

～TMAMマーケットウィークリー(2/2～6)～

Topic:米国はハイテク株安で下落、日本は衆院選への思惑で底堅い展開

- 2月2日～5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。週明け2日は、ISM製造業景況指数が予想を大きく上回ったことで米景気の底堅さが確認され、4営業日ぶりに反発しましたが、3～5日にかけては一転して下落する展開となりました。AI開発新興のアンソロピック社が新ツールを発表したことを契機に、AI(人工知能)がソフトウェアサービスを代替するとの懸念が広がったことに加え、半導体大手の決算が不況的な内容でAI関連銘柄の割高感が意識されたこと等からハイテク株が下落し、市場全体を押し下げました。
- 2月2日～6日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。2日は、衆院選で自民党が優勢との報道や高市首相の円安メリット発言を受けて上昇して始まりましたが、午後には米NASDAQ先物の下落を嫌気して反落しました。3日は一転して大幅反発となり、前日の米株高や円安進行に加え、衆院選での自民党大勝を見越した海外勢の買いが相場をけん引しました。4日は前日の急騰の反動や米国のハイテク株下落等を受けて、半導体株が売られましたが、押し目買いに支えられ小幅続伸しました。5日は再び米国のハイテク株安の影響で反落し、6日も大きく下落して始まったものの、週末に控える衆院選を意識した買いも入り、底堅い動きで週の取引を終えました。

【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)	2月6日	54,253.68	1.75	930.83
	TOPIX		3,699.00	3.72	132.68
	NYダウ(米ドル)	2月5日	48,908.72	0.03	16.25
	S&P500		6,798.40	▲2.03	▲140.63
	ユーロ・ストックス50指数	2月5日	5,925.70	▲0.37	▲22.11
利回り年国債	日本(%)	2月6日	2.24	—	▲0.01
	米国(%)	2月5日	4.18	—	▲0.06
	ドイツ(%)	2月5日	2.84	—	0.00
為替	ドル円(円/米ドル)	2月6日	156.82	2.06	3.16
	ユーロ円(円/ユーロ)		184.66	0.71	1.30

(出所)Bloomberg

(注)ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

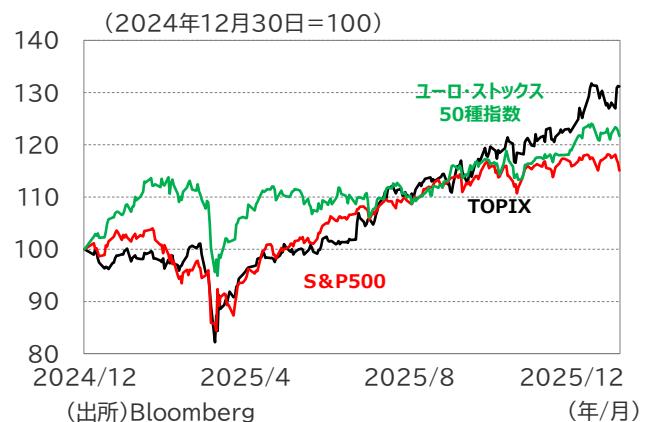
当レポートで使用している用語

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

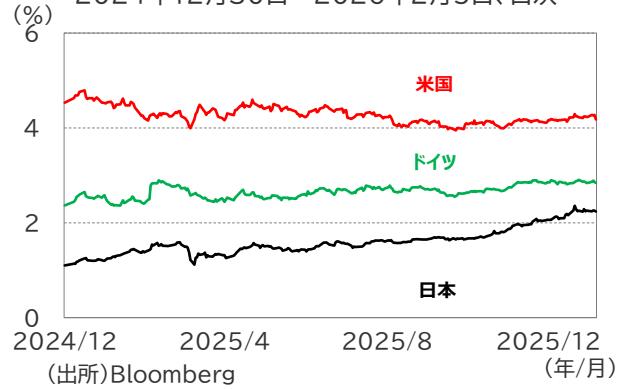
【図表2 株式市場の動向】

2024年12月30日～2026年2月5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～2026年2月5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:米国のISM景況指数や雇用関連指標に注目

