

~TMAMマーケットウィークリー(10/6~10/10)~

Topic:「高市トレード」で日本株式は4日連続で最高値更新

- 10月6日~9日の米国株式市場(S&P500種指数)は、前週末比で小幅に上昇しました。6日は7営業日ぶりの反落となり、前週末まで連日最高値を更新していた反動から高値警戒感が台頭し、主力株への利益確定売りが広がりました。7日は市場の過熱感と割高感が意識される中、特にハイテク株の下落が全体を押し下げ続落しましたが、8日は前日のハイテク株急落を受けて市場の過熱感が緩和されたことで買い意欲が回復し、米国株式は史上最高値を更新する力強い反発を見せましたが、9日は決算シーズンを前にした様子見ムードが強まり、市場センチメントを動かす材料に乏しい中で下落しました。
- 10月6日~10日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。6日は自民党総裁選での高市氏勝利による積極財政への期待から、日経平均株価(終値)で2,000円超の大幅な上昇となり、翌7日も「高市トレード」が継続し、上昇しました。8日は前日の米国のハイテク株の下落が重石となったものの、金利上昇を背景とした金融株の堅調な動きや円安に支えられ、終値ベースで最高値を更新する力強さを見せました。9日はソフトバンクグループがAI需要拡大への期待から相場をけん引し、週初から4日連続で日本株式は最高値を更新しましたが、10日は前日の米国株安を受けた利益確定売りや政局を巡る不透明感から、下落して取引を終えました。

【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)	10月10日	48,088.80	5.07	2,319.30
	TOPIX		3,197.59	2.19	68.42
	NYダウ(米ドル)	10月9日	46,358.42	▲0.86	▲399.86
	S&P500		6,735.11	0.29	19.32
	ユーロ・ストックス50指数	10月9日	5,625.56	▲0.46	▲26.15
10年 利 回 り 国 債	日本(%)	10月10日	1.70	—	0.04
	米国(%)	10月9日	4.14	—	0.02
	ドイツ(%)	10月9日	2.70	—	0.00
為 替	ドル円(円/米ドル)	10月10日	153.09	3.86	5.69
	ユーロ円(円/ユーロ)		177.11	2.49	4.31

(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

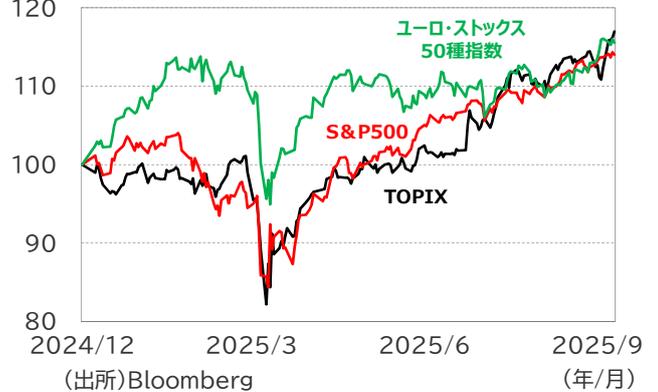
ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

2024年12月30日~2025年10月9日

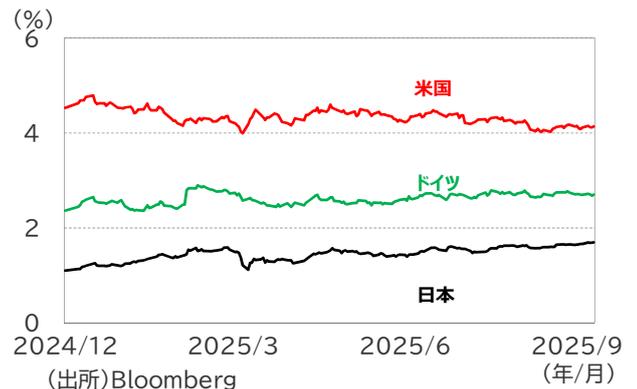
日次、現地通貨ベース

(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10月9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: 日銀支店長会議や自民党総裁選後の政局などに注目

