

～TMAMマーケットウィークリー(10/12～10/16)～

Topic: 米国の追加利上げ観測やAI投資懸念を受け、日米株式市場は揃って下落

- 10月12日～15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。主要企業の決算発表や経済指標の公表を控える中、週前半は半導体や一般消費財関連株の下落に加え、ジョンソン・エンド・ジョンソンの四半期決算発表を受けてヘルスケア関連株が売られ、下落基調が続きました。14日は9月の米CPI公表を受けて追加利上げ懸念が強まったことや、長期金利上昇による株式の割高感が意識されたことなどから、1%超の大幅下落となりました。15日は長期金利の低下を受けて金利上昇による消費や投資への懸念が和らぎ、前週金曜日以来のプラスとなりました。
- 10月13日～16日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で下落しました。週初13日は小幅に上昇したものの、14日～15日にかけて下落基調となりました。特に15日は、前日の米国市場で新興クラウドサービス企業コアウィーブの社債価格急落をきっかけにAI関連投資への懸念が強まったことや、台湾・韓国株式市場の下落を受けて半導体関連株が下落を主導し、9月2日以来となる2.4%の大幅下落となりました。週末16日は、前日の米国株式市場が反発した流れを受けてプラスとなりました。

【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)	10月16日	65,324.29	▲5.37	▲3,706.63
	TOPIX		4,066.00	▲0.95	▲38.81
	NYダウ(米ドル)	10月15日	52,177.69	1.01	522.74
	S&P500		7,744.06	▲0.86	▲67.48
	ユーロ・ストックス50指数		6,168.26	▲0.08	▲5.11
1 利 回 年 利 率	日本(%)	10月16日	2.93	—	▲0.09
	米国(%)	10月15日	5.06	—	▲0.18
	ドイツ(%)	10月15日	3.41	—	▲0.07
為 替	ドル円(円/米ドル)	10月16日	158.19	0.01	0.02
	ユーロ円(円/ユーロ)		177.36	▲0.02	▲0.03

(出所)Bloomberg

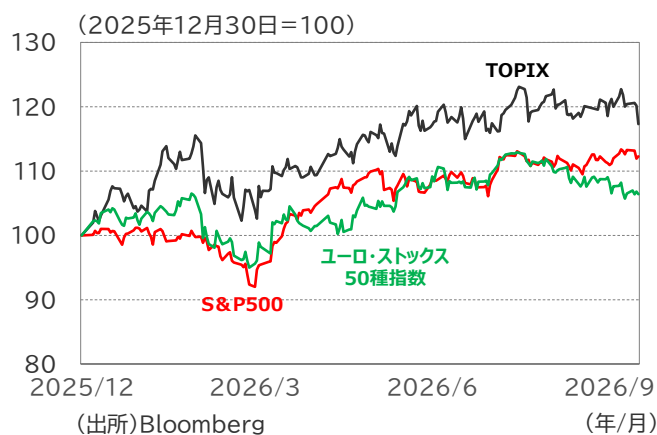
(注)ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

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

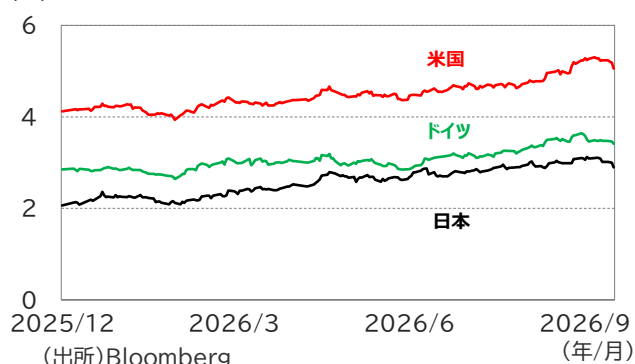
ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日～2026年10月15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15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：日本の家計インフレ期待や米国CPIに注目

