

## ～TMAMマーケットウィークリー(7/13～7/17)～

### Topic: 中東情勢が再び緊迫化する中、半導体関連株が軟調で、日米株式とも下落

- 7月13日～7月16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。13日は、米国イラン双方がホルムズ海峡封鎖に言及するなど中東情勢が再び緊迫し、原油価格が上昇したことや、FRB高官からの利上げ検討発言などから利上げ観測が高まり、市場は下落しました。14日、15日は、発表された物価関連指標それぞれの上昇率が鈍化したことで、早期利上げ観測が薄れたことから反発しました。但し、半導体関連株は軟調な動きが続き、16日も、決算内容が注目された半導体関連企業が好決算にもかかわらず売られるなど、相場の頭を抑える格好で、市場全体が反落しました。
- 7月13日～17日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で下落しました。13日は中東情勢の緊迫化と韓国株式市場の急落を受けて下落しました。14日、15日は、韓国株式市場の反発などを受けて、AI関連株が上昇したほか、金融株も上昇し、市場は上昇しました。しかし、16日、17日は、米国での半導体関連株の軟調な推移を受けて、再びAI・半導体関連株が大きく売られ、続落して週を終えました。

【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<br>価                          | 日経平均株価(円)     | 7月17日 | 64,141.12 | ▲6.44   | ▲4,416.61 |
|                                 | TOPIX         |       | 3,919.21  | ▲2.90   | ▲116.87   |
|                                 | NYダウ(米ドル)     | 7月16日 | 52,552.97 | ▲0.16   | ▲84.04    |
|                                 | S&P500        |       | 7,533.77  | ▲0.55   | ▲41.62    |
|                                 | ユーロ・ストックス50指数 | 7月16日 | 6,283.61  | 0.22    | 13.64     |
| 1<br>利<br>0<br>回<br>り<br>国<br>債 | 日本(%)         | 7月17日 | 2.70      | —       | ▲0.04     |
|                                 | 米国(%)         | 7月16日 | 4.55      | —       | ▲0.01     |
|                                 | ドイツ(%)        | 7月16日 | 3.13      | —       | 0.07      |
| 為<br>替                          | ドル円(円/米ドル)    | 7月17日 | 162.51    | 0.23    | 0.37      |
|                                 | ユーロ円(円/ユーロ)   |       | 186.03    | 0.30    | 0.56      |

(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

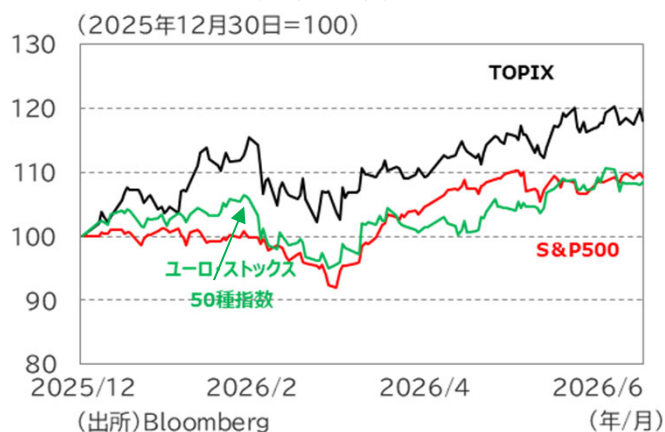
ECB:欧州中央銀行

※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。

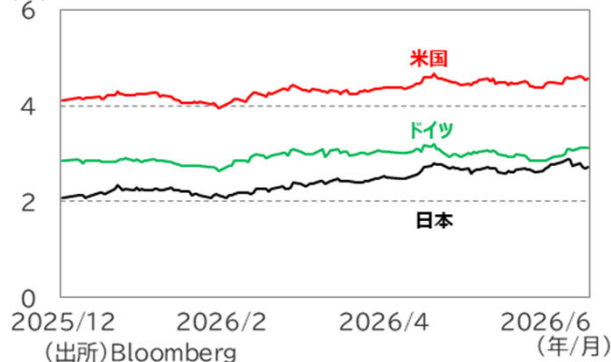
【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日～2026年7月16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7月16日、日次



