



～TMAMマーケットウィークリー（4/22～26）～

東京海上アセットマネジメント
投信情報部

Topic : 中東情勢を巡る警戒感が和らいだことなどを受け、前週の大幅安から一転上昇

- 今週（4月22日～25日）の米国株式市場（S&P500種指数）は、中東情勢を巡る過度な警戒感が和らいだことや、4月のPMI（購買担当者景気指数）が市場予想を下回り米金利の上昇が一服したことなどを受け、週半ばにかけて堅調に推移しました。その後はハイテク関連株を中心に売りが入ったことや、一部の経済指標がインフレ懸念を強める内容だったことなどから25日は下落に転じたものの、前週末比では上昇となりました。
- TOPIX（東証株価指数）は、前週末に大幅に下落した反動で自律反発狙いの買いが入ったことに加え、米国株式市場の上昇や中東情勢を巡る過度な警戒感が和らいだことなどが投資家心理の支えとなり、週半ばにかけて堅調に推移しました。その後は、主要企業の決算発表を前に業績懸念の高まりから半導体関連株に売りが入ったことなどを受け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（4月29日～5月3日）は、米国で公表される4月の雇用統計やFOMCなどに注目しています。前回のFOMCでパウエルFRB議長は、雇用の高い伸びは利下げの妨げとならないことを示唆しています。このため、FRBが利下げ開始を判断する上で、インフレを左右するとされる賃金の動向が重要となります。今回のFOMCでは、政策金利予想（ドットチャート）が公表されないため、記者会見でのパウエルFRB議長の発言に注目が集まることと予想されます。市場では利下げ開始時期が遅れるとの見方が強まるなか、パウエルFRB議長が利下げ開始時期を示唆するか注目しています。

【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)	4月26日	37,934.76	2.34	866.41
	TOPIX		2,686.48	2.29	60.16
	NYダウ (米ドル)		38,085.80	0.26	99.40
	S&P500	4月25日	5,048.42	1.63	81.19
	ユーロ・ストックス50指数		4,939.01	0.43	20.92
	1 利 0 回 年 利 率	日本 (%)	4月26日	0.92	-
米国 (%)			4.70	-	0.08
ドイツ (%)		4月25日	2.63	-	0.13
為 替	ドル円 (円/米ドル)	4月26日	155.76	0.65	1.00
	ユーロ円 (円/ユーロ)		167.05	1.43	2.35

(出所) Bloomberg

(注) ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

当レポートで使用している用語
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
23日 (火)	日本	4月製造業PMI	-	49.9
		4月サービス業PMI	-	54.6
	ユーロ圏	4月製造業PMI	46.5	45.6
		4月サービス業PMI	51.8	52.9
	米国	4月製造業PMI	52.0	49.9
		4月サービス業PMI	52.0	50.9
25日 (木)	日本	3月全国百貨店売上高	-	前年比+9.9%
	米国	1-3月期実質GDP (速報値)	前期比年率+2.5%	同+1.6%
		新規失業保険申請件数	21.5万件	20.7万件
26日 (金)	日本	4月東京都都区消費者物価指数 (生鮮食品を除く総合)	前年比+2.2%	同+1.6%
		無担保コールレート (日銀金融政策決定会合)	0.0~0.1%	0.0~0.1%
	米国	3月個人支出	前月比+0.6%	
		3月個人所得	前月比+0.5%	
		3月コアPCEデフレーター	前月比+0.3%	
			前年比+2.7%	

(出所) Bloomberg (注) 26日10時時点のデータ

※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。 (次頁へ続く)
※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：中東情勢への警戒感が後退し、反発

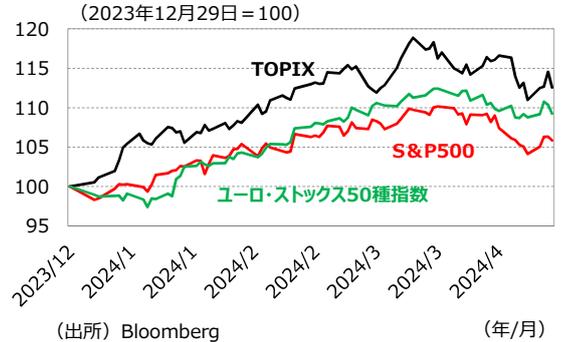
今週の米国株式市場（S&P500種指数）は、前週末比 +1.6%の上昇となりました（図表3）。

