

～TMAMマーケットウィークリー(3/30～4/3)～

Topic: 中東情勢に一喜一憂し、日米株式市場は乱高下

- 3月30日～4月2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。30日は米軍部隊がイランに到着し、戦争激化への警戒が広がりましたが、31日から1日にかけては、イランに対する軍事作戦を終了する用意があるとのトランプ大統領の発言が報じられ、戦争終結への期待が高まり、株価は反発しました。2日はトランプ大統領が米国時間1日夜(日本時間2日午前)に実施した演説で、今後2～3週間、イランを激しく攻撃すると表明。早期停戦への期待感が大きく後退したことで急落して始まりました。しかしその後、イランがオマーンとホルムズ海峡の船舶航行を監視するための協定文書を策定していると報じられると株価は反発し、前日比小幅高で取引を終えました。
- 3月30日～4月3日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で下落しました。前週に続き米国とイランの戦争終結を巡る動向に翻弄される展開となりました。30日から31日にかけては米国がイランでの地上作戦を準備しているとの報道を受けてリスク回避の売りが強まり、TOPIXは2営業日連続で下落しましたが、1日は米国とイランの戦闘が近く終結に向かうとの観測が浮上し、投資家のリスク回避姿勢が和らいだことで大幅反発しました。2日は日本株式市場の取引時間中に実施された米トランプ大統領の演説を受けて反落したものの、3日は米国株式が底堅く推移したことを受け日本株式も上昇し、前週末終値を若干下回る水準で取引を終えました。

【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)	4月3日	53,123.49	▲0.47	▲249.58
	TOPIX		3,645.19	▲0.12	▲4.50
	NYダウ(米ドル)	4月2日	46,504.67	2.96	1,338.03
	S&P500		6,582.69	3.36	213.84
	ユーロ・ストックス50指数		5,692.86	3.40	187.06
1 利 0 年 回 り 国 債	日本(%)	4月3日	2.39	—	0.00
	米国(%)	4月2日	4.30	—	▲0.12
	ドイツ(%)	4月2日	2.99	—	▲0.10
為 替	ドル円(円/米ドル)	4月3日	159.70	0.06	0.10
	ユーロ円(円/ユーロ)		184.23	0.16	0.29

(出所) Bloomberg

(注) ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

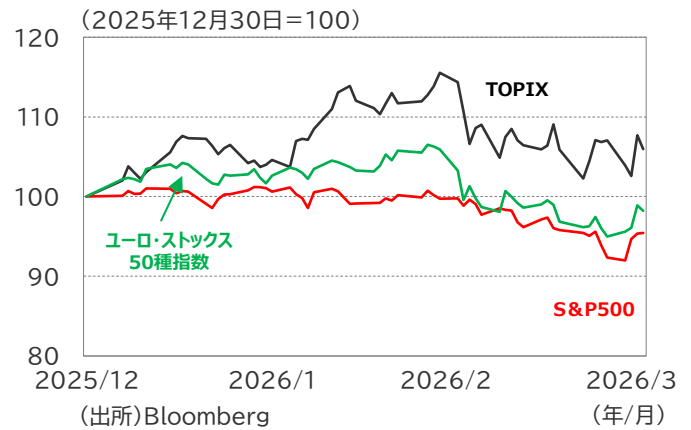
当レポートで使用している用語

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

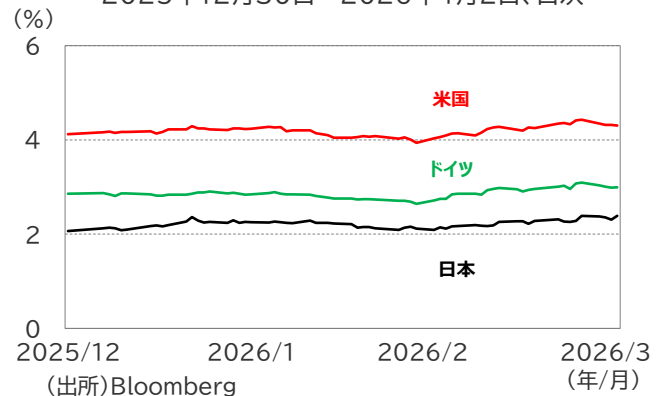
【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日～2026年4月2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4月2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:日銀短観や米ADP雇用統計に注目

