

~TMAMマーケットウィークリー(4/13~4/17)~

Topic: 停戦協議進展への期待が広がり、株式市場のリスクオン姿勢強まる

- 4月13日~4月16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13日は、週末に行われた米国とイランの停戦協議が合意に至らず、朝方は下落して始まりましたが、その後、トランプ大統領が「イランは合意を強く望んでいる」との見方を示すと、中東情勢を巡る不確実性が後退し、切り返して上昇しました。その後も14~16日にかけて、協議再開の可能性や停戦延長、イスラエルとレバノンの停戦合意等のポジティブな報道が相次ぎ、市場に楽観ムードが広がるなか、これまで調整していたハイテク株を中心に大きく上昇しました。上昇に乗り遅れまいとする買いも市場に弾みをつけ、米国株式市場は4営業日連続で上昇し、最高値を更新して週の取引を終えました。
- 4月13日~4月17日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。13日は、週末の米国とイランの停戦協議が物別れに終わり、中東情勢の長期化懸念が広がったことから下落したものの、14~16日にかけては、停戦協議進展への期待により米国株式市場が上昇したことを受けて、日本株式市場も上昇しました。しかし、17日は、今週に入り急ピッチで上昇していたこともあり、利益確定の売りが先行し、下落する展開となりました。

【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)	4月17日	58,475.90	2.73	1,551.79
	TOPIX		3,760.81	0.56	20.96
	NYダウ(米ドル)	4月16日	48,578.72	1.38	662.15
	S&P500		7,041.28	3.29	224.39
	ユーロ・ストックス50指数		5,933.28	0.12	7.17
1 利 回 年 利 率	日本(%)	4月17日	2.43	-	▲0.01
	米国(%)	4月16日	4.31	-	▲0.01
	ドイツ(%)	4月16日	3.03	-	▲0.03
為 替	ドル円(円/米ドル)	4月17日	159.42	0.08	0.12
	ユーロ円(円/ユーロ)		187.75	0.85	1.59

(出所)Bloomberg

(注)ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

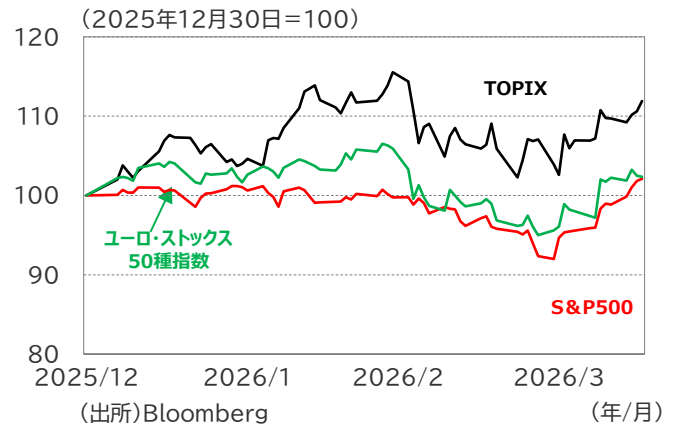
当レポートで使用している用語

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

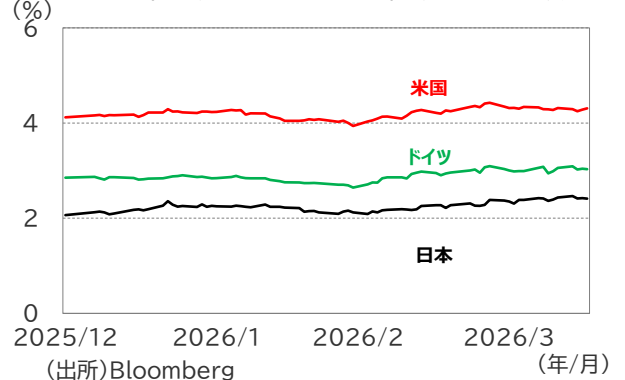
【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日~2026年4月16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4月16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。

