

～TMAMマーケットウィークリー（6/5～9）～

東京海上アセットマネジメント
投信情報部

Topics：米国債のデフォルト回避で、日米株式市場は上昇

- 今週（6月5日～8日）の米国株式市場（S&P500種指数）は、前週末に大幅上昇した反動で下落して始まりました。その後、豪州、カナダの中央銀行が利上げ再開を決定し、FRB（米連邦準備制度理事会）もいずれ追加利上げを迫られるとの見方が広がったことやハイテク株に売りが入ったことなどにより下落する局面があったものの、8日公表の新規失業保険申請件数の結果を受け同日の株式市場は上昇し、前週末比でも上昇となりました。
- 今週（6月5日～9日）の日本株式市場（TOPIX（東証株価指数））は、米国債のデフォルトが回避されたことや海外投資家などの買いに支えられ上昇し、6日には1990年8月以来、約33年ぶりの高値をつけました。その後は、円安米ドル高の動きが一服したことや利益確定目的の売りが入ったことなどで下落したものの、9日は前日の米株式市場の上昇などを受け反発し、前週末比でも上昇しました。
- 来週（6月12日～16日）は、日米欧の金融政策決定会合に注目しています。日銀とFRBが金融政策の現状維持を決定することが見込まれる一方で、ECB（欧州中央銀行）は0.25%の追加利上げを実施することが予想されます。このほか、米国では5月のCPI（消費者物価）や新規失業保険申請件数に注目しています。CPIの伸びが前月から加速した場合、6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）でタカ派的なメッセージが発信される可能性があります。また、5月の雇用統計では失業率が上昇しただけに、引き続き新規失業保険申請件数に注目が集まることが予想されます。

【図表1 金融市場の動向】

		直近値		先週末との比較	
				変化率 (%)	変化幅
株 価	日経平均株価 (円)	6月9日	32,265.17	2.35	740.95
	TOPIX		2,224.72	1.93	42.02
	NYダウ (米ドル)	6月8日	33,833.61	0.21	70.85
	S&P500		4,293.93	0.27	11.56
	ユーロ・ストックス50指数	6月8日	4,297.68	▲0.60	▲25.84
10 年 利 率	日本 (%)	6月9日	0.44	—	0.02
	米国 (%)	6月8日	3.72	—	0.03
	ドイツ (%)		2.40	—	0.09
為 替	ドル円 (円/米ドル)	6月9日	139.15	0.12	0.16
	ユーロ円 (円/ユーロ)		150.00	0.28	0.42

(出所) Bloomberg

(注) ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

【図表2 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
6/5 (月)	ユーロ圏	4月生産者物価指数	前年比+1.7%	同+1.0%
	米国	5月非製造業PMI (確報)	55.1	54.9
		5月ISM非製造業景況指数	52.4	50.3
		4月製造業受注指数	前月比+0.8%	同+0.4%
6 (火)	日本	4月現金給与総額 (毎月勤労統計)	前年比+1.8%	同+1.0%
		4月消費支出 (家計調査)	前年比▲2.4%	同▲4.4%
	ユーロ圏	4月小売売上高	前月比+0.2%	同0.0%
8 (木)	日本	1-3月期実質GDP (改定値)	前期比年率+1.9%	同+2.7%
		5月現状判断DI (景気ウォッチャー調査)	55.0	55.0
		5月先行き判断DI (〃)	56.1	54.4
		4月経常収支	1.7兆円	1.9兆円
	米国	新規失業保険申請件数	23.5万件	26.1万件
		失業保険継続受給者数	180.2万人	175.7万人
9 (金)	中国	5月CPI	前年比+0.2%	同+0.2%

(出所) Bloomberg (注) 9日10時時点のデータ

※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。（次頁へ続く）
※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。

