TOKIO MARINE ASSET MGT

～TMAMマーケットウィークリー(11/2～11/6)～

Topic：米中間選挙で民主党が勝利、日米株式市場はAI・半導体関連株中心に下落

- 11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。2日はAI関連企業の巨額設備投資に対する収益性への懸念からAI・半導体関連株を中心に軟調な推移となりましたが、3～4日は米中間選挙を通過したことによる政治的不透明感の後退、米・イラン間の和平進展への期待による原油価格の急落などを好感し反発しました。なお、米中間選挙の地方選において、データセンター建設への慎重姿勢や、AIの規制を主張する民主党候補が複数の州知事選で当選したことから、AI・関連投資が減速するとの懸念が強まり、AI・半導体関連株は下落しました。5日もAI・半導体関連株が大幅安となったことで市場心理が悪化し、市場全体も大幅な下落となりました。2日～5日の業種別騰落率では、情報技術（IT）やエネルギーなどが下落した一方、不動産や消費関連業種などが上昇しました。
- 11月2日～6日の日本株式市場（TOPIX）は、前週末比で下落しました（3日は休場）。2日および4日はキオクシアの決算（2日発表）が嫌気され大幅安となったことに加え、米国AI・半導体関連株の下落が重石となり軟調な展開となりました。5日は、米中間選挙を通過したことなどからTOPIXは4営業日ぶりに反発したものの、日経平均株価は比重の大きいハイテク株の下落が響き4営業日続落となりました。6日は前日の米国株安を受けて、TOPIXおよび日経平均株価は大幅に下落しました。

【図表1　金融市場の動向】

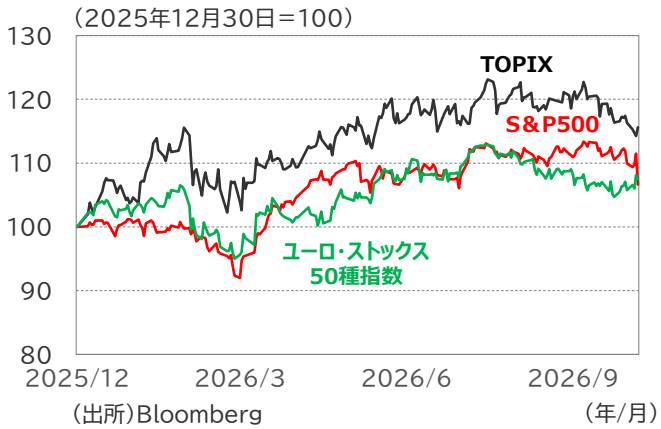
		直近値		前週末との比較	
				変化率(%)	変化幅
株価	日経平均株価(円)	11月6日	57,434.77	▲9.25	▲5,855.34
	TOPIX		3,707.99	▲6.48	▲257.08
	NYダウ(米ドル)	11月5日	51,523.06	▲0.48	▲247.25
	S&P500		7,353.73	▲2.99	▲226.34
	ユーロ・ストックス50指数	11月5日	6,231.54	1.63	100.23
10年国債利回り	日本(%)	11月6日	2.66	―	▲0.12
	米国(%)	11月5日	4.83	―	▲0.09
	ドイツ(%)	11月5日	3.24	―	▲0.08
為替	ドル円(円/米ドル)	11月6日	157.77	0.15	0.23
	ユーロ円(円/ユーロ)		177.03	0.44	0.77

