

～TMAMマーケットウィークリー(3/2～6)～

Topic:中東の軍事衝突から、エネルギー価格上昇が懸念され、日本株は大幅下落

- 3月2日～5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。2月28日に米国・イスラエルが行ったイランへの軍事行動により同国最高指導者ハメネイ師が死去すると、その後イランは他の中東諸国の石油関連施設なども含めて報復攻撃に出たほか、ホルムズ海峡の封鎖を宣言しました。市場はリスク回避の動きとともに、エネルギー価格の上昇がインフレ圧力を高めることを懸念しています。その中、2日は事態収束の様子見が続いたものの、3日は事態の長期化観測が高まり下落しました。4日は軍事衝突が収束する可能性に関する報道に加えて、良好な指標の発表を受けて値を戻しましたが、5日は原油価格が80ドルを突破したことで、再度下落しました。
- 3月2日～6日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で大幅に下落しました。2日は、上述の軍事行動の後、最初に開いた主要市場として、リスク回避的な動きが強まり下落しました。その後、中東情勢の事態が長期化する見通しとなっていく中で、日本の中東へのエネルギー依存度が高いこと、原油はじめエネルギー価格の上昇が企業業績に与える影響が懸念され、3日、4日と大幅に下落しました。しかし、5日はこれまでの大幅下落の反動で上昇し、6日も、米国市場の流れを受けて下落して始まりましたが、原油価格が落ち着いた動きを見せると、上昇に転じて取引を終えました。

【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)	3月6日	55,620.84	▲5.49	▲3,229.43
	TOPIX		3,716.93	▲5.63	▲221.75
	NYダウ(米ドル)	3月5日	47,954.74	▲2.09	▲1,023.18
	S&P500		6,830.71	▲0.70	▲48.17
	ユーロ・ストックス50指数	3月5日	5,782.89	▲5.79	▲355.52
1 利 0 年 り 国 債	日本(%)	3月6日	2.17	—	0.05
	米国(%)	3月5日	4.14	—	0.20
	ドイツ(%)	3月5日	2.84	—	0.20
為 替	ドル円(円/米ドル)	3月6日	157.45	1.05	1.64
	ユーロ円(円/ユーロ)		182.80	▲0.55	▲1.02

(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

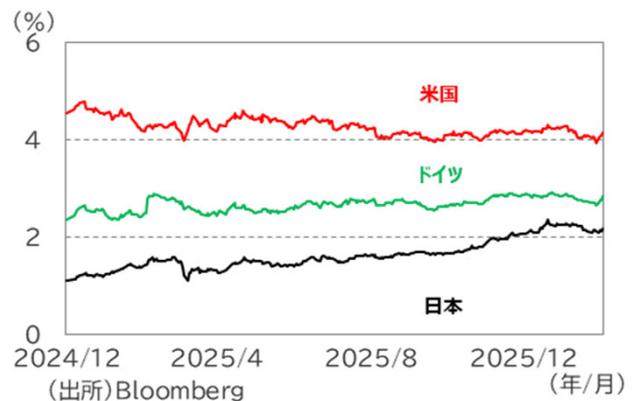
【図表2 株式市場の動向】

2024年12月30日～2026年3月5日
日次、現地通貨ベース



【図表3 長期金利の動向】

2024年12月30日～2026年3月5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:日本の2025年10-12月期法人企業統計調査や米国の2月ADP雇用統計に注目

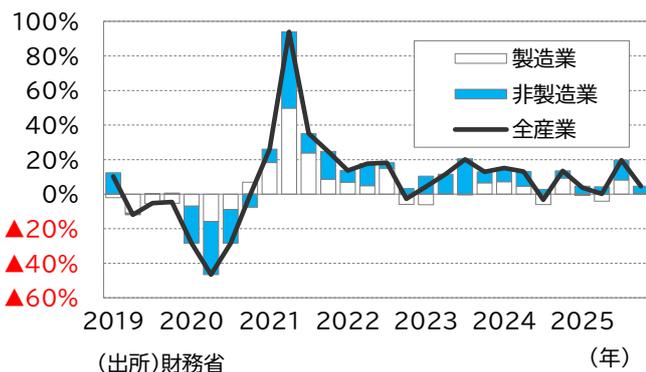
- 今週は、2025年10-12月期法人企業統計や2月ADP雇用統計に注目しました。日本の2025年10-12月期法人企業統計調査(金融業、保険業を除く全産業)では、売上高が前年比+0.7%、経常利益が同+4.7%となり、増収・増益を維持しました(図表5)。設備投資(ソフトウェアを除く)についても、AI関連やDX投資の旺盛な需要を背景に前年比+7.3%と前期から伸びを高めました。製造業では米国関税措置が一部で下押し要因となった可能性があるものの、企業業績が好調な非製造業が全体を牽引しました。今回の法人企業統計の結果を受け、10-12月期の実質GDP(2次速報)は1次速報の前期比年率+0.2%から同+1.2%(次頁参照)へ大幅に上方修正される見込みであり、日本経済の堅調さが再確認される内容となりそうです。
- 2月のADP雇用統計では、民間雇用者数が前月差+6.3万人(1月:同+1.1万人)と、市場予想(同+5.0万人)を上回りました(図表6)。業種別の動向を見ると、専門・ビジネスサービスや製造業などの業種で雇用の減少が続いている一方で、教育・ヘルスケアが引き続き全体の伸びを牽引しています。また、AI導入などにより減少傾向にあった情報通信でも、4カ月ぶりに増加へ転じました。総じて、今回の結果は米雇用市場の底堅さを示すものであり、安定化の兆しがうかがえます。6日に公表予定の2月雇用統計においても、非農業部門雇用者数は前月差+5.5万人と4カ月連続の増加が見込まれています。ADPの結果と同様に、労働市場の底堅さが確認されるか注目されます。

