

～TMAMマーケットウィークリー(9/28～10/2)～

Topic: 日米金利上昇や米追加利上げへの思惑から、株式市場は不安定な動き

- 9月28日～10月1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。週初は、トランプ大統領がイランとの停戦交渉を拒否したことを受けて原油価格が上昇し、リスク回避の売りが優勢となりました。また、原油高によるインフレ加速への警戒感に加え、10月FOMCでの追加利上げの可能性が意識されたことから、米長期金利が5.3%台まで上昇し、株式の割高感が意識されたことも重荷となりました。週後半には、8月のPCE物価指数など複数の経済指標が市場予想を下回り、インフレの伸びが一服する兆しが見られたことを受けて米長期金利は小幅に低下しました。追加利上げ観測も後退したことから、株式相場はやや持ち直しました。
- 9月28日～10月2日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で下落しました。週前半は、中間配当の権利落ちに伴う売りに加え、中東情勢の緊迫化を受けた米国株式の下落も重なり、国内株式にも売りが広がりました。また、国内長期金利の上昇も株式相場の重荷となりました。一方、下値では値ごろ感からの買いが入りやすく、週の半ば以降は、AI・半導体関連銘柄への買いに加え、米マイクロン・テクノロジーの好決算も相場を押し上げ、国内株式相場は大きく反発しました。9月の日銀短観で大企業・製造業の業況判断DIがプラス24と6四半期連続で改善した点なども相場を支えました。もっとも、週末には利益確定の売りが優勢となり、軟調な展開に転じました。

【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)	10月2日	68,309.46	2.93	1,945.26
	TOPIX		4,091.00	▲0.91	▲37.59
	NYダウ(米ドル)	10月1日	50,926.56	▲1.74	▲902.06
	S&P500		7,666.45	▲0.99	▲76.96
	ユーロ・ストックス50指数	10月1日	6,175.45	▲2.02	▲127.37
1 利 回 り 国 債	日本(%)	10月2日	3.10	—	0.02
	米国(%)	10月1日	5.24	—	0.08
	ドイツ(%)	10月1日	3.51	—	▲0.09
為 替	ドル円(円/米ドル)	10月2日	158.16	▲0.39	▲0.62
	ユーロ円(円/ユーロ)		177.69	▲1.59	▲2.87

(出所)Bloomberg

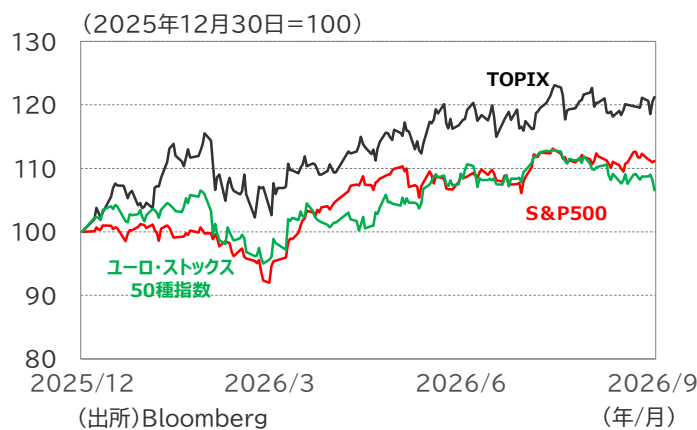
(注)ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

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

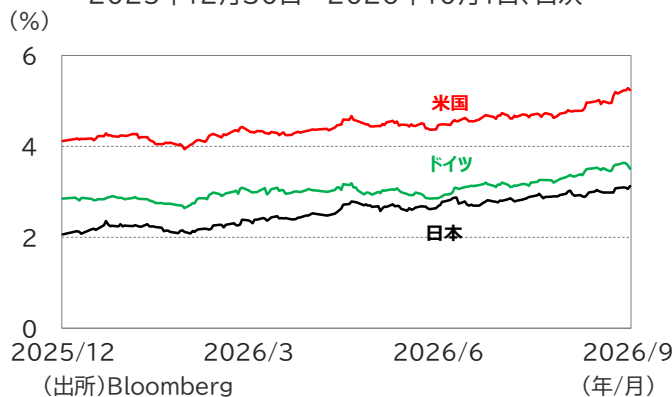
ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日～2026年10月1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10月1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。※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：米雇用関連統計や為替を巡る本邦当局の動きに注目

- 8月のJOLTS求人数は707.9万人となり、7月の733.5万人や市場予想の722.8万人をともに下回りました(図表5)。内訳をみると、ヘルスケアや専門・ビジネスサービス分野での減少が目立ったものの、労働需要の基調自体は安定しています。より振れの小さいIndeed求人データではむしろ緩やかな回復傾向にあり、労働需要がここから一段と冷え込むリスクは回避されているとみられます。このような求人動向の安定を背景に、9月のADP雇用統計における民間雇用者数は前月差+9.0万人と、市場予想(同+7.5万人)を上回る結果となりました(図表6)。セクター別では、引き続き教育・ヘルスケア分野が全体をけん引しているほか、旺盛なAI関連投資を反映する形で製造業や建設業でも雇用増が続いています。労働市場が一定の安定性を示すなか、物価面でも良好な兆しが見られます。8月のコアPCEデフレーター伸びが市場予想を下回ったことで、FRBが利上げを急ぐ必要性は低下しました。これを受けて、市場が織り込む10月FOMCでの利上げ確率は3割弱へと低下しています。
- 先週末から今週にかけて、日本の閣僚・官僚らの財政政策や為替に関する発言が相次ぎ、外国為替市場で円高方向への反応が見られました(図表7)。25日、城内経済財政担当大臣はリフレ政策の局面は終わっているとの見方を示し、市場の財政懸念の払拭を図りました。同日、片山財務大臣は22日の日米首脳会談でトランプ米大統領が円安懸念を示したことを明かしました。ベッセント米財務長官との電話会談でも「円の過小評価は問題」との認識を再確認し、円安を強くけん制しました。28日には三村財務官がこれら日米の議論を踏まえ「しっかり対応していく」と述べ、市場の介入警戒感が高まりました。米国からの円安是正圧力が強まる中、政府が為替介入に加え、日銀による追加利上げを容認する可能性も意識され始めています。