- 日本銀行が公表した生活意識に関するアンケート調査では、家計の5年後の物価見通し(平均値)が前回の6月調査から低下しました(図表4・5)。日銀は基調的な物価上昇率を左右する期待インフレ率を測る上で、当該指標を重要視しています。今回のアンケート調査と短観の結果から、家計・企業ともに物価見通しの上振れが回避されたことが確認できます。しかし、企業の期待インフレ率は2%を大きく上回って推移しており、日銀内では基調的な物価上昇率が上振れするリスクは依然として高いとの判断が維持されているとみられます。今回の結果は日銀の利上げ継続方針を正当化するものの、10月の金融政策決定会合での連続利上げを後押しするほどの内容ではないと考えられます。
- 米国の9月消費者物価指数(除く食品及びエネルギー、以下コアCPI)は前月比+0.3%と、市場予想の+0.2%を上回りました(図表6)。内訳をみると、帰属家賃を中心とするサービス価格の上昇に加え、財インフレの加速が確認されています。コアCPIの前月比を小数点第2位まで確認すると、9月は+0.33%と8月から0.05%加速しており、前年比でも明確な加速傾向にあります(図表7)。また、9月の生産者物価指数(PPI)(除く食品及びエネルギー)も市場予想を大幅に上回る結果となりました。こうした結果は、ウォーシュFRB議長が重視している「インフレの鈍化ペース」としては十分でないといわれ、市場では一時10月FOMC会合での追加利上げ観測が再燃しました。ただし、複数のFRB高官が追加利上げを急がない構えを示していることから、市場の警戒感是最終的には落ち着きを取り戻しています。こうした中、16日のIMF総会でウォーシュFRB議長から、10月会合での利上げを示唆する発言がみられるか注目が集まっています。

【図表4 今週の主要経済指標】

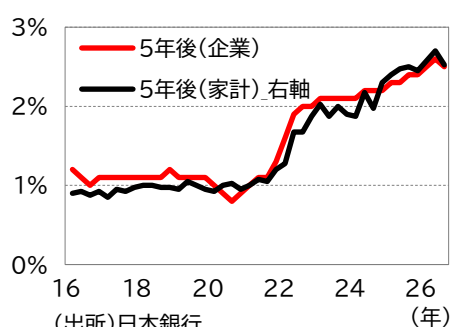
公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
13日(火)	日本	9月国内企業物価指数	前年比+7.6%	同+6.8%
		生活意識に関するアンケート調査(9月調査)		
14日(水)	中国	9月消費者物価指数	前年比+1.0%	同+0.9%
	米国	9月消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.2%	同+0.3%
15日(木)	欧州	8月鉱工業生産	前月比+0.0%	同▲0.5%
	米国	9月小売売上高(コントロールグループ)	前月比+0.3%	同+0.1%
		9月生産者物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.3%	同+0.7%
16日(金)	日本	植田日銀総裁の全国信用組合大会における挨拶(内田日銀副総裁の代読)		
	米国	ウォーシュFRB総裁のIMF総会における講演		
		9月輸入物価指数	前月比+1.0%	

(出所)Bloomberg

(注)16日10時時点のデータ。コントロールグループは、自動車、ガソリン、建材、飲食サービスなど変動の大きい項目を除いた小売売上高

【図表5 企業・家計の物価見通し】

2016年3月～2026年9月、四半期

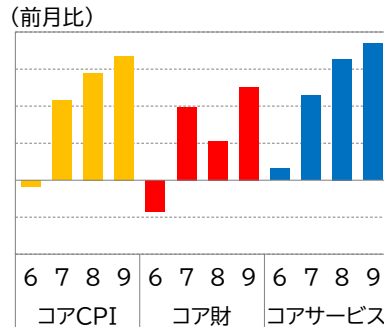


(出所)日本銀行

(注)見通しの平均。家計は2026年6月までのデータ

【図表6 コアCPI(前月比)】

2026年6月～9月、月次

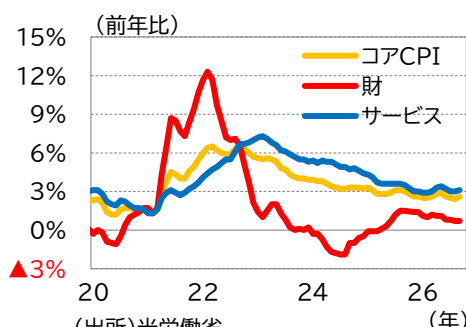


(出所)米労働省

(月)

【図表7 コアCPI(前年比)】

2020年1月～2026年9月、月次



(出所)米労働省

(年)

