

～TMAMマーケットウィークリー(10/27～10/31)～

Topic: 日米株式が史上最高値を更新、相次ぐ重要イベントを無難に通過

- 10月27日～30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。27日は米中貿易協議進展による対中関税発動見送りや中国のレアアース輸出規制延期報道で世界景気懸念が後退したこと等から上昇し、史上最高値を更新しました。28日も続伸して史上最高値を更新し、米中の貿易摩擦緩和期待やFOMCでの追加利下げ期待が相場を支えました。29日はFRBが0.25%の利下げを決定し序盤は上昇しましたが、パウエル議長が12月の追加利下げを「確実ではない」と発言したことで利益確定売りが強まりほぼ横ばいで終え、30日はAI関連設備投資急増懸念と前日のパウエル議長の利下げ慎重発言で史上最高値圏から調整して取引を終えました。
- 10月27日～31日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。27日にTOPIXは史上最高値を更新し、米中貿易摩擦緩和や高市政権への期待、円安基調を好材料に東証33業種が全て上昇する全面高となりました。28日は利益確定売りが優勢となり、同32業種が下落する全面安の展開となりました。29日は日経平均が半導体関連株の急騰で史上最高値を更新する中、TOPIXは構成銘柄の8割超が値下がりし小幅続落しました。30日は日銀の政策金利据え置きや米中首脳会談を無難に通過したことを受け小幅に上昇し、翌31日は日米主要企業の良好な決算が好感されたこと等から続伸しました。

【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)	10月31日	52,411.34	6.31	3,111.69
	TOPIX		3,331.83	1.91	62.38
	NYダウ(米ドル)	10月30日	47,522.12	0.67	315.00
	S&P500		6,822.34	0.45	30.65
	ユーロ・ストックス50指数	10月30日	5,699.18	0.43	24.68
1 利 回 り 国 債	日本(%)	10月31日	1.66	—	0.00
	米国(%)	10月30日	4.10	—	0.10
	ドイツ(%)	10月30日	2.64	—	0.02
為 替	ドル円(円/米ドル)	10月31日	154.10	0.92	1.41
	ユーロ円(円/ユーロ)		178.31	0.52	0.93

(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

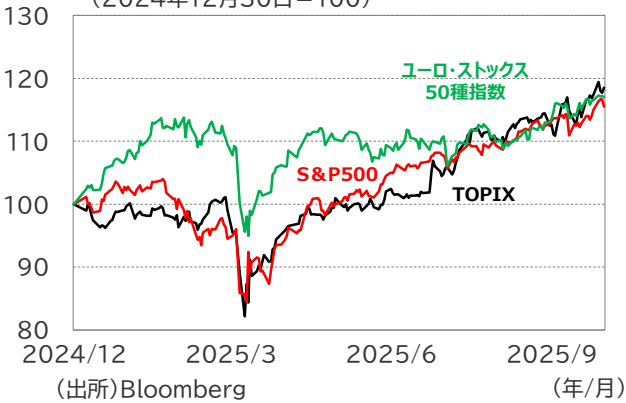
FRB:米連邦準備制度理事会、FOMC:米連邦公開市場委員会

ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

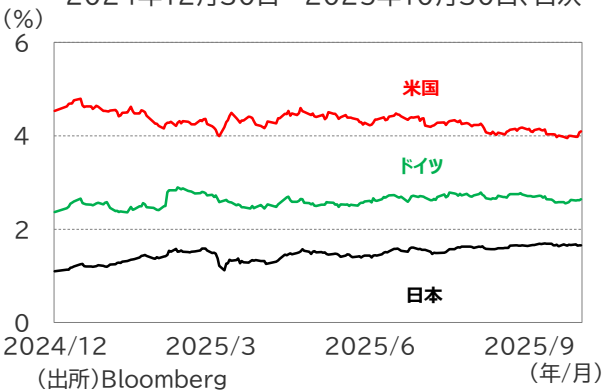
2024年12月30日～2025年10月30日
日次、現地通貨ベース

(2024年12月30日=100)



【図表3 長期金利の動向】

2024年12月30日～2025年10月30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：日米欧の金融政策決定会合に注目

