

# ~TMAMマーケットウィークリー(3/9~13)~

## Topic: 中東情勢の動向に翻弄される株式市場 日米市場はともに下落

- 3月9日~12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。週明け9日は、前週末の下落の流れを受けて大きく下落して始まったものの、トランプ大統領がイランへの軍事攻撃の早期集結の可能性に言及すると、取引終盤にかけて値を戻し、上昇して取引を終えました。10日以降は、ホルムズ海峡の事実上の封鎖が続く、エネルギー供給をめぐる不透明感がくすぶる中、報道の内容に一喜一憂する展開となり、3日連続で下落しました。とくに12日は、中東情勢の長期化懸念に加え、個人マネーの流出が続くプライベートクレジット(ノンバンク融資)市場を巡る不透明感が改めて意識されたことも下落に拍車をかけました。
- 3月9日~13日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で大幅に下落しました。米国株式市場と同様、中東情勢の動向に振られる1週間となりました。9日は反米保守強硬派のモジタバ・ハメネイ師が最高指導者に選出されたとの報道を受けて中東情勢が緊迫化し、原油価格が急騰したことを受けて、大幅な下落となりました。10日~11日は、トランプ大統領の発言を受けて軍事作戦の早期終結への期待が高まり、原油価格が落ち着きを見せたことからインフレ懸念が後退し、上昇しました。12日は原油価格が再び上昇基調となり、インフレ再燃や景気減速を懸念する売りが優勢となって3日ぶりに反落し、13日も米国株式下落の流れを引き継ぎ続落して週の取引を終えました。

【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13日	53,819.61	▲3.24	▲1,801.23
	TOPIX		3,629.03	▲2.36	▲87.90
	NYダウ(米ドル)	3月12日	46,677.85	▲1.73	▲823.70
	S&P500		6,672.62	▲1.00	▲67.40
	ユーロ・ストックス50指数	3月12日	5,748.89	0.51	28.99
1 利 0 年 回 り 国 債	日本(%)	3月13日	2.25	-	0.07
	米国(%)	3月12日	4.26	-	0.12
	ドイツ(%)	3月12日	2.96	-	0.10
為 替	ドル円(円/米ドル)	3月13日	159.26	1.15	1.81
	ユーロ円(円/ユーロ)		183.48	0.37	0.68

(出所)Bloomberg

(注)ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

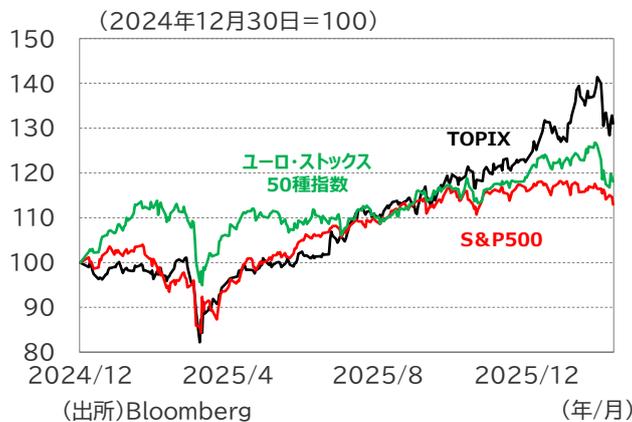
当レポートで使用している用語

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

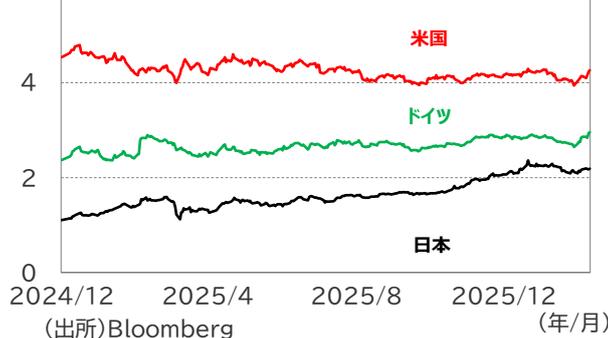
【図表2 株式市場の動向】

2024年12月30日~2026年3月13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13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月期実質GDP(2次速報)や米国の2月CPIに注目

