

日本市場デイリーラップ 2026-06-11 一時1,800円超安からの切り返しと日米 中銀ウィーク前夜

中東情勢の悪化で日経平均が一時1,800円超安となった後、AI・半導体への押し目買いで38円高まで切り返した6月11日の日本市場を総括します。スタンスはリスクオフ（確信度：中）。米CPI+4.2%への再加速と来週の日銀会合（1%への利上げ判断）・FOMC（SEP公表）を前に、ディフェンシブ・銀行への傾けと点検リストを整理しました。

マーケット

マクロ経済

セクター分析

日本株

デイリーラップ

公開日 2026-06-11

著者 Kekke

分析モデル Claude Fable 5

本レポートは特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資判断は読者ご自身の責任において行ってください。詳細は本文末尾の免責事項をご参照ください。

作成日

2026-06-11

基準日

2026-06-11 東証大引け（日本） / 2026-06-10 NY 終値（米国）

対象市場

日本市場中心（米国・グローバルは背景）

結論

リスクオフ (risk_off・守り優先) / 確信度: 中 / 想定期間 0~3 か月

データソース

日本銀行、FRB/FOMC、米財務省、財務省、BLS、BEA、内閣府、総務省統計局、JPX、日経（指数公式）、CBOE、Nasdaq、ECB ほか
公的・一次情報（報道は発見経路のみ）

レポート概要

中東情勢の悪化で日経平均が一時 1,800 円超下落した 2026 年 6 月 11 日の日本市場を総括するデイリーレポートです。**来週の日銀会合・FOMC を前にリスクオフ（守り優先）**のスタンスを提示し、セクターの傾けと点検リストを整理します。

分析モデル

Claude Fable 5

本資料は情報提供のみを目的とし、投資勧誘・投資助言を行うものではありません。投資判断は読者ご自身の責任で行ってください。なお、本レポートは作成時点のスナップショットであり、公開後の株価・決算・ニュースの変化を反映しません。

一時 1,800 円超安からの「行って来い」となった荒れた一日の裏で進む資金移動と、来週の日米中銀ウィークへの備えを整理します。

0. 結論

この章で見えてくること

本日 2026 年 6 月 11 日の日本市場は、中東情勢の悪化で一時 1,800 円を超える急落となった後、大引けにかけてプラス圏まで切り返す激しい一日でした。この章では、本日の値動きと来週の日米中銀イベントを踏まえたマーケットスタンスを先に提示します。

リスクオフ

確信度: 中 / 想定期間: 0-3M

中東の米・イラン軍事応酬と原油高が世界的な再引き締めを誘発しつつあり、日経VI 38台・VIX 22台のボラ高止まりの中で、来週の日銀会合（1%への利上げ判断）とFOMC（SEP公表）の二大イベントを迎える。日経平均は一時1,800円超安から切り返す底堅さを見せたが、イベント前のリスク管理を優先し0-3Mはrisk_offとする。AI・半導体への押し目買いと円安160円の下支えが強いため確信度はmediumに留める。

日本

景気局面	回復
バリュエーション	やや割高
政策	引き締め (0.75%)
日経平均	64,217.27

日銀の公式判断は「緩やかに回復」だがQ1 GDPは年率+1.8%へ下方改定（設備投資-0.7%）で減速局面入りの瀬戸際。4月会合は0.75%維持も反対3名が1.00%利上げを主張し政策は明確にtightening方向。公式予想PERは未取得だが、年初来+27.57%の急騰と10年金利2.68%への上昇の組み合わせで益回り・金利スプレッドは縮小しておりrichと判定。

米国

景気局面	拡大
バリュエーション	やや割高
政策	据え置き (3.625%)
S&P500	7,266.99

FF誘導目標は3.50-3.75%（key_rateは中央値3.625%で表記）。4月FOMCは据え置きだが4名反対の異例の分裂。5月CPI+4.2%の再加速で利下げ期待は消滅し利上げ観測すら台頭。NFP+17.2万人・失業率4.3%で景気は拡大継続だが減速気味。金利高止まり下で指数は史上高値圏でありrichと判定。

スタンス要約 — 守りを優先する「リスクオフ」です

現状のスタンスは **リスクオフ (risk_off)**、確信度は中 (medium)、想定期間は今後 0~3 か月です。中東での米・イランの軍事応酬と原油高が世界的な「再引き締め」の連鎖を呼び込みつつあり、しかも来週は日銀会合と FOMC が連続する中央銀行ウィークを控えます。ボラティリティが高止まりする中でイベントの結果を待つ局面と考えられるため、攻めよりも守りを優先します。

マクロ環境概観 — 地政学ショックがインフレと金利に波及しています

米 5 月 CPI は前年比 +4.2% **A** と 3 か月連続で加速し、利下げ期待はほぼ消滅しました。日銀は 4 月会合（政策金利 0.75% 程度で維持 **A**）で反対 3 名が 1% への利上げを主張しており、引き締め圧力は日米双方で強まっています。一方で日本の景気は Q1 GDP が 年率 +1.8% へ下方改定 **A** されるなど、減速の瀬戸際にあります。

注目ポイント — 急落時の押し目買いが下値を支えました

本日の日経平均は安値から約 2,000 円戻して 64,217.27 円 **A**（前日比 +0.06% **A**）と小幅ながらプラスで引けました。AI・半導体への押し目買い需要と円安という下支えが確認できたため、リスクオフでも確信度は中に留めています。日経VI（日経平均の予想変動率を示す指数）は 38.22 **A** と高く、荒い値動きの継続を前提にすべき局面です。

スタンスのポイント：今後 0～3 か月はリスクオフ（守り優先）です。理由は、①中東発の原油高がインフレと金利の再上昇を招いている、②来週 6/15-16 の日銀会合と 6/16-17 の FOMC が同時にタカ派化するリスクがある、③日経VI 38 台とボラティリティが高止まりしている、の 3 点です。ただし本日の切り返しが示した押し目買いの強さから、停戦や中銀イベントの無風通過があれば速やかな反発もあり得ます。

この章のまとめ

- スタンスはリスクオフ（確信度: 中、期間: 0～3 か月）
- 根拠は中東発のインフレ再加速、日米中銀ウィーク、ボラ高止まりの 3 点
- 押し目買いの強さが確認されたため、§6 のシナリオでは強気 20% も残していません

目次

0. 結論
1. このレポートの要点
2. マクロ経済環境（日米）
3. 為替・コモディティ
4. 株式市場の現在地
5. セクター・テーマのローテーション
6. シナリオと確率
7. リスク要因
8. 注目イベントカレンダー
9. スタンスのまとめと点検リスト
10. 用語集
11. 参考資料