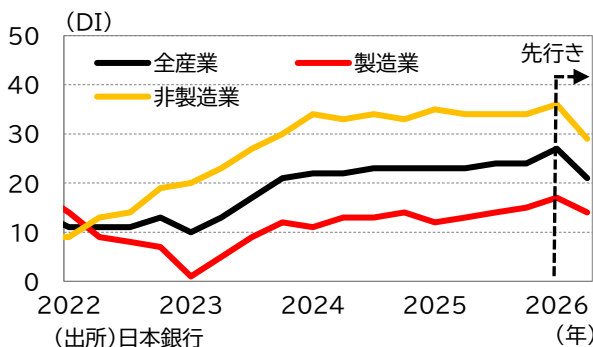
- 今週は、日銀短観や米国のADP雇用統計に注目しました(図表4)。日銀短観(3月調査)では、大企業製造業の業況判断DIが17となり、前回(2025年12月調査)から+1ポイント上昇し4四半期連続の改善となりました(図表5)。業種別では、データセンター向けの需要が旺盛な非鉄金属や、省人化投資が堅調な生産用機械などが全体を牽引しました。今回の調査では中東情勢緊迫化の影響が焦点となったものの、現時点では堅調な企業業績を背景に良好な業況が維持されています。一方、原油高の影響を受けやすい石油・石炭や化学などが悪化したほか、大企業製造業の先行きも全体で▲3ポイントの低下が予想されています。今回の調査期間において、中東情勢緊迫化の影響が十分に反映されていない可能性もあります。しかし、3月の金融政策決定会合の「主な意見」で示された日銀の利上げに対する積極姿勢と合わせ、今回の短観は、早期の追加利上げを裏付ける内容と言えます。
- 3月の米ADP雇用統計では、民間雇用者数が前月差+6.2万人と市場予想(同+4.0万人)を上回り、増加基調を維持しました(図表6)。業種別に見ると、教育・ヘルスケアが前月差+5.8万人と引き続き全体を牽引しています。雇用増が特定業界に偏っているとの指摘があるものの、AI台頭による影響が懸念されていた情報でも2カ月連続のプラスとなるなど、労働市場には安定の兆しが見られます。今週末の政府雇用統計においても、非農業部門雇用者数の増加や失業率の横ばいが維持され、労働市場の底堅さが改めて確認されるか注目されます。

【図表4 今週の主要経済指標】

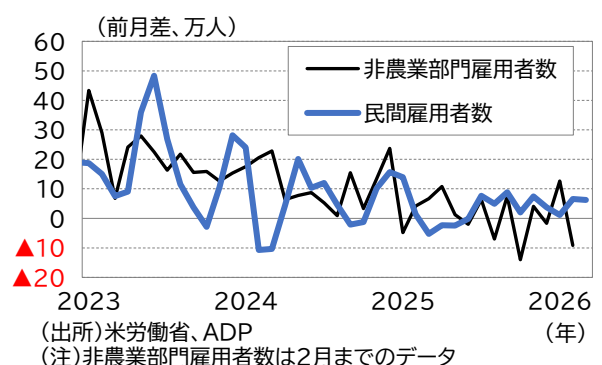
公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
30日(月)	日本	金融政策決定会合における主な意見(3月18、19日開催分)		
31日(火)	日本	3月東京都都区部消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+1.8%	同+1.7%
		2月鉱工業生産	前月比▲2.0%	同▲2.1%
	中国	3月総合PMI	—	55.4
	ユーロ圏	3月消費者物価指数(除く食料、エネルギー、アルコール、タバコ)	前年比+2.4%	同+2.3%
	米国	2月JOLTS求人数	689.0万人	688.2万人
4月1日(水)	日本	日銀短観		
	米国	3月ADP民間雇用者数	前月差+4.0万人	同+6.2万人
		2月小売売上高	前月比+0.5%	同+0.6%
3日(金)	米国	3月非農業部門雇用者数	前月差+6.5万人	
		3月失業率	4.4%	

(出所)Bloomberg
(注)3日10時時点のデータ

【図表5 業況判断DI(大企業)の推移】
2022年3月~2026年3月、四半期



【図表6 雇用者数の推移】
2023年1月~2026年3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：3月の米ISM景況指数や米CPIなどに注目

