

~TMAMマーケットウィークリー(6/9~13)~

Topic:引き続き、米中貿易協議進展期待などが米国株式市場をけん引

- 6月9日~12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。週初はラトニック米商務長官が、米中の貿易協議について交渉が順調に進んでいることを示唆したことなどを受け、相場は上昇基調となりました。週後半は中東情勢緊迫化への懸念や、S&P500種指数が過去最高値圏で推移していたことから、投資家の高値警戒感が強まり上値の重い展開となる局面もありましたが、11日発表の米国の消費者物価指数(CPI)が予想を下回ったことやAI関連サービスへの旺盛な需要を背景としたテクノロジー株式の上昇が、市場をけん引しました。
- 6月9日~13日の日本株式市場(TOPIX(東証株価指数))は、前週末比で下落しました。週初は米国株式市場の堅調な推移と円安基調を背景に、上昇基調で推移しました。特に米中貿易協議において、トランプ大統領が中国向けハイテク製品の輸出規制緩和を検討する方針が伝えられたことが市場心理を改善させました。11日は5月の企業物価指数について前月からの伸び率鈍化が確認され、日銀の金融引き締めに対する過度な警戒感が和らいだことも支援材料となりました。週後半は、トランプ大統領の関税政策に関する発言や、イスラエルのイラン攻撃報道を受けた投資家のリスク回避の動きが強まり、円高も相まって大幅に下落しました。

【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)	6月13日	37,834.25	0.25	92.64
	TOPIX		2,756.47	▲0.46	▲12.86
	NYダウ(米ドル)	6月12日	42,967.62	0.48	204.75
	S&P500		6,045.26	0.75	44.90
	ユーロ・ストックス50指数		5,360.82	▲1.28	▲69.35
1 利 0 年 利 率	日本(%)	6月13日	1.41	—	▲0.05
	米国(%)	6月12日	4.36	—	▲0.15
	ドイツ(%)	6月12日	2.48	—	▲0.10
為 替	ドル円(円/米ドル)	6月13日	143.08	▲0.47	▲0.68
	ユーロ円(円/ユーロ)		165.39	0.45	0.74

(出所)Bloomberg

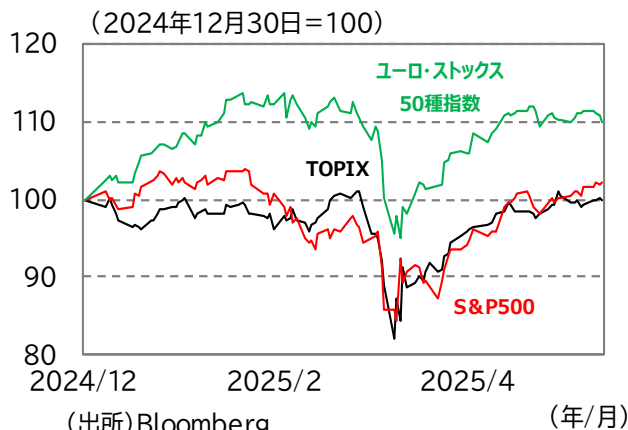
(注)ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

当レポートで使用している用語

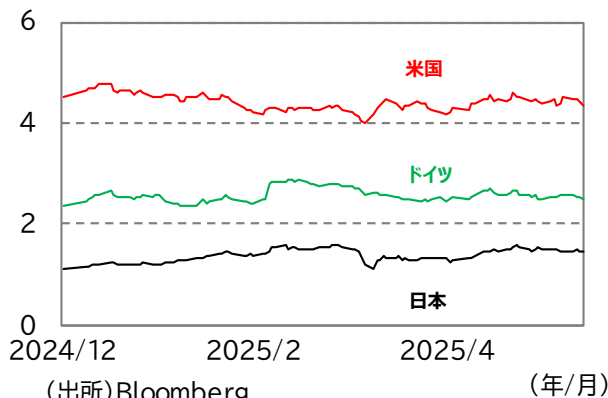
FRB:米連邦準備制度理事会、FOMC:米連邦公開市場委員会

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6月12日
日次、現地通貨ベース

【図表3 長期金利の動向】

2024年12月30日~2025年6月12日、日次
(%)