イスラエルとイランが報復の応酬に消極的との見方が浮上し、中東情勢を巡る過度な警戒感が和らいだことや、4月のPMI（購買担当者景気指数）が製造業、サービス業ともに市場予想を下回り、米金利の上昇が一服したことなどを受け、週半ばにかけて堅調に推移しました。その後は、メタ・プラットフォームズが低調な業績見通しを発表したことを受け、ハイテク関連株を中心に売りが入ったことや、1-3月期の実質GDPで個人消費支出（PCE）デフレーターがインフレ懸念を強める内容となったことなどから25日は下落に転じたものの、前週末比では上昇となりました。

4月に入り、「マグニフィセント7」の株価は下げ幅を拡大しています（図表4）。米利下げ観測の後退を背景に米金利の先高観が高まっていることや、企業決算の結果を受けて先行きの業績期待が低下していることなどが影響していると考えられます。

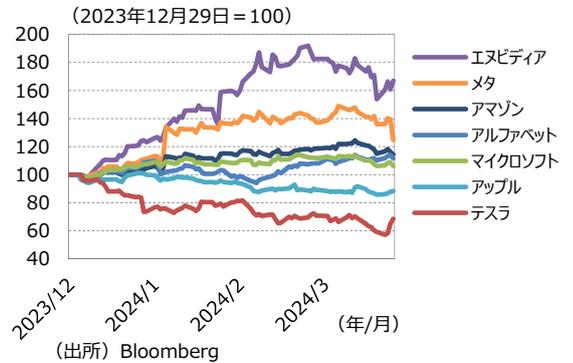
【図表3 株式市場の動向】

2023年12月29日～2024年4月25日、日次、現地通貨ベース



【図表4 マグニフィセント7の株価の推移】

2023年12月29日～2024年4月25日、日次



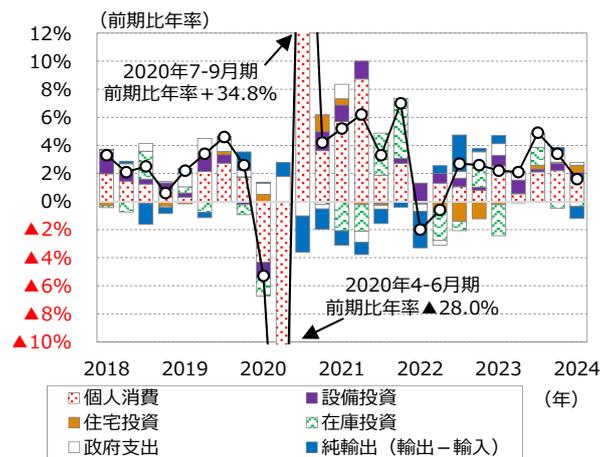
米国経済：実質GDPは1-3月期に急減速も、インフレは加速

米商務省が公表した2024年1-3月期の実質GDPは前期比年率 +1.6%と、市場予想の同 +2.5%やGDPNow（4/24アトランタ連銀公表）の同 +2.7%を大幅に下回りました（図表5）。高成長となった2023年7-9月期（前期比年率 +4.9%）、10-12月期（同 +3.4%）から急減速し、潜在成長率とされる +1.8%も下回りました。もっとも、個人消費を中心とした内需の底堅さを反映して純輸出が減少した（輸入が高い伸びとなった）ことが成長率を下押ししたため、見た目ほど悪くない結果と言えます。

需要項目別では、個人消費が2024年1-3月期に前期比年率 +2.5%と2023年10-12月期（同 +3.3%）から減速も、高い伸びを示しました（次頁図表6）。個人消費のうち、財が前期比年率▲0.4%（10-12月期：同 +3.0%）と減少に転じたものの、サービス（10-12月期：前期比年率 +3.4% → 1-3月期：同 +4.0%）の増勢が加速しました。

【図表5 実質GDPの推移】

2018年1-3月期～2024年1-3月期、四半期



(注) グラフの各項目は実質GDPに対する寄与度を示す

(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。

財のうち、耐久財では住宅投資の復調もあり、家具などが前期比年率+4.0%（10-12月期：同+1.7%）と増勢を強めました。一方で、年末商戦が好調であった娯楽品が前期比年率▲1.5%（10-12月期：同+7.5%）と減少に転じたほか、自動車ローン金利の上昇などを映じて自動車・部品が前期比年率▲9.0%（10-12月期：同▲1.7%）と4四半期連続の減少となりました。非耐久財では、衣料品（10-12月期：前期比年率+3.5%→1-3月期：同+5.3%）は年末商戦後も好調を維持した一方で、食料品（10-12月期：前期比年率+0.8%→1-3月期：同+1.0%）は引き続き低い伸びにとどまっています。

