

～TMAMマーケットウィークリー(7/14～7/18)～

Topic: 米国株式は良好な企業決算や経済指標を好感し、前週に続き最高値を更新

- 7月14日～17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。14日は経済指標や企業決算の発表を控えて動意に乏しい展開となりましたが、翌15日は消費者物価指数(6月)の結果を受けて早期利下げ観測が後退したことや、金融大手の決算発表が嫌気され下落しました。16日はパウエルFRB議長の解任観測を受けて下落したものの、トランプ大統領がその後否定したことから反発しました。17日は小売売上高(6月)や新規失業保険申請件数が市場予想より良好な結果となり、また、消費関連企業や半導体関連企業の好決算が好感されたことから続伸し、前週に続き過去最高値を更新しました。
- 7月14日～18日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。14日は米国がEUとメキシコに対する追加関税を発表したことを受けて世界景気の減速懸念が強まり、下落して始まったものの、為替相場で円安が進行したことから下げ渋り、小幅安に留まりました。15日から16日にかけては、米ハイテク株の上昇や欧州半導体装置大手の決算を好感し、半導体関連株が堅調に推移したものの、中国の景気減速懸念が高まったことや、参院選において与党の苦戦が予想されるとの報道を受けて財政悪化への懸念が高まったことなどから、上値の重い展開となりました。翌17日は、台湾の半導体大手企業の決算が市場予想を上回ったことを受けて上昇しましたが、18日は参院選や週末の3連休を控え、利益確定売りに押される展開となりました。

【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18日	39,819.11	0.63	249.43
	TOPIX		2,834.48	0.40	11.24
	NYダウ(米ドル)	7月17日	44,484.49	0.25	112.98
	S&P500		6,297.36	0.60	37.61
	ユーロ・ストックス50指数	7月17日	5,377.15	▲0.12	▲6.33
1 利 0 回 年 利 率	日本(%)	7月18日	1.53	－	0.01
	米国(%)	7月17日	4.45	－	0.04
	ドイツ(%)	7月17日	2.68	－	▲0.05
為 替	ドル円(円/米ドル)	7月18日	148.69	1.38	2.03
	ユーロ円(円/ユーロ)		172.79	1.01	1.73

