

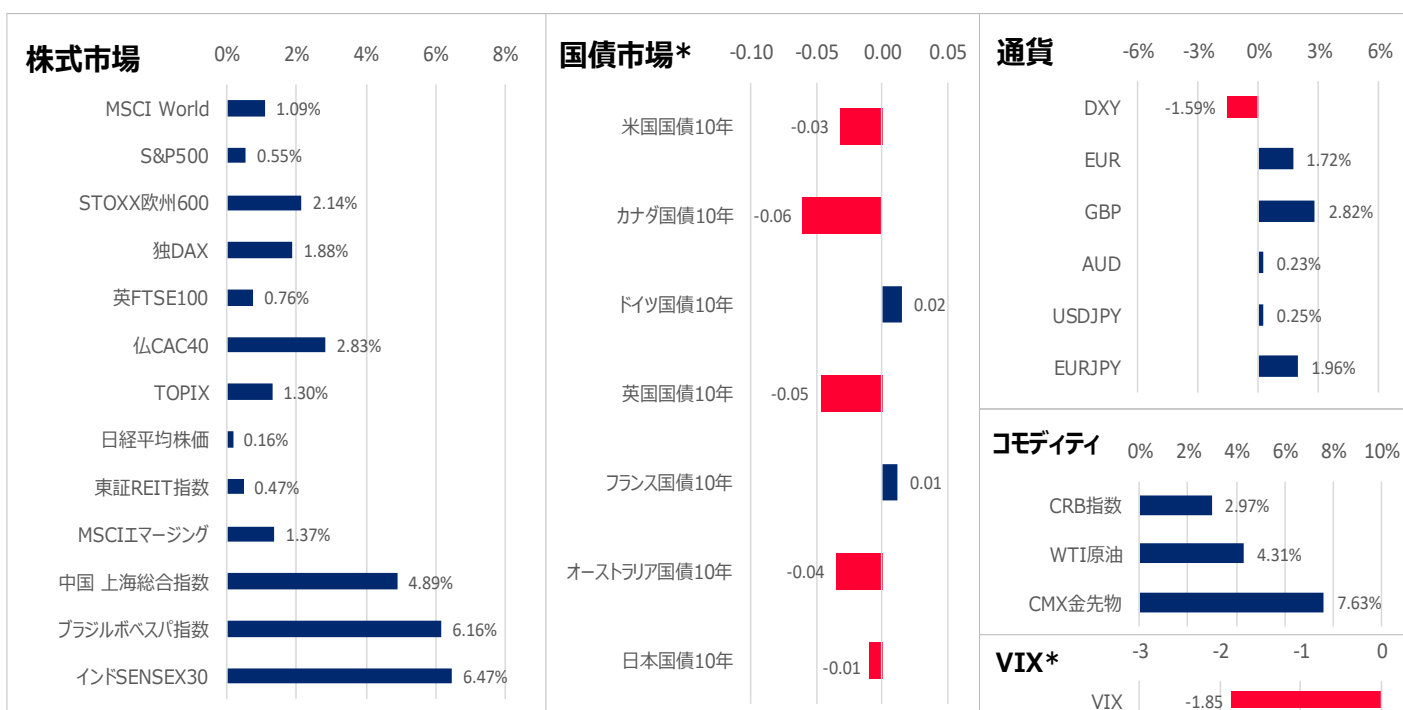
# マンスリーレビュー&アウトルック

2021年6月

## 2021年5月の市場概況

- 米国のインフレ指標の急上昇が嫌気される場面があったが、インフレ加速は一時的との見方から急速に値を戻すなど、グローバル株は堅調地合いが継続。先進国では、良好な経済指標などを材料に欧州圏の上昇幅が拡大。新興国は、新型コロナウイルス感染者数が減少に転じたインド株が好調。
- 米CPIの発表後、テーパリング前倒しへの警戒感から主要国債利回りは上昇（価格は下落）したが、インフレ加速の動きは一過性との見方などから、米国債利回りは小幅に低下。一方、良好な経済指標や株価上昇などを背景に独仏国債利回りは小幅に上昇。
- 米国景気の過熱感が和らいだことなどから、米ドルは主要通貨に対して軟調に推移。ドル円レートは109円台を中心にレンジ内でもみ合い。欧州景気の回復からユーロは対ドルで上昇基調が継続、月末にかけてのユーロ円は2018年2月以来となる134円台に円安が進行。
- 世界経済の正常化期待などを支えに原油価格はしっかり。米金利低下や仮想通貨の急落を材料に、金価格は上昇基調が継続。米CPIの上昇を受けてVIX指数は一時28台に急騰したが、市場の落ち着きとともに前月末を下回る水準に低下。

## 2021年5月（4/30～5/31）のグローバル市場動向



※前月末比騰落率、\*は騰落幅

## 株式

## プラス要因

- 新型コロナウイルスワクチン普及による経済活動の正常化
- 主要国中央銀行によるマーケットとの適切な対話
- 企業業績見通しの改善

## マイナス要因

- 新型コロナ変異種ウイルスの感染拡大
- 景気過熱やインフレ懸念による米金利の急上昇
- 台湾などの地政学リスクの高まり

	2021/5/31	過去1か月	3か月	年初来
MSCI World（現地通貨建て）	9,715.07	1.09%	9.71%	11.81%
S&P500	4,204.11	0.55%	10.31%	11.93%
STOXX欧州600	446.76	2.14%	10.31%	11.96%
独DAX	15,421.13	1.88%	11.86%	12.41%
英FTSE100	7,022.61	0.76%	8.32%	8.70%