※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。

今週の主要な経済指標: 植田日銀総裁による信託大会での挨拶やIMFの世界経済見通しに注目

- 今週は、植田日銀総裁による信託大会での挨拶や、IMFの世界経済見通しに注目しました(図表4)。信託大会では4月27、28日の金融政策決定会合を前に重要な発信機会となりました(当日は氷見野日銀副総裁が代読)。経済・物価の見通しと現状評価については3月会合から据え置かれた一方、中東情勢の緊迫化に伴うリスク認識に変化が見られました。景気への影響について、従来の「原油価格上昇による交易条件の悪化を通じた景気下押し」に加え、「サプライチェーンを通じた企業の生産活動への下押し」という供給制約のリスクが並列して挙げられ、景気下押しへの警戒感が強まったと言えます。物価面では、3月会合後の記者会見と同様、基調的な物価上昇率に対する上下双方のリスクが指摘されたものの、相対的に景気の下振れリスクが重く受け止められたことで、市場では4月利上げの織り込み度合いが、挨拶前の6割程度から3割程度へ大幅に低下しました。
- IMFは世界経済見通しを公表し、2026年の世界の実質GDP成長率を+3.1%と前回1月時点の見通し(+3.3%)から下方修正しました(図表6)。これは中東情勢の緊迫化を反映したもので、紛争の期間と範囲が限定的なものにとどまることを前提としています。一方、IMFは紛争の長期化や拡大、地政学的分断の悪化、AI主導の生産性を取り巻く期待の見直しなど、見通しは下振れ方向に傾いているとしました。こうした状況下で、IMFは各国の中央銀行に対し、原油高でもインフレ期待が安定していれば静観すべきと提言しました。日銀も3月の金融政策決定会合で、原油価格上昇が予想物価上昇率、基調物価上昇率に与える影響を注視する姿勢を堅持しており、FRBはエネルギー価格の高騰を一時的なものとして無視すべきかはインフレ期待が安定しているか次第としています。今後の金融政策運営において、インフレ期待が安定的に推移するかが極めて重要な判断指標となっています。

【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
13日(月)	日本	植田日銀総裁による信託大会での挨拶		
14日(火)	米国	3月卸売物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.4%	同+0.1%
	世界	IMF世界経済見通し		
15日(水)	ユーロ圏	2月鉱工業生産	前月比0.3%	同0.4%
	米国	3月輸入物価指数	前月比+2.3%	同+0.8%
		ベージュブック(地区連銀経済報告)		
16日(木)	中国	1-3月期実質GDP	前年比+4.8%	同+5.0%
	米国	3月鉱工業生産	前月比+0.1%	同▲0.5%

(出所)Bloomberg
(注)17日10時時点のデータ

【図表5 信託大会における挨拶(抜粋)】

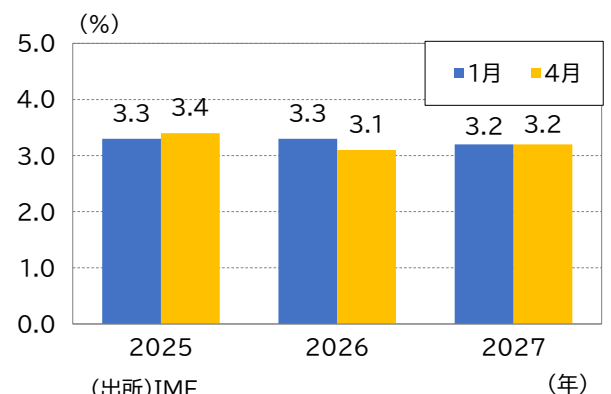
- 原油価格の上昇は、交易条件の悪化を通じて景気を下押しする要因となる
- 中東情勢の緊迫が長期化すればサプライチェーンへの影響を通じ企業の生産活動に下押し圧力
- 原油価格の上昇は、基調的な物価上昇率に対し、上下双方向に作用する可能性。景気に下押し圧力がかかり、需給ギャップが悪化すれば、下押しする可能性。一方、原油価格の上昇が、人々の中長期の予想物価上昇率の上昇につながれば、基調的な物価上昇率の押し上げに作用
- ここ数年、企業の賃金・価格設定行動が積極化しているなかであって、こうした物価上昇のメカニズムが過去に比べて強まっている可能性があることにも留意が必要

(出所)日本銀行公表資料をもとに作成

※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 世界経済見通しの変化】



(出所)IMF

(年)

