

～TMAMマーケットウィークリー(6/22～6/26)～

Topic: 中東和平合意の安心感も束の間 AI投資懸念で揺れる日米市場

- 6月22日～6月25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。週初22日は、米国とイランの和平協議が最終合意に向けて進んでいるとのポジティブ材料があった一方で、巨額のAI(人工知能)投資を疑問視する見方が広がり、主力ハイテク株が売られ反落しました。23～24日もハイテク株の売り圧力が継続し、3日連続で続落しました。25日になっても、ハイテク株の下落が継続したものの、大手半導体企業が好調な四半期決算を発表したことを受けて、AI投資への懸念が一部和らいだことから、ハイテク企業の成長性への期待感とAI投資懸念が相殺するかたちとなり、横ばいで取引を終えました。
- 6月22日～6月26日の日本株式市場(TOPIX)は前週末比で下落しました。22日は和平協議進展で中東情勢への警戒感が後退したことや、AI・半導体関連株への先高観も相まって上昇しました。日経平均株価は終値で初の7万2千円台に乗せ、TOPIXとともに最高値を更新しました。しかし、23日、24日は急ピッチな上昇の反動や米国株式市場の下落から、AI・半導体関連株を中心に利益確定売りが優勢となり下落しました。25日は、米大手半導体企業の好決算や中東情勢の緊張緩和による原油価格下落が相場を支援し、3営業日ぶりに反発しましたが、26日は前日の上昇の反動から利益確定売りが広がり下落しました。

【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)	6月26日	69,360.88	▲2.65	▲1,889.18
	TOPIX		3,963.36	▲2.02	▲81.60
	NYダウ(米ドル)	6月25日	51,920.62	0.69	355.92
	S&P500		7,357.49	▲1.91	▲143.09
	ユーロ・ストックス50指数	6月25日	6,267.53	▲0.41	▲25.60
10年国債	日本(%)	6月26日	2.62	—	▲0.04
	米国(%)	6月25日	4.39	—	▲0.06
	ドイツ(%)	6月25日	2.86	—	▲0.13
為替	ドル円(円/米ドル)	6月26日	161.90	0.45	0.73
	ユーロ円(円/ユーロ)		183.93	▲0.43	▲0.79

(出所) Bloomberg

(注) ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

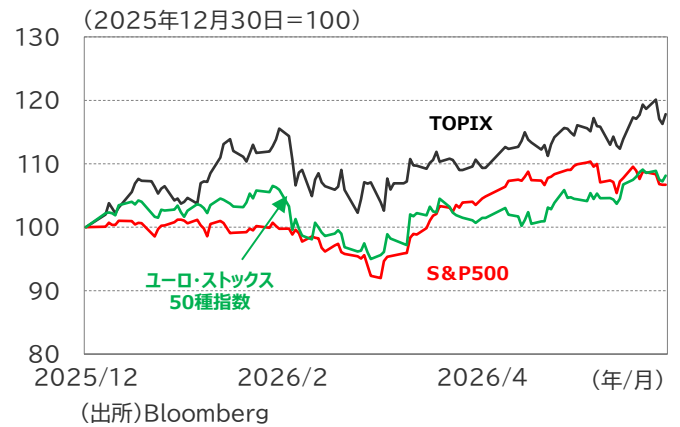
当レポートで使用している用語

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

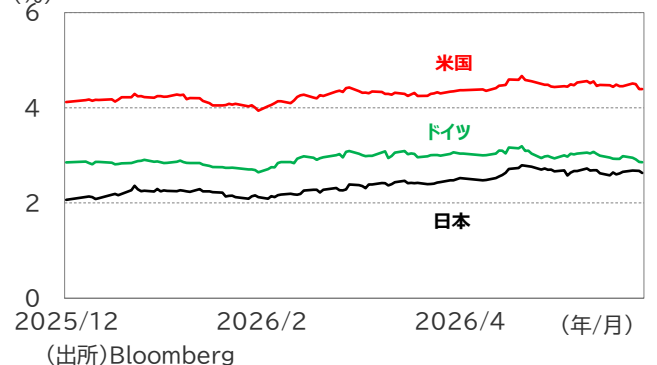
【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日～2026年6月25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6月25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：日銀の主な意見や東京都区部CPIに注目