- 10月29日、30日の金融政策決定会合前に開催される日銀支店長会議は、日銀が米国による関税賦課の影響を見極める上で、1日に公表された短観(9月調査)と並ぶ重要なものと位置付けられます。支店長会議における報告によると、賃金設定面では、「先行きの賃金設定について、各国の通商政策の影響や海外経済の減速等により企業収益が大きく下振れた場合には、賃上げを抑制せざるを得ない」との声があがった一方、「人手不足感の強さや最低賃金の引き上げ、最近の食料品を中心とする物価上昇等を受けて、引き続き高めの賃上げが必要」とする声もあったとみられます。ただし、短観では米国による関税賦課の影響が懸念される中でも、設備投資計画は堅調かつ経常利益計画も底堅い結果であったことに鑑みれば、2026年春闘の賃上げ率も高水準を維持できそうな状況と言えます。価格設定面では、「仕入コストや人件費、物流費等の上昇を転嫁する動きが続いているとの報告が多かった」とみられます。今回の支店長会議での報告内容を見る限り、関税賦課後も、企業の賃金・価格設定行動が積極化している状況は維持されており、10月会合での追加利上げをサポートする内容と言えます。
- 4日投票の自民党総裁選では、小泉氏優勢との事前の下馬評を覆す形で高市氏が勝利し、新総裁に選出されました。今後のスケジュールとしては、党役員人事を固め、臨時国会での首相指名を経て、総理大臣に就任、高市内閣が発足する見通しです(図表5)。高市氏は、少数与党の現状を打開するための連立拡大に意欲をみせているものの、公明党が自民党に対して企業献金の規制強化や裏金問題の全容解明を厳しく要求しつつ「連立離脱」もちらつかせているほか、国民民主党や日本維新の会との連立協議も、政策協調などに相応の時間を要するとみられます。高市政権の発足が遅れば、ガソリン税の暫定税率廃止などの物価高対策の策定が後ろ倒しになる可能性があります。仮に、高市政権となっても自公連立が決裂すれば、国会での予算や法案の成立は一段と困難になります。

【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日(月)	日本	日銀支店長会議		
	ユーロ圏	8月小売売上高	前月比+0.1%	同+0.1%
8日(水)	日本	8月実質賃金(毎月勤労統計)	前年比▲0.5%	同▲1.4%
		9月現状判断DI(景気ウォッチャー調査)	47.0	47.1
	米国	FOMC議事録(9月16日、17日開催分)		
10日(金)	日本	9月国内企業物価指数	前年比+2.5%	同+2.7%
	米国	10月ミシガン大学消費者マインド	54.0	

(出所)Bloomberg (注)10日10時時点のデータ

【図表5 10月の主要な政治・経済イベント】

政治		経済・金融政策	
10月上旬	党役員人事、野党との連携模索	10/6	日銀支店長会議
10/20~	臨時国会召集、首相指名、組閣	10/16	田村日銀審議委員講演
10/20~	所信表明演説	10/17	内田日銀副総裁講演
10/26~28	ASEAN関連首脳会議(マレーシア)	10/20	高田日銀審議委員講演
10/27~29	トランプ大統領訪日、日米首脳会談	10/24	9月全国消費者物価指数
		10/29、30	日銀金融政策決定会合

(出所)各種報道をもとに作成

【図表6 金融政策に関する高市氏の主な発言(4日の就任会見)】

記者会見での高市氏の発言
➤ 経済政策では政府と日銀が足並みを揃えて、しっかりと協力し合ってやっていかなければいけない
➤ 財政政策にしても金融政策にしても責任を持たなければいけないのは政府だ。日銀はしっかりと金融政策に関してベストな手段を考えてくれる場所だと認識している
➤ 政府・日本銀行のアコードは現在の状態でベストなものかどうかということをしっかりと考えていきたい
➤ 日本経済はギリギリのところにあると思う。コストプッシュ型インフレを放置し、デフレではなくなったと安心するのは早く、賃金上昇が主導して需要が増え、緩やかにモノの値段が上がり企業ももうかるというデマンドプル型のインフレがベストだ