- 今週は、ISM景況指数に加え、雇用統計を占う上でADP雇用統計やJOLTS求人数などに注目しました(図表4)。1月のISM景況指数は製造業が52.6、非製造業が53.8となり、いずれも市場予想を上回る結果となりました(図表5)。特に製造業では構成要素が軒並み上昇し、景況感の分岐点となる「50」を1年ぶりに回復しています。もっとも、企業のコメントによれば、グリーンランド領有を巡る関税措置などの新たな関税が発動される可能性を前に駆け込み需要が高まったとみられ、これがヘッドラインを押し上げた可能性があります。製造業活動が本格的な拡大局面に入ったと判断するには時期尚早であり、今後「50」を超える水準が定着するかが焦点となります。
- 1月のADP民間雇用者数は前月差+2.2万人となり、市場予想(同+4.5万人)、前回2025年12月(同+3.7万人)をともに下回りました(図表6)。業種別にみると、教育・医療が引き続き雇用増を牽引した一方で、専門・ビジネスサービスが大幅な減少となりました。情報通信や製造業での雇用減も続いており、これらの分野ではAI導入が採用抑制の一因となっている可能性があります。なお、政府閉鎖による影響で公表が遅れている雇用統計(11日公表)でも、非農業部門雇用者数は低水準ながらプラス圏を維持すると見込まれています(次頁図表8)。
- 2025年12月のJOLTS求人数は654.2万人と、市場予想(725万人)、前回11月(692.8万人)をともに下回りました(図表7)。前月比では3か月連続のマイナスとなり、労働需要の減退が続いています。一方、JOLTSに比べ振れの小さいIndeedの求人データは、10月を底に持ち直しの兆しを見せています。今後、Indeedに追随する形で、JOLTSの求人数減少に歯止めがかかるかが焦点となります。

【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
2月2日(月)	米国	1月ISM製造業景況指数	48.5	52.6
4日(水)	ユーロ圏	1月消費者物価指数(食料品、エネルギー、アルコール、タバコを除く)	前年比+2.3%	同+2.2%
		1月ISM非製造業景況指数	53.5	53.8
	米国	1月ADP民間雇用者数	前月差+4.5万人	同+2.2万人
5日(木)	ユーロ圏	12月小売売上高	前月比▲0.2%	同▲0.5%
		ECBファシリティ金利(ECB理事会)	2.00%	2.00%
	米国	12月JOLTS求人数	725万人	654.2万人
6日(金)	日本	増田銀審議委員講演		
	米国	2月ミシガン大学消費者信頼感指数	55.0	

