

～TMAMマーケットウィークリー(6/30～7/4)～

Topic: 米国株は減税法案成立期待で上昇、日本株は関税交渉難航で上値の重い展開

- 6月30日～7月3日の米国株式市場(S&P500種指数)は、前週末比で上昇しました。週初は、中東情勢への懸念が後退したことから上昇して始まりました。その後いったん利益確定の動きは見られたものの、米国とカナダの貿易交渉が再開・進展することへの期待や、大型減税・歳出法案が下院で可決され、成立する見通しとなったこと、独立記念日前に発表された雇用統計が予想外に好調であったことなどから、S&P500種指数やナスダック総合株価指数は連日で最高値を更新しました。
- 6月30日～7月4日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で下落しました。週初6月30日は、中東情勢の緊張緩和を受け、TOPIXは年初来高値を更新しました。しかし、7月に入ると、日銀短観では日本経済の底堅さが見られたものの、トランプ米大統領による「日米関税交渉の合意に懐疑的」との発言などから下落し、日経平均株価も、先週末にほぼ半年ぶりに回復した4万円台を再び割り込みました。その後、上述のように米国株が堅調に推移したものの、米相互関税の上乗せ分の停止期限が9日と目前に迫るなか、関税交渉は難航するとの見方も強く、日本株の上値は重いまま週を終えました。

【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)	7月4日	39,810.88	▲0.85	▲339.91
	TOPIX		2,827.95	▲0.44	▲12.59
	NYダウ(米ドル)	7月3日	44,828.53	2.30	1,009.26
	S&P500		6,279.35	1.72	106.28
	ユーロ・ストックス50指数	7月3日	5,343.15	0.33	17.51
1 利 0 回 り 国 債	日本(%)	7月4日	1.44	—	0.00
	米国(%)	7月3日	4.35	—	0.07
	ドイツ(%)	7月3日	2.62	—	0.02
為 替	ドル円(円/米ドル)	7月4日	144.63	0.03	0.05
	ユーロ円(円/ユーロ)		170.11	0.62	1.04

(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

※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。

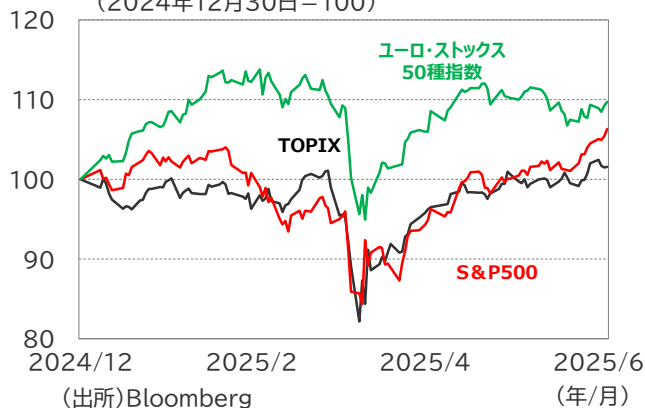
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

【図表2 株式市場の動向】

2024年12月30日～2025年7月3日

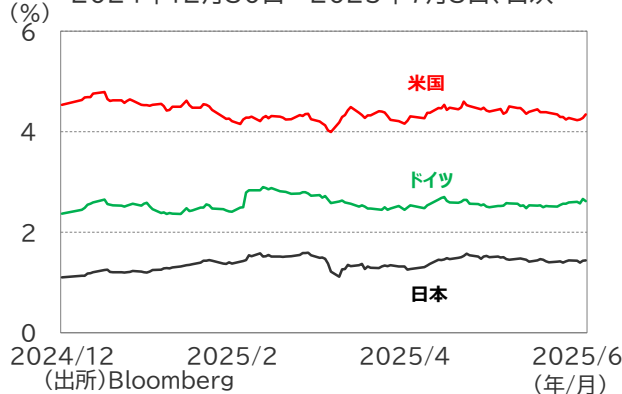
日次、現地通貨ベース

(2024年12月30日=100)