仏CAC40	6,447.17	2.83%	13.04%	16.14%
TOPIX	1,922.98	1.30%	3.14%	6.56%
日経平均株価	28,860.08	0.16%	-0.37%	5.16%
東証REIT指数	2,073.55	0.47%	7.49%	16.24%
MSCIエマージング（現地通貨建て）	182,342.40	1.37%	2.14%	7.15%
中国 上海総合指数	3,615.48	4.89%	3.03%	4.10%
ブラジルボベスパ指数	126,215.70	6.16%	14.70%	6.05%
インドSENSEX30	51,937.44	6.47%	5.78%	8.77%

**国内株式：**米国のインフレ懸念の高まりを嫌気し中旬にかけて下げ幅を拡大したが、その後は、グローバル株式の上昇や国内でワクチン接種が本格化したことなどを材料に、反発に転じた。世界的なリスク選好の動きから上値を追う場面もあろうが、グローバル比較で日本の経済成長力の低さが相場全体の重石となろう。また、日本銀行のETF買い減少に伴う変動率の拡大にも留意が必要。

**米国株式：**景気敏感株が全体を牽引する一方、グロース株が下落するなどまちまちの動きとなった。インフレ警戒感の高まりから短期的に急落する場面があったが、インフレ加速は一過性との見方や良好な経済指標を材料に値を戻した。今後のグローバル景気の回復を見込んだリスク選好の動きから、米国株は総じて堅調な展開を想定。

**欧州株式：**堅調な地合いが継続した。台湾を巡る地政学リスクの台頭や米国のインフレ懸念が高まる場面などで売りが優勢となったが、金融緩和スタンスの継続やワクチン普及に伴う経済活動の正常化期待を背景に欧州株は上昇。経済活動正常化による業績回復期待や欧州中央銀行（ECB）の金融緩和策継続などを支えに、欧州株は上昇基調の継続を見込む。

**新興国株式：**世界的な景気回復期待などを背景に新興国株は上昇。半導体関連の下落から台湾株などは軟調に推移したが、原油価格などの上昇を材料に資源国市場が上げ幅を拡大した。新型コロナウイルスの感染拡大には依然として留意が必要であるが、グローバル経済の回復による企業の高成長期待などから、新興国株は堅調に推移する見通し。