1. このレポートの要点

この章で見えてくること

§0 で示したリスクオフ判断の背景を、本日の市場で起きた出来事として 5 点に整理します。

KEY POINTS

- 1 一時 1,800 円超安から「行って来い」**
日経平均は朝方に前日比 -2.9% の 62,335.75 円まで急落した後、AI・半導体への押し目買いで約 2,000 円戻し、終値は +38 円の小幅反発となりました。日中値幅は 2,059 円と極端に大きい一日でした。
- 2 下落の起点は中東エスカレーション**
米軍が 2 日連続でイランを攻撃し、イランも米軍基地へ反撃しました。前夜の NY ダウは -953 ドルと 5 万ドルの大台を割り込み、東京市場は朝方この流れを引き継ぎました。
- 3 米 CPI 再加速で「利上げ」観測まで台頭**
米 5 月 CPI は前年比 +4.2% と約 3 年ぶりの高水準です。エネルギー主導の再加速で、市場では FRB の利下げどころか利上げの観測まで出始めました。
- 4 来週は日銀会合と FOMC が連続**
日銀は 6/15-16 の会合で政策金利 1% 程度への利上げを最終判断すると報じられています。FOMC は 6/16-17 で経済見通し (SEP) 公表回に当たり、世界的な再引き締めウィークとなります。
- 5 セクターは守りへの資金移動が鮮明**
直近 1 週間で年初来の勝ち組だった鉄鋼・非鉄が約 -13% と急反落する一方、食品などディフェンシブセクターに資金が退避しています。

この章のまとめ

- 本日の急落と切り返しは「地政学ショック」と「押し目買い需要」の綱引きでした
- 来週の日米中銀ウィークが §6 シナリオの最大の分岐点です
- まず §2 で、相場の背景にあるマクロ環境から確認していきます

2. マクロ経済環境（日米）

この章で見えてくること

§1の要点で触れた「米 CPI 再加速」と「日米中銀ウィーク」を掘り下げます。地政学ショックがインフレと金利に波及し、中央銀行の選択肢を狭めている構図が見えてきます。

米国 – CPI 再加速で利下げ期待が消滅しました

米 5 月 CPI は前年比 +4.2% **A**（4 月 +3.8%、前月比 +0.5%）と 3 か月連続で加速しました。一方でコア CPI（食品とエネルギーを除いた指数）は前年比 +2.9% **A** に留まり、ヘッドラインとの乖離が拡大しています。つまり、今回の再加速はホルムズ海峡情勢によるエネルギー高が主因です。報道ベースでは FRB の「利上げ」観測 **B** まで台頭し始めました。FRB が重視するコア PCE 物価指数も 前年比 +3.3% **A**、PCE 総合は +3.8% **A** と、目標の 2% を大きく上回ったままです。

そのため金利は高止まりしています。米 10 年国債利回りは 4.55% **A**（前月末比 +10bp）、2 年は 4.13% **A**、30 年は 5.03% **A** です。長短金利差（10 年と 2 年の利回り差）は +42bp **A** と順イールドを保っています。注目すべきは上昇の中身で、10 年の実質金利（物価連動債ベース）が 2.21% **A** と前月末比 +14bp 上昇する一方、市場の期待インフレ率を示すブレークイーブンインフレ率は 2.34% **A** と安定しています。これは「インフレ暴走」ではなく「引き締め長期化」を市場が織り込んでいることを意味します。



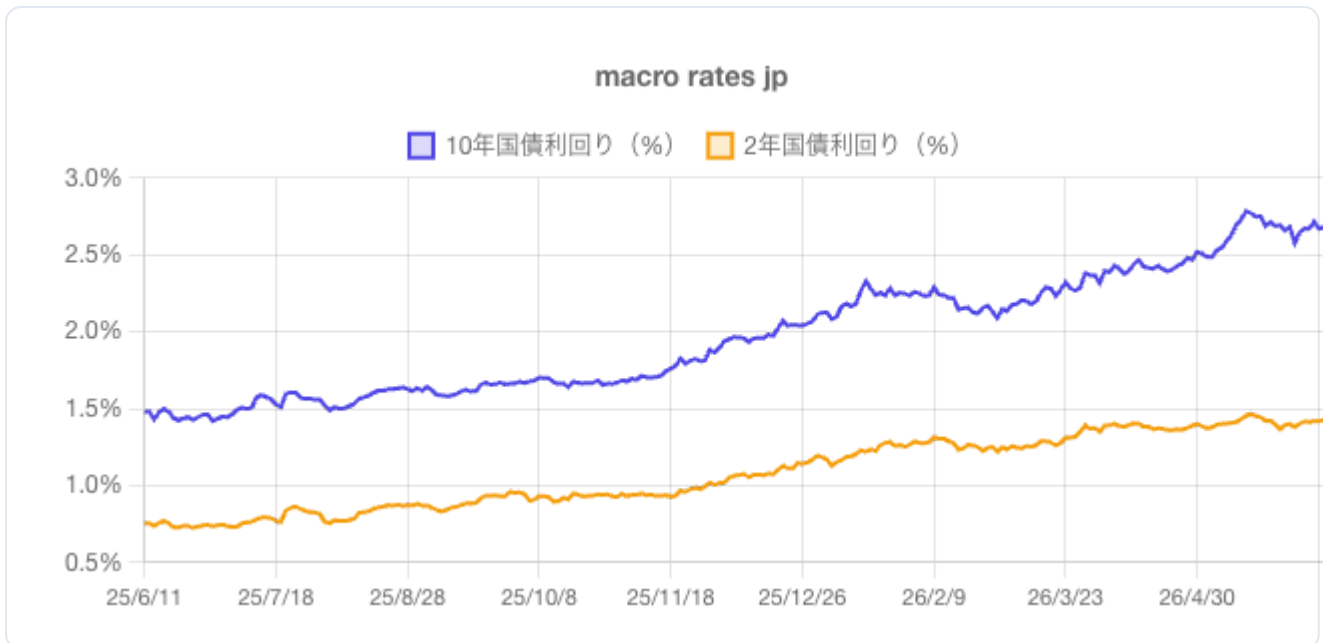
景気は拡大を保っています。5月の非農業部門雇用者数は +17.2 万人 [A](#)、失業率は 4.3% [A](#) で安定しています。ただし、サイクル位置は 拡大局面ながら減速気味で、インフレ再加速を伴う [A](#) という難しい組み合わせです。政策面では、FF 金利の誘導目標は 3.50-3.75% [A](#) で据え置かれています。4月のFOMCは4名が反対する異例の分裂 [A](#) となりました。利下げを主張する委員と、緩和方向の文言維持に反対する委員がハト・タカ両方向に割れています。