【図表3 長期金利の動向】

2024年12月30日～2025年7月3日、日次



今週の主要な経済指標：日銀短観(6月調査)や6月の米雇用統計に注目

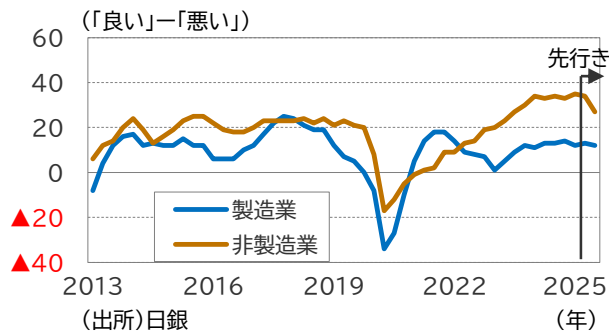
- ・ 今週は、日銀短観(6月調査)や6月の米雇用統計に注目しました(図表4)。
- ・ 日銀短観(6月調査)では、注目度の高い大企業製造業の業況判断DIは、前回3月調査から1ポイント改善の13となりました(図表5)。米政権により大幅な関税が賦課されている自動車や、中国経済低迷の影響を受けやすいはん用機械、生産用機械などが重石となった一方、原材料価格の下落が鉄鋼や紙・パルプ、石油・石炭製品などの景況感改善につながったとみられます。大企業非製造業の業況判断DIは、前回調査から1ポイント悪化の34となりました。建設コストの上昇や物価高の長期化、人手不足感の強まりといった下押し材料も多く、不動産や物品賃貸、小売など幅広い業種で景況感が悪化しました。先行きについては、米国の関税政策を巡る不確実性や海外経済の下振れリスクが残る中でも、大企業製造業は1ポイントの悪化にとどまっており底堅い見通しとなりました。
- ・ 米労働省が公表した6月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数が前月差+14.7万人と、市場予想(同+10.6万人)を上回りました。雇用は政府部門(前月差+7.3万人)に牽引されたもので、特に州・地方が前月差+8.0万人(うち教育が同+6.4万人)となりました。州・地方の教育雇用が急増した要因は定かではないものの、一時的な要因である可能性があり割り引いてみる必要があります。政府部門を除けば、民間部門は前月差+7.4万人と昨年10月以来の低い伸びとなっており、労働市場はヘッドラインの数字が示すほど内容は強くなかったと考えられます。失業率は市場予想(4.3%)に反し4.1%と前月(4.2%)から低下しました。失業率の低下は労働力人口の減少に起因しており、トランプ政権の移民政策の厳格化が労働市場に影響を及ぼしている可能性があります。

【図表4 今週の主要経済指標】

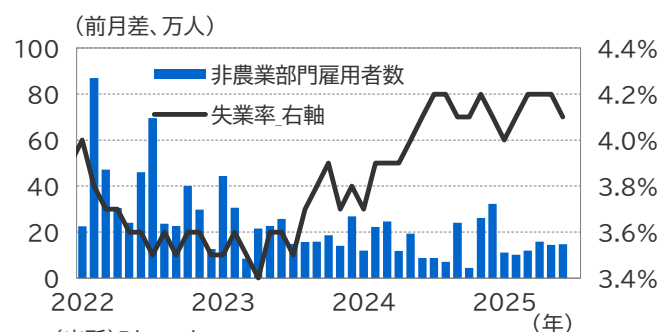
公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
6月30日(月)	日本	5月鉱工業生産	前月比+3.5%	同+0.5%
7月1日(火)	日本	日銀短観(6月調査)		
	米国	6月ISM製造業景況指数	48.8	49.0
		5月JOLTS求人件数	730.0万件	776.9万件
2日(水)	米国	6月ADP雇用統計	前月差+9.8万人	同▲3.3万人
3日(木)	米国	新規失業保険申請件数	24.1万件	23.3万件
		6月非農業部門雇用者数	前月差+10.6万人	同+14.7万人
		6月失業率	4.3%	4.1%
		6月ISM非製造業景況指数	50.5	50.8

(出所)Bloomberg (注)4日10時時点のデータ

【図表5 業況判断DI(大企業)の推移】
2013年3月～2025年6月、四半期



【図表6 非農業部門雇用者数と失業率の推移】
2022年1月～2025年6月、月次



※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)