# 債券

## プラス要因

- 主要中銀による金融緩和策の長期化
- 新型コロナ変異種ウイルスの感染拡大とグローバル景気の急減速
- 米インフラ投資計画の減額

## マイナス要因

- 新型コロナウイルス感染沈静化に伴う経済活動早期正常化と景気過熱
- インフレ率上昇に伴う欧米の早期テーパリング懸念
- イギリス・カナダに続く、緊急緩和措置の出口戦略の動き

	2021/5/31	過去1か月	3か月	年初来
(国債利回り)	(利回り %)		(利回り騰落幅)	
米国国債10年	1.59	-0.03	0.19	0.68
カナダ国債10年	1.48	-0.06	0.13	0.81
ドイツ国債10年	-0.19	0.02	0.07	0.38
英国国債10年	0.80	-0.05	-0.02	0.60
フランス国債10年	0.17	0.01	0.18	0.51
オーストラリア国債10年	1.71	-0.04	-0.21	0.74
日本国債10年	0.09	-0.01	-0.07	0.07
		(トータルリターン…騰落率、スプレッド…騰落幅)		
USD投資適格社債_トータルリターン		0.90%	0.11%	-3.62%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+0.92	-0.04	-0.06	-0.10
USDハイイールド社債_トータルリターン		0.30%	1.54%	2.25%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+2.96	+0.05	-0.30	-0.64

※対米国債スプレッドとは米国債との利回り格差

**日本国債：** 経済指標の結果やインフレ加速の懸念を背景に米長期金利は不安定な動きとなったが、国内景気の先行き不透明感などから10年国債利回りは狭いレンジで推移した。急速なワクチン普及による今後の経済活動の正常化期待は高いものの、消費者物価指数（総合）がマイナス圏で推移している状況から、10年国債利回りはゼロ%近辺での推移を想定する。

**米国債：** テーパリング早期開始の警戒感などから、10年国債利回りは一時1.7%台に上昇した。しかし、米連邦準備理事会（FRB）高官からのハト派発言から金融緩和の長期化方針に変化はないとの見方が強まり、中旬以降の国債利回りは低下基調で推移した。景気回復基調から米国債の売り圧力は継続するが、金融緩和策の長期化が見込まれることから、レンジ内の推移を見込む。

**欧州債：** 行動規制の緩和による経済活動正常化期待や、良好な経済指標が利回り上昇要因となったが、ECBのパネッタ専務理事が、「パンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の段階的廃止を議論するのは明らかに時期尚早」との発言などから、月末にかけて低下。景気回復基調からの売り圧力はあるが、ECBの量的緩和長期化見通しから国債利回りの上昇は限定的と想定。

**新興国ドル建て国債：** 基準となる米国債利回りの低下とドル建て国債のスプレッド縮小から、新興国ドル建て国債はプラスリターンとなった。原油など資源価格の上昇を好感し、サウジアラビアやブラジルなどのドル建て国債が牽引した。リスク選好の動きからドル建て国債のスプレッド縮小基調が継続し、米国債利回りは安定的に推移するとの見通しから、グローバル新興国ドル建て国債は総じて堅調な展開を想定する。

# 通貨等

## 米ドル プラス要因

- 新型コロナウイルスワクチンの普及による景気過熱
- テーパリング観測と米長期金利の上昇
- 米バイデン政権の一段の景気刺激策

## 米ドル マイナス要因

- 新型コロナ変異種ウイルスの感染拡大
- 米中関係の悪化
- 欧州との景況感格差縮小

	2021/5/31	過去1か月	3か月	年初来
DXY	89.83	-1.59%	-1.16%	-0.12%
EUR	1.2227	1.72%	1.26%	0.09%
GBP	1.4212	2.82%	2.00%	3.96%
AUD	0.7734	0.23%	0.36%	0.52%
USDJPY	109.58	0.25%	2.82%	6.13%
EURJPY	133.97	1.96%	4.12%	6.17%
CRB指数	205.70	2.97%	8.02%	22.59%
WTI原油	66.32	4.31%	7.84%	36.69%
CMX金先物	1,902.50	7.63%	10.05%	0.39%
VIX*	16.76	-1.85	-11.19	-5.99