サービスでは、娯楽サービス（10-12月期：前期比年率+0.4%→1-3月期：同+4.8%）や金融サービス（10-12月期：前期比年率▲0.9%→1-3月期：同+7.9%）などがサービスの増勢加速に寄与しました。

金融引き締めの影響などにより低迷が続いていた住宅投資は、10-12月期の前期比年率+2.8%から1-3月期は同+13.9%へ大きく伸びを高めるなど、住宅需要の回復を示しています。もっとも、FRBによる利下げ開始が遠のいたため住宅ローン金利が再び上昇しており、4-6月期の住宅投資を再度圧迫する可能性があります。

一方、設備投資は前期比年率2.9%と7-9月期（同+1.4%）、10-12月期（同+3.7%）に続き、低い伸びにとどまっています。金融引き締めの影響により、高い伸びを示した2023年前半から鈍化傾向が鮮明となっています。この結果、これらを合計した国内最終需要は実質GDPに対して前期比年率+2.8%のプラス寄与となり、プラス幅は10-12月期（同+3.6%）から縮小しました。

国内最終需要以外では、底堅い内需を映じて輸入が前期年率+7.2%と高い伸びとなった一方で、海外経済の減速を背景に輸出（同+0.9%）が低い伸びとなりました。この結果、純輸出（輸出－輸入）は実質GDP成長率に対して前期比年率▲0.9%のマイナス寄与（10-12月期：同+0.3%）となりました。

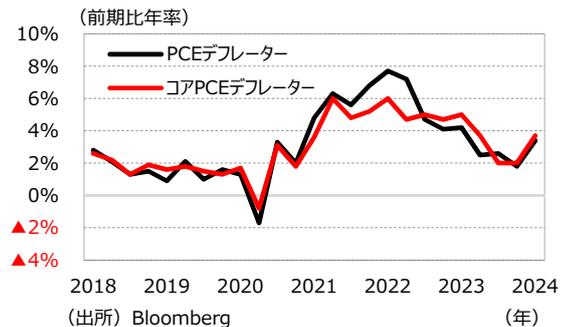
内需の強さはインフレ再燃につながる可能性があります。個人消費の物価動向を示す個人消費支出（PCE）デフレーターは1-3月期に前期比年率+3.4%と、10-12月期の同+1.8%から加速したほか、食料品とエネルギーを除くコアPCEデフレーターも同+3.7%上昇しました（図表7）。

【図表6 実質GDPの内訳】

	(前期比年率)			
	2023年 4-6月期	7-9月期	10-12月期	2024年 1-3月期
実質GDP成長率	2.1%	4.9%	3.4%	1.6%
個人消費	0.8%	3.1%	3.3%	2.5%
設備投資	7.4%	1.4%	3.7%	2.9%
住宅投資	▲2.2%	6.7%	2.8%	13.9%
在庫投資	—	—	—	—
政府支出	3.3%	5.8%	4.6%	1.2%
輸出	▲9.3%	5.4%	5.1%	0.9%
輸入	▲7.6%	4.2%	2.2%	7.2%

(出所) Bloomberg

【図表7 個人消費支出（PCE）デフレーターの推移】
2018年1-3月期～2024年1-3月期、四半期



※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)

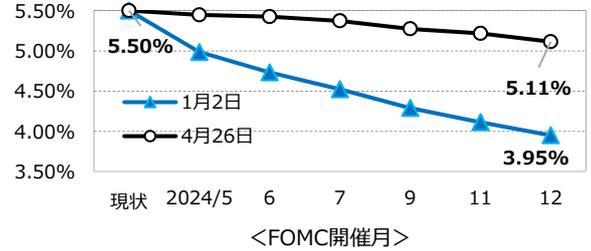
1-3月期の個人消費支出デフレーターがインフレ再燃の可能性を示唆したことから、市場では利下げ開始時期が遅れるとの見方が強まっています。FF金利先物市場が織り込む年内の利下げ回数（1回の利下げ幅：0.25%）は年初6回程度であったものの、直近では1～2回程度まで減少しています（図表8）。