NOTE 次回 FOMC は 6 月 16-17 日 [A](#) で、四半期に一度の経済見通し (SEP) とドットチャート (各委員の金利見通しの分布図) が公表されます。CPI 再加速を受けてドットが上方修正されるかが最大の焦点です。

日本 — 物価見通しの大幅上方修正が利上げの論拠になっています

日銀は 4 月会合で政策金利を 0.75% 程度に維持 [A](#) しましたが、票決は 賛成 6・反対 3 で、反対 3 名はいずれも 1.00% への利上げ議案を提出 [A](#) しました。反対者の数は 1 月の 1 名から 4 月に 3 名へと段階的に増えており、利上げ圧力が委員会の内側で高まっています。さらに 4 月の展望レポートは、中東情勢による原油高を受けて 2026 年度のコア CPI 見通しを +2.8% [A](#) (1 月時点 +1.9%) へ大幅に引き上げました。次回会合は 6 月 15 日 (月) から 16 日 (火) [A](#) に開かれ、報道では この会合で 1% 程度への利上げを最終判断する [B](#) とされています。

ただし、異例の事態も起きています。植田総裁が感染症で約 2 週間入院し、来週の会合を欠席する見込み [B](#) です。議長代理は氷見野副総裁、記者会見は内田副総裁が務め、政府は「連携に支障はない」とコメント [B](#) しています。市場では、総裁不在でも利上げの判断が下せるのかという思惑が交錯しやすい状況です。実際、利上げ織り込みの「体温計」である 2 年国債利回りは 1.426% [A](#) と前月末から切り上がっています。10 年国債利回りも 2.681% [A](#) (6 月 10 日時点の財務省公表値 [A](#)) と、5 月中旬の 2.78% から高止まりしたままです。



一方で景気は強くありません。Q1の実質 GDP は 2 次速報で 年率 +1.8% A へ下方改定され、設備投資はマイナスに転じました。5 月の景気ウォッチャー調査も現状判断 DI が 43.6 A と、好不調の節目である 50 を大きく下回ります。日銀の公式判断を踏まえたサイクル位置は 回復局面ながら減速入りの瀬戸際 A です。展望レポートも 2026 年度の実質 GDP 見通しを +0.5% A へ下方修正しており、「景気は下振れ・物価は上振れ」という、中央銀行にとって最も動きにくい組み合わせになっています。なお、足元の全国コア CPI は 前年比 +1.4% A と低く見えますが、これは政府のエネルギー負担緩和策による押し下げの影響が大きく、生鮮とエネルギーを除いたコアコア CPI は +1.9% A です。

この章のポイント：米国はエネルギー主導で CPI が +4.2% へ再加速し、利下げ期待が消えて金利が高止まりしています。日本は物価見通しの大幅上方修正を背景に、来週の会合で 1% への利上げが最終判断される見込みです。ただし日米とも景気側には減速サインが出ており、「景気下振れ・物価上振れ」の窮屈な環境が株式の上値を抑えやすくなっています。

この章のまとめ

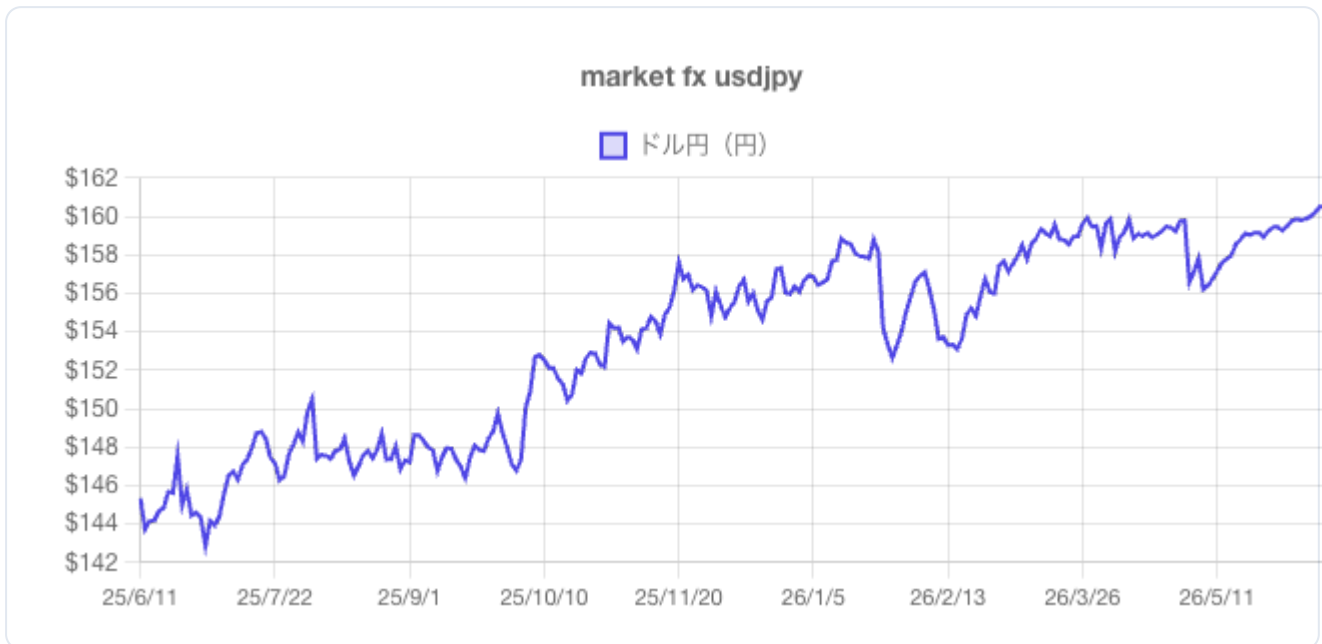
- 米 CPI +4.2% の再加速はエネルギー主導で、実質金利の上昇が株式の割引率を押し上げています
- 日銀は反対 3 名が 1% 利上げを主張するなど、引き締め方向への圧力が段階的に強まっています
- §3 では、この金利環境とつながる為替・コモディティの動きを確認します