※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。

今週の主要な経済指標：5月の企業物価指数や米消費者物価指数に注目

- ・ 今週は、5月の企業物価指数や米消費者物価指数に注目しました(図表4)
- ・ 5月の企業物価指数では、輸出物価指数(契約通貨ベース)が前月比▲0.9%と4月(同▲0.3%)から下落幅が拡大しました。このうち、北米向けの乗用車が前月比▲12.0%と大幅な下落となりました(図表5)。日本から米国への乗用車輸出は、4月3日から25%の追加関税が課されているため、米国ではインフレの加速が懸念されています。しかし、輸出価格の引き下げは現地での販売価格がそれほど上昇しない可能性を示唆しています。
- ・ 5月の米消費者物価指数、卸売物価指数(食料品及びエネルギーを除く)はともに前月比+0.1%と市場予想(同+0.3%)を下回り、想定よりも関税引き上げによる物価の上昇が抑制されている姿が浮き彫りとなりました(図表6)。FRBが4日に公表したベージュブック(地区連銀経済報告)では、今後数か月以内に価格転嫁する計画が報告されていることから、関税引き上げによる価格上昇が夏場にかけてどの程度顕在化するか注目されます。

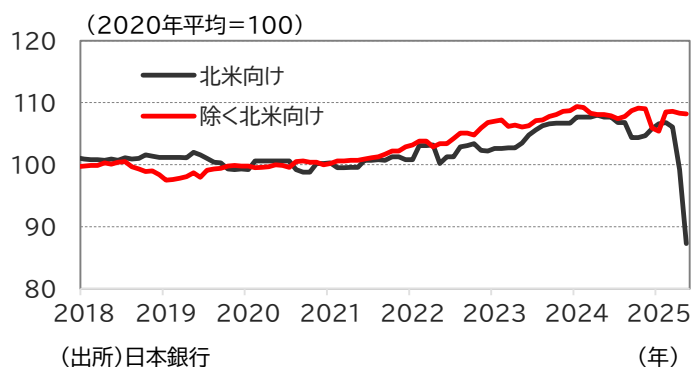
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
9日(月)	日本	1-3月期実質GDP(2次速報値)	前期比年率▲0.7%	同▲0.2%
		5月現状判断DI	43.9	44.4
	中国	5月消費者物価指数	前年比▲0.2%	同▲0.1%
		5月輸出(米ドル建て)	前年比+6.0%	同+4.8%
		5月輸入(米ドル建て)	前年比▲0.8%	同▲3.4%
	米国	5月NY連銀3年インフレ期待	—	3.00%
11日(水)	日本	5月輸出物価指数(契約通貨ベース)	—	前月比▲0.9%
	米国	5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+0.1%
12日(木)	米国	5月卸売物価指数(食品及びエネルギーを除く)	前月比+0.3%	同+0.1%
		新規失業保険申請件数	24.2万件	24.8万件
13日(金)	ユーロ圏	4月鉱工業生産	前月比▲1.7%	
	米国	6月ミシガン大学消費者マインド	53.6	
		6月ミシガン大学5-10年期待インフレ率	4.1%	