- 日銀は6月会合では、原油高に伴う物価上振れリスクを背景に政策金利を1.00%へ引き上げることを決定しました。同会合の「主な意見」(図表5)でも、企業の価格転嫁の進捗が消費者物価や予想インフレ率へ波及する可能性に加え、株価上昇や旺盛なAI関連需要による物価上昇圧力への言及もみられ、総じてインフレ圧力の強まりを指摘する声が大勢を占めました。金融政策については、早期の利上げを支持するタカ派的な意見が2つ上がった一方、明確な反対意見も1つ確認されました。ただし、今後の連続的な利上げペースを具体的に示すような踏み込んだ言及はみられません。また、声明文から「実質金利はきわめて低い」との文言が削除された点について、内田副総裁は会見で、判断の変化ではなく説明の仕方を変えたと説明しました。しかし、主な意見の中では、中立金利への接近を意識して同文言の修正を主張する声を確認され、ややハト派的な変化と解釈することもできます。
- 東京都区部消費者物価指数(除く生鮮食品、以下コアCPI)は6月に前年比+1.6%と5月(同+1.3%)から伸びが加速しました(図表6)。5月にコアCPIを▲0.2%押し下げていた水道基本料無償化の特殊要因が剥落したことが主な要因です(6月は前年同月にも無償化が実施されていたため)。なお、3月から5月までの原油高は電気・ガス代への反映に一定程度のラグを伴うため、現時点の影響は限定的でした。また、基調的なインフレ率に近いサービス価格(除く特殊要因)には依然として加速感が見られていません。今後、7月～9月の電気・ガス代(8月～10月のCPIに反映)は政府の補助金支給で原油高による押し上げ効果が相殺される見込みです。しかし、11月以降はエネルギー価格の大幅な上昇が予想されるほか、エネルギー以外の幅広い品目へ間接的に物価押し上げが波及する点には注意が必要です。

【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
23日(火)	ユーロ圏	6月総合PMI	49.2	49.5
	米国	6月総合PMI	52.1	52.2
24日(水)	日本	金融政策決定会合における主な意見(6月15、16日開催分)		
25日(木)	米国	5月実質個人支出	前月比+0.2%	同+0.3%
		5月コアPCEデフレーター	前月比+0.3%	同+0.3%
		1-3月期実質GDP(確報値)	前期比年率+1.6%	同+2.1%
26日(金)	日本	6月東京都区部消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+1.6%	同+1.6%
	ユーロ圏	5月消費者予想調査の3年先インフレ期待値	2.8%	

(出所)Bloomberg
(注)26日10時時点のデータ

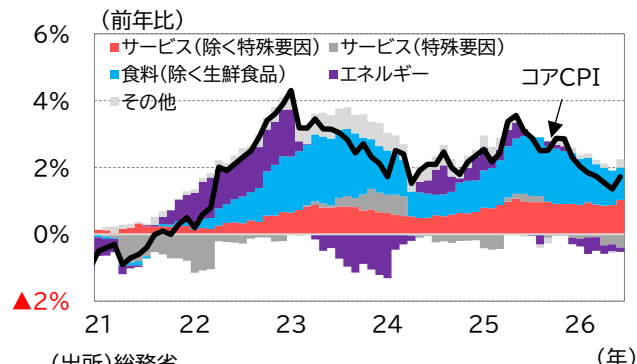
【図表5 金融政策決定会合における主な意見(6月15、16日開催分)、一部抜粋】

情勢	✓ 好調な企業収益、賃金のしっかりとした上昇、政府による各種施策や原材料の代替調達進展などを踏まえると、景気の下振れリスクは低下
物価	✓ 企業業績や株価がある程度堅調さを保てば、その効果が波及するかたちで物価上昇圧力が持続する ✓ グローバルなAI関連需要が、想定以上に経済・物価を上押し ✓ 原油価格が下がるとしても、海外発のダイヤモンドショックに伴い、石油関連以外も含め物価上振れに広がりが生じる
金融政策運営	✓ 今回の政策金利の引き上げ後も、金融環境は引き続き緩和的であると考えられるため、経済・物価が見通し通りに推移すれば、利上げを進めていくとこれまでの方針を維持すべき ✓ 「実質金利がきわめて低い水準にある」という表現は、今回の政策金利の調整と、中立金利の推計のばらつきなどを踏まえ、修正することが適当 ✓ 政策金利は中立金利の推計レンジを下回っているが、上下両面で機動的な政策判断が行えるよう、可能な限り早く中立金利に近づけていく必要がある

(出所)日本銀行

※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 東京都区部コアCPIの推移】
2021年1月～2026年6月、月次