3. 為替・コモディティ

この章で見えてくること

§2 で見た日米の金利環境は、為替市場では「綱引き」として現れています。円安の持続と原油高が、日本の物価と企業収益の両方に効いてくる構図を整理します。

ドル円は 160.51 円 B (6 月 11 日 17 時台) と、160 円台半ばの円安水準で推移しています。直近 1 か月は米金利の上昇幅 (10 年で +10bp) が日本 (+2.4bp) を上回り、金利差の面ではドルを支える展開でした。しかしながら、上値では本邦当局による為替介入への警戒 B が強く、市場は各国中銀イベントを見極めようと様子見姿勢です。来週の日銀会合がタカ派的な結果になれば、円高方向への巻き戻しも想定されます。



コモディティでは原油高が全ての起点です。日銀の展望レポートは、中東情勢による高騰を受けてドバイ原油 1 バレル 105 ドル程度 A を見通しの出発点に置きました。原油高は輸入国である日本の交易条件を悪化させ、実質所得を下押しする一方で、物価を押し上げて日銀の利上げ論拠を補強します。つまり日本にとっては「景気に悪く、利上げを早める」二重苦の材料です。物流面でも、アジア発米国向けのコンテナ輸送費が倍増した B と報じられており、エネルギー以外のコスト面にも波及が始まっています。

この章のポイント：ドル円 160 円台は輸出企業の収益を支える一方、上値は介入警戒で重くなっています。原油高は日本の交易条件悪化と物価上振れを同時に招き、株式市場には「業績下押し」と「金利上昇」の二方向から逆風となります。短期は円安継続、日銀タカ派なら円高への巻き戻しという綱引き構造です。

この章のまとめ

- ドル円 160.51 円。米金利上昇と原油高が円安圧力、日銀利上げ観測と介入警戒が円高圧力です
- 原油高（ドバイ 105 ドル前提）は日本にとって景気・物価の二重苦の材料です
- §4 では、この環境下で株式市場がどの位置にいるかを確認します

4. 株式市場の現在地

この章で見えてくること

§3 までのマクロ・為替環境を踏まえ、本日の株式市場を点検します。「一時 1,800 円超安からの切り返し」の中身を分解すると、指数の強さと市場の警戒感が同居していることが分かります。

本日の東京市場 — 値幅 2,059 円の「行って来い」でした

前夜の米国市場は、中東情勢の悪化で NY ダウが 950 ドル超下落して 5 万ドルの大台を割り込む **B** 全面安でした。終値はダウ 49,918.78 ドル **A** (-1.87% **A**)、S&P500 7,266.99 **A** (-1.62% **A**)、ナスダック総合 25,169.50 **A** (-1.98% **A**) です。恐怖指数と呼ばれる VIX は 22.22 **A** へ上昇し、1 週間前の 15 台から大きく切り上がりました。

この流れを受けた東京市場は、朝方に日経平均が 62,335.75 円（前日比 -2.9%）まで急落しました。イラン情勢の再悪化懸念で一時 1,800 円超下落した後、半導体関連の買い戻しで荒い値動き **B** となり、大引けでは安値から約 2,000 円戻して 38 円高の小幅反発 **B** で着地しました。AI 関連への買い戻しが主導した **B** と報じられています。日中値幅は 2,059.75 円に達し、終値ベースの前日比 +0.06% という数字からは想像できない激しい一日でした。

日経平均

64,217.27 円

+38.00 円 (+0.06%)

TOPIX

3,830.35

-17.25 (-0.45%)

東証グロース250

722.99

+0.50 (+0.07%)

日経VI

38.22

日中高値 41.26

S&P500 (6/10)

7,266.99

-119.66 (-1.62%)

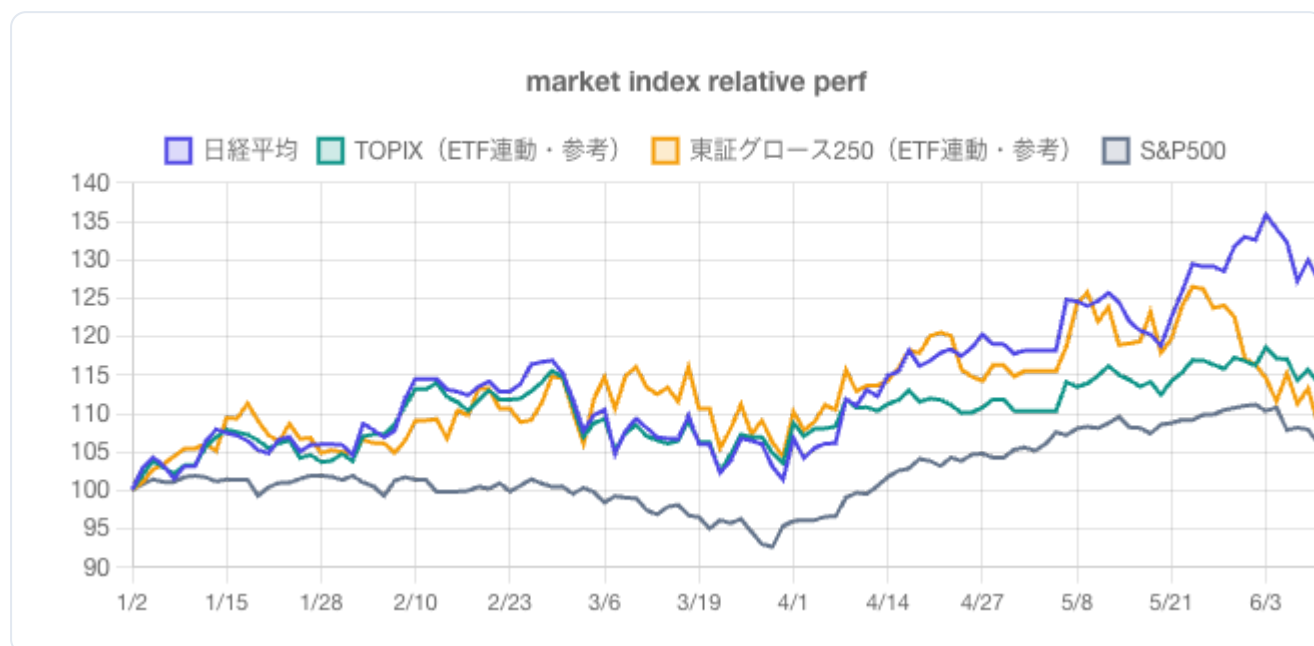
VIX (6/10)

22.22

+2.35

指数間の乖離 — 戻りの主役は値がさ半導体株でした

注意すべきは指数間の乖離です。日経平均がプラスで引けた一方、TOPIX は 3,830.35 ▲ (-0.45% ▲) と戻し切れませんでした。これは、戻りが東京エレクトロンなど一部の値がさ半導体株に依存した「狭い反発」だったことを意味します。したがって、市場全体が強気に転じたと解釈するのは早計でしょう。なお、新興市場の東証グロース250 指数は 722.99 ▲ (+0.07% ▲) と小幅高で底堅く推移しました。



