

～TMAMマーケットウィークリー(10/5～10/9)～

Topic:原油高・米金利上昇への警戒から、日米株式市場は一進一退

- 10月5日～10月8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。週明けは主要国による石油備蓄の協調放出で原油価格が下落し、米長期金利も低下したことで投資家心理が改善しました。AI関連を中心に大型ハイテク株に買いが広がり、6日には約2カ月ぶりに最高値を更新しました。しかし、7日は米長期金利が24年ぶりの高水準に上昇、原油高でインフレ懸念が再燃して反落しました。8日も米長期金利は低下したものの、原油価格の急騰と米オープンAIの売上不振報道でAI・半導体関連株が売られ、下落しました。
- 10月5日～9日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で小幅に上昇しました。5日は9月の米雇用統計が予想を下回りFRBの早期利上げ観測が後退したことを受けて、AI・半導体関連を中心に買いが広がりました。6日は米ハイテク株高や台湾株の最高値更新も追い風となり、日経平均株価は3カ月ぶりに7万円台を回復しました。7～8日は前日までの急ピッチな上昇の反動で利益確定売りが優勢となり続落しました。特に8日は米株安や米長期金利の上昇を受け、景気の先行き不透明感を警戒したことなどから売りが広がりました。9日も前日の米株安の流れを引き継ぎ下落して始まったものの、売り一巡後は上昇して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)	10月9日	69,030.92	1.06	721.46
	TOPIX		4,104.81	0.34	13.81
	NYダウ(米ドル)	10月8日	51,231.64	0.11	54.68
	S&P500		7,765.36	0.55	42.64
	ユーロ・ストックス50指数	10月8日	6,126.73	▲1.79	▲111.77
1 利 回 年 利 率	日本(%)	10月9日	3.02	—	▲0.07
	米国(%)	10月8日	5.23	—	▲0.04
	ドイツ(%)	10月8日	3.50	—	0.03
為 替	ドル円(円/米ドル)	10月9日	158.17	0.01	0.01
	ユーロ円(円/ユーロ)		177.39	▲0.17	▲0.30

(出所)Bloomberg

(注)ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

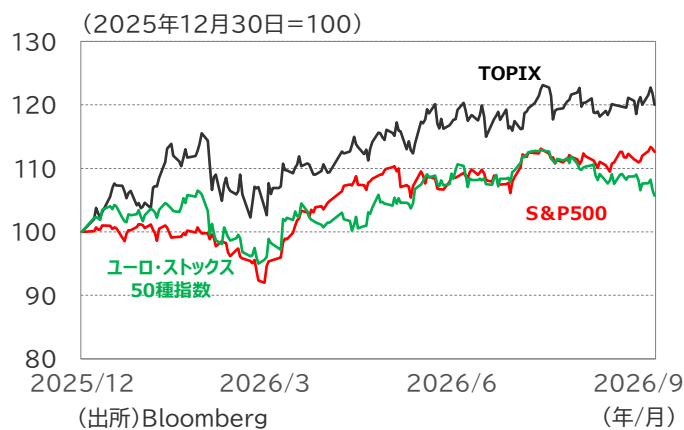
当レポートで使用している用語

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

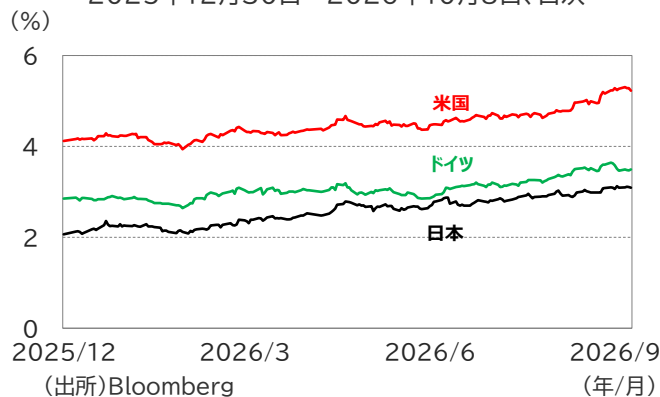
【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日～2026年10月8日
日次、現地通貨ベース



【図表3 長期金利の動向】

2025年12月30日～2026年10月8日、日次



※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。※記載の企業について、個別銘柄への投資を推奨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:米雇用統計やFRB高官発言に注目