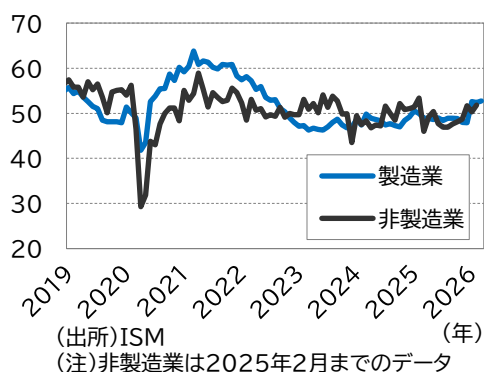
- 来週は、3月の米ISM非製造業景況指数や米消費者物価指数(CPI)に注目しています(図表7)。3月のISM非製造業景況指数は54.9と2月の56.1から低下することが予想されています。先行して公表された3月のISM製造業景況指数は52.7(2月:52.4)と小幅な改善を見せており、中東情勢が緊迫化する中でも製造業の業況悪化が回避された形です(図表8)。もっとも、製造業の構成指数をみると、ホルムズ海峡閉鎖に伴う供給制約から入荷遅延指数が上昇しており、これがヘッドラインを押し上げた点には注意が必要です。また、エネルギー価格の高騰により仕入価格指数も押し上げられており、今後の生産活動における下押し圧力となる可能性もあります。非製造業においても、中東情勢の影響が入荷遅延やコスト増としてどの程度顕在化するかが注目されます。
- 前回2月の米消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)は前年比+2.5%と1月から横ばいとなったものの、均せば緩やかな鈍化傾向を示しています(図表9)。内訳をみると、コア財は前年比+1.0%と、2025年9月の同+1.5%をピークに鈍化傾向にあるほか、前月比ベースでも、2025年4月の相互関税発動後は関税コストの価格転嫁が一巡し落ち着きを見せています(図表10)。また、賃金動向の影響を受けやすいサービス価格も、労働市場の減速を背景に鈍化傾向にあります。ただし、3月以降は中東情勢緊迫化に伴うエネルギー価格高騰が、物流費などを通じてコアCPIを間接的に押し上げるリスクがあります。市場では、3月のコアCPIは前年比+2.7%と伸びが加速することが予想されており、エネルギー価格高の影響がどの程度顕在化するかが焦点となります。

【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

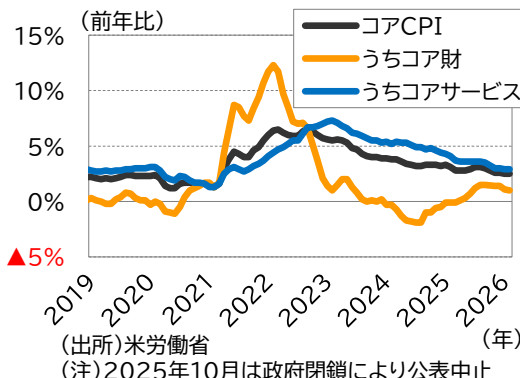
公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
6日(月)	米国	3月ISM非製造業景況指数	54.9	56.1
8日(水)	日本	2月実質賃金総額	前年比+1.2%	同+1.4%
		3月現状判断	47.8	48.9
	ユーロ圏	2月小売売上高	前月比0.0%	同▲0.1%
	米国	FOMC議事録(3月17、18日開催分)		
9日(木)	米国	2月コアPCEデフレーター	前月比+0.4%	同+0.4%
10日(金)	日本	3月国内企業物価指数	前年比+2.3%	同+2.0%
	中国	3月消費者物価指数	前年比+1.2%	同+1.3%
	米国	3月消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)	前年比+2.7%	同+2.5%
		4月ミシガン大学消費者マインド		55.8

(出所)Bloomberg
(注)3日10時時点のデータ

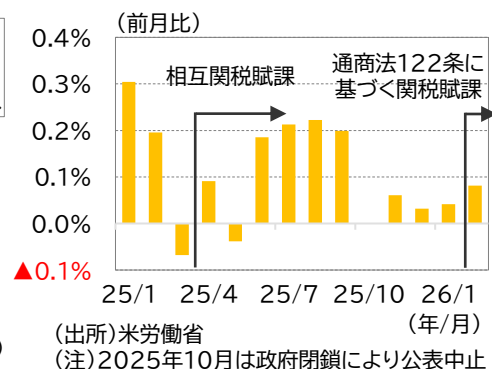
【図表8 ISM景況指数の推移】
2019年1月～2026年2月、月次



【図表9 コアCPI(前年比)の推移】
2019年1月～2026年2月、月次



【図表10 コア財の推移】
2025年1月～2026年2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