- FRBは28日、29日に開催したFOMCで9月会合に引き続き▲0.25%の利下げを決定し、FF金利の誘導目標レンジが3.75%～4.00%に引き下げられました(図表5)。同時に、12月1日にてバランスシート縮小を終了、つまりQT(量的引き締め)の停止を決定しました。今回の決定に際して最ハト派のマイラン理事が9月に続き▲0.5%の利下げを主張したほか、シュミッド理事は政策金利据え置きを主張し反対票を投じるなど、FOMC参加者の間で意見の対立があることが明らかとなりました。声明文では、雇用・インフレの評価について前回から大きな変更は見られませんでした(図表6)。記者会見でパウエル議長は、12月利下げが既定路線になっていることをけん制しつつ、政府閉鎖による経済データ不足が続くようであれば慎重姿勢(政策金利据え置き)となる可能性にも言及したことは、市場ではややタカ派的なサプライズと受け止められました。
- 日銀は金融政策決定会合で、無担保コールレートの誘導目標を0.50%程度で据え置くことを決定しました。9月に引き続き0.75%への利上げを提案した高田委員と田村委員が反対しました。同時に公表された「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)では経済見通し・物価見通しについて小幅修正がありながらも、中心見通しは維持され、リスクバランスの評価についても9月の声明文からほぼ不変となりました。詳細については、レポート「[～日銀金融政策決定会合\(2025年10月\)～](#)」をご覧ください。
- ECBはユーロ圏経済が底堅さを維持し、インフレ率が2%程度で安定的に推移していることなどを踏まえ、3会合連続で政策金利を維持することを決定しました。

【図表4 今週の主要経済指標】

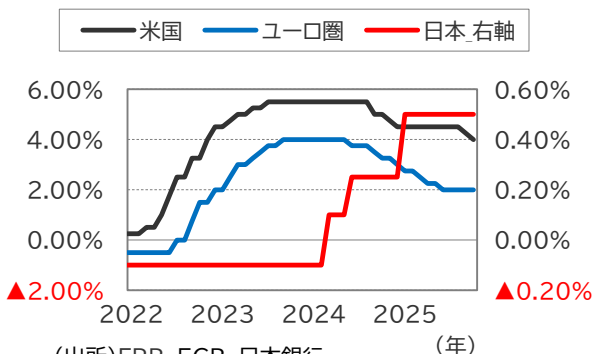
公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
29日(水)	米国	FFレート上限(FOMC)	4.00%	4.00%
30日(木)	日本	無担保コールレート(金融政策決定会合)	0.50%	0.50%
	ユーロ圏	7-9月期実質GDP(一次速報値)	前期比+0.1%	+0.2%
		預金ファシリティ金利(ECB理事会)	2.00%	2.00%
	米国	7-9月期実質GDP(*)	—	—
31日(金)	日本	10月東京都都区消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)	前年比+2.6%	同+2.8%
		9月鉱工業生産	前月比+1.5%	同+2.2%
	米国	9月コアPCEデフレーター(*)	前月比+0.2%	

(出所)Bloomberg

(注)31日10時時点のデータ (*)は米政府機関の一部閉鎖の影響で公表が延期(予定も含む)

【図表5 日米欧政策金利の推移】

2022年1月～2025年10月、月次



(出所)FRB、ECB、日本銀行

(注)米国はFFレート上限、ユーロ圏は預金ファシリティ金利、日本は無担保コールレート

【図表6 FOMC声明文】

	前回(9月)	今回(10月)
景気判断	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 前半の経済活動は鈍化 ✓ 雇用増加は減速し、失業率は小幅に上昇したものの、低水準を維持 ✓ インフレ率は上昇し、引き続きやや高い水準 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 経済活動は緩やかに拡大 ✓ (労働市場に関して)最近の指標はこの動向と一致している、と追加 ✓ インフレ率は年初から上昇し、引き続きやや高い水準
リスク	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 雇用に対する下方リスクが高まった 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ここ数カ月で雇用に対する下方リスクが高まっている
金利政策	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 目標達成のため、リスクのバランス変化を踏まえ、FOMCはFF金利の目標レンジを0.25ポイント引き下げ4.00%～4.25%にすることを決定 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 目標達成のため、リスクのバランス変化を踏まえ、FOMCはFF金利の目標レンジを0.25ポイント引き下げ3.75%～4.00%にすることを決定
政策の	<ul style="list-style-type: none"> ✓ FOMCは、国債とエージェンシー債、エージェンシーMBSの保有削減を継続 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ FOMCは、12月1日に保有証券総額の縮小を終了することを決定