(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

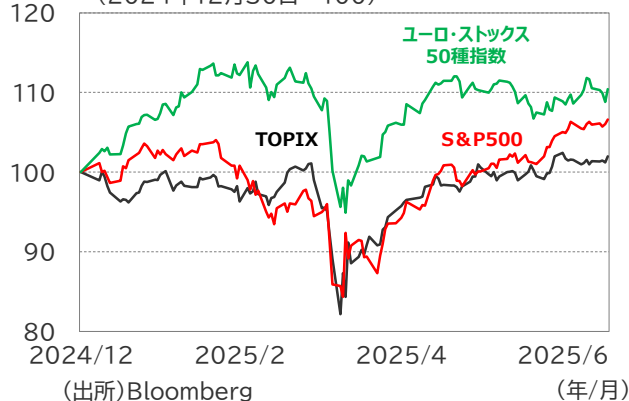
FRB:米連邦準備制度理事会、FOMC:米連邦公開市場委員会

ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

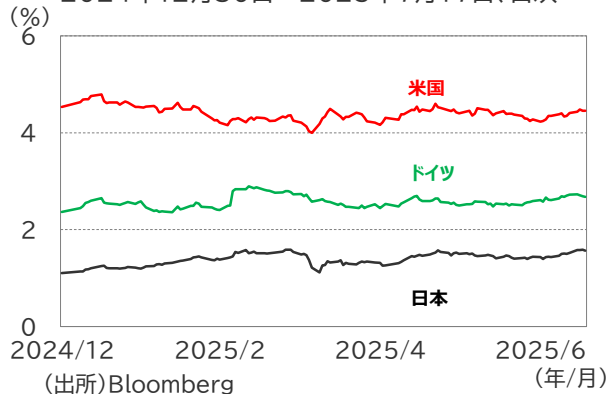
2024年12月30日～2025年7月17日
日次、現地通貨ベース

(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17日、日次



※上記記載銘柄への投資を推奨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。

今週の主要な経済指標：6月の米CPIや米小売売上高に注目

- ・ 今週は、6月の米消費者物価指数(CPI)や米小売売上高に注目しました(図表4)。
- ・ 6月のコアCPI(食品及びエネルギーを除く)は前月比+0.2%と市場予想(同+0.3%)を下回ったものの、5月(同+0.1%)から加速し、前年比では+2.9%(5月：+2.8%)へ伸びを高めました(図表5)。コアCPIのうち、コア財は前月比+0.2%と5月(同▲0.0%)から上昇に転じ、2月以来の高い伸びとなりました。コア財の内訳をみると、中古車や新車が下落した一方で、輸入依存度の高い家電製品やAV機器、スポーツ用品などの娯楽用品は上昇しており、企業が関税コストを販売価格へ転嫁し始めた兆候が見られます。一部のFRB高官からは7月FOMCでの利下げを示唆する発言が見られていたものの、6月の米雇用統計や今回の米CPIは早期利下げ観測を後退させる結果となりました。FRBはこの先、関税引き上げによる影響がどの程度の規模で顕在化するかの確認しつつ、景気下振れを回避するために利下げ再開の時期を探ることになります。
- ・ 6月の小売売上高は前月比+0.6%(市場予想：同+0.1%)、消費の基調を判断する上で重要なコントロールグループは前月比+0.5%(市場予想：同+0.3%)と、ともに市場予想を上回り、トランプ政権による関税発動前の駆け込み需要の反動減が一服した格好となりました(図表6)。特に、自動車・同部品は駆け込み需要によって3月に前月比+5.3%と高い伸びを示した後、4月(同▲0.7%)、5月(同▲3.8%)と反動減が生じたものの、6月には同+1.2%と増加に転じました。この先、関税引き上げに伴うインフレ加速が見込まれる中で、消費が底堅さを維持するか注目されます。

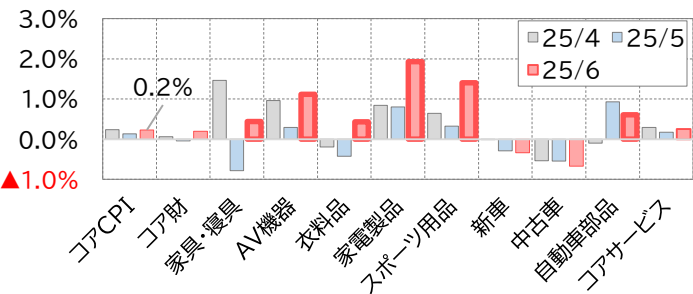
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
15日(火)	中国	4-6月期実質GDP	前年比+5.1%	同+5.2%
	米国	6月消費者物価指数(食品及びエネルギーを除く)	前月比+0.3%	同+0.2%
16日(水)	米国	6月卸売物価指数(食品及びエネルギーを除く)	前月比+0.2%	同0.0%
17日(木)	日本	6月貿易収支	3,539億円	1,531億円
	米国	6月小売売上高	前月比+0.1%	同+0.6%
		6月小売売上高(コントロールグループ)	前月比+0.3%	同+0.5%
		新規失業保険申請件数	23.3万件	22.1万件
18日(金)	日本	6月全国消費者物価指数(生鮮食品を除く)	前年比+3.4%	同+3.3%
	米国	7月ミシガン大学消費者信頼感指数	61.5	