年初からの推移で見ると、日経平均は 年初来 +27.57% ▲ と大幅高の水準を保っています。ただし、§2 で見たとおり日本の 10 年金利は 2.7% 近辺へ上昇し、米 10 年金利も 4.55% (6 月 10 日時点) ▲ と高止まりしているため、株式の益回りと金利の差は縮小しています。上昇トレンドは崩れていないものの、バリュエーション面の余裕は乏しくなっていると考えられます。

NOTE ボラティリティ指標の水準に注意してください。日経VI は 38.22 と、VIX (22.22) に比べても突出して高い水準です。日経VI 38 台は本日の日中値幅 2,000 円超という実際の値動きと整合的で、当面は荒い値動きが続く前提でポジション量を考えるべき局面です。

なお、本日のプライム市場の売買代金・騰落銘柄数は、取引所の日報が未公表のため本レポートでは記載していません。日経平均の予想 PER も公式値が取得できなかったため未記載です。いずれも推計値での代替はしていません。

この章のポイント：本日は「ダウ 5 万ドル割れ → 日経一時 -2.9% → 安値から 2,000 円戻し」という行って来いの一日でした。プラス引けは押し目買い需要の強さの証拠ですが、TOPIX はマイナスで、戻りは半導体株頼みの狭いものです。日経VI 38 台が示すとおり、荒い値動きは継続前提で臨むべきです。

この章のまとめ

- 日経平均 64,217.27 円 (+0.06%) は安値から約 2,000 円戻した着地で、押し目買いの強さを実証しました
- 一方で TOPIX -0.45% との乖離は「半導体頼みの狭い戻り」を示唆します
- §5 では、この日の資金がどのセクターへ動いたかを掘り下げます

5. セクター・テーマのローテーション

この章で見えてくること

§4 で見た指数の動きの裏側では、セクター間で明確な資金移動が起きています。年初来の勝ち組からの利益確定と、守りのセクターへの退避という 2 つの流れを確認します。

本日の業種騰落 — 資源・食品が高く、シクリカルが安い構図です

本日はエネルギー資源セクターが +2.43% **B**、食品が +1.77% **B** と上昇する一方、鉄鋼・非鉄は -2.02% **B** と業種別で最も売られました。医薬品 (-1.37% **B**) や銀行 (-1.24% **B**) も軟調です。原油高の恩恵を受ける資源と、守りの食品が買われ、景気敏感なシクリカルと直近の勝ち組が売られる、リスクオフ局面らしい選別物色でした。個別では、防衛テーマの代表である三菱重工業が -2.35% **B** と利益確定売りに押されています。また、アサヒグループ HD がサイバー攻撃影響などで業績予想を下方修正した **B** と報じられ、個別の悪材料も散発しました。

なお、本章の業種騰落は業種別 ETF の終値に基づく参考値であり、取引所公表の業種別指数の公式値ではありません。この点はあらかじめご了承ください。

直近 1 週間 – モメンタムの巻き戻しとディフェンシブ退避が鮮明です

より重要なのは 1 週間単位の流れです。年初来 +37% と最大の勝ち組だった鉄鋼・非鉄は、直近 1 週間で -12.98% (TOPIX 対比 -10.0 ポイント) [B](#) と急反落しました。対照的に、食品・小売・電力ガス・運輸など守りのセクターが軒並みプラスを確保 [B](#) しています。これは、上昇相場を牽引したモメンタム銘柄 (株価の勢いで買われてきた銘柄) から利益を確定し、値動きの穏やかな銘柄へ資金を移す「巻き戻し」の典型的なパターンです。

	当日	1週間	1か月	年初来
食品	1.8	4.4	1.3	11.5
エネルギー資源	2.4	-3.2	-9.6	11
鉄鋼・非鉄	-2	-13	-17.1	37.2
電機・精密	-0.1	-5.9	5.4	29.5
銀行	-1.2	-1.3	6.7	30
自動車・輸送機	-1.4	-2.6	-7.3	-11.4
商社・卸売	-0.7	-4.4	-15.8	9.4
医薬品	-1.4	-1.5	-7.3	-4.8

主要業種の騰落率 (%、業種別 ETF 終値ベースの参考値。期間は 2026-06-11 時点の当日 / 1 週間 / 1 か月 / 年初来)

スタイル面でも同じ方向です。新興グロースの東証グロース250 は直近 1 か月で TOPIX 対比 -8.29 ポイント [B](#) と急劣後し、高配当株は同じ 1 か月でグロース250 を +5.86 ポイント [B](#) 上回りました。規模別でも大型株が中小型株を年初来で +3.18 ポイント [B](#) 上回っており、「大型・バリュー・高配当」優位の地合いです。

強い側（資金の向かう先）

- 食品などディフェンシブ：直近 1 週間で TOPIX 対比 +7.4 ポイントと退避資金の受け皿になっています
- 銀行：年初来 TOPIX 対比 +16.37 ポイント **B**。日銀の利上げ判断は中期の追い風です
- 電機・精密：年初来 TOPIX 対比 +15.86 ポイント **B**。半導体テーマ ETF は年初来 +58.45% **B** と資金流入が継続中です

弱い側（資金の逃げる先）

- 自動車・輸送機：年初来 TOPIX 対比 -25.01 ポイント **B** と全業種で最大の劣後です
- 商社・卸売：直近 1 か月 -15.77% **B** と資金流出が最も急です
- 鉄鋼・非鉄：1 週間で -12.98% とモメンタム崩壊が進行中です

