

~TMAMマーケットウィークリー(4/6~4/10)~

Topic: 米国とイランの停戦合意で日米株式とも上昇、今後も和平交渉次第の展開へ

- 4月6日~4月9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。週初6日は米国とイランが停戦に向けた協議に進むとの期待から上昇して始まりましたが、7日は期待が継続するものの売り買いは交錯し、横ばいとなりました。しかし、米国時間の7日夕方、トランプ大統領が2週間の停戦を表明したことから、8日は大幅に上昇しました。9日は、イスラエルがレバノンへの攻撃を続けていることで、和平交渉は難航するとの見方が強まり再び下落して始まりましたが、イスラエルがレバノンとの対話を開始すると伝えられると、上昇に転じて取引を終えました。
- 4月6日~4月10日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。6~7日は、停戦への期待から一時上昇するものの、停戦交渉を見極めたいとの思惑から上値は重い展開でした。しかし、日本時間8日午前中に、パキスタンの仲介によりトランプ大統領が停戦を表明し、イランも停戦に合意と伝わると、原油価格は下落、株式市場は大幅に上昇しました。9日は上昇して始まりましたが、前日の大幅上昇からの利益確定に加え、イスラエルが対レバノンでの攻撃を継続していることで、戦闘終結への交渉進展が見通しにくくなり、株式市場は下落しました。10日は、米国の要請を受けてイスラエルがレバノンとの対話の準備を開始したとの報道を受けて、上昇し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)	4月10日	56,924.11	7.15	3,800.62
	TOPIX		3,739.85	2.60	94.66
	NYダウ(米ドル)	4月9日	48,185.80	3.61	1,681.13
	S&P500		6,824.66	3.68	241.97
	ユーロ・ストックス50指数		5,896.29	3.57	203.43
1 利 0 年 回 り 国 債	日本(%)	4月10日	2.44	-	0.05
	米国(%)	4月9日	4.28	-	▲0.07
	ドイツ(%)	4月9日	2.99	-	▲0.00
為 替	ドル円(円/米ドル)	4月10日	159.30	▲0.25	▲0.40
	ユーロ円(円/ユーロ)		186.16	1.05	1.93

(出所) Bloomberg

(注) ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

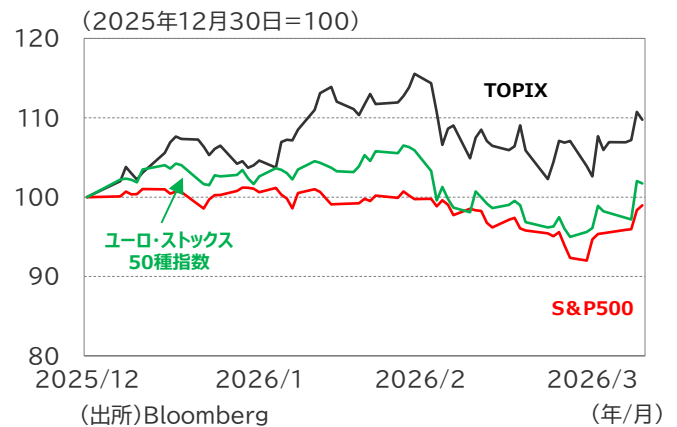
当レポートで使用している用語

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

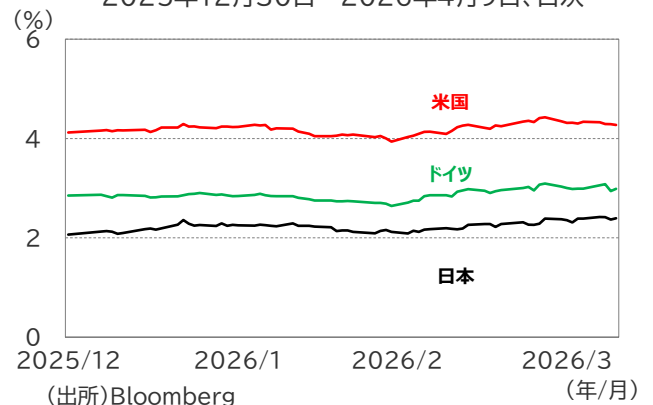
【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日~2026年4月9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9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:米雇用統計や日銀支店長会議に注目