S&P Globalが公表した4月の製造業PMI（企業の景況感を示す景気指標）は49.9と3月（51.9）、市場予想（52.0）をともに下回り、2023年12月以来の低水準となりました。（図表9）。2023年12月以来の中立（景気拡大・縮小の分かれ目である50）割れとなります。4月は構成項目5つ全てが製造業PMIの下押しに寄与し、中でも新規受注指数と生産指数の押し下げ寄与が大きくなりました。

新規受注指数は2月に54.5と2022年5月以来の高水準に達していたものの、3月に52.6へ低下した後、4月に49.5と中立割れとなりました（図表10）。2024年入り後に製造業サイクルは底入れしたとみられるものの、本格的な持ち直しには時間を要することが示唆されました。受注ストックの取り崩し（受注残高指数が3月の48.4から4月に46.7へ低下）もあり、生産指数は2月の53.5から4月に51.1へ低下したものの中立割れを回避しています。また、生産見通し指数が4月に65.5と3月の68.5から幾分低下したものの、コロナ禍前の2019年平均（62.2）を上回る水準を維持している点を踏まえれば、製造業サイクルが低下傾向に大きく戻ることは避けられるとみられます。

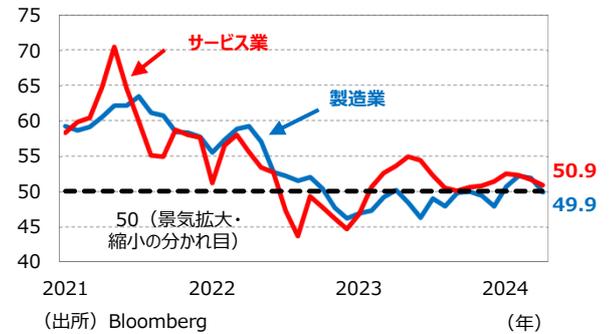
サービス業の景況感は一時的弱含む局面を挟みつつ2023年を通して堅調を維持したものの、製造業とは異なり、2024年入り後に勢いを失いつつあります。サービス業PMIは1月に52.5と7か月ぶりの高水準となった後、2月に52.3、3月に51.7、そして4月に50.9と緩やかな低下が続いています（次頁図表11）。

【図表8 FF金利先物が織り込む予想政策金利】



（出所） Bloomberg
（注） FFLレート誘導目標の上限

【図表9 米PMIの推移】
2021年1月～2024年4月、月次



（出所） Bloomberg

【図表10 製造業PMIの内訳】

	4月	3月	2月
製造業PMI	49.9	51.9	52.2
生産	51.1	54.0	53.5
新規受注	49.5	52.6	54.5
雇用	51.9	52.2	51.7
購買品在庫	46.2	47.1	51.8
サプライヤー納期	51.4	50.5	53.8
受注残高	46.7	48.4	49.9
新規輸出受注	50.9	50.5	51.3
購買価格	58.2	56.0	55.0
製品価格	54.9	56.3	54.8
生産見通し	65.5	68.5	68.7

（出所） S&P Global

※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。 （次頁へ続く）
※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。

特に、4月はサービス業における雇用指数の低下が目立ちます。金融引き締め効果が徐々に顕在化する中でサービス業の経済活動が減速し、労働市場は大幅な悪化こそ回避されているものの軟化しつつあることを示唆しています。もともと、先行きの事業活動指数は65.7と依然高水準を維持しており、サービス業活動の停滞は避けられるとみられます。

【図表 1 1 サービス業PMIの内訳】

	4月	3月	2月
サービス業PMI (事業活動)	50.9	51.7	52.3
新規受注	48.1	51.5	51.9
雇用	47.3	51.1	51.2
受注残高	48.2	48.2	48.6
先行きの事業活動	65.7	67.5	65.5
新規輸出受注	48.0	49.0	49.2
購買価格	56.2	59.2	55.6
製品価格	54.0	56.4	53.9