【図表4 今週の主要経済指標】

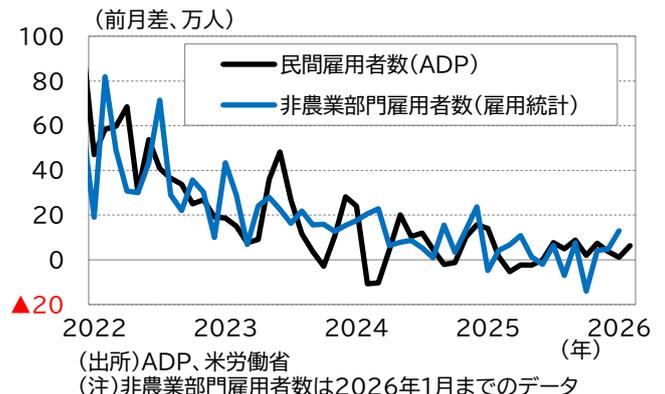
公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
3月2日(月)	日本	氷見野日銀副総裁講演		
	米国	2月ISM製造業景況指数	51.5	52.4
3日(火)	日本	2025年10-12月期法人企業統計 植田日銀総裁講演		
	ユーロ圏	2月消費者物価指数(除く食品、エネルギー、アルコール、たばこ)	前年比+2.2%	同+2.4%
4日(水)	米国	2月ADP民間雇用者数	前月差+5.0万人	同+6.3万人
		2月ISM非製造業景況指数	53.5	56.1
5日(木)	ユーロ圏	1月小売売上高	前月比+0.3%	同▲0.1%
6日(金)	米国	2月非農業部門雇用者数	前月差+5.5万人	
		2月失業率	4.3%	

(出所)Bloomberg
(注)6日9時時点のデータ

【図表5 経常利益の推移(金融業、保険業を除く全産業)】
2019年1-3月期~2025年10-12月期、四半期



【図表6 雇用者数の推移】
2022年1月~2026年2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)

来週発表予定の経済指標：日本の2025年10-12月期実質GDPや米国の2月CPIに注目

- 来週は、日本の2025年10-12月期実質GDPや米国の2月消費者物価指数(CPI)に注目しています。2025年10-12月期の実質GDP(2次速報)は前期比+0.3%(前期比年率+1.2%)と、1次速報の前期比+0.1%(前期比年率+0.2%)から大幅に上方修正されることが予想されています(図表7)。これは前述の法人企業統計の結果を受けて設備投資が1次速報から上方修正されることに加え、建設総合統計の結果から公共投資も上方修正されるとみられるためです。同7-9月期は建築物省エネ法の改正に伴う駆け込み需要の反動により、住宅投資が急減し前期比年率▲2.6%の大幅マイナス成長となっていたものの(図表8)、10-12月期はこの影響が一巡し、プラス成長に回帰する形となります。均してみれば、日本経済は緩やかな回復局面が続いていると判断されます。
- 2月の消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)は前年比+2.4%と1月の同+2.5%から伸びが鈍化することが予想されています。1月は企業の関税コストの転嫁を示唆するように、コア財が前年比+1.4%(2025年12月:同1.4%)と高止まりした一方、賃金動向を反映しやすいコアサービスは前年比+3.4%(2025年12月:前年比+3.3%)と加速に転じました(図表9)。2月についてはコア財の底堅さが続くものの、労働市場の軟化を背景にコアサービスが緩やかな鈍化傾向を辿るかが焦点となります。FRB内では、現行の政策金利が中立水準を上回るなか、インフレ鈍化の確信が得られれば利下げが正当化されるとの声が強まっており、今回の結果が今後の利下げを後押しするものとな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
3月9日(月)	日本	2月現状判断	48.1	47.6
	中国	2月CPI	前年比+0.9%	同+0.2%
10日(火)	日本	2025年10-12月期実質GDP(2次速報)	前期比+0.3%	同+0.1%
			前期比年率+1.2%	同+0.2%
11日(水)	日本	2月国内企業物価指数	前年比+2.2%	同+2.3%
	米国	2月消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)	前年比+2.4%	同+2.5%
13日(金)	ユーロ圏	1月鉱工業生産	前年比+0.5%	前月比▲1.4%
	米国	1月PCEデフレーター(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.3%	同+0.4%
		2025年10-12月期実質GDP(2次速報)	前期比年率+1.4%	同+1.4%
		1月JOLTS求人数	—	654.2万件

(出所)Bloomberg
(注)6日9時時点のデータ

【図表8 日本の実質GDPの推移】

2023年1-3月期～2025年10-12月期、四半期

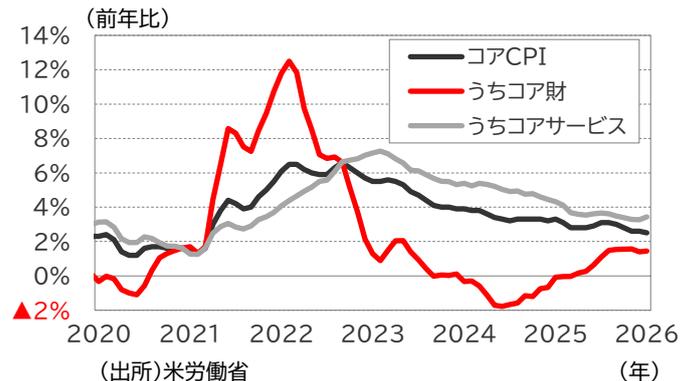
※2025年10-12月期は1次速報の数値



(出所)内閣府
(注)その他民需には住宅投資、在庫変動が含まれる (年)

【図表9 米国のCPIの推移】

2020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