(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：日銀短観や米雇用統計に注目

- 4-6月期の日銀短観では、中東情勢の悪化が企業の景況感や設備投資意欲に及ぼす影響の度合いが注目されます。短観DIとの連動性が高い「法人企業景況予測調査」の景況判断BSIをみると、4-6月期の大企業は季節調整値でプラスとなったものの(図表8)、中堅・中小企業(*)では景況感悪化が目立ちました。中堅・中小企業は比較的、原料価格上昇や利上げの影響を受けやすい傾向があります。日銀の6月会合でも指摘された通り、大企業の業績は好調を維持しており、今回の短観でも中東情勢の悪化に対して相応の耐久性を示すと予想されます。一方、中堅・中小企業の厳しい現状が改めて浮き彫りとなった場合、日銀はマクロ的な堅調さに焦点を当てて利上げ路線を継続するのか、あるいは足もとの部分的な弱さに配慮するか、難しいかじ取りを迫られることとなります。
- 6月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数(以下、NFP)が前月差+11.5万人と5月(同+17.2万人)からは減速しつつも増加が予想されます。雇用の増加基調が維持されれば、FRBがインフレ対応に集中するとの見方から早期利上げ観測が高まる可能性があります。ただし、5月にW杯特需で宿泊・娯楽業や地方政府部門が大幅に押し上げられた効果は(図表9)、開催中の6月も継続している見込みです。そのため、今回の結果はこうした特殊要因による影響を割り引いてみる必要があります。さらに、足もとでは雇用増が続いているものの、Indeed求人数が減少傾向にあることや、NFIBの中小企業雇用計画で採用減が見込まれていること(図表10)などを踏まえると、今後の雇用減速リスクには引き続き注意が必要です。

(*)中堅・中小企業は季節調整前

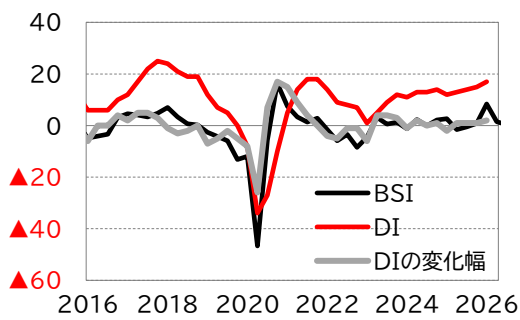
【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
30日(火)	日本	5月鉱工業生産	前月比▲0.4%	同+0.5%
	中国	6月総合PMI	—	50.5
	米国	6月コンファレンスボード消費者信頼感	94.3	93.1
		5月JOLTS求人数	727.5万人	761.8万人
7月1日(水)	日本	日銀短観(6月調査)		
	ユーロ圏	6月消費者物価指数	前年比+3.1%	同+3.2%
	米国	6月ADP雇用統計	前月差+11.8万人	同+12.2万人
		6月ISM製造業景況指数	53.8	54.0
7月2日(木)	米国	6月非農業部門雇用者数	前月差+11.5万人	同+17.2万人
		6月失業率	4.3%	4.3%

(出所)Bloomberg
(注)26日10時時点のデータ

【図表8 BSIと日銀DIの推移】

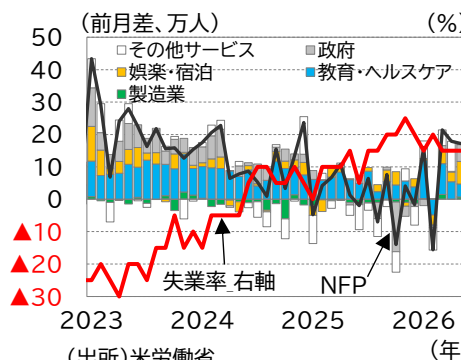
2016年1-3月期~2026年4-6月期、四半期



(出所)財務省、日本銀行
(注)BSI・DIともに大企業製造業、DIは1-3月期まで

【図表9 NFPと失業率の推移】

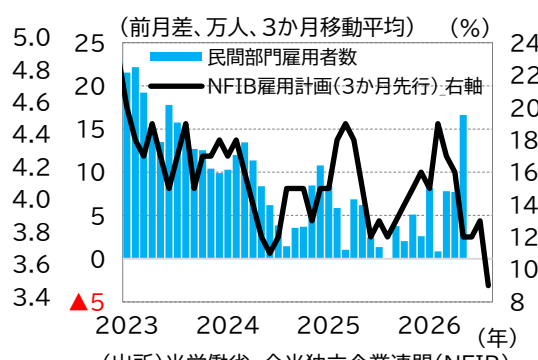
2023年1月~2026年5月、月次



(出所)米労働省

【図表10 NFIB雇用計画の推移】

2023年1月~2026年5月、月次



(出所)米労働省、全米独立企業連盟(NFIB)

※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