米国株式市場：小幅に上昇

今週の米国株式市場（S&P500種指数）は、前週末比＋0.27%の小幅上昇となりました。

前週末に米債務の上限引き上げ法案の成立により米国債のデフォルトが回避されたことなどを受け大幅に上昇した反動で、下落して始まりました。その後は豪州やカナダの中央銀行が利上げ再開を決定し（図表3）、来週のFOMCで利上げ休止が予想されるFRBもいずれ追加利上げを迫られるとの見方が広がったことやハイテク株に売りが入ったことなどにより下落する局面があったものの、8日公表の新規失業保険申請件数の結果を受け同日の株式市場は上昇し、前週末比でも上昇となりました。

なお、来週のFOMCを前にブラックアウト※入りするなか、FF金利先物市場では、7月会合以降にFRBが追加の利上げに踏み切るとの見方は前週末から大きく変化していません（図表4）。

（※）中央銀行の政策決定会合のメンバーが、政策決定会合の前後の時期に、金融政策に関することについて発言することを禁じたルール

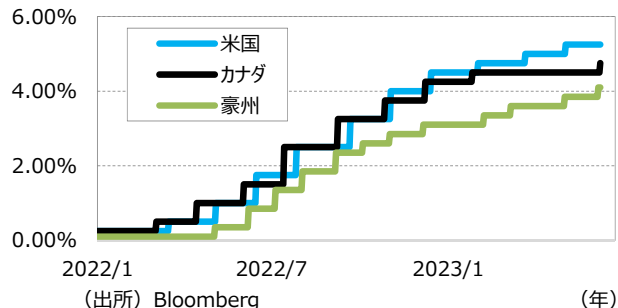
米国経済：労働市場に軟化の兆候

米労働省が公表した5月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月差＋33.9万人（4月：同＋29.4万人）と、市場予想（同＋19.5万人）を大幅に上回りました（図表5）。一方、平均時給は前年比＋4.3%と前月（同＋4.4%）を下回り、賃金インフレが鈍化傾向にあることが示されたほか、失業率（4月：3.4%→5月：3.7%）が悪化するなど労働市場に軟化の兆しもみられます。失業率の上昇や賃金の鈍化は、インフレ圧力の抑制につながる可能性を示唆しています。

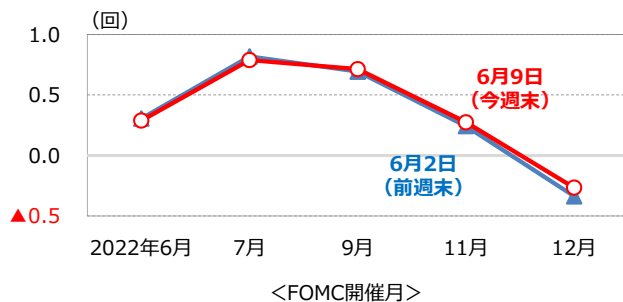
全米供給管理協会（ISM）が公表した5月のISM非製造業景況指数は50.3（4月：51.9）と、上昇するとの市場予想（52.4）に反して低下しました（図表6）。景気拡大・縮小の分かれ目である50割れを回避したものの、サービス需要が軟化していることを示唆しています。内訳では、新規受注指数（4月：56.1→5月：52.9）、仕入価格指数（4月：59.6→5月：56.2）、雇用指数（4月：50.8→5月：49.2）が低下しました。特に、仕入価格指数の低下幅は3.4ポイントと大きく、来週公表される5月のCPIの伸びが一段と縮小することを示唆しています。

※ 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。

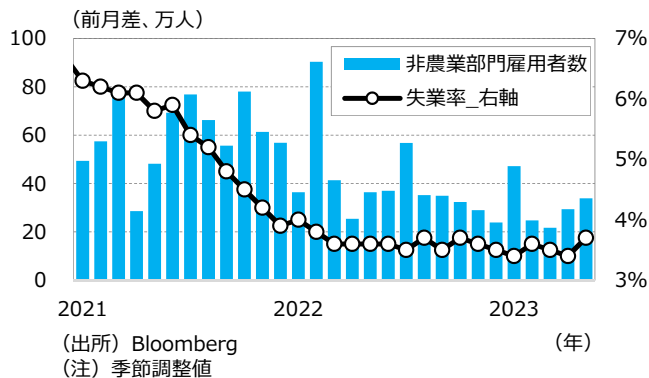
【図表3 米・カナダ・豪の政策金利】
2022年1月1日～2023年6月8日、日次



