

～TMAMマーケットウィークリー(5/11～5/15)～

Topic:インフレ懸念を上回るAI成長期待、米国株式は最高値を更新

- 5月11日～5月14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。11日は前週にAI・半導体関連株主導で上昇した流れを引き継ぎ堅調に推移したものの、12日は原油価格の上昇や、4月の米消費者物価指数(CPI)が高い伸びを示したことでインフレへの警戒感が強まったことに加え、AI・半導体関連株の利益確定売りが広がったことなどから下落しました。13日は、前日のCPIに続き4月の米卸売物価指数(PPI)が高い伸びを示し、FRBが高金利を維持するとの見方が強まったものの、AI・半導体関連株を中心とした上昇の勢いが勝り上昇。14日は米中首脳会談の動向が注視されるなか、シスコシステムズの良い決算発表を受けて、市場のテクノロジー関連株へのセンチメントが一層改善したことなどが好感され堅調に推移し、S&P500種指数は最高値を更新しました。
- 5月11日～5月15日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。11日～12日は、AI・半導体関連株が利益確定売りに押された一方、銀行株などが堅調に推移しTOPIXは底堅く推移しました。13日も企業業績への期待感からTOPIXは続伸しました。14日にはAI関連銘柄の主力と目されるフジクラが、原材料の調達懸念などを要因に2027年3月期決算の減益見通しを発表し急落したことで、他の銘柄にも売り圧力が強まり下落し、15日には長期金利(日本10年国債)が29年ぶりとなる2.7%に達したことなどを背景に下落しました。週間ではTOPIXは上昇した一方、AI・半導体関連の値がさ株の影響の大きい日経平均株価は下落となりました。

【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)	5月15日	61,409.29	▲2.08	▲1,304.36
	TOPIX		3,863.97	0.90	34.49
	NYダウ(米ドル)	5月14日	50,063.46	0.92	454.30
	S&P500		7,501.24	1.38	102.31
	ユーロ・ストックス50指数	5月14日	5,934.96	0.40	23.43
1 利 0 年 回 り 国 債	日本(%)	5月15日	2.71	—	0.23
	米国(%)	5月14日	4.48	—	0.13
	ドイツ(%)	5月14日	3.04	—	0.04
為 替	ドル円(円/米ドル)	5月15日	158.56	0.96	1.51
	ユーロ円(円/ユーロ)		184.75	0.31	0.58

(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

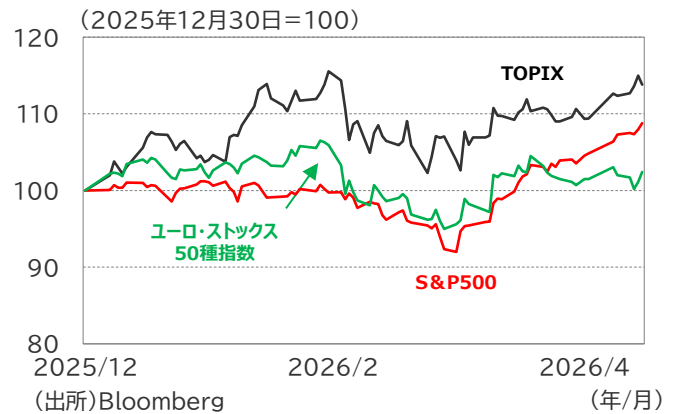
FRB:米連邦準備制度理事会、FOMC:米連邦公開市場委員会

ECB:欧州中央銀行

※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。

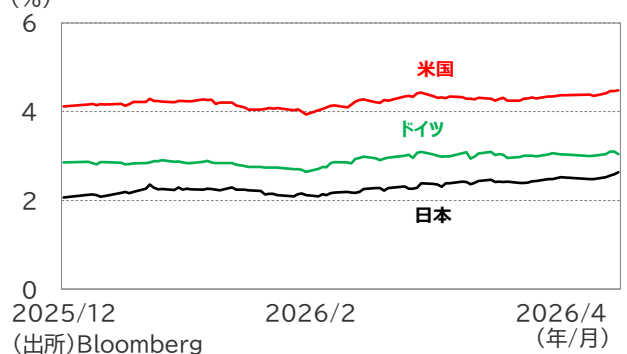
【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日～2026年5月14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5月14日、日次