【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
29日(火)	米国	8月JOLTS求人情数	722.8万人	707.9万人
30日(水)	日本	8月鉱工業生産	前月比+1.3%	同▲1.7%
	米国	9月ADP雇用統計民間雇用者数	前月差+7.5万人	同+9.0万人
		8月コアPCEデフレーター	前月比+0.3%	同+0.2%
10月1日(木)	日本	日銀短観(9月調査)		
		金融政策決定会合における主な意見(9月17・18日分)		
	米国	9月ISM製造業景況指数	55.0	54.5
2日(金)	日本	9月東京都区部消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+2.3%	同+2.7%
	ユーロ圏	9月消費者物価指数	前年比+3.7%	
	米国	9月非農業部門雇用者数	前月差+9.0万人	
		9月失業率	4.1%	

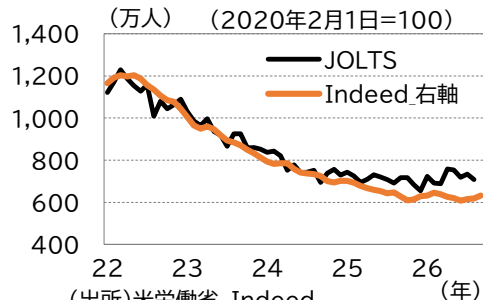
(出所)Bloomberg

(注)2日10時時点のデータ

【図表5 求人数の推移】

2022年1月～2026年9月、月次

(万人) (2020年2月1日=100)



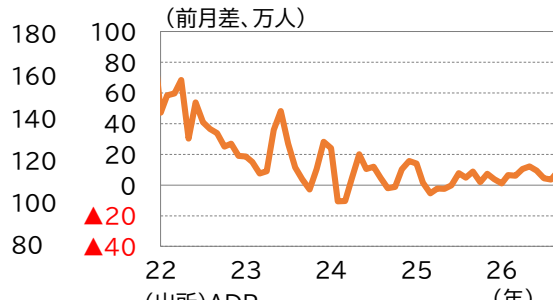
(出所)米労働省、Indeed

(注)JOLTSは26年8月までのデータ

【図表6 ADP民間雇用者数の推移】

2022年1月～2026年9月、月次

(前月差、万人)

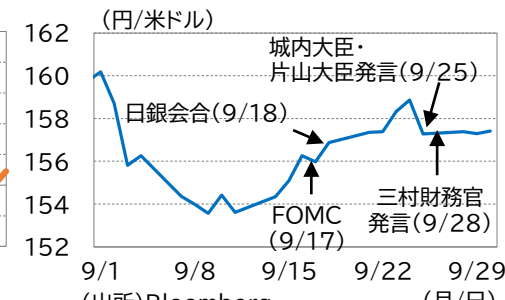


(出所)ADP

【図表7 ドル円推移】

2026年9月1日～9月30日、日次

(円/米ドル)



(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。

※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:植田日銀総裁挨拶に注目

- 来週は、日銀の金融政策の先行きを占う上で、植田日銀総裁の発言に注目しています(図表8)。日銀は9月の決定会合で政策金利を1.25%に引き上げることを決定しました。その際、植田総裁は会見で「政策の局面が変化した」と言及しています。これまでの「物価を2%目標へ押し上げる局面」から、AI関連需要や原油高、円安進行を背景に「物価の上下双方向のリスクを対照的にみる局面」へと移行したことを説明しました。より機動的な政策運営が求められるフェーズに入ったことで、市場では今後も従来よりも早い「3カ月ペース」での早期追加利上げ予想も浮上しています。足元の環境を見ると、日銀短観での企業の期待インフレ拡大は一服したものの、緊迫する中東情勢を背景に原油価格が高止まりし、消費者物価の財価格は上昇基調にあります。また、米国からの円安是正圧力も強まっており、日銀の利上げによる対応が期待されています。こうした中、来週予定されている植田総裁の挨拶では早期利上げの可能性を見極める手がかりとして、9月会合時からの物価上振れリスクや金融環境に対する見解に変化が見られるかが注目されます。

【図表8 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
5日(月)	米国	9月ISM非製造業景況指数	55.2	55.4
6日(火)	日本	植田総裁の全国証券大会における挨拶		
	ユーロ圏	小売売上高	—	前月比▲0.6%
7日(水)	日本	8月実質賃金総額(毎月勤労統計)	前年比1.6%	同+2.4%
8日(木)	日本	9月現状判断(景気ウォッチャー調査)	46.7	46.4
		日銀支店長会議における報告		
9日(金)	米国	10月ミシガン大学消費者マインド	48.0	48.1

(出所)Bloomberg

(注)2日10時時点のデータ

※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