- 今週は、日本の2025年10-12月期実質GDP(2次速報)や米国の2月消費者物価指数(CPI)に注目しました(図表4)。2025年10-12月期の実質GDP(2次速報)は前期比年率+1.3%と、1次速報の同+0.2%から大幅に上方修正されました(図表5)。これは、法人企業統計の結果を受けて設備投資が大幅に上方修正されたことに加え、個人消費や公共投資なども上振れたことによるものであり、内需の底堅さを再確認する結果となりました。これにより、2025年の成長率は前年比+1.2%と潜在成長率を上回り、日本経済が緩やかな回復基調を維持していることが裏付けられた形となります。もっとも、足もとではイラン情勢の緊迫化という新たな懸念材料が浮上しています。原油高に伴う物価上昇が個人消費や設備投資意欲を冷え込ませる恐れもあり、景気の下振れ要因として今後の動向を注視する必要があります。
- 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+2.5%(1月:同+2.5%)と、市場予想通りの結果となりました(図表6)。コア財は前年比+1.0%(1月:同+1.1%)と伸びが小幅に鈍化したものの、衣料品や娯楽用品といった関税の影響を受けやすい品目の伸びが加速しており、企業による関税コストの価格転嫁が継続している様子がうかがえます。コアサービスについては前年比+2.9%(1月:同+2.9%)と、労働市場の軟化を背景に緩やかな鈍化傾向を維持しました。総じて、今回の結果はディスインフレの継続を示唆する内容であり、物価の観点からはFRBの利下げ転換を後押しする内容と言えます。もっとも、足もとでは緊迫化するイラン情勢に伴い原油価格が上昇しており、インフレ再燃リスクへの警戒から、FRBの様子見姿勢が長期化する可能性もあります。

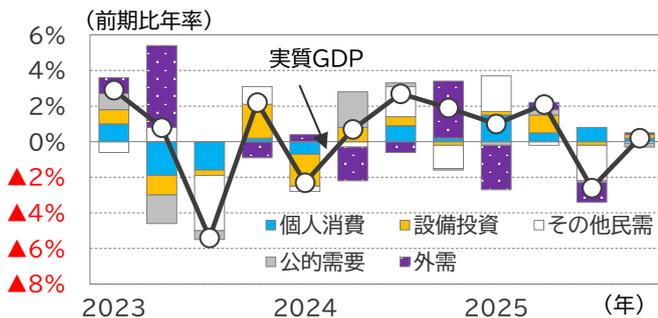
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
3月9日(月)	日本	2月現状判断	48.0	48.9
	中国	2月CPI	前年比+0.9%	同+1.3%
10日(火)	日本	2025年10-12月期実質GDP(2次速報)	前期比年率+1.0%	同+1.3%
11日(水)	日本	2月国内企業物価指数	前年比+2.2%	同+2.0%
	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+2.5%	同+2.5%
13日(金)	ユーロ圏	1月鉱工業生産	前年比+0.6%	
	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+0.4%	
		2025年10-12月期実質GDP(2次速報)	前期比年率+1.4%	
		1月JOLTS求人件数	675.0万件	

