

～TMAMマーケットウィークリー(2/16～20)～

Topic: 中東情勢と金融懸念で日米株式市場はともに上値重く

- 2月17日～19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(16日は休場)。17日はAIによるソフトウェア代替懸念が再燃し調整が続きましたが、ハイテク株が安値から反発し金融株の堅調も支えとなり小幅に上昇しました。18日はエヌビディアとメタのAIインフラ契約締結で「マグニフィセント7」が全面高となり続伸していたものの、1月FOMC議事要旨で利上げ転換の可能性が示されたことが「タカ派的」と受け止められたほか、イラン攻撃準備報道も重荷となり伸び悩みました。19日は中東情勢への懸念が強まったほか資産運用会社のプライベート・クレジットファンド解約制限発表を受けて金融株に売りが波及し、反落しました。
- 2月16日～20日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で下落しました。16日は前週の急上昇を受けたスピード調整で下落しました。GDP速報値が市場予想を下回ったことや米イラン対立懸念が重荷となりました。17日も過熱感の調整が継続し、米ハイテク株安を受けたAI関連株への慎重姿勢が売り圧力となりました。18日は第2次高市内閣発足による政策期待の高まりや、トランプ大統領が発表した大規模な対米投融資の第一弾決定による日米関係強化への期待が相場を押し上げました。19日も全閣僚再任で政権基盤の安定性が評価されたほか、円安進行も追い風となり続伸しました。20日は前日の米国株安の流れを引き継ぎ、中東情勢への警戒感や金融不安などから下落しました。

【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)	2月20日	56,825.70	▲0.20 ▲116.27
	TOPIX		3,808.48	▲0.27 ▲10.37
	NYダウ(米ドル)	2月19日	49,395.16	▲0.21 ▲105.77
	S&P500		6,861.89	0.38 25.72
	ユーロ・ストックス50指数	2月19日	6,059.62	1.24 74.39
利回り	日本(%)	2月20日	2.11	— ▲0.11
	米国(%)	2月19日	4.07	— 0.02
	ドイツ(%)	2月19日	2.74	— ▲0.01
為替	ドル円(円/米ドル)	2月20日	155.15	1.44 2.20
	ユーロ円(円/ユーロ)		182.58	0.58 1.06

(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

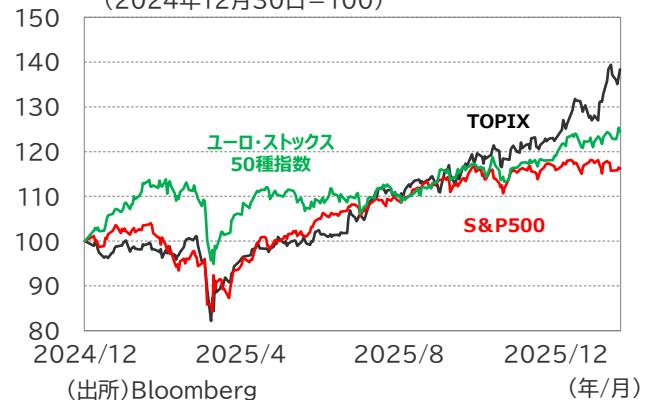
ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

2024年12月30日～2026年2月19日

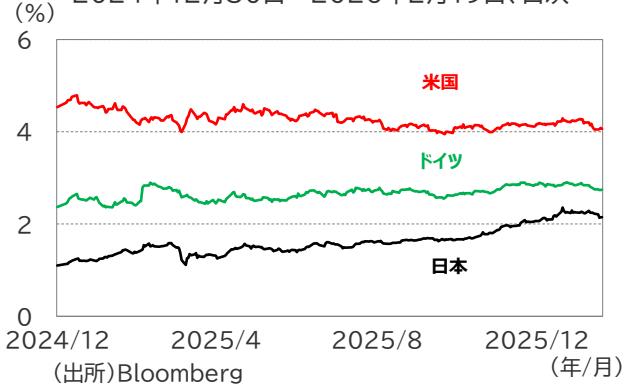
日次、現地通貨ベース

(2024年12月30日=100)