(出所)FRB

※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。

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：米雇用統計などに注目

- 来週は政府閉鎖が続くなか、引き続き米国の雇用関連統計が公表されるか注目しています。カンザスシティ連銀が独自に作成している労働市場情勢指数(LMCI)の代替版(政府閉鎖によって得られないデータを補ったもの)から予測される9月の失業率は4.4%と8月の4.3%から上昇し(図表8)、同月の非農業部門雇用者数は前月差+5.8万人と低水準になっています(図表9)。10月の雇用統計については労働局の調査週(10月12~18日)が政府閉鎖と重なった影響で予測が困難となるものの、シカゴ連銀が新たに公表を開始した労働市場指標では、10月の失業率予想(第1週予測時点)は4.35%となっています。政府閉鎖により労働市場の実態が把握できないなか、代替指標は労働市場が緩やかに減速している可能性を示唆しています。
- 政府閉鎖が更に長期化し10月雇用統計の公表も延期される場合、代替指標として月次のADP雇用統計が注目されます。既にADPが公表している週次のデータをみると、民間雇用者数については10月以降は増加傾向にあります(図表10)。労働市場は大幅に減速している状況ではないと見られ、事前の予想(月次)では9月の前月差▲3.2万人から10月には同+2.5万人とプラスに転じることが予想されています。

【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

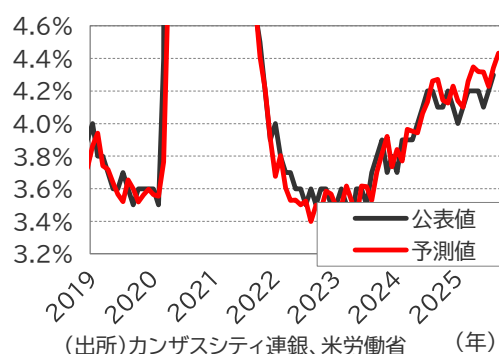
公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
11月3日(月)	米国	10月ISM製造業景況指数	49.2	49.1
4日(火)	米国	9月JOLTS求人数	—	722.7万人
5日(水)	米国	10月ADP雇用統計	前月差+2.5万人	同▲3.2万人
		10月ISM非製造業景況指数	51.0	50.0
6日(木)	日本	9月実質賃金(毎月勤労統計)	前年比%▲1.5%	同▲1.7%
	ユーロ圏	9月小売売上高	—	前月比+0.1%
	米国	新規失業保険申請件数(*)	—	—
7日(金)	中国	10月輸出(米ドルベース)	—	前年比+8.3%
		10月輸入(米ドルベース)	—	前年比+7.4%
	米国	10月非農業部門雇用者数(*)	—	—
		10月失業率(*)	—	—
		11月ミシガン大学消費者マインド	54.0	53.6

(出所)Bloomberg

(注)31日10時時点のデータ。(*)は米政府機関の一部閉鎖の影響で公表が延期(予定を含む)

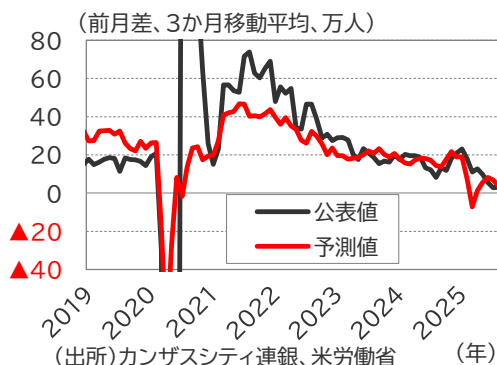
【図表8 LMCI失業率】

2019年1月~2025年9月、月次



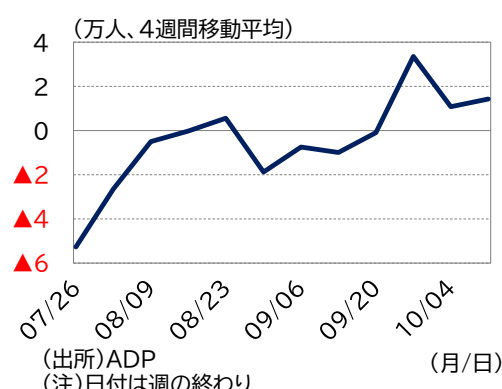
【図表9 LMCI雇用者数】

2019年1月~2025年9月、月次



【図表10 ADP雇用統計】

2025年7月26日~2025年10月11日、週次



※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