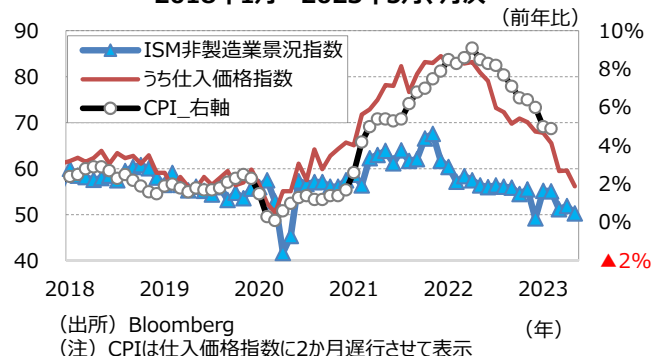
【図表4 FF金利先物が織り込む
利上げ・利下げ回数】



【図表5 非農業部門雇用者数と失業率】
2021年1月～2023年5月、月次



【図表6 ISM非製造業景況指数とCPI】
2018年1月～2023年5月、月次



(次頁へ続く)

米労働省が公表した5月28日～6月3日の新規失業保険申請件数は26.1万件（前週：23.3万件）と、市場予想の23.5万件を上回り、労働市場の減速が示唆されました（図表7）。

これまで複数のFRB高官が6月のFOMCで政策金利を据え置くことを示唆したことに加え、5月のISM非製造業景況指数や新規失業保険申請件数が悪化したことも、来週のFOMCで政策金利が据え置かれるとの見方を裏付けるものとなりました。

日本株式市場：2週連続で上昇

日本株式市場は前週末比で上昇しました（図表8）。

TOPIX（東証株価指数）は週半ばにかけて、米国債のデフォルトが回避されたことや海外投資家からの買いに支えられ上昇し、6日には1990年8月以来、約33年ぶりの高値をつけました。その後は、円安米ドル高の動きが一服したことや利益確定目的の売りが入ったことなどで下落したものの、9日は前日の米株式市場の上昇などを受け反発し、前週末比でも上昇しました。

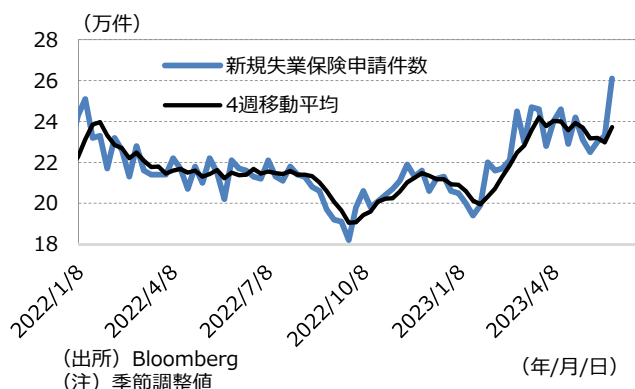
為替市場では、週初、米国債のデフォルトが回避されたことなどをを受け、1米ドル＝140円台まで円安が進行しました。その後は、5月のISM非製造業景況指数や新規失業保険申請件数の悪化を背景とした米金利の低下を受け、週末にかけて円高米ドル安が進行しました（図表9）。週末（9日）のドル円は1米ドル＝139.15円と前週末比でほぼ横ばいとなりました。

