

~TMAMマーケットウィークリー(8/31~9/4)~

Topic: 中東情勢と日米金利動向をにらむ展開が継続

- 8月31日~9月3日の米国株式市場(S&P500種指数)は、前週末比で小幅に上昇しました。週前半は2日連続の下落となりました。週末に発生した米軍のイラン攻撃で中東情勢が緊迫化したことを受け、原油価格が急騰し、インフレ懸念が再燃したことに加え、ジャクソンホール会議でウォーシュFRB議長がタカ派的な発言を行い、9月の利上げ観測が高まったことが市場の重しとなりました。一方、週後半は売られ過ぎた銘柄の買い戻しやAI関連株の上昇が相場を支えました。3日はウォラーFRB理事のハト派発言で利上げ観測が後退し、長期金利が低下したことも追い風となり、反発して週を終えました。
- 8月31日~9月4日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で下落しました。週初より2日連続で上昇し、8月20日から9営業日連続で続伸しました。ウォーシュFRB議長のタカ派発言や日米金利上昇により、AI・半導体株には売り圧力がかかったものの、電力・商社・銀行などバリュー株への資金シフトが市場を下支えました。しかし2日は、米軍のイラン攻撃によりインフレ懸念が再燃したことに加え、国内長期金利も約30年ぶりに3%台へ上昇したことでリスク回避姿勢が強まり、全面安となって連騰が途切れました。3日は前日の米株高を受けた自律反発狙いの買いに加え、バリュー株への物色が入り、反発しましたが、4日はAI・半導体株へ買いが入る一方、前日に上昇した商社株が下落し、横ばいとなりました。

【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)	9月4日	65,020.94	▲2.09	▲1,384.62
	TOPIX		4,103.23	▲1.05	▲43.48
	NYダウ(米ドル)	9月3日	53,686.11	0.24	126.12
	S&P500		7,747.71	0.47	35.95
	ユーロ・ストックス50指数	9月3日	6,382.59	▲1.59	▲103.08
1 利 0 年 回 り 国 債	日本(%)	9月4日	2.92	—	▲0.01
	米国(%)	9月3日	4.77	—	0.05
	ドイツ(%)	9月3日	3.34	—	0.06
為 替	ドル円(円/米ドル)	9月4日	155.68	▲2.33	▲3.72
	ユーロ円(円/ユーロ)		181.07	▲2.49	▲4.63

(出所) Bloomberg

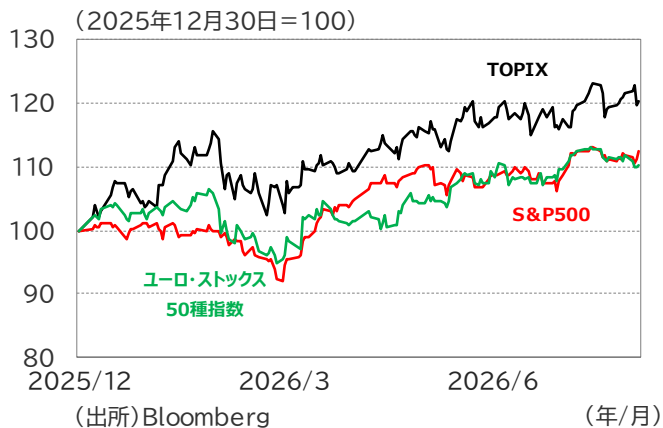
(注) ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

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

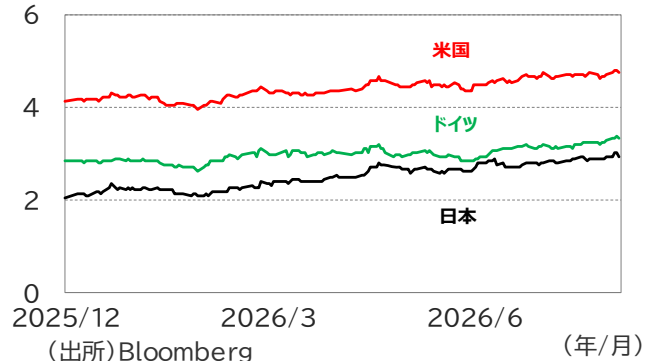
ECB: 欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日~2026年9月3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9月3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：米雇用関連指標やG20後の植田総裁の会見に注目