【図表3 長期金利の動向】

2024年12月30日～2026年2月19日、日次



※上記記載銘柄への投資を推奨するものではありません。

※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:日本の実質GDPやCPIに注目

- 今週は、日本の2025年10-12月期実質GDPや1月全国消費者物価指数(CPI)に注目しました(図表4)。2025年10-12月期の実質GDPは前期比+0.1%、前期比年率+0.2%と、市場予想(前期比年率+1.6%)を大幅に下回りました(図表5)。需要項目別では、建築基準法・省エネ改正前の駆け込み需要の反動が一巡したこと、住宅投資(前期比+4.8%)が高い伸びを示したものの、個人消費(同+0.1%)、設備投資(同+0.2%)が小幅な増加にとどまりました。民間在庫変動がマイナスの寄与となったこともあり、国内需要は全体としてほぼ横ばいとなりました。
- また、財貨・サービスの輸出、輸入がともに前期比▲0.3%となり、外需寄与度も成長率に対してほぼ横ばいとなりました。また、財輸出は欧米向けが堅調だった一方で、中国向けの減少が下押し要因となりました。サービス輸出については、中国政府による訪日自粛要請に伴い訪日中国人が減少したこと、インバウンド需要が下押しされています。前期の急減から反動増をみせた住宅投資が明確な押し上げ要因となり、他の主要項目は横ばい圏内にとどまりました。2四半期ぶりのプラス成長となったものの、日本経済は依然として力強さに欠ける状態が続いています。
- 2026年1月の全国コアCPI(除く食品)は前年比+2.0%と、2025年12月(同+2.4%)から上昇率が縮小し、市場予想(同+2.0%)と一致しました(図表6)。食料品において、前年の水準が高かったことによる反動(ベース

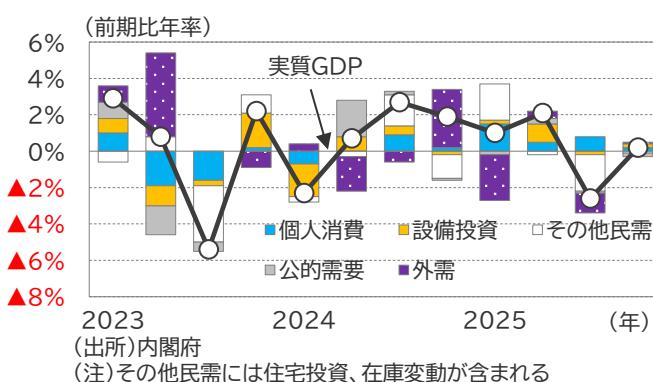
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
16日(月)	日本	2025年10-12月期実質GDP	前期比年率+1.6%	同+0.2%
17日(火)	ユーロ圏	2月ZEW景気期待指数	—	39.4
	米国	2月NAHB住宅市場指数	38	36
18日(水)	日本	1月貿易収支	▲2兆1,291億円	▲1兆1,526億円
	米国	12月住宅着工件数	130.4万件	140.4万件
		1月鉱工業生産	前月比+0.4%	同+0.7%
		FOMC議事録(1/27、28開催分)		
20日(金)	日本	1月全国コアCPI(除く生鮮食品)	前年比+2.0%	同+2.0%
	米国	12月個人支出	前月比+0.3%	
		12月PCEデフレーター(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.3%	

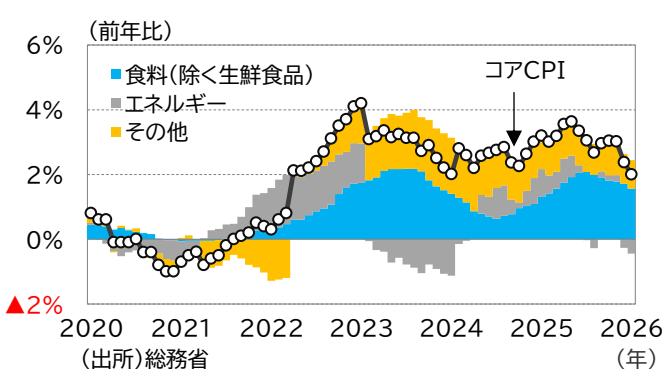
(出所)Bloomberg

(注)20日12時時点のデータ

【図表5 実質GDPの推移】
2023年1-3月期～2025年10-12月期、四半期



【図表6 全国コアCPIの推移】
2020年1月～2026年1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)