日本経済：賃上げの効果は未だみられず

厚生労働省が公表した4月の毎月勤労統計によると、現金給与総額（以下、名目賃金）は前年比＋1.0%と、16か月連続でプラスとなりました（次頁図表10）。

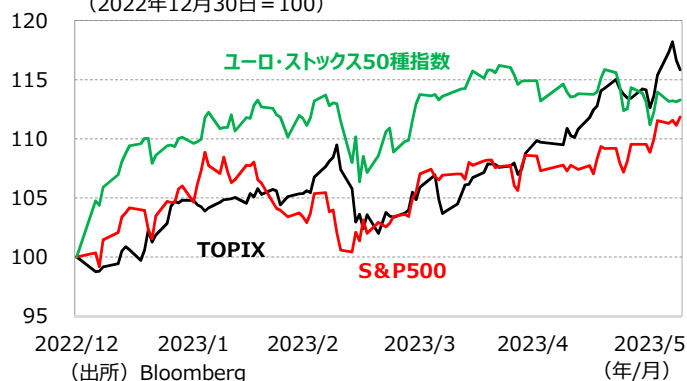
もっとも、物価変動の影響を除いた実質ベースでは、4月は前年比▲3.0%（3月：同▲2.3%）とマイナス幅が拡大しました。同月の物価上昇率（消費者物価指数の持ち家の帰属家賃を除く総合）が前年比＋4.1%（3月：同＋3.8%）と高止まりするなか、名目賃金が伸び悩んでいることが実質賃金の下押しに作用しています。

【図表7 新規失業保険申請件数の推移】
2022年1月8日～2023年6月3日、週次



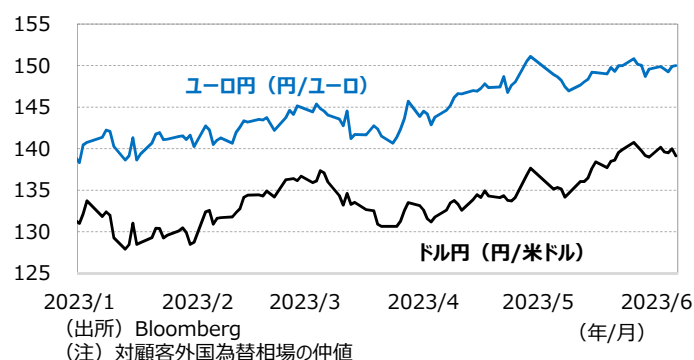
【図表8 株式市場の動向】

2022年12月30日～2023年6月8日、日次、現地通貨ベース
(2022年12月30日 = 100)



【図表9 為替市場の動向】

2023年1月4日～2023年6月9日、日次



連合が公表した2023年春闘労使交渉の回答集計の結果（第6回、6月5日時点）によると、平均賃上げ率（定期昇給＋ベースアップ）は3.7%と30年ぶりの高い伸びとなっています（図表11）。足もとでは賃金の伸びが物価上昇に追いついていないものの、今後賃上げの効果が表れることが見込まれるため、実質賃金はマイナス幅を縮小すると予想されます。

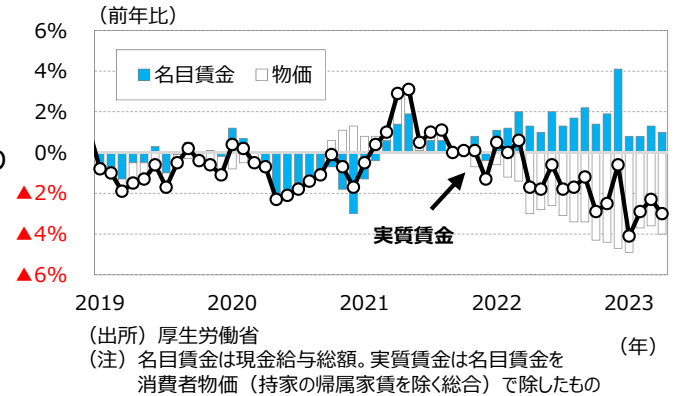
賃金の動向は、日銀の金融政策運営に影響を及ぼします。日銀は「賃金上昇を伴った2%の物価安定目標の実現」を目指していることから、春闘の結果が4月分の毎月勤労統計に十分に反映されていないことを踏まえると、来週の金融政策決定会合でYCC（イールドカーブ・コントロール）などの現行の金融政策を維持する可能性が高いと考えられます。ただし、消費者物価が2%を大きく上回るなか、今後春闘の結果を反映した形で賃金の上昇が明確となれば、日銀がYCCを修正もしくは撤廃する確度が高まると予想されます。