今週の主要な経済指標：米国のCPIやADP週次雇用統計に注目

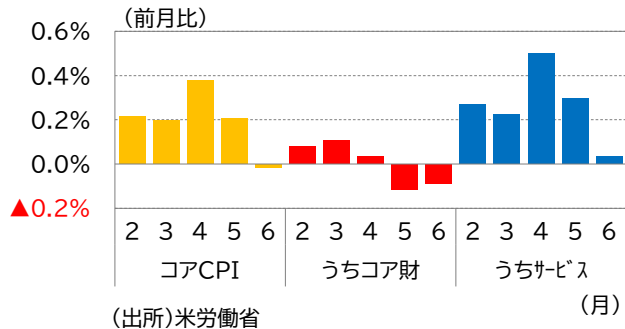
- 6月の米国消費者物価指数(除く食品及びエネルギー、以下コアCPI)は前月比▲0.0%と、市場予想(同+0.2%)を下回りました(図表4・5)。内訳をみると、コア財については、関税コストの転嫁が一巡する中で広範な品目に下落が見られました。コアサービスは横ばいにとどまり、家賃をはじめ幅広い品目で上昇率の鈍化や下落が確認されています。公表前日にウォラーFRB理事はインフレ率が高止まりするか、あるいは上振れた場合、近い将来に利上げの検討が必要になるとの見解を示していただけに、市場の注目が集まっていました。結果が予想外に下振れたことで、それまでの利上げ観測が後退し、7月28、29日のFOMCでは据え置きを織り込む動きが大勢を占めています。物価の先行きについては、既往の原油高の影響や、AI関連需要を背景としたインフレ圧力といった懸念は残るものの、今回の結果は早期の利上げを迫るものではなく、FRBに今後の追加データを見極める余裕を与えたと考えられます。
- 週次のADP雇用統計では、前週差+2.0万人となり、雇用の鈍化傾向が示されました(図表6)。これは、Indeedの求人データと整合的な動きであり、目先の雇用も鈍化傾向が続くことが示唆されています。14日に行われた半期議会証言において、ウォーシュFRB議長は雇用が安定しているとの認識を示しました。しかし、6月のインフレ指標が下振れたことに加え、軟調な雇用関連指標が今後も相次げば、FRBはインフレと労働市場のどちらを警戒すべきか、そのリスクバランスの見直しを迫られることになりそうです。

【図表4 今週の主要経済指標】

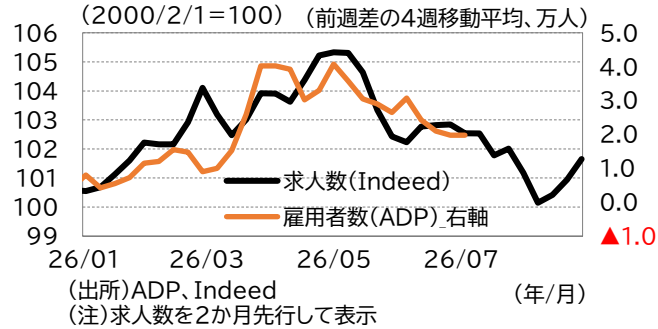
| 公表日    | 国・地域 | 経済指標                        | 予想       | 結果        |
|--------|------|-----------------------------|----------|-----------|
| 14日(火) | 米国   | 6月消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)      | 前月比+0.2% | 同▲0.0%    |
|        |      | ADP週次雇用統計(6月27日終了週までの4週間平均) | —        | 前週差+2.0万人 |
| 15日(水) | 日本   | 5月機械受注(船舶・電力を除く民需)          | 前月比▲4.2% | ▲12.4%    |
|        | 中国   | 4-6月期実質GDP                  | 前年比+4.5% | 同+4.3%    |
|        |      | 6月小売売上高                     | 前年比▲0.1% | 同+1.0%    |
|        |      | 6月鉱工業生産                     | 前年比+4.6% | 同+5.3%    |
|        | ユーロ圏 | 5月鉱工業生産                     | 前月比+0.2% | 同▲0.2%    |
|        | 米国   | 6月卸売物価指数(除く食品及びエネルギー)       | 前月比+0.3% | 同+0.2%    |
|        |      | バージェブック(地区連銀経済報告)           |          |           |
| 16日(木) | 米国   | 6月小売売上高                     | 前月比+0.2% | 同+0.2%    |
| 17日(金) | 米国   | 6月鉱工業生産                     | 前月比+0.2% |           |
|        |      | 7月ミシガン大学消費者マインド             | 51.0     |           |