- 今週は、3月の米雇用統計や日銀支店長会議に注目しました(図表4)。3月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月差+17.8万人と2月(同▲13.3万人)から増加に転じ、市場予想(同+6.5万人)を大きく上回りました(図表5)。こうした月次変動を6か月移動平均で均してみれば、低い伸びながらも雇用の増加ペースは安定化しつつあります。寒波や医療従事者のストライキといった2月の押し下げ要因が剥落し、雇用が急回復した形となりました。実際、教育・ヘルスケア部門は2月の前月差▲4.2万人に対し、3月は同+9.1万人と大幅増に転じています。また、3月の失業率は4.3%と、横ばいの事前予想に反して前月(4.4%)から改善しました(図表6)。FRBは当面、労働市場を見極めつつ、物価を注視する姿勢を維持するとみられます。しかし、中東情勢の悪化は、「物価上振れ」と「景気下押し」という相反するリスクを孕んでいます。物価を抑制するための利上げか、景気を下支えするための利下げか、今後の金融政策は難しい舵取りを迫られることとなります。
- 4月の日銀支店長会議では、景気判断の重要材料となる全国からのヒアリング情報が報告されました。景気判断については、全9地域で前回1月の判断が据え置かれた一方、先行きのリスク要因として、これまでの関税への言及に代わり、緊迫化する中東情勢への言及が加えられた点が大きな変化となります。報告では、中東情勢が悪化した場合の「物価上振れ」と「景気下押し」の懸念が示されており、現時点ではどちらの比重が大きいかわからない判断は示されていません。日銀としても、中東情勢が経済・物価に与える影響を慎重に見極める構えであり、現段階で追加利上げ等の対応を決め打ちしていない様子が伺えます。

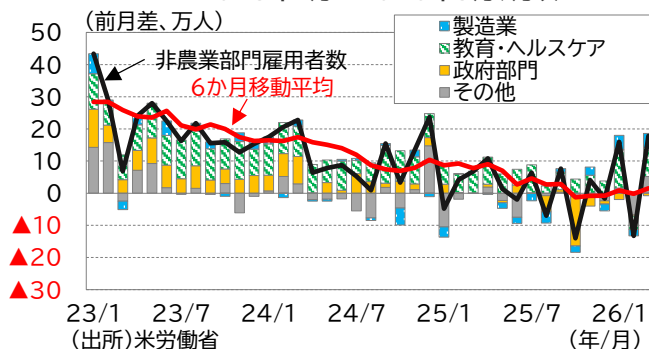
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
3日(金)	米国	3月非農業部門雇用者数	前月差+6.5万人	同+17.8万人
		3月失業率	4.4%	4.3%
6日(月)	日本	日銀支店長会議		
	米国	3月ISM非製造業景況指数	54.9	54.0
8日(水)	日本	2月実質賃金総額	前年比+1.3%	同+1.9%
	ユーロ圏	2月小売売上高	前月比▲0.2%	同▲0.2%
	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+2.6%
	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%	

(出所)Bloomberg
(注)10日11時時点のデータ

【図表5 非農業部門雇用者数の推移】

2023年1月～2026年3月、月次

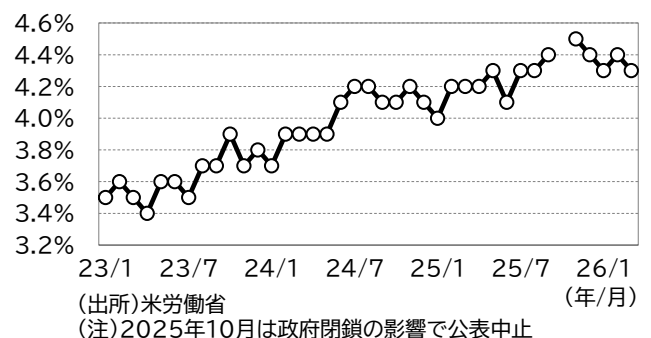


※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※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 失業率の推移】