来週は、日米欧の金融政策決定会合に注目

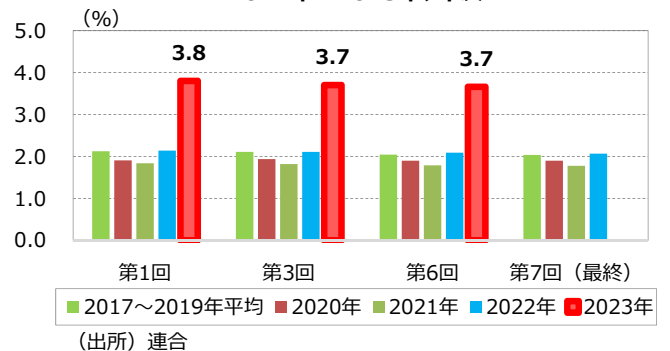
来週は、日米欧の金融政策決定会合に注目しています（図表12）。日銀とFRBが現状維持を決定することが見込まれる一方で、ECB（欧州中央銀行）は0.25%の追加利上げを実施することが予想されます。ラガルドECB総裁は、ユーロ圏のインフレ率は依然として高すぎると指摘した上で、これまでの利上げの効果が出ていることを示す材料が増えていても一段の引き締めが必要との見解を示しています。

このほか、米国では5月のCPIや新規失業保険申請件数が注目されます。6月のFOMCで政策金利の据え置きが予想されるものの、CPIの伸びが前月から加速した場合、6月会合でタカ派的なメッセージが発信される可能性があります。また、5月の雇用統計では失業率が前月の3.4%から3.7%へ上昇しただけに、引き続き新規失業保険申請件数に注目が集まることが予想されます。

【図表10 実質賃金の推移】
2019年1月～2023年4月、月次



【図表11 春闘賃上げ率の回答集計結果】
2017年～2023年、年次



【図表12 来週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
6/12 (月)	日本	5月国内企業物価指数	前年比+5.6%	同+5.8%
13 (火)	米国	5月CPI	前年比+4.1%	同+4.9%
		5月コアCPI	前年比+5.3%	同+5.5%
14 (水)	米国	5月PPI	前年比+1.5%	同+2.3%
		FF金利の上限 (FOMC)	5.25%	5.25%
15 (木)	日本	5月貿易収支	▲1.3兆円	▲0.4兆円
		4月コア機械受注	前月比+3.0%	同▲3.9%
	中国	5月小売売上高	前年比+13.8%	同+18.4%
		5月鉱工業生産	前年比+3.5%	同+5.6%
	ユーロ圏	預金ファシリティ金利 (ECB理事会)	3.50%	3.25%
	米国	新規失業保険申請件数	—	26.1万件
		失業保険継続受給者数	—	175.7万件
		5月小売売上高	前月比0.0%	同+0.4%
		5月鉱工業生産	前月比+0.1%	同+0.5%
		6月ニューヨーク連銀製造業景況指数	▲15.6	▲31.8
		6月フィラデルフィア連銀景況指数	▲12.3	▲10.4
16 (金)	日本	当座預金残高の政策金利 (日銀金融政策決定会合)	—	▲0.1%
	米国	6月ミンガン大学消費者信頼感指数	60.0	59.2

(出所) Bloomberg (注) 9日10時時点のデータ

※ 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。

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1.9525%（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。

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：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【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。