今週の主要な経済指標:米国の雇用統計やCPIに注目

- 今週は、米国の雇用統計や消費者物価指数(以下、CPI)に注目しました(図表4)。4月の雇用統計では非農業部門雇用者数が前月差+11.5万人と市場予想(同+6.5万人)を上回りました(図表5)。医療従事者のストライキ解消等の一時的要因で急増した3月(同+17.8万人)からは減速したものの、単月の振れを均せば雇用の回復傾向が確認できます。4月はこれまで雇用増を牽引してきた医療・教育だけでなく、建設や小売、運輸・倉庫など景気循環的な業種でも雇用者数が増加し、労働市場の底堅さが示されました。一方で、移民減少等に伴い、失業率の維持に必要な「ブレイクイーブン雇用者数」は数万人程度へ低下しているとの推計もあります。雇用の増加ペースを6か月移動平均でみれば+5万人程度であり、失業率もここ数か月安定推移していることを踏まえれば、雇用の基調的な増加ペースは「ブレイクイーブン雇用者数」並みであると言えます。
- 米国の4月のCPIは前月比+0.6%と3月(同+0.9%)からは鈍化しつつも高い伸びが続き、中東情勢の緊迫化に伴うエネルギー価格の上昇が全体を押し上げました(図表6)。食品及びエネルギーを除いたコアCPIについては前月比+0.4%となり、3月(同+0.2%)および市場予想(同+0.3%)をともに上回りました。コアCPIの押し上げ要因となったのはコアサービスであり、特に原油高の影響を受けやすい航空運賃や家賃が高い伸びを示しました。もっとも、家賃については2025年10月の政府閉鎖に伴う統計上の歪みが影響しているとみられ、4月のコアCPIは実態よりも強い数字となっている点には注意が必要です。

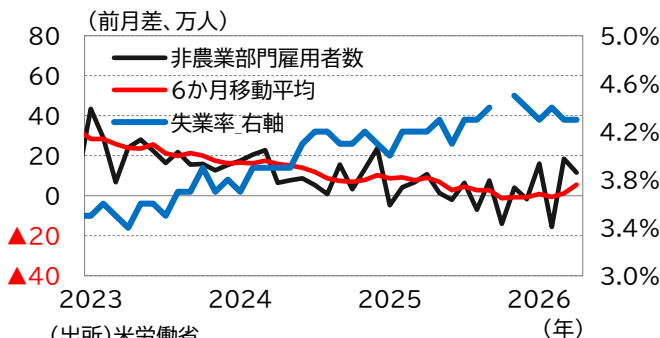
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
8日(金)	米国	4月非農業部門雇用者数	前月差+6.5万人	同+11.5万人
		4月失業率	4.3%	4.3%
11日(月)	中国	4月消費者物価指数	前年比+0.9%	同+1.2%
12日(火)	米国	4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+0.4%
13日(水)	ユーロ圏	3月鉱工業生産	前月比+0.3%	同+0.2%
	米国	4月卸売物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.3%	同+1.0%
14日(木)	日本	増田銀審議委員講演		
	米国	4月小売売上高	前月比+0.5%	同+0.5%
15日(金)	日本	4月国内企業物価指数	前年比+3.0%	同+4.9%
	米国	4月鉱工業生産	前月比+0.3%	
16日(土)	日本	氷見野日銀副総裁講演		