2023年1月～2026年3月、月次



(出所)米労働省

(注)2025年10月は政府閉鎖の影響で公表中止

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：植田日銀総裁による信託大会における挨拶に注目

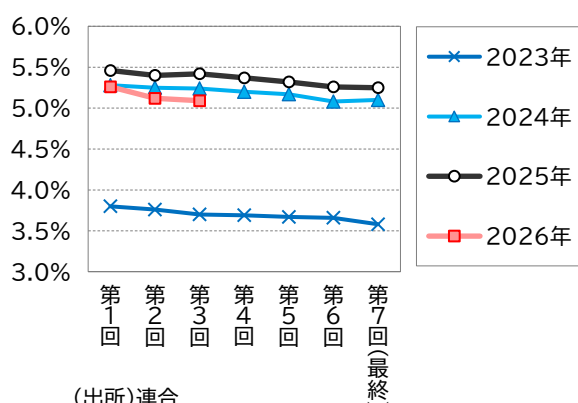
- 来週は、植田日銀総裁による信託大会における挨拶に注目しています(図表7)。今回の挨拶は、4月27日、28日の金融政策決定会合を目前に控えた重要な発言機会となります。市場が4月会合での利上げを6割程度織り込む中、植田日銀総裁が追加利上げに向けた地ならしを行うのか、あるいは内外経済の不確実性を背景に慎重な姿勢を示すのかが焦点となります。判断の鍵を握るのは、「経済・物価の見通し」の実現に向けた「賃金と物価の好循環」の広がりをどう評価するかという点です。植田総裁はこれまで、2%の物価目標が持続的・安定的に達成されるという「見通しの実現」を前提に、緩和度合いを調整(利上げ)していくスタンスを堅持してきました。この見通しを実現させる原動力となるのが「賃金と物価の好循環」です。3年連続で高水準の賃上げが視野に入る春闘(図表8)の結果を受け、賃金上昇がサービス価格へ波及する好循環の蓋然性について、総裁が一段と前向きな認識を示せば、4月利上げに向けた明確なシグナルと受け止められます。
- 第二の焦点は、緊迫化する中東情勢が物価見通しに与える影響です。エネルギー価格の高騰や円安による輸入物価の押し上げが、一時的なコストプッシュにとどまるのか、あるいは基調的な物価上昇率を加速させる要因になるのか、総裁の見解が問われます。金融政策決定会合における主な意見(3月18、19日開催分)では、エネルギー価格の高騰や円安が基調的な物価上昇率に及ぼす影響について、従来以上に踏み込んだ議論がなされたことが明らかになっています(図表9)。今回の挨拶でも、基調的な物価上昇率の上振れリスクを強く警戒する姿勢が示されれば、市場では4月会合での追加利上げの可能性が一段と強く意識されることになりそうです。

【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
13日(月)	日本	植田日銀総裁による信託大会における挨拶		
14日(火)	米国	3月卸売物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.5%	同+0.5%
15日(水)	ユーロ圏	2月鉱工業生産	前月比▲0.8%	同▲1.1%
	米国	3月輸入物価指数 ベージュブック	—	前月比+1.3%
16日(木)	中国	1-3月期実質GDP	前年比+4.8%	同+4.5%
	米国	3月鉱工業生産	前月比+0.1%	同+0.2%

(出所)Bloomberg
(注)10日11時時点のデータ

【図表8 春闘回答集計結果の推移】



【図表9 金融政策決定会合における主な意見
(3月18、19日開催分、一部抜粋)】

- 基調的なインフレ率の2%への定着度は、まだ十分とはいえない。従来の下振れリスクだけでなく、今後の中東情勢次第では、逆に2%を超える可能性もあるだろう
 - ①2%程度まで上昇してきたインフレ予想、②企業の積極的な価格設定行動、③供給力不足の状況等を踏まえると、原油価格高騰や円安が、継続的かつ大きくインフレを押し上げる懸念がある
 - 今日のような原油価格上昇に伴う物価上昇局面でも、政府の価格転嫁・賃金上昇に向けた施策による慣性が働きやすく、物価上昇期待を強めやすい
 - 欧州など多くの国では、2022年に物価上昇をルックスルーして批判を受けた教訓から、今日、利上げ観測が浮上しており、円安圧力が生じやすい状況にある
- (出所)日本銀行

※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