\*期間騰落は変化幅

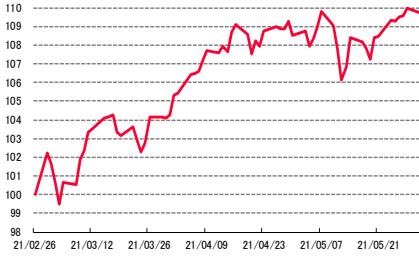
**米ドル**：台湾を巡る地政学リスクの台頭からドル買いが進む場面もあったが、欧州の景気回復が本格化したことなどを材料に米ドルは主要通貨に対し軟調に推移した。ドル円レートはレンジ内で推移。世界的な株安の動きから中旬には108円台半ばに円高が進行したが、米バイデン政権が2022会計年度（21年10月～22年9月）で6兆ドルの歳出を求めるとの報道から一時110円台を付けた。投資家のリスク選好姿勢に変化はないが、欧州経済の回復から米ドルはレンジ内の推移を想定。

**ユーロ**：ユーロ圏の良好な経済指標などからユーロの対ドルレートは上昇基調が継続。ユーロ円レートも上昇が継続、月末にかけて2018年2月以来の134円台を付けた。外出制限緩和などによる今後のユーロ圏経済の正常化期待の高まりから、ユーロの堅調地合いは継続するものと考え。

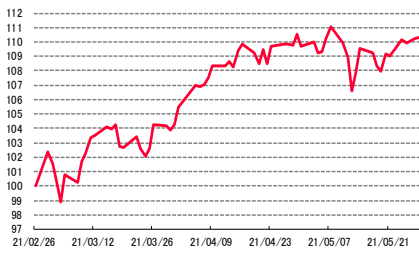
**原油**：堅調な地合いが継続。イランのロウハニ大統領が核協議に関して楽観的な見通しを示したことを受け、原油生産の回復観測が強まり売りが加速する場面があったが、グローバル景気回復に伴う原油需要増加期待が勝った。今後も、OPECプラスの段階的な減産幅の縮小などが相場全体の重石になるものの、需要回復ペースがさらに早まるとの期待を支えに、高値圏での推移を想定する。

**金**：米国債利回りの低下から、金利の付かない金の投資妙味が高まった。また、米ドルが下落したことや、暗号資産（仮想通貨）が急落したことも買い材料となった。金の代替資産との見方をされた暗号資産の下値波乱が続いていることや米長期金利の落ち着きを背景に、金は下値の限定的な展開を想定する。

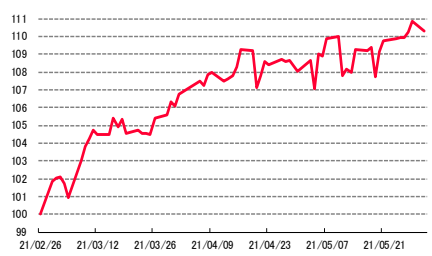
1. MSCI World 株式 USD  
終値: 9,715.07 期間騰落率: +9.71%



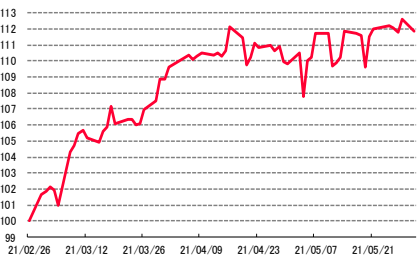
2. S&P500 株式 USD  
終値: 4,204.11 期間騰落率: +10.31%