こうした流れを踏まえたセクターの傾け（オーバーウェイト = 通常より厚め、アンダーウェイト = 通常より薄め）は次のとおりです。

セクター・テーマ別スタンス

対象	地域	区分	スタンス	根拠
食品・ディフェンシブ（日）	日本	セクター	オーバーウェイト	直近1週間で+4.44%・対TOPIX+7.4ptと退避資金の受け皿として最も明確な資金流入。 risk_offスタンスおよびボラ高止まり局面と整合する。
銀行（日）	日本	セクター	オーバーウェイト	YTD対TOPIX+16.4pt・1M+7.4ptの優位が継続し、日銀6月会合の利上げ判断（4月会合で反対3名が1%主張）は追い風。本日-1.24%の手仕舞いはイベント前のポジション調整で押し目と判断。
電機・精密／半導体（日）	日本	セクター	中立	半導体テーマETFはYTD+58.5%と圧倒的な資金流入先で本日も押し目買いの主役だが、直近1週間-5.2%の調整中で金利上昇はバリュエーション逆風。押し目か崩れの分岐は中銀ウィーク通過待ちで中立。
自動車・輸送機（日）	日本	セクター	アンダーウェイト	YTD対TOPIX-25.0ptと全業種最大の劣後で1Mも-6.7ptと改善の兆しなし。原油高によるコスト増と、日銀タカ派時の円高リスクの両面に脆弱。
商社・卸売（日）	日本	セクター	アンダーウェイト	直近1ヶ月-15.77%（対TOPIX-15.1pt）と資金流出が全業種で最も急。資源高の追い風が効かないモメンタム崩れで、巻き戻し圧力の残存を警戒。
鉄鋼・非鉄（日）	日本	セクター	アンダーウェイト	YTD+37%の最大の勝ち組だが直近1週間-12.98%（対TOPIX-10.0pt）とモメンタム崩壊が進行中。利益確定圧力の残存が大きく、巻き戻し一巡の確認まで回避。

この章のポイント：資金は「勝ち組シクリカル → ディフェンシブ・高配当」へ明確に移動しています。オーバーウェイトは食品などディフェンシブと銀行、中立は電機・精密/半導体、アンダーウェイトは自動車・商社・鉄鋼非鉄です。半導体は年初来 +58%の主役ですが、調整中のため中銀ウィーク通過までは中立に留めます。

この章のまとめ

- モメンタム巻き戻し+ディフェンシブ退避のローテーションが進行中です
- 銀行は本日売られたものの、利上げ局面との整合性から中期の優位は維持と判断します
- §6 では、これらの判断を前提にしたシナリオと確率を提示します

6. シナリオと確率

この章で見えてくること

§2～§5 の材料を、今後 0～3 か月の 3 つのシナリオに集約します。確率はベース 45%・ベア 35%・ブル 20% で、下方向のリスクをやや厚めに見ています。

シナリオと市場含意

シナリオ	確率	想定	市場含意
ベース	45%	米・イランの応酬は継続するが全面戦争・ホルムズ恒久封鎖には至らない。日銀は6月会合で1%への利上げ（または7月への持ち越し示唆）、FOMCはドット小幅上方修正に留まる。株式はボラ高のままイベントを消化し、日経平均は62,000～66,000円の荒いレンジ推移。	<ul style="list-style-type: none">• 日経平均 → (62,000-66,000円レンジ)• JGB10Y ↑ (2.7-2.9%へ+10-20bp)• USDJPY → (155-163円 (日銀タカ派なら円高方向))

シナリオ	確率	想定	市場含意
強気	20%	停戦合意で原油が急落しCPI圧力が後退。FOMCドットは不変で再引き締め懸念が解消。リスクオン回帰でAI・半導体主導の高値更新へ。日経VIは25割れまで沈静化。	<ul style="list-style-type: none"> 日経平均 ↑ (+8-12% (高値圏更新)) 日経VI ↓ (25割れへ沈静化) USDJPY → (158-162円)
弱気	35%	ホルムズ封鎖が長期化し原油高が定着、米CPIは一段と加速して日米中銀が同時タカ派化 (日銀連続利上げ示唆+FOMCドット大幅上方修正)。金利急騰とリスクオフが併発し、日経平均は58,000円割れを試す。	<ul style="list-style-type: none"> 日経平均 ↓ (-10%超 (58,000円割れ試し)) US10Y ↑ (5.0%接近) USDJPY ↑ (165円接近で介入攻防)

ベースシナリオ (45%) は、米・イランの応酬が続くものの全面戦争には至らず、日銀の利上げと FOMC のドット小幅上方修正を市場が消化していく展開です。この場合、日経平均は 62,000~66,000 円の荒いレンジ推移を想定します。本日の安値 62,335 円が、当面の下値の目安として機能するかが焦点です。

ベアシナリオ (35%)をベースに次いで厚く見ている理由は 2 つあります。第一に、日経VI 38 台・VIX 22 台という水準自体が、市場がテールリスク (発生確率は低いが影響の大きいリスク) を警戒している証拠だからです。第二に、CPI が +4.2% まで再加速したことで、中央銀行が景気に配慮して緩和方向へ動く余地がほぼ消えているからです。ホルムズ封鎖の長期化と日米中銀の同時タカ派化が重なれば、日経平均は 58,000 円割れを試す展開もあり得ます。

一方、ブルシナリオ (20%) の条件は「停戦合意 + 原油急落 + FOMC ドット不変」の 3 点セットです。単独の好材料では不十分ですが、揃えば本日確認された押し目買い需要を起点に、AI・半導体主導で高値圏を更新する展開が見込まれます。

この章のポイント：ベース 45% (62,000~66,000 円のレンジ)、ベア 35% (58,000 円割れ試し)、ブル 20% (高値圏更新) です。ベアをブルより厚くしているのは、ボラティリティ水準と中銀の選択肢の狭さという客観材料に基づきます。来週の日銀会合と FOMC の結果次第で、この確率配分は §9 の点検リストに沿って見直します。

この章のまとめ

- ベースシナリオは「荒いレンジ推移」で、本日安値 62,335 円が下値の目安です
- ベア 35% > ブル 20% の非対称は、ボラ高止まりと中銀の身動きの取りにくさを反映しています
- §7 では、ベアシナリオを引き起こし得る具体的なリスクを点検します

7. リスク要因

この章で見えてくること

§6 のベアシナリオ（35%）を構成する個別のリスクを、発生確率と影響度で整理します。最大のテールリスクは中東情勢の一段のエスカレーションです。

最大のリスクは言うまでもなく中東情勢です。米軍はトマホーク 49 発を使用して 2 日連続でイランを攻撃 **B** し、イランはクウェート・バーレーンの米軍基地と第 5 艦隊を攻撃 **B** しました。応酬の水準が一段と上がれば、原油供給の途絶懸念から §6 のベアシナリオが現実味を帯びます。さらに、米政府がイランの武器調達への関与を理由に中国・香港の企業へ制裁を科した **B** ことで、中東リスクが米中対立へ波及する経路も開き始めました。日本の半導体・輸出企業にとって、米中摩擦の再燃は無視できない二次リスクです。



政策リスクにも注意が必要です。来週の日銀会合は総裁不在という異例の体制で、結果がどちらに転んでも市場の解釈が割れやすい状況です。為替面では、ドル円が165円へ接近すれば当局の介入と思惑が交錯し、輸出株の収益前提が短期間で揺れる可能性があります。また、§5 で見たモメンタム巻き戻しが信用取引の評価損拡大を通じて投げ売りに発展すると、下げが自己増幅するリスクもあります。