(出所)各種報道をもとに作成

※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。

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：日銀政策委員の講演などに注目

- 高市氏は、政策面では拡張財政を掲げ、日銀の利上げに対して慎重な考えを示しています。就任会見では「経済政策では政府と日銀が足並みを揃えて、しっかりと協力し合っていかなければいけない」や「財政政策にしても金融政策にしても責任を持たなければいけないのは政府だ」などの発言がみられました(前頁図表6)。日銀が新政権との対話を重視する場合、10月29日、30日開催の金融政策決定会合で利上げを実施するハードルは高まったと考えられます。日銀の政策スタンスを確認するに当たっては、9月会合で利上げを主張した田村日銀審議委員に加え、植田日銀総裁と並んで次回利上げのキーパーソンとされる内田日銀副総裁から追加利上げに前向きな発言がみられるか注目しています(図表7)。なお、2日の内田日銀副総裁の挨拶では、「各国の通商政策等の影響を受けた海外の経済・物価動向を巡る不確実性は高い状況が続いている」と述べており、早期利上げに前向きな様子は特に窺えませんでした。
- 米政府機関の一部閉鎖を受け、3日に予定されていた雇用統計の公表が延期されました。その後も与野党対立の激化でつなぎ予算成立のめどが立たないなか、今週も雇用統計と並んで、米景気の動向を推し量る手掛かりとして重要視される消費者物価指数や小売売上高などの政府統計の公表が延期される可能性があります(図表8)。

【図表7 直近の内田日銀審議委員、内田日銀副総裁の発言】

	関税政策の影響	物価の見通し	当面の金融政策運営
田村日銀審議委員 (6/25、福島金融経済懇談会における挨拶)	例えばリーマンショックであるとか、コロナ禍であるとか、そういったレベルでの大きなショックに繋がるとは見込んでいない。景気の「減速」という範疇で持ちこたえられるというのがベースシナリオ	経済・物価の見通しが仮置きとも言える状況であるほか、物価の上振れリスクにも留意する必要がある状況下、「物価安定の目標」の実現時期が前倒しとなる可能性も十分にある	「物価安定の目標」実現の確度が高まる、あるいは、物価上振れリスクが高まる場合には、たとえ不確実性が高い状況にあっても、果敢に対応すべき場面もあり得る
内田日銀副総裁 (10/2、全国証券大会における挨拶)	各国の通商政策等の影響から海外経済が減速し、わが国経済の成長ペースは鈍化すると考えられるが、その後は、海外経済が緩やかな成長経路に復していくもとで、成長率を高めていく 各国の通商政策等の影響を受けた海外の経済・物価動向を巡る不確実性は高い状況が続いており、それが金融・為替市場やわが国経済・物価に及ぼす影響については、十分注視する必要がある	消費者物価の基調的な上昇率は、成長ペース鈍化などの影響を受けていったん伸び悩むことが見込まれるものの、その後は、成長率が再び高まるもとで人手不足感が強まり、中長期的な予想物価上昇率が上昇していくことから、徐々に高まっていくと予想され、日本銀行の展望レポートの見通し期間後半には、「物価安定の目標」と概ね整合的な水準で推移する	現在の実質金利がきわめて低い水準にあることを踏まえると、経済・物価の見通しが実現していくとすれば、経済・物価情勢の改善に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになる

(出所)日本銀行

【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
14日(火)	ユーロ圏	10月ZEW景気期待指数	-	26.1
15日(水)	中国	9月消費者物価指数	前年比▲0.2%	同▲0.4%
	米国	9月消費者物価指数(食料品及びエネルギーを除く)(*) ベージュブック(地区連銀経済報告)	前月比+0.3%	同+0.3%
16日(木)	日本	田村日銀審議委員講演		
	米国	9月小売売上高(*)	前月比+0.4%	同+0.6%
		9月卸売物価指数(食料品及びエネルギーを除く)(*)	前月比+0.2%	同▲0.1%
		10月NAHB住宅市場指数	-	32
17日(金)	日本	内田日銀副総裁講演		
	米国	9月鉱工業生産	前月比0.0%	同+0.1%

(出所)Bloomberg

(注)10日10時時点のデータ。(*)は米政府機関の一部閉鎖の影響で公表が延期される見通し

※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。

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