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：米小売売上高や全国消費者物価指数に注目

- 来週は、3月の米小売売上高や全国消費者物価指数に注目しています(図表7)。前回2月の小売売上高は前月比+0.6%(1月:同▲0.1%)と大幅な増加に転じ、変動の激しい項目を除いたコントロールグループも前月比+0.5%(1月:同+0.2%)と堅調に推移しました(図表8)。3月の小売売上高は前月比+1.3%と、2月からさらに伸びが加速することが予想されています。この予想に基づき実質ベースの数値を試算すると、前月比+1.3%と高い伸びを示すものの、1月(前月比▲0.8%)や2月(同▲1.7%)の落ち込みを補うには至らず、依然として低調な推移が続く見込みです。これまで米国の消費は、関税率引き上げによるコスト増に伴う物価高が低中所得者層の重石となる一方で、株高による資産効果を楽しむ高所得者層が、これまで消費全体を支えてきました。しかし、貯蓄率が低水準である現状を踏まえると、高所得者層もさらに消費性向を高めることは困難な状況にあると考えられ、今後の消費は所得の伸びに見合った緩やかな拡大ペースへと収束していくものとみられます(図表9)。
- 3月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品、以下コアCPI)は、前年比+1.8%と2月の同+1.6%から伸び率が加速することが予想されています。(図表7)。前年の価格高騰が一巡したことによるベース効果から、食料品価格の上昇率鈍化は下押し要因となる一方、中東情勢の緊迫化に伴う原油価格高騰がガソリン・灯油価格を押し上げ、コアCPIは全体として伸び率が加速するとみられます。もっとも、3月下旬からは政府が実施した緊急的な激変緩和措置により、ガソリン価格が全国平均170円程度に抑制されているため、コアCPIの大幅な上振れは回避される公算が大きいと考えられます。

【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

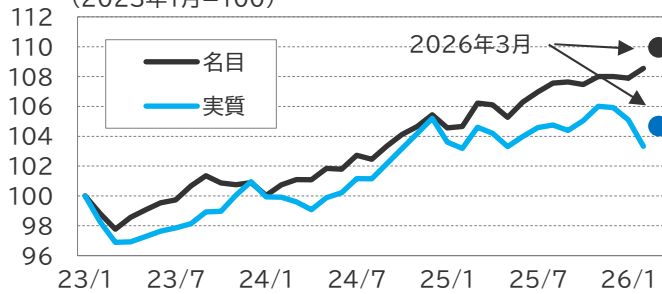
公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
20日(月)	中国	1年物LPR(ローンプライムレート)	3.00%	3.00%
21日(火)	ユーロ圏	4月ZEW景気期待指数	—	▲8.5
	米国	3月小売売上高	前月比+1.3%	同+0.6%
		3月小売売上高(コントロールグループ)	前月比+0.2%	同+0.5%
22日(水)	日本	3月貿易収支	1兆676億円	443億円
23日(木)	ユーロ圏	4月総合PMI	—	50.7
	米国	4月総合PMI	—	50.3
24日(金)	日本	3月全国消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+1.8%	同+1.6%
	米国	4月ミシガン大学消費者マインド(確報値)	48.3	47.6

(出所)Bloomberg
(注)17日10時時点のデータ

【図表8 小売売上高の推移】

2023年1月～2026年3月、月次

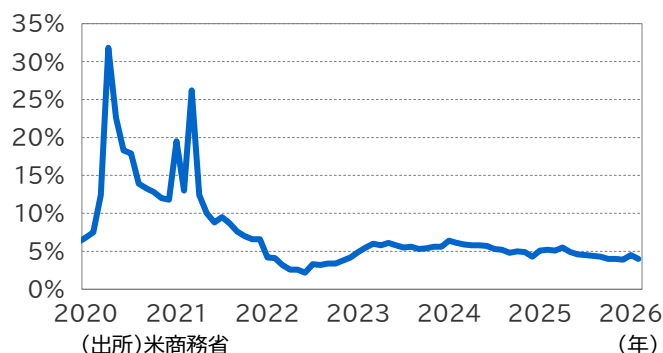
(2023年1月=100)



(出所)米商務省、米労働省
(注)2026年3月の実質値は名目の予想値をCPIにより実質化したもの

【図表9 貯蓄率の推移】

2020年1月～2026年2月、月次



(出所)米商務省

※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