主要リスクのポイント：①ホルムズ封鎖の長期化（原油100ドル超の定着）、②日米中銀の同時タカ派化による金利急騰、③米中対立への波及、の3つが主要リスクです。いずれも§9の点検リストにある日経VI・米10年金利・ドル円の閾値で早期に検知できます。発生確率は中程度でも、重なった場合の影響は甚大です。

この章のまとめ

- テールリスクの中心は中東情勢で、原油・金利・為替の3経路から株式に波及します
- 米中対立への波及は半導体・輸出株への二次リスクとして新たに点灯しました
- §8で、これらのリスクが顕在化し得る具体的なイベント日程を確認します

8. 注目イベントカレンダー

この章で見えてくること

§7のリスクが顕在化するか否かは、今夜から来週にかけてのイベントで決まります。時系列で並べると「ECB → 日銀 → FOMC」と中銀イベントが連続する1週間です。

6/11（木）夜

ECB 理事会

2年9か月ぶりの利上げ観測が報じられています。実現すれば「世界同時再引き締め」の号砲となり、グローバルな金利上昇圧力が強まります。

6/11 (木) ~

米・イラン情勢の続報

追加攻撃の有無、停戦協議の進展が最大の変数です。原油価格と VIX の反応を最優先で監視します。

6/15 (月) -16 (火)

日銀金融政策決定会合

政策金利 1% 程度への利上げを最終判断すると報じられています。植田総裁は入院により欠席見込みで、氷見野副総裁が議長代理、内田副総裁が会見を担当する異例の体制です。

6/16 (火) -17 (水)

FOMC (SEP・ドットチャート公表回)

CPI 再加速を受けたドットの上方修正、緩和バイアス文言の扱いが焦点です。タカ派サプライズなら米金利 5% 接近が視野に入ります。

6/19 (金)

日銀 4 月会合の議事要旨公表

反対 3 名の利上げ議案を巡る議論の詳細が明らかになります。7 月以降の利上げパスを読む材料です。

なお、今夜のイベントとして報じられているのは ECB 理事会で、2 年 9 か月ぶりの利上げに踏み切るとの見方 B が伝えられています。米 5 月 CPI はすでに発表済み (6 月 10 日・米国時間) であり、今夜の発表イベントではない点にご注意ください。

この章のポイント：今夜の ECB を皮切りに、6/15-16 日銀、6/16-17 FOMC と中銀イベントが 1 週間に集中します。最大の山場は日銀の利上げ判断と FOMC のドットです。イベント前のポジション積み増しは避け、結果を確認してから動くのが §0 のリスクオフ方針と整合的です。

この章のまとめ

- 「ECB → 日銀 → FOMC」の順に再引き締めイベントが連続します
- 日銀は総裁不在の中での利上げ判断という異例の構図です
- §9 で、これらのイベントを跨ぐ際の点検リストとスタンス変更条件をまとめます

9. スタンスのまとめと点検リスト

この章で見えてくること

最後に、§0 で示したリスクオフ方針を実際の運用に落とし込むための、セクターの傾けの再掲と監視項目、そしてスタンスを変更する条件を整理します。

セクターの傾けは §5 で示したとおり、ディフェンシブと銀行を厚め、自動車・商社・鉄鋼非鉄を薄めとします。

セクター・テーマ別スタンス

対象	地域	区分	スタンス	根拠
食品・ディフェンシブ（日）	日本	セクター	オーバーウェイト	直近1週間で+4.44%・対TOPIX+7.4ptと退避資金の受け皿として最も明確な資金流入。 risk_offスタンスおよびボラ高止まり局面と整合する。
銀行（日）	日本	セクター	オーバーウェイト	YTD対TOPIX+16.4pt・1M+7.4ptの優位が継続し、日銀6月会合の利上げ判断（4月会合で反対3名が1%主張）は追い風。本日-1.24%の手仕舞いはイベント前のポジション調整で押し目と判断。
電機・精密／半導体（日）	日本	セクター	中立	半導体テーマETFはYTD+58.5%と圧倒的な資金流入先で本日も押し目買いの主役だが、直近1週間-5.2%の調整中で金利上昇はバリュエーション逆風。押し目が崩れの分岐は中銀ウィーク通過待ちで中立。
自動車・輸送機（日）	日本	セクター	アンダーウェイト	YTD対TOPIX-25.0ptと全業種最大の劣後で1Mも-6.7ptと改善の兆しなし。原油高によるコスト増と、日銀タカ派時の円高リスクの両面に脆弱。
商社・卸売（日）	日本	セクター	アンダーウェイト	直近1ヶ月-15.77%（対TOPIX-15.1pt）と資金流出が全業種で最も急。資源高の追い風が効かないモメンタム崩れで、巻き戻し圧力の残存を警戒。
鉄鋼・非鉄（日）	日本	セクター	アンダーウェイト	YTD+37%の最大の勝ち組だが直近1週間-12.98%（対TOPIX-10.0pt）とモメンタム崩壊が進行中。利益確定圧力の残存が大きく、巻き戻し一巡の確認まで回避。

この方針を機械的に見直すための監視項目は次のとおりです。

- ❗ **日経VIが40を超えないか**（現在 38.22。超えればパニック領域入りで、ベアシナリオの確率を引き上げます）
- ❗ **米10年金利が5.0%に接近しないか**（現在 4.55%。5%超の定着はバリュエーション前提の再評価を迫ります）
- ✅ **ドル円が165円に接近しないか**（現在 160.51円。介入攻防の領域で、輸出株の前提が揺れます）
- ✅ **2年国債利回りの水準**（現在 1.426%。日銀の連続利上げ織り込みが進めば1.7%へ向かいます）
- ✅ **日銀会合の結果と声明のトーン**（利上げの有無より「次」の示唆が重要です）
- ✅ **FOMC ドットチャートの中央値**（上方修正の幅がタカ派度合いの物差しです）

スタンス無効化の条件：次のいずれかが成立した場合、リスクオフ方針は撤回します。

- ①中東停戦が成立し、日経VIが25を下回って沈静化した場合（リスク中立へ転換）。
- ②日銀会合とFOMCを無風で通過し、日経平均が65,000円台を回復・定着した場合（押し目買い優位と判断し、劣後セクターのアンダーウェイトも見直し）。逆に、米10年金利の5%超え定着や日経VI40超えはベア方向への再評価トリガーです。