(出所)Bloomberg  
(注)17日10時時点のデータ

【図表5 コアCPIの内訳・推移】  
2026年2～6月、月次



【図表6 ADP民間雇用者・Indeed求人数】  
2026年1月2日～6月28日、週次



※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：ECB理事会や全国CPIに注目

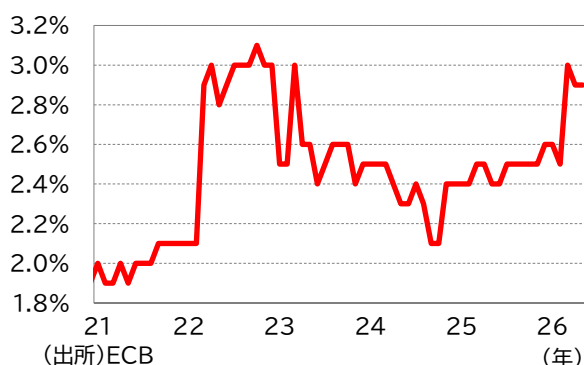
- ECBは次回の政策理事会で、政策金利を据え置くことが予想されています(図表7)。6月の政策理事会では中東情勢の悪化に伴うインフレへの警戒感から、0.25%の利上げに踏み切ったものの、その後、米国とイランが戦闘終結に向けた覚書に署名したことで原油価格が急速に低下しました。これを受け、ラガルドECB総裁は急ピッチな利上げに否定的な見解を示し、早期の追加利上げの必要性は低下したと見られていました。しかし、足元で米イラン情勢が再び緊迫化し、原油価格が再び上昇に転じたことで、ECB高官からはインフレ対策が「振り出しに戻った」との発言も聞かれます。これにより早期の追加利上げ観測が高まっており、市場では9月の利上げを大方が織り込む形となっています。また、5月消費者予想調査における家計の期待インフレ率(3年後)は2.9%と高止まりするなか(図表8)、追加利上げの是非を見極める上で、覚書署名後の動向を反映する6月調査で期待インフレ率に低下が見られるかが焦点となります。
- 全国消費者物価指数(除く生鮮食品、以下コアCPI)は5月に前年比+1.4%と、伸び率は4月から横ばいとなりました(図表9)。前年にガソリン価格が下落したことによる反動から石油製品が上昇したものの、食料品の伸び鈍化がこれを相殺しました。ガソリン価格については、前年5月22日から政府が定額補助金の支給を開始し、6月にさらに低下していたため、今年6月には前年比の上昇率が加速してコアCPIを押し上げる見通しです。もっとも、7-9月には電気・ガス代補助金の再開も予定されているため、コアCPIの加速は当面の間限定的とみられます。しかし、国内企業物価などで確認される川上のインフレ圧力は根強く、日銀の支店長会議でも価格転嫁の加速・広範化、夏以降の日用品の値上げが報告されています。夏以降のインフレ加速の度合いや内容によっては日銀が利上げを急ぐ可能性もあり、引き続きインフレ動向が注視されます。

【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

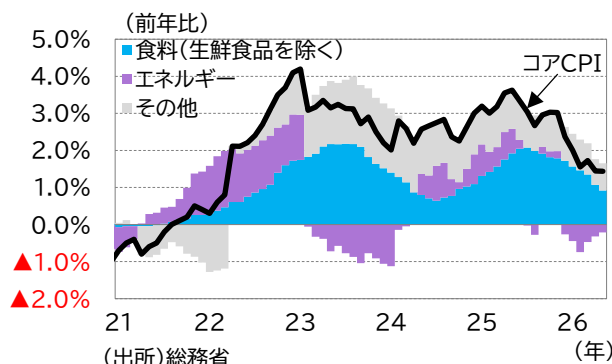
| 公表日    | 国・地域 | 経済指標                       | 予想       | 前回        |
|--------|------|----------------------------|----------|-----------|
| 20日(月) | 中国   | 1年物LPR(ローンプライムレート)         | 3.00%    | 3.00%     |
| 21日(火) | ユーロ圏 | 7月ZEW景気期待指数                | —        | 9.5       |
|        | 米国   | ADP週次雇用統計(7月4日終了週までの4週間平均) | —        | 前週差+2.0万人 |
| 22日(水) | 日本   | 6月貿易収支                     | ▲984億円   | ▲3,918億円  |
| 23日(木) | ユーロ圏 | 預金ファシリティ金利(政策理事会)          | 2.25%    | 2.25%     |
| 24日(金) | 日本   | 6月全国消費者物価指数(除く生鮮食品)        | 前年比+1.6% | 同+1.4%    |
|        | ユーロ圏 | 6月消費者予想調査の3年先インフレ期待値       | —        | 2.9%      |
|        |      | 7月総合PMI                    | —        | 50.0      |
|        | 米国   | 7月総合PMI                    | —        | 51.9      |

(出所)Bloomberg  
(注)17日10時時点のデータ

【図表8 消費者の3年先インフレ期待】  
2021年1月～2026年5月、月次



【図表9 全国コアCPIの推移】  
2021年1月～2026年5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