

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2026年5月11日～5月15日)



“市場が米国の物価上昇圧力に注目するのは当然のことですが、個人消費への影響も軽視すべきではありません。FRBはインフレ期待の安定化に努めつつ、経済見通しが悪化した場合には利上げを控えることで、この二重苦に対処したい考えだと思われます。”

モニカ・ディフェンド
アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

Trust must be earned

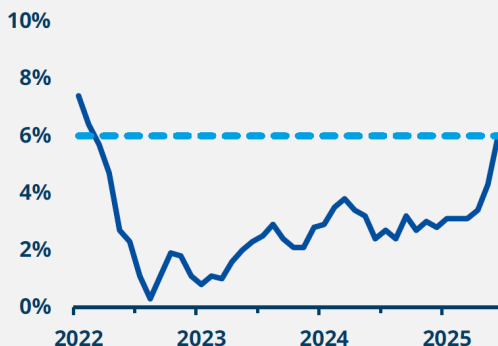
インフレを巡る疑問が 市場を脅かす

米国の投入価格のインフレは4月に加速し、市場予想を大幅に上回りました。

債券利回りは、目先のインフレ期待の高まりを背景に、短期債を中心に上昇しつつあります。また、最近の30年物国債の入札では、落札利回りが2007年以降で初めて5%付近をつけました。

FRBはインフレ抑制の必要性和、今後生じ得る経済の脆弱のバランスを取りたい考えだと思われます。

米国PPIの伸び率は2022年12月以来の高水準



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成 (2026年5月13日現在)。

4月の米国の卸売物価指数 (PPI、生産者レベルでのインフレの指標) は前年同月比で6%上昇と市場予想を大幅に上回り、2022年12月以来の大幅な伸びとなりました。エネルギー価格の上昇幅も3月以降、急激に拡大しています。今回のデータからは、中東での戦闘が企業の投入コストの上昇を通じて実体経済に影響を及ぼし始め、こうしたコストが消費者に転嫁される可能性が高まっていることがうかがえます。市場では、物価上昇圧力への懸念から、インフレや金融政策の先行きの影響を受けやすい2年物国債の利回りが4.0%を突破し、2025年6月以来の高水準となりました。エネルギー価格の高止まりがどれだけ長引くかが今後のカギを握ると考えていますが、その動向は紛争やホルムズ海峡の封鎖がいつまで続くかに左右されます。金融政策については、米連邦準備制度理事会 (FRB) が年内は様子見を続けると予想していますが、米連邦公開市場委員会 (FOMC) の一部メンバーは、インフレリスクへの警戒を強めています。当社では、次期FRB議長のケビン・ウォーシュ氏が様子見姿勢を取る可能性があるとみていますが、同時にFRBに向けられる政治的圧力を注視していく方針です。

この日
に注目



5月19日 日本第1四半期GDP、英国失業率、南アフリカCPI

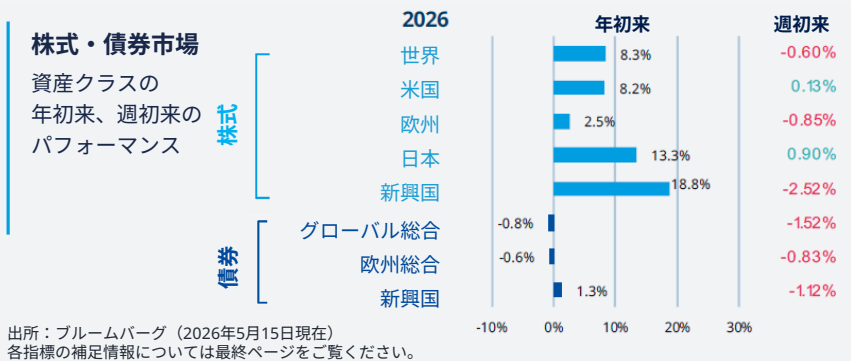
5月20日 ユーロ圏CPI、英国CPI・PPI、FOMC議事要旨

5月22日 日本CPI、ドイツIfo企業景況感指数、米国ミシガン大学消費者信頼感指数



今週の市場動向

グローバル株式は、原油価格や債券利回りの上昇が重荷となり、週を通して高安まちまちの展開となりました。S&P500は史上最高値を更新したものの、週末にかけては勢いが衰えました。一方で、米国の国債利回りは、PPIの発表を受けて2025年半ば以来の高水準となりました。為替では、FRBの政策見通しが修正されるなか、米ドルの底堅さが改めて示されました。原油価格は、ホルムズ海峡の開放が遅々として進まないことで一段高となりました。