- 9月の米国雇用統計では、非農業部門雇用者数(NFP)が前月差+2.9万人にとどまり、前月の結果(同+13.3万人)と市場予想(同+9.0万人)をともに大きく下回りました(図表4・5)。前月にNFPを押し上げた娯楽・宿泊業の反動や、地方自治体(教育部門)の新学期入りに伴う季節調整の歪みなど、一時的な押し上げ要因の剥落が雇用の減速要因となりました。一方で、AIデータセンター需要に支えられた建設業の堅調さや、製造業の底堅さは維持されています。その結果、単月では急減速したものの、6か月移動平均でみた雇用の増加ペースは7万人程度を維持しています。これは失業率の維持に必要なブレイクイーブン雇用者数(数万人程度)を幾分上回っており、需給バランスの取れた巡航速度を維持しているとみられます。なお、9月の失業率は4.2%へ上昇したものの、実質的な上昇幅は0.03%程度にとどまっています(図表6)。この動きは労働参加率の改善を伴っており、労働供給の回復を示すポジティブな上昇と評価できます。
- FRBのウォーシュ議長は5月の就任以降、市場とのコミュニケーションを抑制する方針からフォワードガイダンスの廃止を宣言し、声明文の簡略化を進めてきました。議長からの直接的な発信が減る中で、市場は他のFRB高官の発言に対して敏感に反応する傾向が強まっています。こうした中、10月に入りFRB副議長からは追加利上げに慎重な発言が相次いでいます。ジェファーソン副議長はデータの見極めが必要だとして、次の政策変更には「もう少し時間がかかる可能性がある」と指摘しました。また、ボウマン副議長も「現時点でさらに金利を急いで変更する必要性は感じられない」との見解を示しています。9月雇用統計の急減速も加わり、10月会合での利上げ見送りが濃厚視されるなか、利上げ時期や回数を見極める上で、FRB高官の発言に引き続き注目が必要です。

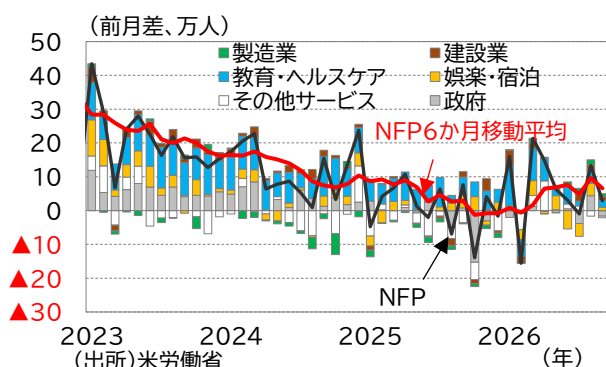
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
2日(金)	日本	9月東京都都区消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+2.3%	同+2.7%
	ユーロ圏	9月消費者物価指数	前年比+3.7%	同+3.8%
	米国	9月非農業部門雇用者数(NFP)	前月差+9.0万人	同+2.9万人
		9月失業率	4.1%	4.2%
5日(月)	米国	9月ISM非製造業景況指数	55.0	54.9
6日(火)	日本	植田日銀総裁の全国証券大会における挨拶		
7日(水)	日本	8月実質賃金総額(毎月勤労統計)	前年比+1.5%	同+1.5%
	米国	FOMC議事要旨(9/15、16開催分)		
8日(木)	日本	9月現状判断(景気ウォッチャー調査)	46.7	47.0
		日銀支店長会議における報告		