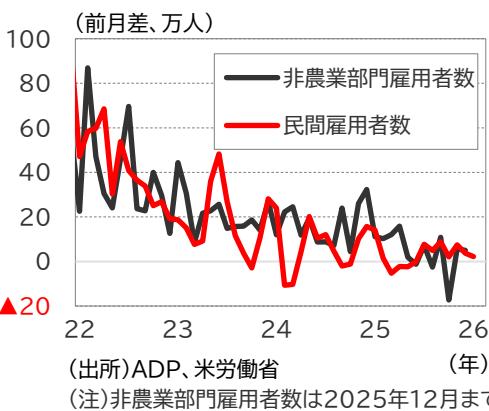
(出所)Bloomberg

(注)6日10時時点のデータ

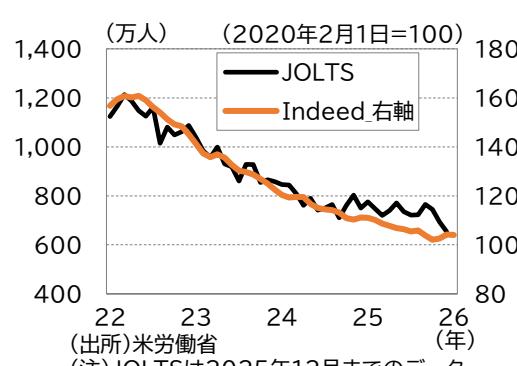
【図表5 ISM景況指数の推移】
2019年1月～2026年1月、月次



【図表6 雇用者数の推移】
2022年1月～2026年1月、月次



【図表7 求人数の推移】
2022年1月～2026年1月、月次



※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。

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標:米国的小売売上高やCPIに注目

- 来週は、政府機関閉鎖の影響で公表が先送りされていた2025年12月の米小売売上高や、1月の米消費者物価指数(CPI)に注目しています(図表8)。12月の小売売上高は前月比+0.4%(11月:同+0.6%)、変動の大きい業種を除いたコントロールグループは前月比+0.4%(11月:同+0.4%)と、ともに堅調な伸びが予想されており、個人消費の底堅さを裏付ける結果となりそうです。また、先行性を有するとされるシカゴ連銀の小売指数を確認すると、12月は前月比+0.6%と11月の同+0.5%から加速しています(図表9)。このように、個人消費は底堅さを維持している一方で、労働市場の減速に伴い可処分所得は伸び悩んでいます(図表10)。この背景には、株高などを背景とした資産効果が消費を継続的に押し上げていることが考えられます。
- 前回2025年12月のコアCPI(除く食品及びエネルギー)は前月比+0.2%と11月と同水準となりました(図表11)。11月は政府機関の一部閉鎖によるデータ回収の遅れなどから、下方バイアスがかかった可能性が指摘されていたものの、12月はその反動による加速も見られず、インフレの落ち着きを示す結果となりました。一方、今回公表予定の2026年1月のコアCPIは前月比+0.3%と加速することが予想されています。12月は関税の影響が懸念されたコア財が前月比0.0%にとどまった一方で、賃金に連動しやすいコアサービスは、労働市場が減速傾向にある中でも同+0.3%と11月(同+0.2%)から伸びを高めており、関税の影響が一部で顕在化した可能性もあります。1月のCPIでは、関税の影響やサービス価格の粘着性が確認されるかが注目されます。

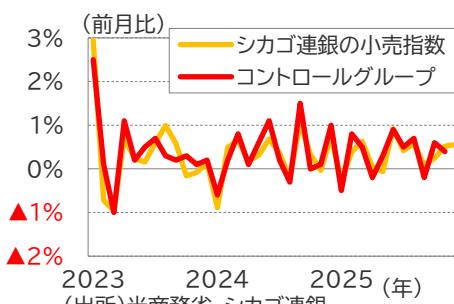
【図表8 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
9日(月)	日本	1月現状判断DI	49.0	48.6
		実質賃金総額	前年比+0.9%	同▲1.6%
10日(火)	米国	12月小売売上高	前月比+0.4%	同+0.6%
		12月小売売上高(コントロールグループ)	前月比+0.4%	同+0.4%
11日(水)	中国	1月消費者物価指数	前年比+0.3%	同+0.8%
	米国	1月非農業部門雇用者数	前月差+7.0万人	同+5.0万人
		1月失業率	4.4%	4.4%
12日(木)	日本	1月国内企業物価指数	前年比+2.3%	同+2.4%
13日(金)	米国	1月消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.3%	同+0.2%
			前年比+2.5%	同+2.6%

(出所)Bloomberg

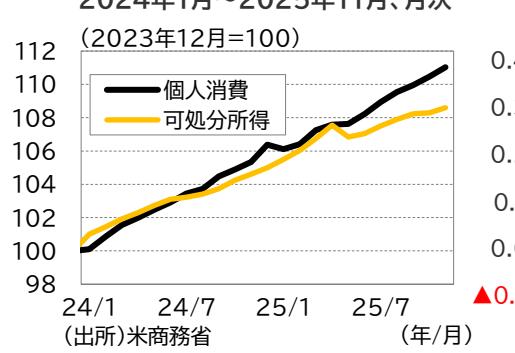
(注)6日10時時点のデータ

【図表9 小売関連指標の推移】
2023年1月～2025年12月、月次



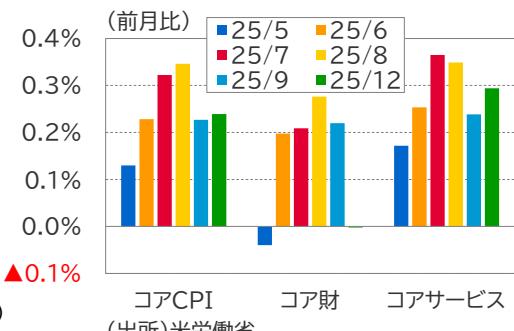
(出所)米商務省、シカゴ連銀
(注)コントロールグループは、自動車、建材、ガソリン、飲食を除いた小売売上高。
2025年11月までのデータ

【図表10 個人消費、所得の推移】
2024年1月～2025年11月、月次



(出所)米商務省
(注)コントロールグループは、自動車、建材、ガソリン、飲食を除いた小売売上高。
2025年11月までのデータ

【図表11 コアCPIの推移】
2025年5月～12月、月次



(出所)米労働省
(注)政府閉鎖の影響で2025年11月と10月の前月比データは未公表

*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