効果)が出たことに加え、ガソリン暫定税率の廃止や原油価格の下落に伴うエネルギー価格の低下が、全体を押し下げました。2026年2~4月は電気・ガス代補助金の効果によりエネルギー価格が押し下げられるとみられ、全国コアCPIは一旦2%を割る可能性が高いと考えられます。もっとも、円安による物価上振れリスクには注意が必要です。足もとで円安は一服しているものの、1米ドル=150円台という水準は昨年対比では依然として円安であり、物価の押し上げ要因となります。また、食料品の値上げに一服感もみられるものの、今後再び円安が進行するようであれば、企業は価格転嫁を積極化させる懸念もあります。補助金が終了する4月以降は、コアCPIが思うように鈍化しない展開も想定されます。

来週発表予定の経済指標: 東京都区部CPIや高田日銀審議委員の講演に注目

- 来週は、2026年2月の東京都区部CPIや高田日銀審議委員の講演に注目しています(図表7)。2月の東京都区部CPI(除く生鮮食品、以下コアCPI)は前年比+1.7%と1月の同+2.0%から上昇率が鈍化することが予想されています。食料品の伸びが鈍化することに加え、2月は電気・ガス代補助金の効果によりエネルギー価格が押し下げられ、全体として伸びが鈍化するとみられます。東京都区部CPIは全国CPIの先行指標となるため、3月公表予定の2月全国コアCPIも、2022年3月以来、約4年ぶりに2%を割り込む可能性が高まっています。
- また、3月の日銀金融政策決定会合を控えるなか、26日の高田日銀審議委員の講演が市場の注目を集めることが予想されます。高田氏は昨年12月の会合で示された物価見通しの記述に対して反対票を投じたほか、直近1月の会合では、『物価安定の目標は概ね達成されている』との認識から、政策金利を1.0%程度へ引き上げることを唯一提案しています。今回の講演でも、早期正常化を支持するタカ派なロジックが強調されるかが焦点です。特に、ターミナルレートに対して具体的な示唆があるか注目しています。

【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

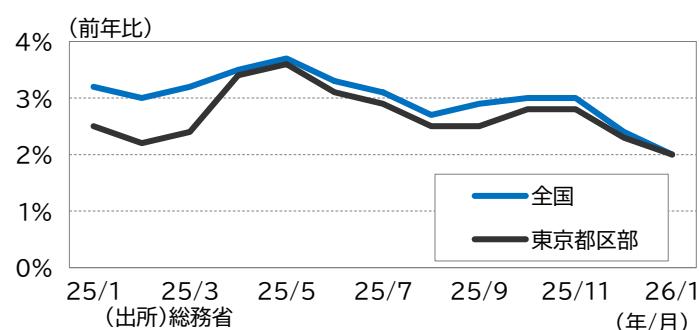
公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
23日(月)	米国	12月製造業受注(除く輸送用機器)	—	前月比+0.2%
24日(火)	中国	1年物LPR(ローンプライムレート)	3.00%	3.00%
	米国	2月コンファレンスボード消費者信頼感	88.0	84.5
25日(水)	日本	1月企業向けサービス価格指数	—	前年比+2.6%
26日(木)	日本	高田日銀審議委員講演		
27日(金)	日本	2月東京都区部消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+1.7%	同+2.0%
		1月鉱工業生産	前月比+5.3%	同▲0.1%
	米国	1月卸売物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.3%	同+0.7%

(出所)Bloomberg

(注)20日10時時点のデータ

【図表8 コアCPIの推移】

2025年1月~2026年1月、月次



※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:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会