各地域のマクロ経済動向

南北アメリカ



米国、物価上昇圧力が高まる

4月の米国のインフレ率は前年同月比3.8%に急上昇し、食品とエネルギーを除くコアインフレ率は同2.8%に上昇しました。今回の上昇は住居費の一時的な上振れや食品・エネルギー価格の強さが要因です。衣料品など関税の影響を受けやすい品目では圧力が緩和しており、関税関連のインフレがピークを打ったことが示唆されます。エネルギーコストの転嫁は航空運賃や宿泊料金でも顕著で、人工知能（AI）関連のIT製品ではインフレが加速しました。ディスインフレのペースが一様ではないためFRBの利下げが後ずれする可能性が高く、ディスインフレの兆しがより鮮明にならない限り、年内に利下げが行われることはない予想されます。

欧州



エネルギーショックでユーロ圏の見通しが悪化

ユーロ圏の経済指標は強弱入り混じる内容でした。第1四半期の国内総生産（GDP）は前期比0.1%の微増となり、雇用もわずかに増加しました。また、3月の鉱工業生産は前月比0.2%の微増となり、エネルギー価格の上昇や地政学的緊張の中でも底堅さを示しました。エネルギーショックの初期の影響は限定的ですが、その一因としては値上げ前の駆け込み需要が挙げられます。一方で、生産性の伸びは失速しており、第2、第3四半期のGDPの伸びは鈍化が見込まれます。エネルギーの供給障害が長引けば、経済成長の停滞リスクが高まる可能性があります。

国債利回り

2年物、10年物国債利回り
と前週比の変化

| | 2年物 | 10年物 |
|------|--------|--------|
| 米国 | 4.07 ▲ | 4.59 ▲ |
| ドイツ | 2.74 ▲ | 3.17 ▲ |
| フランス | 2.88 ▲ | 3.82 ▲ |
| イタリア | 2.92 ▲ | 3.95 ▲ |
| 英国 | 4.55 ▲ | 5.17 ▲ |
| 日本 | 141 ▲ | 2.71 ▲ |

出所：ブルームバーグ（2026年5月15日現在）
直近1週間の変化を示したものです。補足情報については最終ページをご覧ください。

コモディティ、為替、短期金利の水準と前週比の変化

| 金 (ゴールド) 米ドル/オンス | 原油 米ドル/バレル | ユーロ/ 米ドル | 米ドル/ 日本円 | 英ポンド/ 米ドル | 米ドル/ 人民元* | EURIBOR 3ヵ月 | T-Bill 3ヵ月 |
|---------------------|---------------|-------------|-------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| 4540.08 | 105.42 | 1.16 | 158.74 | 1.33 | 6.81 | 2.23 | 3.67 |
| -3.7% | +10.5% | -1.4% | +1.3% | -2.2% | +0.2% | | |

出所：ブルームバーグ（2026年5月15日現在）
補足情報については最終ページをご覧ください。

インドのインフレは鈍化するが、圧力は今後も続く

4月のインドのインフレ率は前年同月比3.5%と下振れしました。食品の価格上昇が想定以上に鈍化したことが主因です。一方で、インド政府は5月15日付でガソリン・軽油価格を引き上げました。インド政府が燃料の小売価格を引き上げるのは2022年4月以来のことです。値上げ幅は比較的小さく、国営エネルギー企業の投入コスト上昇を一部相殺するにとどまります。今後、燃料価格の波及効果などのコスト上昇圧力が徐々に価格に転嫁されていき、年内いっぱいにはインフレ率がじりじりと上昇していくと予想されます。

アジア



備考

ページ2

株式・債券市場（チャート）

出所：ブルームバーグ。各市場の指標として次の指数を使用しています。**世界株**=MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（米ドルベース）、**米国株**=S&P 500（米ドルベース）、**欧州株**=欧州 Stocks 600（ユーロベース）、**日本株**=TOPIX（円ベース）、**新興国株**=MSCI新興国（米ドルベース）、**グローバル総合**=ブルームバーグ・グローバル総合（米ドルベース）、**欧州総合**=ブルームバーグ欧州総合（ユーロベース）、**新興国債券**=JPモルガン EMBI グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）

すべての指数はスポット価格で計算されており、手数料および税金控除前の数値となっています。

国債利回り（テーブル）、コモディティ、為替、短期金利

出所：ブルームバーグ（2026年5月15日現在）。チャートは米国のPPIの推移を示します。

*分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものでもありません。

IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of **8 May 2026**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product.

Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: **8 May 2026**

Doc ID: **5495861**

The content of this document is approved by Amundi Asset Management, a French société par actions simplifiée, a portfolio management company approved by the "Autorité des marchés financiers" or "AMF" under the number GP 04000036 whose registered office is located 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France -, under the Paris trade register number 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus

MSCI Disclaimer available [here](#)

当資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。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、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。当資料に記載されている内容は、全て当資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。当資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 関東財務局長（金商）第350号
加入協会：一般社団法人 資産運用業協会、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

(5507604)