(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】

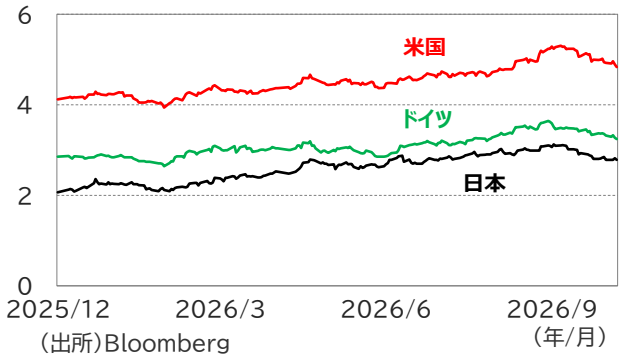
2025年12月30日～2026年11月5日
日次、現地通貨ベース



(出所)Bloomberg

【図表3　長期金利の動向】

(%)　2025年12月30日～2026年11月5日、日次



(出所)Bloomberg

※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：米国の雇用関連指標や中間選挙に注目

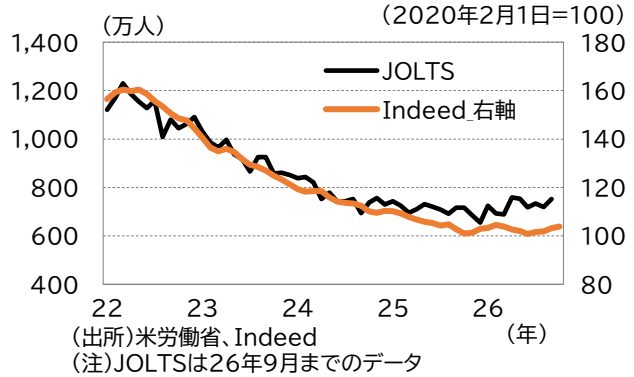
- 米国の直近の雇用関連指標からは、労働市場の底堅さが一連のデータで裏付けられています。まず、9月のJOLTS求人件数は、前月の719.0万人から幅広い業種で増加し、市場予想を上回る結果となりました（図表4・5）。さらに10月のIndeed求人動向を見ても、足元の求人需要が回復軌道にあることが示されています。こうした労働需要の底堅さを背景に、10月のADP民間雇用者数は前月差＋8.6万人と市場予想（同＋6.7万人）を上回り、増加基調を維持しました（図表6）。注目される10月の政府雇用統計においても、非農業部門雇用者数（NFP）は前月差＋7.0万人（9月：同＋2.9万人）への加速が見込まれています。
- 米中間選挙では、野党・民主党が上下両院の過半数を奪還する結果となりました。これにより、大統領を擁する共和党（政権与党）と議会多数派が異なる「ねじれ」が生じることが確実となっています。この体制下では、予算案など議会の承認を要する法案の成立が難航し、結果として、議会承認を必要としない大統領令などを通じた行政権限の行使が活発化する可能性があります。財政拡張的な与党の敗北により過度な財政悪化への懸念は後退したものの、今後は予算審議や債務上限問題を巡る不透明感が高まることが予想されます。一方、市場では中間選挙の結果がAIブームに与える影響にも注目が集まっています。地方選では、データセンター建設への慎重論やAI規制を掲げる民主党候補が複数の州知事選で勝利しており、州独自の規制による地域的な減速リスクには注意が必要です。ただし、連邦レベルではAI開発の推進姿勢が根強く、全国レベルのAI開発規制は阻止されると考えられます。

【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
11月3日（火）	米国	10月ISM製造業景況指数	54.5	55.5
		9月JOLTS求人件数	716.4万人	752.3万人
		中間選挙（投票日）		
4日（水）	ユーロ圏	10月HICP	前年比＋4.0%	同＋4.0%
	米国	10月民間雇用者数（ADP雇用統計）	前月差＋6.7万人	同＋8.6万人
		10月ISM非製造業景況指数	54.8	54.5
6日（金）	日本	9月実質賃金総額	前年比＋1.3%	同＋2.2%
	米国	10月非農業部門雇用者数	前月差＋7.0万人	
		10月失業率	4.2%	
		11月ミシガン大学消費者マインド	48.0	
7日（土）	日本	植田日銀総裁講演（IMF 2026 Michel Camdessus Central Banking Lecture）		