(出所)Bloomberg
(注)9日10時時点のデータ

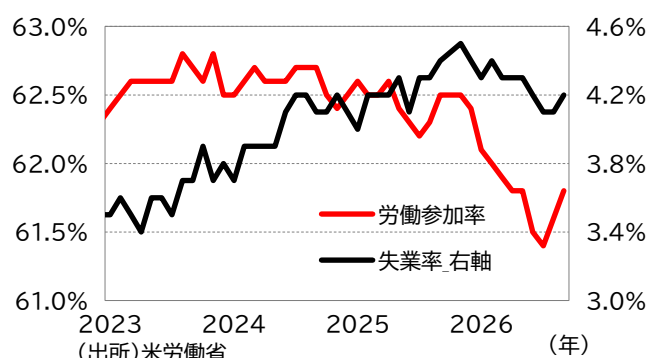
【図表5 NFPの推移】

2023年1月～2026年9月、月次



【図表6 労働参加率と失業率の推移】

2023年1月～2026年9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。

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標:家計の期待インフレ率や米国CPIに注目

- 来週は、生活意識に関するアンケート調査や米国の消費者物価指数(CPI)に注目しています(図表7)。日本銀行は9月の金融政策決定会合で、基調的な物価上昇率が目標の2%を上振れるリスクを抑制するため、政策金利を1.25%に引き上げました。日銀は今後もこうしたリスクを注視しながら利上げを継続する姿勢を示しています。なお、物価の先行きを測る上で重要な期待インフレ率を巡っては、日銀短観の9月調査で企業の期待インフレ率が高止まりしていることが確認されました(図表8)。また、日銀は家計側のマインドを測る指標として、生活意識に関するアンケート調査も重視しています。今回の調査には対象期間外である9月の原油価格高騰は反映されないものの、期待インフレ率の上昇傾向が続けば、日銀の更なる追加利上げを正当化する材料となり得ます。
- 9月の米消費者物価指数(食品及びエネルギーを除く、コアCPI)は、前月比+0.2%と伸びが鈍化する見込みです。8月には、関税の影響一巡に伴う財価格の落ち着きがみられた一方、AI関連需要によるインフレ圧力も確認されました(図表9・10)。これらの動きは9月も継続する見通しであるものの、8月のコアCPIを押し上げた携帯電話料金プラン変更という特殊要因は剥落するとみられます。こうした物価動向はFRBの金融政策判断の軸となります。FRBは9月にインフレ率を2%目標へ適時に回帰させるための利上げを決定したばかりです。ウォーシュ議長は「基調的なインフレ率が目標の2%へ明確に、かつ十分な速度で向かっている」ことの確認を重視しており、インフレの鈍化傾向そのものだけでなく、基調的なインフレ率の鈍化ペースが今後の焦点となります(図表10)。

【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

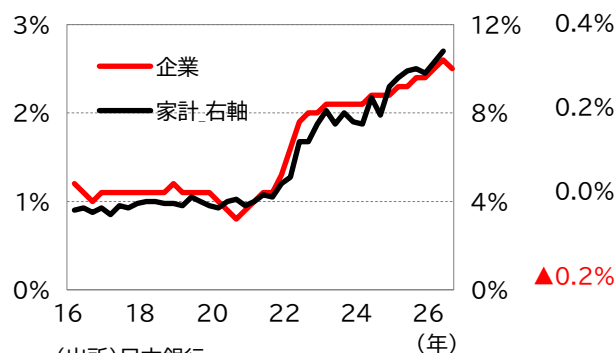
公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
13日(火)	日本	9月国内企業物価指数	前年比+7.6%	同+7.6%
		生活意識に関するアンケート調査(9月調査)		
14日(水)	中国	9月消費者物価指数	前年比+1.0%	同+0.8%
		9月生産者物価指数	前年比+4.3%	同+3.8%
	米国	9月消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.2%	同+0.3%
15日(木)	欧州	8月鉱工業生産	前月比+0.1%	同0.0%
	米国	9月小売売上高(コントロールグループ)	前月比+0.3%	同+1.2%
		9月生産者物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.3%	同+0.2%
16日(金)	日本	植田日銀総裁の全国信用組合大会における挨拶(内田日銀副総裁の代読)		
	米国	9月輸入物価指数	—	前年比+7.0%

(出所) Bloomberg

(注) 9日10時時点のデータ。コントロールグループは、自動車、ガソリン、建材、飲食サービスなど変動の大きい項目を除いた小売売上高

【図表8 期待インフレ率の推移】

2016年1月～2026年9月、四半期

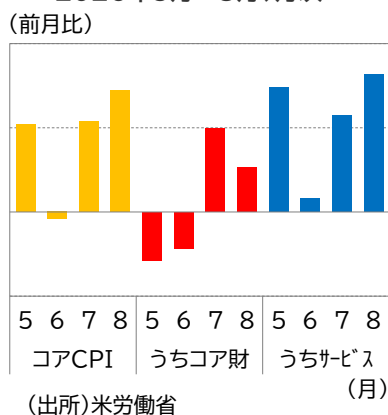


(出所) 日本銀行

(注) 家計の期待インフレ率(平均値)は2026年6月までのデータ

【図表9 コアCPI(前月比)】

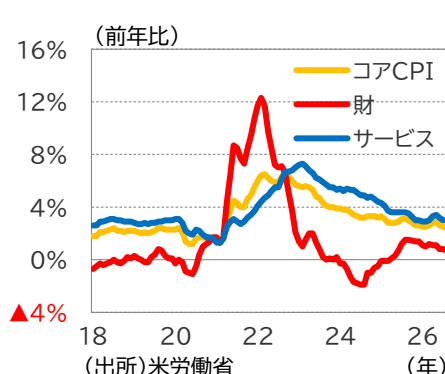
2026年5月～8月、月次



(出所) 米労働省

【図表10 コアCPI(前年比)】

2018年1月～2026年8月、月次



(出所) 米労働省

※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:一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会