

~TMAMマーケットウィークリー(7/28~8/1)~

Topic:FRBの9月利下げ再開に慎重な姿勢などを受けて米国株式は軟調に推移

- 7月28日~31日の米国株式市場(S&P500種指数)は、前週末比で下落しました。28日は米国とEUの関税交渉が合意に達したことを好感し、史上最高値を更新しましたが、29日は翌日のFOMC結果発表を控えた様子見ムードの中、ほぼ横ばいとなりました。30日はFOMCでパウエルFRB議長が9月の利下げ再開について慎重な姿勢を示したことなどから下落。31日は良好な決算を発表したマイクロソフトやメタ・プラットフォームズの株価が大きく上昇して始まったものの、トランプ大統領が製薬大手に薬価引き下げを要請し、ヘルスケア株が下落したことなどから3日続落となりました。
- 7月28日~8月1日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で小幅に下落しました。28日から30日にかけては、米国とEUの関税交渉の合意が好感されたことや、一部企業の好決算を受けて上昇した局面も見られたものの、FOMCや日銀金融政策決定会合を控えた様子見姿勢が広がり、軟調に推移しました。31日は日銀の金融政策維持が好感されたことや、円安進行を追い風に上昇しました。1日も小幅上昇となりました。前日の海外市場で半導体関連株が下落した流れを受けて日本の半導体関連株が下落した一方、自動車や食品、電気機器などの業種で良好な決算を発表した企業が上昇し、市場全体を押し上げました。

【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)	8月1日	40,799.60	▲1.58	▲656.63
	TOPIX		2,948.65	▲0.11	▲3.21
	NYダウ(米ドル)	7月31日	44,130.98	▲1.72	▲770.94
	S&P500		6,339.39	▲0.77	▲49.25
	ユーロ・ストックス50指数	7月31日	5,319.92	▲0.60	▲32.24
10年利回り国債	日本(%)	8月1日	1.56	—	▲0.05
	米国(%)	7月31日	4.37	—	▲0.01
	ドイツ(%)	7月31日	2.70	—	▲0.02
為替	ドル円(円/米ドル)	8月1日	150.79	2.29	3.37
	ユーロ円(円/ユーロ)		172.19	▲0.60	▲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

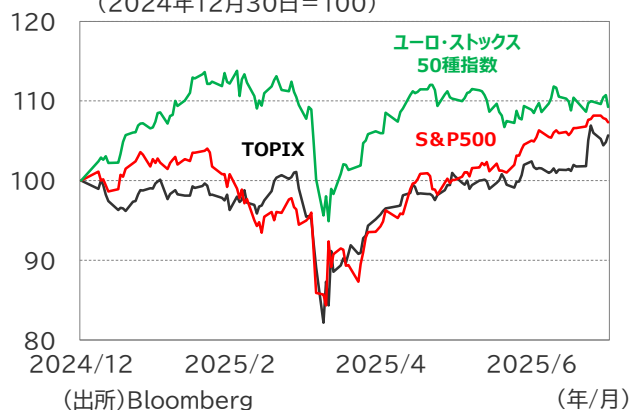
FRB:米連邦準備制度理事会、FOMC:米連邦公開市場委員会

ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

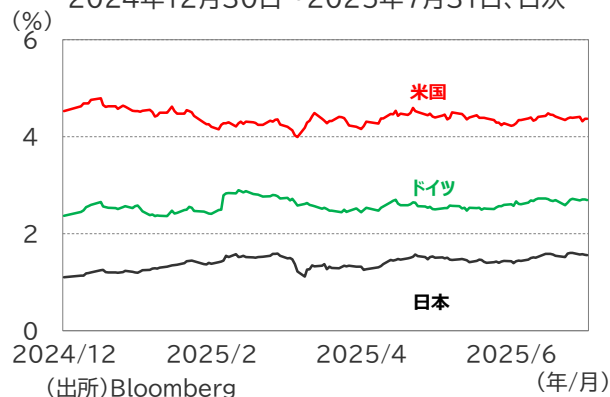
2024年12月30日~2025年7月31日
日次、現地通貨ベース

(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31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JOLTS求人数や日米金融政策決定会合に注目

