったことや、トランプ候補が勝利するとの見方から米金利が上昇したことなどを受け、円売り米ドル買いが優勢となり、30日にかけて1米ドル＝153円前後での推移が続きました。その後は、植田日銀総裁が追加利上げに前向きな姿勢を示したことをきっかけに円高米ドル安に転じ、11月1日には1米ドル＝152.05円と10月25日（152.16円）とほぼ同水準となりました（図表7）。

【図表7 ドル円と日米金利差】

2024年1月2日～10月31日、日次



※ 上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※ 上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

（次頁へ続く）

日本経済：日銀は現状維持を決定も、利上げ継続路線を堅持

日銀は10月30、31日に開催した金融政策決定会合で、政策金利（無担保コールレート）を現状の0.25%程度に据え置くこと決定しました。政策据え置きは大方の予想通りで、声明の内容に変更がなかったことから、追加利上げの時期に関する手がかりは、四半期に一度公表される展望レポート、植田日銀総裁の記者会見となりました。

当社レポート「[～日銀金融政策決定会合（2024年10月）～現状維持を決定も、利上げ路線を堅持](#)」では、展望レポートや植田日銀総裁の記者会見のポイント、金融政策の先行きについてまとめていますので、ご覧ください。

来週は、9月の毎月勤労統計やFOMCなどに注目

来週は、9月の毎月勤労統計やFOMCなどに注目しています（図表8）。

8月の毎月勤労統計では、電気・ガス代の補助金終了に伴い物価上昇率が拡大したことで、実質賃金が前年比▲0.8%と3か月ぶりにマイナス転化となりました。もっとも、電気・ガス代の補助金が復活する9月以降は、春闘賃上げを反映して所定内給与など名目賃金が高い伸びを維持するなか、物価上昇率が鈍化することが見込まれることから、実質賃金はプラス基調に転じることが予想されます。また、連合が2025年の春闘で、基本給を一律に上げるベースアップと定期昇給を合わせた賃上げ目標について、2024年春闘と同じ「5%以上」とする方針を固めたことも、名目賃金の押し上げにつながることから、2025年入り後も実質賃金はプラスが定着する可能性があります。こうした所得環境の改善は個人消費を下支えするほか、「賃金と物価の好循環」実現を目指す日銀にとって、追加利上げのサポート材料になると考えられます。

【図表8 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
5日 (火)	米国	10月ISM非製造業景況指数	53.5	54.9
6日 (水)	ユーロ圏	9月PPI	前月比▲0.6%	+0.6%
	米国	MBA住宅ローン申請指数	—	前週比▲0.1%
		10月サービス業PMI（確報値）	55.3	55.3
7日 (木)	日本	9月現金給与総額（毎月勤労統計）	前年比+2.9%	前年比+2.8%
		9月実質賃金（毎月勤労統計）	前年比+0.1%	前年比▲0.8%
	中国	10月輸出（米ドルベース）	—	前年比+2.4%
		10月輸入（米ドルベース）	—	前年比+0.3%
	ユーロ圏	9月小売売上高	前月比+0.8%	同+0.2%
	米国	FFレートの上限（FOMC）	4.75%	5.00%
		新規失業保険申請件数	—	21.6万件
		失業保険継続受給者数	—	186.2万人
8日 (金)	日本	9月家計支出（家計調査）	前年比▲2.1%	同▲1.9%
		9月景気先行指数	108.8	106.9
	米国	11月ミシガン大学消費者センチメント	70.6	70.5
		11月ミシガン大学1年期待インフレ率	—	2.7%

（出所）Bloomberg （注）1日10時時点のデータ

今回のFOMCでは、政策金利であるFF（フェデラルファンド）レートの誘導目標レンジを0.25%引き下げ、従来の4.75%～5.00%から4.50%～4.75%へ変更することが予想されています。インフレ率の鈍化や労働市場の軟化を理由に、追加利下げにより金融引き締めを一段と緩めることが適切と判断するとみられます。もっとも、11月1日に公表される10月の雇用統計が労働市場に対する不透明感を払しょくする内容となれば、11月FOMCでの追加利下げは見送られる可能性があることにも注意が必要です。

※ 上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※ 上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

投資信託にかかるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかる費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.3%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限 年率1.9525%（税込）
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理费用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/> サービスデスク 0120-712-016
(受付時間：営業日の 9：00～17：00)

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【一般的な留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。