(出所) S & P Global

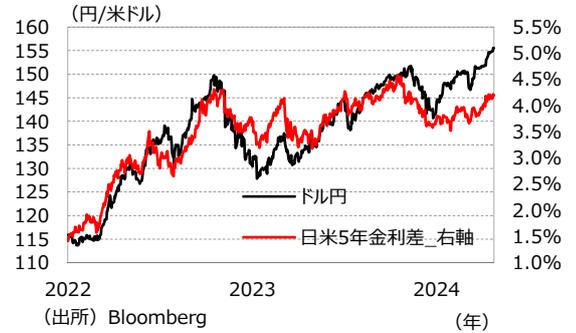
日本株式市場：米株高や円安の進行などを受け、上昇

TOPIX（東証株価指数）は、前週末比+2.3%の上昇となりました（前掲図表3）。

前週末に中東を巡る地政学リスクへの警戒感から大幅に下落した反動で自律反発狙いの買いが入ったことに加え、米国株式市場の上昇や中東情勢を巡る過度な警戒感が和らいだことなどが投資家心理の支えとなり、週半ばにかけて堅調に推移しました。その後は、週前半に急伸した反動で利益確定目的の売りが入ったほか、主要企業の決算発表を前に業績懸念の高まりから半導体関連株に売りが入ったことなどを受け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、日米金利差（ファンダメンタルズ）から乖離して円安米ドル高が進み（図表12）、政府・日銀による為替介入への警戒感が熾るなか、週半ばにかけて1米ドル=154円台後半での推移が続きました。24日には米金利の上昇を受け155円台に乗せると、1-3月期の米個人消費支出（PCE）デフレーターがインフレ懸念を強める内容となり、26日には1米ドル=155.76円（19日：154.76円）となりました。

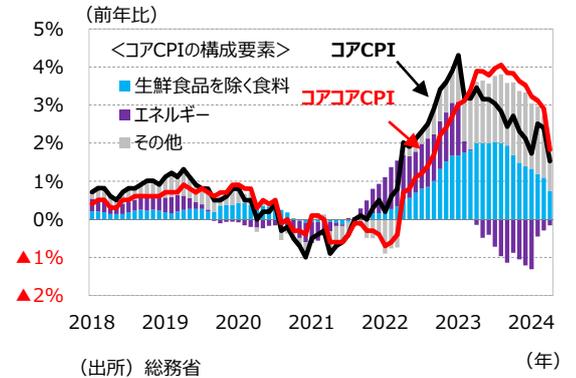
【図表12 日米金利差とドル円の推移】
2022年1月4日～2024年4月26日、日次



日本経済：日銀は金融政策の現状維持を決定

総務省が公表した2024年4月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、以下コアCPI）は前年比+1.6%と、3月（同+2.4%）から伸びが大幅に鈍化しました（図表13）。エネルギー（3月：前年比▲5.3%→4月：同▲2.9%）の下落幅が縮小したものの、生鮮食品を除く食料（3月：前年比+4.6%→4月：同+3.2%）の伸びが鈍化したことに加え、4月に「所得制限のない高校授業料の無償化」が導入されたことで高等教育授業料（私立）（3月：前年比+0.6%→4月：同▲61.7%）が大幅に下落したため、コアCPIの伸びは大きく縮小しました。

【図表13 東京都区部CPIの推移】
2018年1月～2024年4月、月次
(前年比)



エネルギーの内訳では、燃料費調整制度（原油価格の変動が時間的なラグを伴って価格に反映される制度）により電気代（3月：前年比▲3.0%→4月：同▲2.1%）、都市ガス代（3月：前年比▲12.0%→4月：同▲7.0%）は下落が続いている一方で、年明け以降の原油価格上昇を映じて灯油（3月：前年比+2.7%→4月：同+3.1%）、ガソリン（3月：前年比+4.6%→4月：同+4.4%）は上昇しています。

生鮮食品を除く食料は前年比3.2%と、2023年7月（前年比+9.0%）をピークに伸びは鈍化傾向にあるほか、前月比では▲0.1%（3月：+0.3%）と下落に転じています（次頁図表14）。4月は年度替わりの価格改定の影響により食料品を中心に伸びを高める傾向にあるものの、物価を押し上げるほどの影響は確認できません。

※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。

（次頁へ続く）

※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。

4月のコアCPIは「所得制限のない高校授業料の無償化」により伸びが大きく縮小したものの、全国CPIへの影響は薄まると考えられます。また、あくまでも制度変更による一時的なインフレ減速であるため、日銀の政策判断に及ぼす影響は限定的なものになるとみられます。