(出所)Bloomberg (注)13日10時時点のデータ

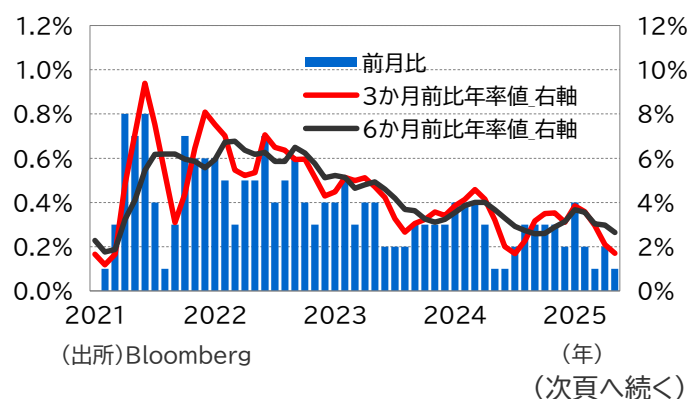
【図表5 乗用車の輸出価格指数
(契約通貨ベース)の推移】

2018年1月～2025年5月、月次



【図表6 コアCPIの推移】

2021年1月～2025年5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。

来週発表予定の経済指標：5月の米小売売上高や日米金融政策決定会合に注目

- 来週は、5月の米小売売上高や日米金融政策決定会合に注目しています(図表7)。
- 5月の米小売売上は前年比▲0.7%(4月:同+0.1%)と減少に転じることが予想されます。自動車を中心とした関税発動前の駆け込み需要による反動減が小売売上高を下押しするとみられ、自動車などを除いたコントロールグループは前月比+0.3%(4月:同▲0.2%)と底堅さを維持することが見込まれます(小売売上高の推移は図表8参照)。
- 日銀の金融政策決定会合では、2024年7月に決定した国債買入れ減額の中間評価が行われます。報道内容や日銀高官の発言を踏まえると、2026年3月までは現行計画(四半期毎に4,000億円の減額)を維持し、4月以降は減額ペースを減速させることが決定されるとみられます。今回のFOMCでは、経済見通しとドットチャート(FOMC参加者の政策金利見通し)が公表されます。関税政策が景気に与える影響について、FOMC参加者の考えを探る上で、GDPや物価、失業率の見通しに注目が集まることが予想されます。また、先行きの利下げ再開時期を巡っては、ドットチャートの動向も注目されます(ドットチャートは図表9参照)。

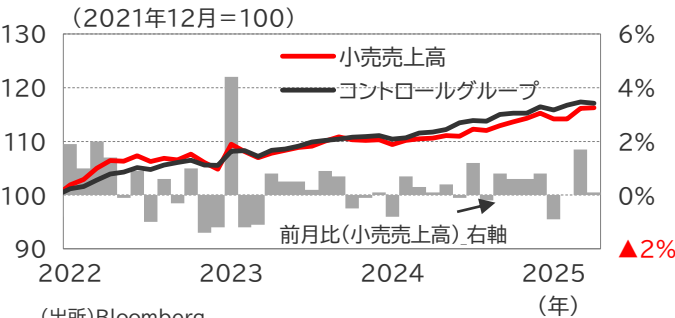
【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
16日(月)	中国	5月小売売上高	前年比+4.9%	同+5.1%
	米国	6月NY連銀製造業景況指数	▲7.0	▲9.2
17日(火)	日本	無担保コールレート(日銀金融政策決定会合)	0.50%	0.50%
	ユーロ圏	6月ZEW景気期待指数	—	11.6
	米国	5月小売売上高	前月比▲0.7%	同+0.1%
		5月小売売上高(コントロールグループ)	前月比+0.3%	同▲0.2%
		5月鉱工業生産	前月比0.0%	同0.0%
		6月NAHB住宅市場指数	36	34
18日(水)	日本	5月貿易収支	▲8,965億円	同▲1,156億円
	米国	FF金利上限(FOMC)	4.50%	4.50%
		新規失業保険申請件数	—	24.8万件
20日(金)	日本	5月全国消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)	前年比+3.6%	同+3.5%
	米国	6月フィラデルフィア連銀景況指数	0.0	▲4.0

(出所)Bloomberg (注)13日10時時点のデータ

【図表8 小売売上高の推移】

2022年12月～2025年4月、月次



(出所)Bloomberg

(注)コントロールグループは全体から、自動車同部品、ガソリンスタンド、建設資材、食品サービスを除いたもの

【図表9 ドットチャートの政策金利見通し(3月FOMC)】

	年末中央値	年間利下げ回数
2025年末	3.875%	2回
2026年末	3.375%	2回
2027年末	3.125%	1回
Longer run (中立金利)	3.00%	

(出所)FRB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)1回の利下げ幅は0.25%

※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