(出所)Bloomberg  
(注)13日10時時点のデータ

【図表5 日本の実質GDPの推移】

2023年1-3月期～2025年10-12月期、四半期



(出所)内閣府

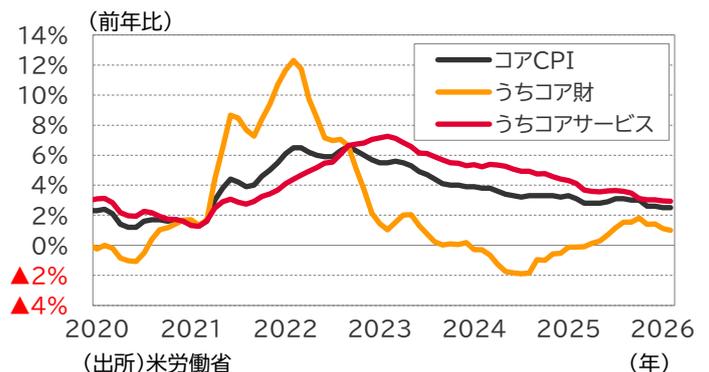
(注)その他民需には住宅投資、在庫変動が含まれる

※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。

【図表6 米国のCPIの推移】

2020年1月～2026年2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：日米の金融政策動向に注目

- 来週は、日米の金融政策動向に注目しています。FRBはFOMCにおいて、FFレート（政策金利）を3.50%～3.75%で維持するとの見方が大勢を占めています（図表7）。FOMC内では、労働市場の下振れを懸念し利下げを支持するメンバーと、インフレの高止まりを警戒し慎重な姿勢を崩さないメンバーとの間で、意見の相違が見られます（図表8）。こうした中で、2月の雇用統計において雇用者数の減少と失業率の小幅な上昇が確認されたことは、景気減速への警戒感を高める材料となりました。一方で、緊迫化するイラン情勢を背景とした原油価格の上昇により、インフレ再燃リスクも意識されています。一部では、景気後退と物価上昇が同時進行する「スタグフレーション」への懸念も指摘されており、FRBは難しい舵取りを迫られる可能性があります。会合後のパウエルFRB議長の記者会見において、足もとの労働市場や物価情勢をどのように評価しているのか、また原油高が今後の金融政策判断に及ぼす影響についてどのような見解を示すのか注目されます。
- 日銀の金融政策決定会合では、無担保コールレートの誘導目標（政策金利）を0.75%に据え置くことが予想されています（図表9）。市場の注目は、イラン情勢に伴う原油高が今後の金融政策に及ぼす影響について、植田総裁が記者会見でどのような認識を示すかに集まっています。植田総裁は4日の衆院財務金融委員会において、原油高は、交易条件の悪化を通じて景気や基調的な物価には下押し圧力となる可能性があるとして述べました。その一方で、家計や企業の中長期的な予想インフレ率の上昇を通じて、基調的な物価上昇率を押し上げる可能性があるとも指摘しています。今回の会見では、植田総裁がインフレ率の先行きを警戒して追加利上げを示唆するタカ派的な姿勢を示すのか、あるいは景気下支えを優先して慎重なハト派姿勢をにじませるのか、その発言内容に注目が集まります。

【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16日(月)	中国	2月小売売上高	年初来前年比+2.1%	同+3.7%
		2月固定資産投資(除く農村部)	年初来前年比▲4.2%	同▲3.8%
	米国	2月鉱工業生産	前月比+0.1%	同+0.7%
18日(水)	日本	2月貿易収支	▲5,218億円	▲1兆1,635億円
	米国	FFレートの誘導目標(上限値)	3.75%	3.75%
19日(木)	日本	無担保コールレートの誘導目標	0.75%	0.75%
	ユーロ圏	預金ファシリティ金利	2.00%	2.00%
20日(金)	中国	1年物LPR(ローンプライムレート)	3.00%	3.00%

(出所)Bloomberg  
(注)13日10時時点のデータ

【図表8 FOMCメンバーの発言内容】

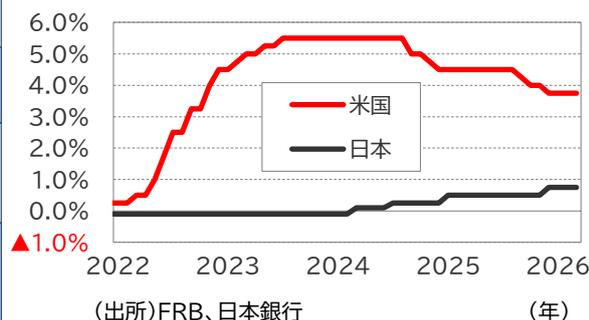
ボウマン理事	(雇用統計について)労働市場が引き続き弱んでいることを裏付けており、政策金利による一定の支援が必要だと確認させるものだ
デイリー カワラツシロ連銀総裁	労働市場が非常に安定しているとの証拠はない
ウィリアムズ ニューヨーク連銀総裁	焦点は、(米国とイランの軍事衝突が)米経済に定量的にどの程度大きな影響を及ぼすか、そして物価安定の観点からその影響がどの程度持続するかだ
ハマック グローバル連銀総裁	(原油価格への影響について)規模と持続性を分析しようとしている。1週間で収束するのか、それとも2カ月続くのかといった時間軸の把握が、経済への根本的な影響をより特定する鍵となる

(出所)各種報道等をもとに作成

※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。

【図表9 日米の政策金利】  
2022年1月～2026年3月、月次



(出所)FRB、日本銀行 (年)

(注)米国はFFレートの誘導目標の上限

## 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