この章のまとめ

- 傾けは「ディフェンシブ・銀行を厚め、自動車・商社・鉄鋼非鉄を薄め」です
- 監視の中心は日経VI 40・米10年金利 5%・ドル円 165円の3つの閾値です
- 中東停戦＋日経VI 25割れ、または中銀無風通過＋65,000円台定着でリスクオフを解除します

10. 用語集

主要用語

日経VI	日経平均ボラティリティー・インデックス。オプション価格から算出される日経平均の予想変動率で、数値が高いほど市場の警戒感が強いことを示します。平時は 20 前後、本日の 38.22 はかなり高い水準です。
VIX	米国 S&P500 のオプション価格から算出される予想変動率の指数です。「恐怖指数」とも呼ばれ、20 を超えると警戒モードとされます。
リスクオフ	投資家がリスクの高い資産（株式など）を減らし、安全資産（国債・現金など）へ資金を移す状態を指します。本レポートのスタンス表記では「守り優先」の意味で使っています。
モメンタム	株価の勢い（上昇トレンドの強さ）のことです。勢いに乗って買われてきた銘柄が一斉に売られる現象を「モメンタムの巻き戻し」と呼びます。
ディフェンシブセクター	食品・医薬品・電力ガスなど、景気変動の影響を受けにくい業種の総称です。相場急落時の資金の退避先になりやすい一方、上昇相場では出遅れがちです。
CPI	消費者物価指数（Consumer Price Index）。家計が購入するモノ・サービスの価格変動を示す代表的なインフレ指標です。
コア CPI	消費者物価指数（CPI）から価格変動の激しい品目を除いた指数です。米国では食品とエネルギーを除き、日本では生鮮食品を除いたものを指すのが一般的です。
実質金利	名目金利から期待インフレ率を差し引いた金利です。株式のバリュエーションに効くのはこの実質金利で、上昇すると将来利益の割引率が上がり、特にグロース株の逆風になります。
SEP(経済見通し)	FOMC 参加者が年 4 回公表する経済・金利見通しです。各参加者の政策金利見通しを点で示した「ドットチャート」が含まれ、利上げ・利下げの先行きを読む最重要資料です。
オーバーウェイト／アンダーウェイト	市場平均（指数構成比）と比べて、特定のセクターを厚め（オーバーウェイト）または薄め（アンダーウェイト）に持つ判断を指します。

11. 参考資料

情報の出典

● 一次資料 (Tier A) 58% (47件) ● 公的・市場データ (Tier B) 42% (34件)

本レポートで出典タグを付した情報 81 件の品質内訳です。一次資料 (Tier A) の比率が高いほど、公開情報から再現しやすい構成です。

[Tier A](#) [BEA Personal Income and Outlays, April 2026](#) ↗

[Tier A](#) [BLS 公式API CPI-U \(CUUR0000SA0/CUSR0000SA0\)](#) ↗

[Tier A](#) [BLS 公式API コアCPI \(CUUR0000SA0L1E/CUSR0000SA0L1E\)](#) ↗

[Tier A](#) [BLS 公式API \(CES0000000001 / LNS14000000\)](#) ↗

[Tier A](#) [BLS 公式API \(LNS14000000\)](#) ↗

[Tier A](#) [CBOE VIX Index Historical Data \(日次OHLC公式CSV\)](#) ↗

[Tier A](#) [CBOE 公式インデックススコート _DJX \(裏どり\)](#) ↗

[Tier A](#) [CBOE 公式インデックススコート _SPX](#) ↗

[Tier A](#) [FRB FOMC Meeting calendars](#) ↗

[Tier A](#) [FRB FOMC声明 \(2026年4月29日\)・BLS公式API \(判断根拠\)](#) ↗

[Tier A](#) [JPX リアルタイム株価指数値一覧 \(2026-06-11 16:59\)](#) ↗

[Tier A](#) [Nasdaq 公式クオートAPI \(COMP\)](#) ↗

[Tier A](#) [内閣府 2026年1-3月期GDP速報 \(2次速報値\) ポイント解説](#) ↗

[Tier A](#) [内閣府 景気ウォッチャー調査 \(令和8年5月調査結果\)](#) ↗

[Tier A](#) [日本銀行 経済・物価情勢の展望 \(2026年4月\) 基本的見解 脚注2](#) ↗

[Tier A](#) [日本銀行 金融政策決定会合の運営 \(開催日程\)](#) ↗

[Tier A](#) [日本銀行 「当面の金融政策運営について」 \(2026年4月28日\)](#) ↗

[Tier A](#) [日経インデックス 日経平均VI 日次データCSV](#) ↗

[Tier A](#) [日経インデックス 日経平均株価 日次データCSV](#) ↗

[Tier A](#) [米財務省 Daily Treasury Par Yield Curve Rates](#) ↗

[Tier A](#) [米財務省 名目・実質イールドカーブ \(から算出。FRED T10YIE はアクセス制限で未取得\)](#) ↗

[Tier A](#) 総務省統計局 2020年基準消費者物価指数 全国2026年4月分 [↗](#)

[Tier A](#) 財務省 国債金利情報 [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS TOPIX Core30 ETF 1311.T / One ETF JPX日経中小型 1493.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS エネルギー資源 ETF 1618.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS 医薬品 ETF 1621.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS 商社・卸売 ETF 1629.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS 日経高配当株50 ETF 1489.T / 2516.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS 自動車・輸送機 ETF 1622.T / iFreeETF TOPIX 1305.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS 鉄鋼・非鉄 ETF 1623.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS 銀行 ETF 1631.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS 電機・精密 ETF 1625.T / iFreeETF TOPIX 1305.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) NEXT FUNDS 食品 ETF 1617.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) グローバルX 半導体関連-日本株式 ETF 2644.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) 三菱重工業 7011.T [↗](#)

[Tier B](#) (Yahoo Finance API) 東証グロース市場250指数 ETF 2516.T / iFreeETF TOPIX 1305.T [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) NHK [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) USDJPY=X (Yahoo Finance API)。ECB euro foreign exchange reference ratesで裏どり [↗](#)

[Tier B](#) 日本経済新聞 電子版 [↗](#)

本レポートは、特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨することを目的としたものではなく、執筆者が個人的に整理した投資調査メモを共有するものです。記載内容は作成時点で入手可能な公開情報に基づいていますが、情報の正確性・完全性・適時性について保証するものではありません。

投資判断はすべて読者ご自身の責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者は一切の責任を負いません。為替変動・流動性低下・規制変更・地政学的事象などにより、想定外のリスクが顕在化する可能性があります。

記載される目標株価・損切ライン・タイムホライズン等は、公開時点での執筆者の見解であり、将来の運用成果を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。