(出所)Bloomberg
(注)15日10時時点のデータ

【図表5 雇用者数、失業率の推移】

2023年1月~2026年4月、月次



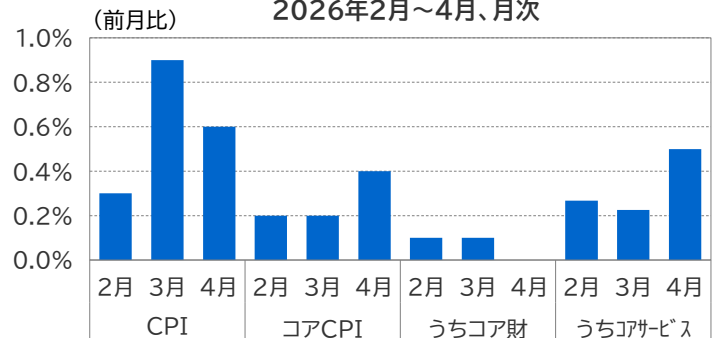
(出所)米労働省
(注)2025年10月の失業率は政府閉鎖の影響で公表中止

※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。

【図表6 CPIの推移・内訳】

2026年2月~4月、月次



(出所)米労働省

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：日本の1-3月期実質GDPに注目

- 来週は、日本の1-3月期実質GDPに注目しています(図表7・図表8)。1-3月期の実質GDPは前期比+0.4% (前期比年率+1.6%)と2四半期連続のプラス成長となることが予想されます。国内需要については、個人消費、住宅投資、設備投資が揃って増加したとみられることに加え、2025年度補正予算の執行に伴う公的固定資本形成の増加により、国内需要は2四半期連続で増加したとみられます。外需についても、3四半期ぶりのプラス寄与に転じる見通しです。
- 個人消費は、物価高による下押し圧力が残るなか、ガソリン暫定税率の廃止や電気・都市ガス代の補助金によりエネルギー価格の上昇率が鈍化し、実質賃金上昇率がプラスに転じたことが消費を下支えしたとみられます(図表9)。住宅投資は、2025年4月の建築基準法・省エネ法改正に伴う駆け込み需要の反動減から持ち直し、10-12月期に続き増加した模様です。設備投資は、高水準の企業収益を背景に省力化投資やデジタル化投資など中心に回復基調を維持していると判断されます。財貨・サービスの輸入は3四半期連続の減少が見込まれる一方、財・サービス輸出はインバウンド需要(サービス輸出)が低調ななか、米国・中国向けの財輸出が増加し、3四半期ぶりの増加に転じるとみられます。この結果、外需は成長率の押し上げ要因になることが見込まれます。ただし、2026年3月以降の中東情勢緊迫化で先行き不透明感が高まっており、現時点では、4-6月期の実質GDPは原油高や供給制約の影響で減速すると予想しています。

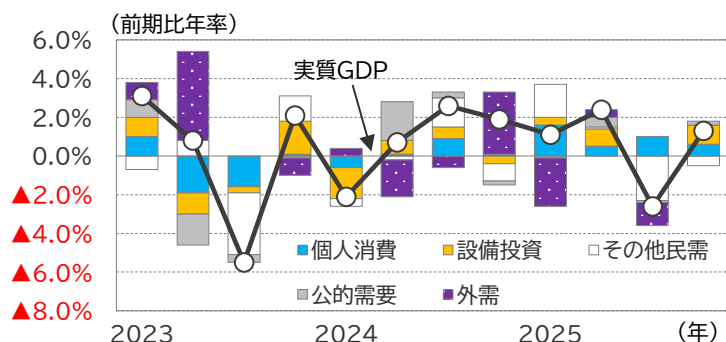
【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
18日(月)	中国	4月小売売上高	前年比+1.9%	同+1.7%
		4月固定資産投資(除く農村部)	年初来前年比+1.7%	同+1.7%
	米国	5月NAHB住宅市場指数	34	34
19日(火)	日本	1-3月期実質GDP(1次速報)	前期比+0.4%	同+0.3%
20日(水)	中国	1年物LPR(ローンプライムレート)	3.00%	3.00%
	米国	FOMC議事録(4月28日、29日開催分)		
21日(木)	日本	小枝日銀審議委員講演		
	ユーロ圏	4月総合PMI	—	48.8
	米国	4月総合PMI	—	51.7
22日(金)	日本	4月全国消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+1.7%	同+1.8%

(出所)Bloomberg
(注)15日10時時点のデータ

【図表8 実質GDPの推移】

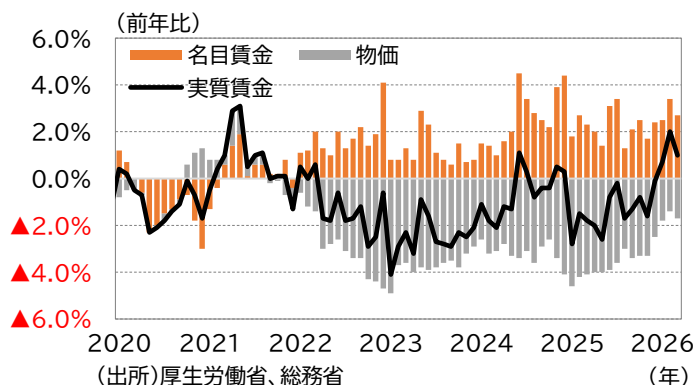
2023年1-3月期～2025年10-12月期、四半期



(出所)内閣府
(注)住宅投資はその他民需、公的固定資本形成は公的需要に含まれる

【図表9 実質賃金の推移】

2020年1月～2026年3月、月次



(出所)厚生労働省、総務省
(注)物価は反転して表示

※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