- ・ 今週は、6月の米JOLTS求人数や日米金融政策決定会合に注目しました(図表4)。
- ・ 6月の米JOLTS求人数は、743.7万件(5月:771.2万件)と市場予想の750.0万件を下回りました(図表5)。求人数の減少は民間部門(前月差▲32.5万人)で見られており、とりわけ、教育・ヘルスケア(同▲25.5万人)やレジャー・ホスピタリティ(同▲26.4万人)で減少が目立ちました。6月の米雇用統計では、民間部門における雇用者数は大幅な減速が示されており、整合的な動きとなったと言えます。
- ・ FRBはFOMCを開催し、政策金利のFFレートの誘導目標を大方の市場予想通り、4.25%~4.50%で据え置くことを決定しました(図表6)。これに対し、ボウマンFRB副議長とウォラーFRB理事が反対票を投じました。2名が反対票を投じたことについて、パウエルFRB議長は「メンバーの大半は、目標を上回るインフレ率を踏まえ、適度な制約的政策を維持することが妥当であると判断した」と述べ、様子見姿勢を維持することが適切であるとの考えを改めて示しました。また、「9月の会合までに、2回分の雇用とインフレに関するデータが入手できる。9月について何も決定していない」とも述べ、9月会合での利下げ再開についてはデータ次第として明確なシグナルを出さなかった点も、市場ではタカ派的と受け止められました。
- ・ 日銀は金融政策決定会合を開催し、無担保コールレートの誘導目標を大方の市場予想通り、0.50%程度で据え置くことを決定しました(図表6)。同時に公表された「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)では、成長率と物価の見通しが上方修正されました。詳細については、レポート「[～日銀金融政策決定会合\(2025年7月\)～政策金利据え置き、日銀の慎重姿勢は変わらず](#)」をご覧ください。

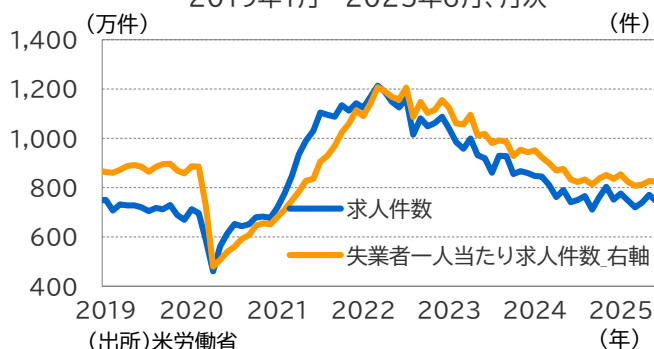
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
29日(火)	米国	6月JOLTS求人数	750.0万件	743.7件
30日(水)	米国	4-6月期実質GDP	前期比年率+2.6%	同+3.00%
		FFレートの上限(FOMC)	4.50%	4.50%
31日(木)	日本	6月鉱工業生産	前月比▲0.8%	同+1.7%
	米国	6月コアPCEデフレーター	前月比+0.3%	同+0.3%
	日本	無担保コールレート(金融政策決定会合)	0.50%	0.50%
8月1日(金)	米国	7月非農業部門雇用者数	前月差+10.4万人	
		7月失業率	4.2%	
		7月ISM製造業景況指数	49.5	

(出所)Bloomberg (注)1日10時時点のデータ

【図表5 JOLTS求人数の推移】

2019年1月~2025年6月、月次

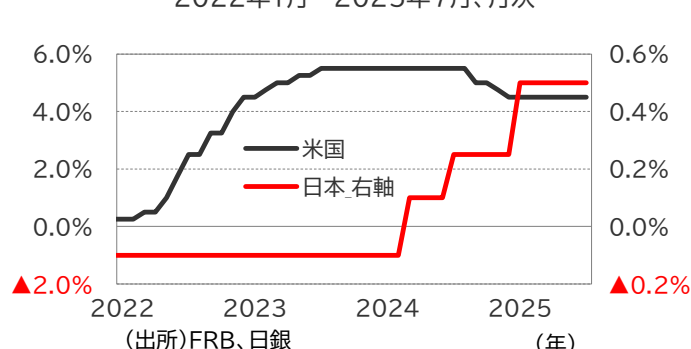


※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※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。