- 米国の7月JOLTS求人数は727.1万人と6月から増加したものの、市場予想をやや下回りました(図表4・5)。JOLTSの求人数は足元で底入れし、低水準ながら安定推移の兆しを見せつつあります。また、振れの小さいIndeedの求人データは、6月まで減少が続いた後に7・8月は増加に転じています。一方、8月のADP雇用統計では民間雇用者数が前月差+3.8万人と市場予想、7月をともに下回り、雇用の鈍化傾向が改めて示されました(図表6)。ただし、求人数が下げ止まり小幅に回復傾向にあることから、今後雇用の大幅な減速は回避される見込みです。FRBによる最新の推計では、失業率を一定に保つために必要な「ブレイクイーブン雇用者数」はほぼゼロであることから、雇用者数が低空飛行であっても労働市場の均衡状態は維持されていると考えられます。
- 米国アッシュビルで開催されたG20財務相・中央銀行総裁会議に参加した片山財務大臣と日銀の植田総裁は、2日に合同記者会見を行いました。9月17、18日の金融政策決定会合を前に、日銀執行部(総裁、副総裁)にとって最後の公の場となる本会見では、9月会合での利上げや今後の政策運営の見通しへの程度踏み込むかが注目されました。会見では、植田総裁は9月会合を含む「毎回の決定会合において(利上げを)判断する」と述べ、早期利上げの可能性を否定しませんでした。これに先立つ8月30日にはベッセント米財務長官との会談が行われており、ベッセント財務長官は円安による日本のインフレへの懸念を示しつつ、日本が金融政策上の措置を講じることへの強い支持を表明したことで、日銀への事実上の利上げ圧力が意識される格好となりました。

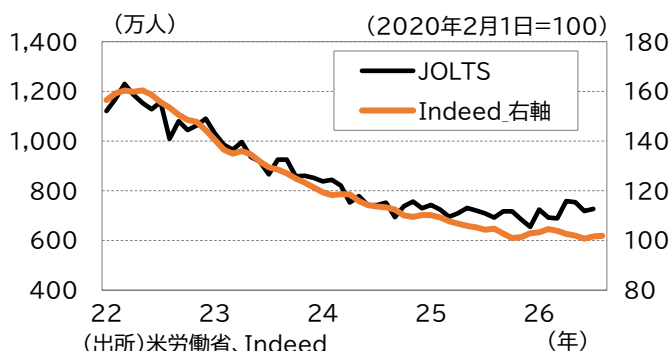
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
8月31日(月)	中国	8月総合PMI	—	49.5
9月1日(火)	日本	4-6月期法人企業統計		
	ユーロ圏	8月消費者価格指数	前年比+3.3%	同+3.3%
	米国	8月ISM製造業景況指数	55.2	54.6
		7月JOLTS求人数	731.3万人	727.1万人
2日(水)	日本	高田日銀審議委員講演		
	米国	8月ADP雇用統計	前月差+4.7万人	同+3.8万人
	日本	G20後の片山財務大臣・植田日銀総裁による合同記者会見		
3日(木)	米国	8月ISM非製造業景況指数	54.1	55.4
4日(金)	米国	8月非農業部門雇用者数	前月差+5.5万人	
		8月失業率	4.1%	

(出所)Bloomberg
(注)4日10時時点のデータ

【図表5 求人数の推移】

2022年1月～2026年8月、月次



【図表6 ADP民間雇用者数の推移】

2022年1月～2026年8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: ECB理事会や米国のCPIに注目