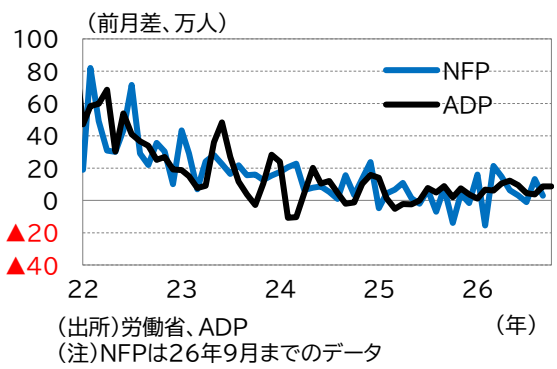
（出所）Bloomberg
（注）6日10時時点のデータ

【図表5　求人件数の推移】
2022年1月～2026年10月、月次



（出所）米労働省、Indeed
（注）JOLTSは26年9月までのデータ

【図表6　雇用者数の推移】
2022年1月～2026年10月、月次



（出所）労働省、ADP
（注）NFPは26年9月までのデータ

※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:米国のCPIや日銀の主な意見に注目

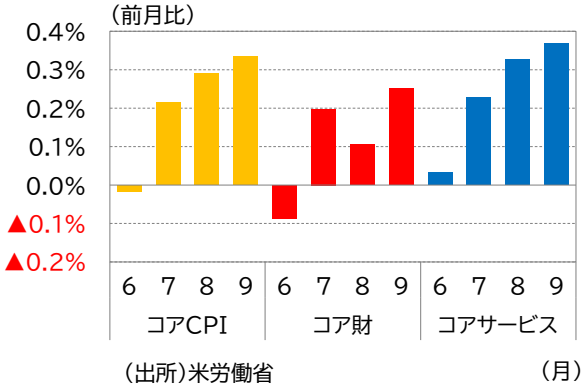
- 来週は、米国の消費者物価指数(CPI)や日銀の金融政策決定会合における主な意見(以下「主な意見」)に注目しています(図表7)。米国の消費者物価指数(除く食品及びエネルギー、以下「コアCPI」)は、10月に前月比＋0.2%(9月:同＋0.3%)と伸びが鈍化することが予想されています。9月は帰属家賃を中心としたサービス価格に加え、財のインフレも加速したことで、コアCPIは市場予想を上回りました(図表8)。10月は減速が見込まれているものの、ウォーシュ議長をはじめとするFRB高官らは、その減速ペースが不十分であると認識しているとみられます。9月のコアCPIは前年比では＋2.6%と、2%のインフレ目標を大きく上回って推移しています(図表9)。10月のFOMCでは利上げが見送られたものの、ウォーシュ議長はインフレ抑制姿勢を改めて強調しました。10月のデータで明確なインフレ減速が確認されなければ、「2%目標への迅速な回帰」を果たすべく、FRBは12月会合で追加利上げに踏み切る可能性が高まると予想しています。
- 日本銀行は10月の金融政策決定会合において、政策金利を1.25%で据え置くことを決定しました。9月の利上げ後も物価の上振れリスクは残るものの、経済・物価を巡る不確実性や金融環境の動向を慎重に見極めたい日銀の姿勢が背景にあります。今回の会合では利上げは見送られたものの金融環境は引き続き緩和的であり、植田総裁も会見で、経済・物価の見通しが合致していけば今後も利上げを継続する姿勢を改めて示しました。同時に公表された「展望レポート」では、基調的な物価上昇率が目標の2%近傍に到達したとの認識のもと、その定着度合いを確認していくフェーズへの移行が示されています。一方、利上げの最終到達点(ターミナルレート)となる中立金利を見極める上では、今後の金融環境の変化が重要な判断材料になるとみられます。市場関係者の間で次回の追加利上げが12月に実施されるとの見方が広がる中、来週公表される「主な意見」では、会合出席者の間で物価の上振れリスクや足元の金融環境についてどのような見解が交わされていたのかに注目しています。

【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
9日(月)	中国	10月消費者物価指数	前年比＋0.8%	同＋0.9%
10日(火)	日本	10月現状判断(景気ウォッチャー調査)		47.0
		金融政策決定会合における主な意見(10月29、30日開催分)		
	米国	10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%
12日(木)	日本	10月国内企業物価指数	前年比＋6.5%	同＋6.8%
13日(金)	ユーロ圏	7-9月期GDP成長率(2次)	前期比＋0.4%	同＋0.4%(1次)
	米国	10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＋0.7%

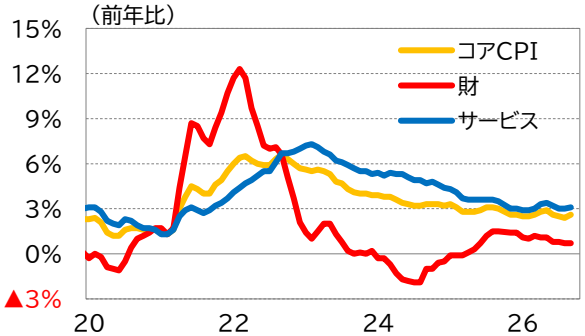
(出所)Bloomberg
(注)6日10時時点のデータ

【図表8　コアCPI(前月比)】
2026年6月～9月、月次



(出所)米労働省

【図表9　コアCPI(前年比)】
2020年1月～2026年9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