※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:全国CPIや欧州のインフレ期待に注目

- 来週は、日本の全国消費者物価指数(CPI)や欧州の家計インフレ期待の動向に注目しています(図表8)。日本の9月全国コアCPI(生鮮食品を除く総合)は、前年比で2%台へと一気に伸びを加速することが予想されています。振り返ると、8月の全国コアCPIは前年比+1.7%にとどまっていた(図表9)。コメを中心とする食料品の伸び鈍化や、政府の補助金復活によるエネルギーのマイナス幅拡大が全体を押し下げたためです。一方、日用品を中心とする値上げの動きから、家事用消耗品や教育娯楽用耐久財などの伸びが高まっており、財インフレの加速が目立ちました。こうした財価格の上振れは7月以降継続しており、先行指標となる東京都区部のCPIでも9月は同様の傾向が確認されています。日銀が物価上振れリスクへの警戒を強める中、今回の全国CPIでも財を中心としたインフレの基調的な強さが見られるか注目されます。
- ECBはエネルギー価格高騰によるインフレ加速とその二次的波及を防ぐため、6月、9月の政策理事会でそれぞれ0.25%の利上げを決定しています。しかし、その後もエネルギー価格の高止まりが継続しており、インフレ指標は上振れが続いています(図表10)。こうした中、中東情勢の悪化後、欧州の家計が予想する3年先インフレ率は3%に迫る水準へと切り上がっています(図表11)。家計のインフレ期待高止まりはECBへの追加利上げ圧力となるものの、ECB高官からは「インフレの二次的波及は見られない」との慎重論が多く聞かれます。ECBは10月の理事会では据え置きの公算が大きく、次回の追加利上げのタイミングとしては12月が最有力視されています。

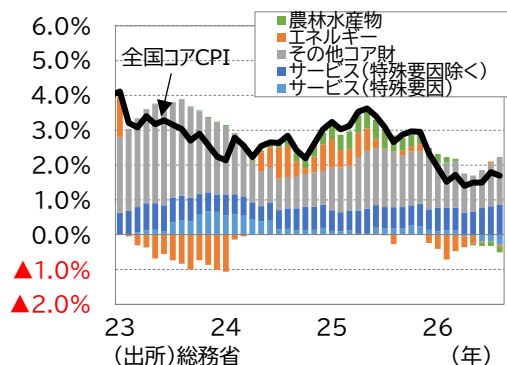
【図表8 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
19日(月)	中国	7-9月期実質GDP成長率	前年比+4.4%	同+4.3%
		9月小売売上高	前年比+0.5%	同+0.4%
		9月鉱工業生産	前年比+5.4%	同+5.2%
		9月固定資産投資(除く農村部)	年初来前年比▲7.3%	同▲7.2%
20日(火)	中国	1年物LPR(ローンプライムレート)	3.00%	3.00%
	欧州	10月ZEW景気期待指数	—	25.8
	米国	9月住宅着工件数	130.5万件	127.5万件
23日(金)	日本	9月全国消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+2.1%	同+1.7%
	欧州	9月消費者予想調査の3年先インフレ期待値	—	2.9%

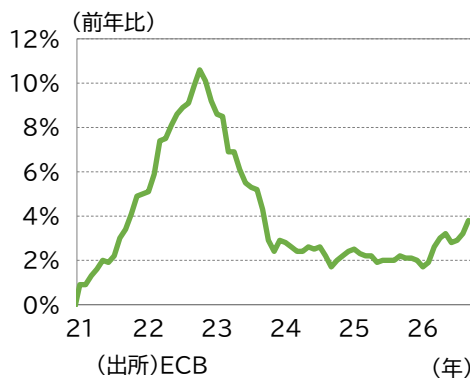
(出所)Bloomberg

(注)16日10時時点のデータ

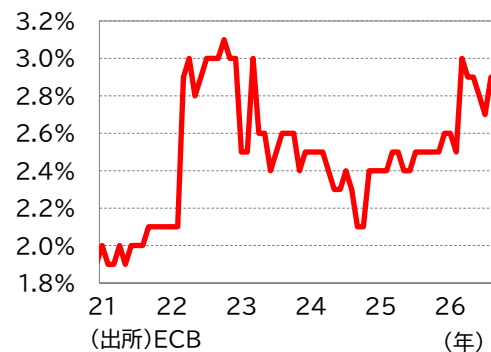
【図表9 全国コアCPI】
2023年1月～2026年8月、月次



【図表10 ユーロ圏消費者物価指数】
2021年1月～2026年9月、月次



【図表11 3年先インフレ期待値】
2021年1月～2026年8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