(出所)Bloomberg (注)18日10時時点のデータ

【図表5 コアCPI(前月比)の内訳】

2025年4月～6月、月次



(出所)米労働省

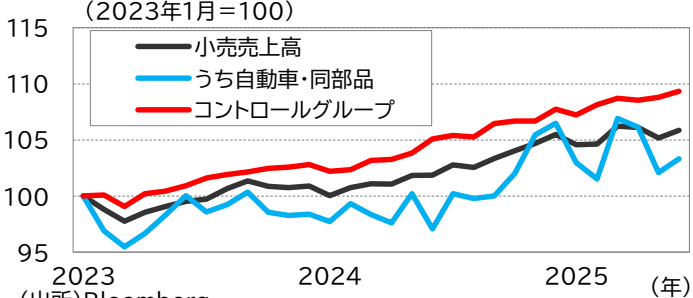
(注)太い赤枠は関税の影響が出始めた兆候がみられる品目

※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6 小売売上高の推移】

2023年1月～2025年6月、月次



(出所)Bloomberg

(注)コントロールグループは、自動車・同部品や建設資材、ガソリンスタンド、食料・飲料を除いた小売売上高

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：ECB理事会に注目

- 来週は、ECB理事会に注目しています(図表7)。
- ECBは前回(6月)理事会で7会合連続の利下げを決定し、預金ファシリティ金利はECBが推計した中立金利(1.75%~2.25%程度)の中央値である2%へ引き下げられました(図表8)。ラガルド総裁は会合後の記者会見で、EUと米国の通商交渉を巡る不確実性が大きいこともあり、先行きの政策金利パスについて「データ次第である」との考えを示し、追加利下げに慎重な姿勢を維持しました。その後に公表された経済データを見ても、今会合で利下げを急ぐ必要性は乏しいと考えられます。6月のHICPIは2%の物価目標に一致しているほか、コアHICPIについては前年比+2.3%と物価目標を上回るものの、緩やかながらも鈍化傾向が続いています(図表8)。また、景気先行指標とされるPMI(総合)は5月の50.2から6月には50.6へ小幅に上昇しており、PMIとGDPの連動性に鑑みると、4-6月期の実質GDPは小幅ながらプラス成長を維持すると見られます(図表9)。
- 最近では、トランプ米大統領がEUに対する相互関税を当初の20%から30%へ引き上げることを表明しており、この点はユーロ圏経済の見通しを変化させ得る材料となります。ただし、相互関税発効日は8月1日へ先送りされ、EUと米国の交渉は継続しています。米国による関税賦課はユーロ圏の景気を下押しする可能性が高いことから、トランプ米大統領が関税措置の提示を撤回しない限り、追加利下げは9月のECB理事会で議論される可能性が高いと考えられます。

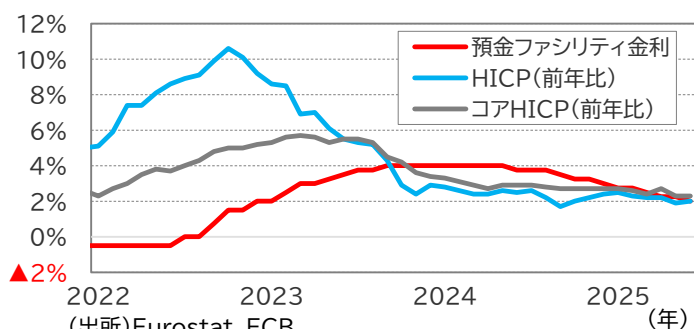
【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
21日(月)	中国	1年物LPR(ローンプライムレート)	3.00%	3.00%
22日(火)	米国	パウエルFRB議長講演		
23日(水)	日本	内田日銀副総裁講演		
	米国	6月中古住宅販売件数	400万件	403万件
24日(木)	ユーロ圏	預金ファシリティ金利(ECB理事会)	—	2.00%
	米港	新規失業保険申請件数	—	22.1万件
		7月製造業PMI	—	52.9
		7月サービス業PMI	—	52.9
25日(金)	日本	東京都区部消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)	前年比+3.0%	同+3.1%

(出所)Bloomberg (注)18日10時時点のデータ

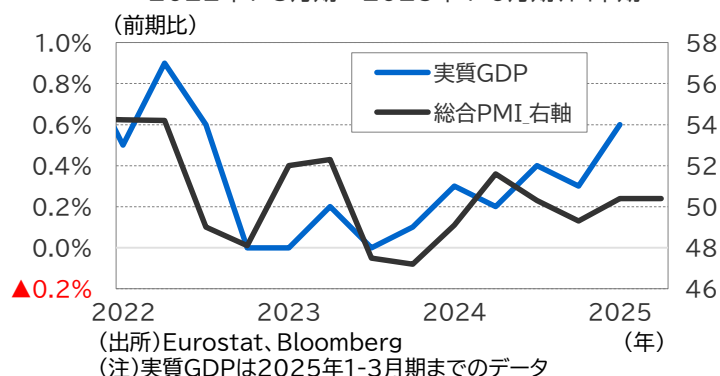
【図表8 ユーロ圏の政策金利とHIPCの推移】

2022年1月~2025年6月、月次



【図表9 ユーロ圏の実質GDPとPMIの推移】

2022年1-3月期~2025年4-6月期、四半期



※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