【図表6 日米政策金利の推移】

2022年1月~2025年7月、月次



(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：6月の毎月勤労統計に注目

- 来週は、6月の毎月勤労統計に注目しています(図表7)。
- 6月の毎月勤労統計では実質賃金が前年比▲0.8%と5月(同▲2.6%)からマイナス幅が大きく縮小することが予想されます。実質化に用いる消費者物価指数(持家の帰属家賃を除く総合)が5月の前年比+4.0%から6月に同+3.8%へ鈍化したことに加え、名目賃金(5月:前年比:+1.4%→6月:同+3.0%)の伸び拡大が見込まれることも実質賃金押し上げに寄与するとみられます。そこで、今回は名目賃金のうち、春闘の影響を確認する上で重要な一般労働者の所定内給与の動向に注目しています。5月の一般労働者の所定内給与(本系列)は、前年比+2.2%(4月:同+2.5%)と伸び悩む結果となりました(図表8)。なお、この報道等で目にする本系列は毎年1月に行う 調査対象事業所の部分入替えの影響などによりかく乱されることが多いため、日銀やエコノミストなどの専門家は前年同月と当月ともに調査対象となっている「共通事業所」の前年同月比データを重視しています。しかし、5月はこの共通事業所ベースでも前年比+2.4%と、4月の同+2.5%から伸びがやや鈍化しました。5月は春闘賃上げ率の反映により伸びが高まることが期待されていただけに(図表9)、やや物足りない結果となりました。
- 所定内給与の伸びが鈍い要因として、①春闘の結果が十分に反映されていないこと、②サンプル入れ替え、③中小企業の賃上げが鈍いことなどが考えられます。②は本系列ほどではないものの、共通事業所ベースでは途中で廃業した事業所を外しているため、かく乱要因となります。③については春闘の賃上げ率は労働組合を持つ企業を対象とした集計結果であり、組合を持たない中小企業は対象外となります。賃上げが昨年に比べ抑制されていれば、毎月勤労統計における所定内給与の伸びは低めに出ることになります。いずれの要因が所定内給与の伸び悩みにつながっているかを確認するためにも、6月の所定内給与の結果に注目しています。

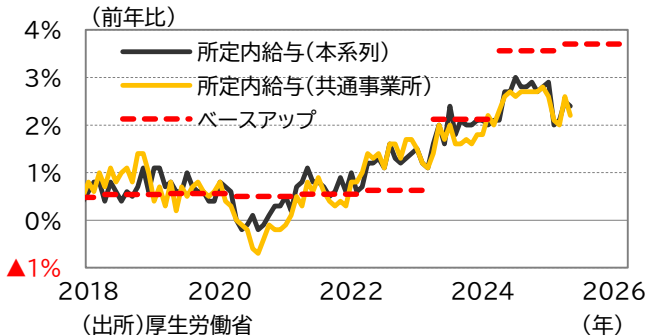
【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
5日(火)	米国	7月ISM非製造業景況指数	51.5	50.8
6日(水)	日本	6月現金給与総額(毎月勤労統計)	前年比+3.0%	同+1.4%
		6月実質賃金総額(毎月勤労統計)	前年比▲0.8%	同▲2.6%
7日(木)	中国	7月輸出(米ドル建てベース)	—	前年比+5.9%
	米国	新規失業保険申請件数	—	21.8万件
8日(金)	日本	7月現状判断DI(景気ウォッチャー調査)	45.6	45.0
		金融政策決定会合における主な意見(7月30、31日開催分)		

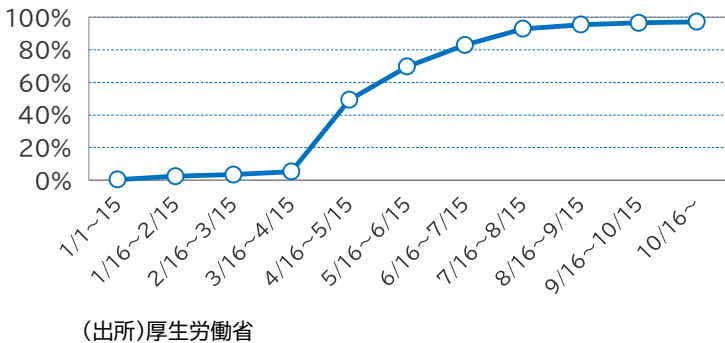
(出所)Bloomberg (注)1日10時時点のデータ

【図表8 所定内給与の推移】

2018年1月～2026年3月、月次



【図表9 改定後賃金の初回支給開始時期の企業割合(2024年)】



※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