- 来週は、ECB理事会や米国の消費者物価(以下CPI)に注目しています(図表7)。ECBは9月の理事会で、預金ファシリティ金利を0.25%引き上げることが予想されています。6月の利上げ後も家計のインフレ期待は高止まりしており、8月のHICP(消費者物価指数)は前年比+3.3%と再加速し(図表8)、依然として根強いインフレ圧力が示されました(図表9)。中東情勢の再激化に伴う供給ショックへの懸念も燦る中、複数のECB高官からはインフレの上振れリスクに対するタカ派的な警戒発言が相次いでいます。ECBは今回の利上げで物価の二次的波及を未然に防ぎ、その後インフレの収束傾向が明確になれば、政策金利を中立水準とされる2%へ引き下げていくと考えられます。
- 米国の8月の消費者物価指数(除く食品及びエネルギー、以下コアCPI)は前月比+0.2%と7月と同水準の伸びが予想されています。7月は中古車やPC等の上昇により財価格が上昇したものの、サービス価格には5月以降落ち着きが見られており、コアCPI全体ではインフレ鎮静化の動きが継続していることが示されました(図表9)。足元での原油価格の再上昇は懸念材料となる一方、労働指標の軟化も確認されています。こうした状況下、8月のコアCPIでインフレ鈍化の基調が改めて確認されれば、一部のFOMCメンバーが指摘するように(図表10)、FRBにとっては現在の政策金利水準を維持し、慎重に見極める姿勢を正当化する材料になると考えられます。もっとも、先日のジャクソンホール会議では、ウォーシュ議長が「基調インフレ改善の確信が得られなければ、我々にはやるべき仕事(利上げ)がある」とタカ派姿勢を明示しました。コアCPIは鈍化が見込まれるものの、今後インフレ率が上振れた場合には、ウォーシュ議長の指摘通りFRBが追加利上げに踏み切るシナリオにも相応の警戒が必要です。

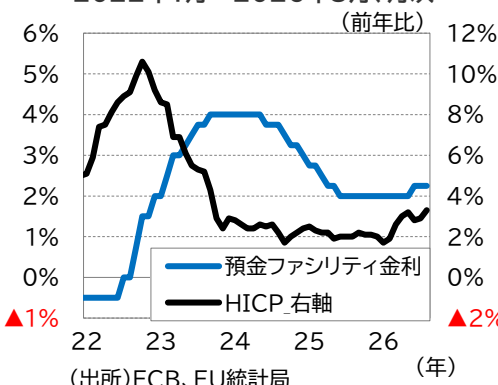
【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
8日(火)	日本	7月実質賃金総額	前年比+1.8%	同+1.6%
		4-6月期実質GDP成長率(2次速報)	前期比年率+1.8%	同+1.1%(1次速報)
9日(水)	中国	8月消費者物価指数	前年比+0.9%	同+0.5%
10日(木)	日本	増田銀審議委員講演		
	欧州	預金ファシリティレート(ECB理事会)	2.50%	2.25%
	米国	8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%
11日(金)	日本	8月国内企業物価指数	前年比+7.4%	同+7.2%
	米国	8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+0.2%
		9月ミシガン大学消費者マインド	51.0	51.7

(出所)Bloomberg
(注)4日10時時点のデータ

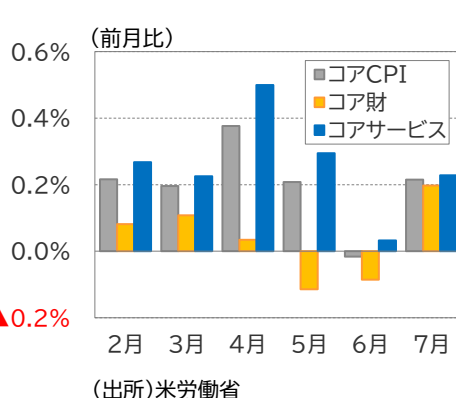
【図表8 預金ファシリティ金利とHICP】

2022年1月~2026年8月、月次



【図表9 コアCPI】

2026年2月~7月、月次



【図表10 FOMCメンバーの発言】

ウォーシュ議長(8/28)
基調インフレ率が目標に向かって明確かつ十分な速度で進んでいると確信できなければならない。そうでなければ、われわれにはやるべきことがある
バー理事(9/1)
インフレ率が2%とする目標に向けて鈍化しているとの確信がある程度得られれば、現在の政策スタンスの見極めに、もう少し時間をかけることができる
ウィリアムズNY連銀総裁(9/2)
様子見の必要がある。様々な情報を確認しなくてはならない。期待インフレは安定している
ウォーラー理事(9/3)
インフレ率が2%目標に向けて進展し続けていると確認できれば、政策金利を据え置くことを支持する
(出所)各種報道をもとに作成 (注)括弧内は発言日

※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