来週発表予定の経済指標：5月の毎月勤労統計や米国新規失業保険申請件数に注目

- 来週は、5月の毎月勤労統計や米国新規失業保険申請件数に注目しています(図表7)。
- 5月の毎月勤労統計では、2025年春闘賃上げを反映して所定内給与の伸びが高まることが予想されます。厚生労働省の調査「令和6年賃上げ等の実態に関する調査」によると、改定後の賃金の初回支給割合は4月15日までで5%程度にすぎないものの、5月15日までの支給で5割程度、その後も7～8月にかけて反映が進む形となっています。実質賃金は減少が続いているものの、この先は物価上昇率が鈍化すること、春闘賃上げを反映して名目賃金の伸びが高まることから、年後半にはプラス圏に浮上する可能性があります(実質賃金の推移は図表8参照)。
- 6月の米国雇用統計は、前述の通り、ヘッドラインの数字こそ強いものの、労働市場の堅調さを示唆する内容ではなかったと考えられます。今回の米国新規失業保険申請件数(調査対象期間：6月29日～7月5日)は、7月以降の労働市場の動向を把握する上で注目しています(新規失業保険申請件数の推移は図表9参照)。7月も新規失業保険申請件数が増加傾向を辿っていることが示されれば、次回7月雇用統計では労働市場の減速がより顕著にあらわれる可能性があります。

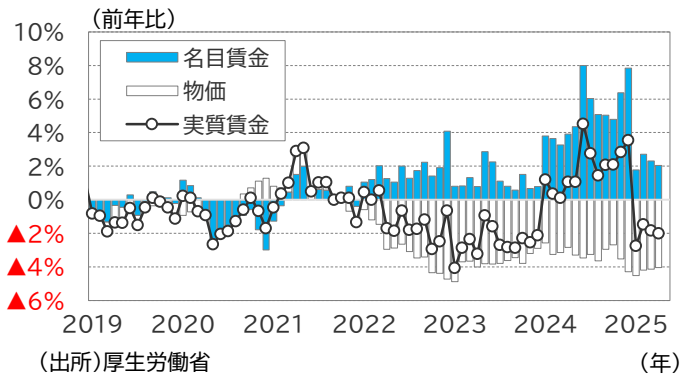
【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
7日(月)	日本	5月実質賃金(毎月勤労統計)	前年比▲1.6%	同▲2.0%
		5月所定内給与(一般労働者、共通事業所ベース、毎月勤労統計)	前年比+2.7%	同+2.5%
	ユーロ圏	5月小売売上高	前月比▲0.8%	前月比+0.1%
8日(火)	日本	6月現状判断DI(景気ウォッチャー調査)	45.2	44.4
	米国	6月NY連銀1年インフレ期待	—	3.20%
9日(水)	日本	6月工作機械受注	—	前年比+3.4%
	中国	6月CPI	前年比0.0%	同▲0.1%
	米国	FOMC議事要旨(6月17日、18日開催分)		
10日(木)	日本	6月国内企業物価指数	前年比+2.8%	同+3.2%
	米国	新規失業保険申請件数	—	23.3万件
		失業保険継続受給者数	—	196.4万人

(出所)Bloomberg (注)4日10時時点のデータ

【図表8 実質賃金の推移】

2019年1月～2025年5月、月次

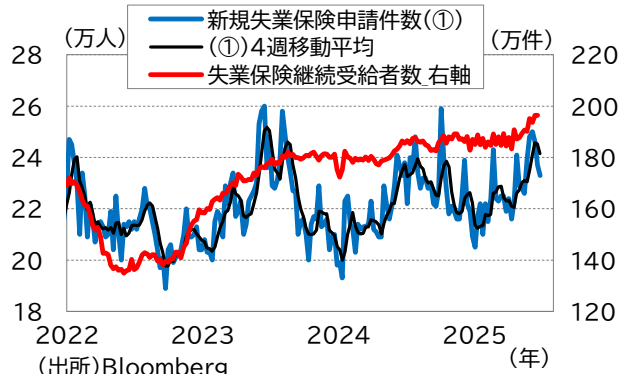


(出所)厚生労働省

(年)

【図表9 新規失業保険申請件数の推移】

2022年1月第1週～2025年6月第4週



(出所)Bloomberg

(注)失業保険継続受給者数は2025年6月第3週までのデータ

※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。

※上記は作成日時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1.903%(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。

【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。

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