【図表 1 4 コアCPI及び生鮮食品を除く食料の前月比】



日銀が25、26日に開催した金融政策決定会合では、事前の予想通り、金融政策の現状維持を決定し、追加利上げは見送られました(図表 1 5)。

【図表 1 5 日銀の現状の金融政策】
2024年4月26日時点

	修正後
政策金利	無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0～0.1%程度で推移するよう促す
国債買入れ	これまでと同程度(※)の金額で長期国債の買入れを継続する (※) 足もとの長期国債の月間買入れ額は、6兆円程度
CP・社債買入れ	買入れを段階的に減額し、1年後をめどに終了
フォワードガイダンス ※先行きの政策指針	現時点の経済・物価見通しを前提にすれば、当面、緩和的な金融環境が継続すると考えている

(注) 日銀公表資料をもとに東京海上アセットマネジメント作成

会合後に公表された「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」では、事前の報道の通り、春闘で高い賃上げ率の実現が見込まれるとして2024年度の消費者物価(生鮮食品を除く)の見通しが1月時点の+2.4%から+2.8%へ上方修正されたほか、2025年度も+1.9%(1月時点: +1.8%)へ上方修正されました(図表 1 6)。

【図表 1 6 経済・物価見通し(展望レポート)】
2024年4月26日時点

	実質GDP	消費者物価 (除く生鮮食品)	消費者物価指数 (除く生鮮食品 ・IT材料*)
2023年度	+1.3%	+2.8%	+3.9%
1月時点の見通し	+1.8%	+2.8%	+3.8%
2024年度	+0.8%	+2.8%	+1.9%
1月時点の見通し	+1.2%	+2.4%	+1.9%
2025年度	+1.0%	+1.9%	+1.9%
1月時点の見通し	+1.0%	+1.8%	+1.9%
2026年度	+1.0%	+1.9%	+2.1%

(出所) 日銀公表資料をもとに東京海上アセットマネジメント作成
(注) 政策委員見通しの中央値

展望レポートの本文に、「経済・物価見通しが実現し、基調的な物価上昇率が上昇していくとすれば、金融緩和度合いを調節していく」との文言が明記されました。日銀は一時的な要因を除いた基調的な物価上昇率が2%に達する可能性が高まっていくか見極めた上で、追加利上げの必要性を判断するとみられます。

また、「世界的なインフレ率の動向や為替相場の変動といった点も含め、それらがわが国物価に及ぼす影響については十分注意して見ていく必要がある」との文言が追加され、足もとで円安が進行する為替市場について注視する姿勢が示されました。植田日銀総裁は18日のワシントンでの会見で、円安で基調的な物価が上がって「無視できない大きさの影響になれば、金融政策の変更もありうる」と発言しているだけに、記者会見で円安をけん制するトーンを強めるか注目されます。

※ 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。

来週は、4月の米雇用統計やFOMCなどに注目

来週は、米国で公表される4月の雇用統計やFOMCなどに注目しています（図表17）。

4月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が3月の前月差+30.3万人から同+25.0万人へ減速するものの、20万人以上の大幅な増加が予想されているほか、失業率は3月の3.8%から横ばいとなるなど、労働市場の底堅さが継続するとみられます（非農業部門雇用者数と失業率の推移は図表18参照）。

前回のFOMCでパウエルFRB議長は、「力強い雇用自体は利下げを見送る理由にはならない」、「労働市場において十分な需要と供給が得られれば、インフレ圧力が高まらず経済が拡大する可能性」と発言しており、雇用の高い伸びは利下げの妨げとならないことを示唆しています。このため、FRBが利下げ開始を判断する上で、インフレを左右するとされる賃金の動向が重要となります。

4月の平均時給は前月比+0.3%（3月：同+0.3%）と高止まりすることが予想されており、事前予想を前提とすれば、トレンドを示す3か月前比年率換算値や6か月前比年率換算値はそれぞれ+4.1%

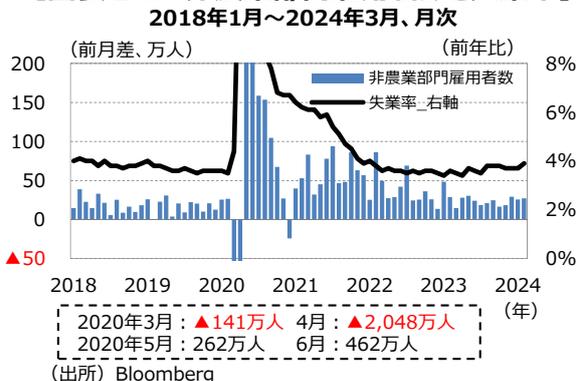
（3月：+4.1%）、+4.1%（3月：+4.1%）と、引き続き高い伸びを示すこととなります（平均時給の推移は図表19参照）。3月の物価指標（CPIやPPI）がインフレ圧力の根拠を示しているだけに、平均時給が高い伸びとなればインフレ圧力が継続する可能性があります。

【図表17 来週の主要経済指標】

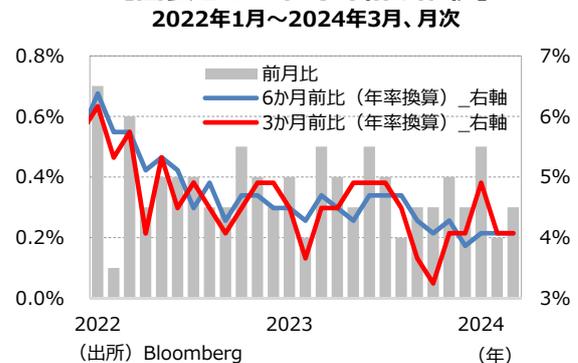
公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
30日 (火)	日本	3月有効求人倍率	1.26倍	1.26倍
		3月失業率	2.5%	2.6%
		3月鉱工業生産	前月比+3.3%	同▲0.6%
	中国	4月製造業PMI（国家統計局）	50.3	50.8
		4月サービス業PMI（国家統計局）	52.2	53.0
		4月製造業PMI（財新）	-	51.1
	ユーロ圏	4月消費者物価指数（生鮮食品を除く）	前年比+2.7%	同+2.9%
		1-3月期実質GDP	前期比+0.2%	同0.0%
	米国	2月S&P/ドジャークエス・ソー住宅価格（20都市）	前月比+0.10%	同+0.14%
4月コンファレンス・ボード消費者信頼感		104.1	104.7	
MBA住宅ローン申請指数		-	前週比▲2.7%	
5月1日 (水)	米国	4月ADP雇用統計	前月差+18.5万人	同+18.4万人
		3月JOLTS求人件数	872.5万人	875.6万件
		4月ISM製造業景況指数	50.1	50.3
		Fフレート上限（FOMC）	5.50%	5.50%
2日 (木)	米国	新規失業保険申請件数	-	20.7万件
		失業保険継続受給者数	-	178.1万人
		3月製造業受注	前月比+1.6%	同+1.4%
3日 (金)	米国	4月非農業部門雇用者数（雇用統計）	前月差+25.0万人	同+30.3万人
		4月失業率（雇用統計）	3.8%	3.8%
		4月平均時給（雇用統計）	前月比+0.3%	同+0.3%
			前年比+4.0%	同+4.1%
		4月ISM非製造業景況指数	52.0	51.4

（出所）Bloomberg（注）26日10時時点のデータ

【図表18 非農業部門雇用者数と失業率】



【図表19 平均時給の推移】



※ 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。（次頁へ続く）
※ 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。

Market Report

今回のFOMCでは、政策金利予想（ドットチャート）が公表されないため、声明文と記者会見でのパウエルFRB議長の発言に注目が集まることが予想されます。

まず、FF金利の誘導目標は5.25～5.50%で据え置かれることが予想されます。声明文にも大きな変更はなく、「引き続きインフレリスクに細心の注意を払っている」、「インフレ率が持続的に2%に向かっているとの確信が深まるまで、目標レンジを引き下げることが適切ではないと考えている」といった文言も維持され、インフレの動向を注視する姿勢を維持するとみられます。

パウエルFRB議長の記者会見では、利下げ開始時期を示唆するかが焦点となります。米国では雇用やインフレが底堅さを維持していることから、市場では利下げ開始時期が遅れるとの見方が強まっています。FF金利先物市場が織り込む年内の利下げ回数（1回の利下げ幅：0.25%）は年初6回程度であったものの、直近では1～2回程度まで減少しています。4月16日にワシントンで開催されたパネル・ディスカッションで、パウエルFRB議長は「最近のデータは明らかに我々に（インフレ鎮静化について）より強い確信を与えず、確信を得るには想定していたよりも時間を要する可能性が高いことをむしろ示している」と発言しています。このため、市場が織り込む利下げ時期や回数に修正を迫るような追加的な発言があるか注目されます。

※お知らせ 次回は5月10日（金）の発行となります。

※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費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。