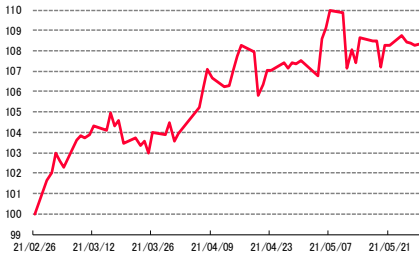
3. STOXX欧州600 株式 EUR  
終値: 446.76 期間騰落率: +10.31%



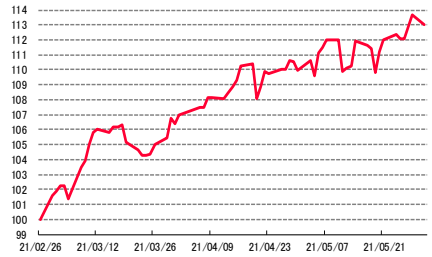
4. 独DAX 株式 EUR  
終値: 15,421.13 期間騰落率: +11.86%



5. 英FTSE100 株式 GBP  
終値: 7,022.61 期間騰落率: +8.32%



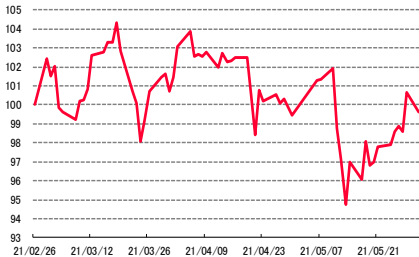
6. 仏CAC40 株式 EUR  
終値: 6,447.17 期間騰落率: +13.04%



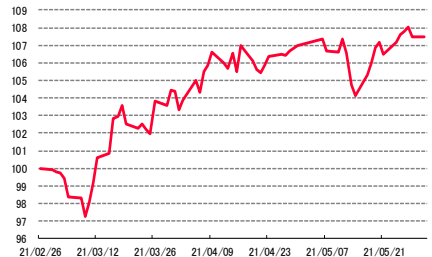
7. TOPIX 株式 JPY  
終値: 1,922.98 期間騰落率: +3.14%



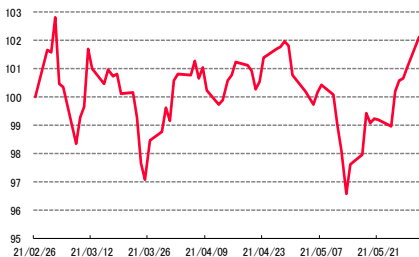
8. 日経平均株価 株式 JPY  
終値: 28,860.08 期間騰落率: -0.37%



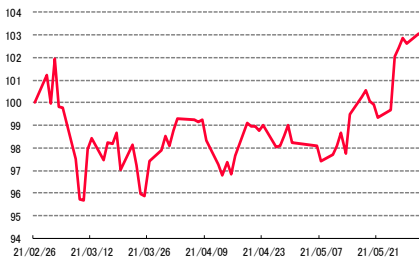
9. 東証REIT指数 株式 JPY  
終値: 2,073.55 期間騰落率: +7.49%



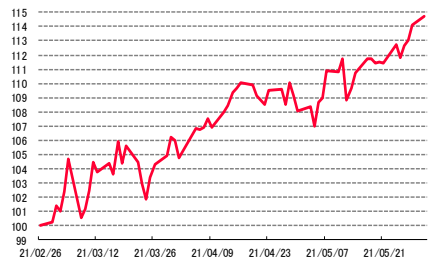
10. MSCIマージン 株式 USD  
終値: 182,342.40 期間騰落率: +2.14%



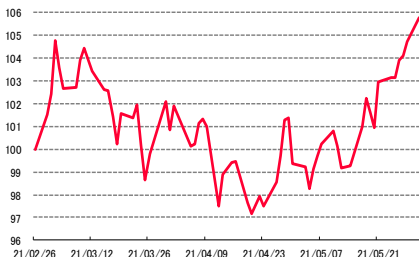
11. 中国 上海総合指数 株式 CNY  
終値: 3,615.48 期間騰落率: +3.03%



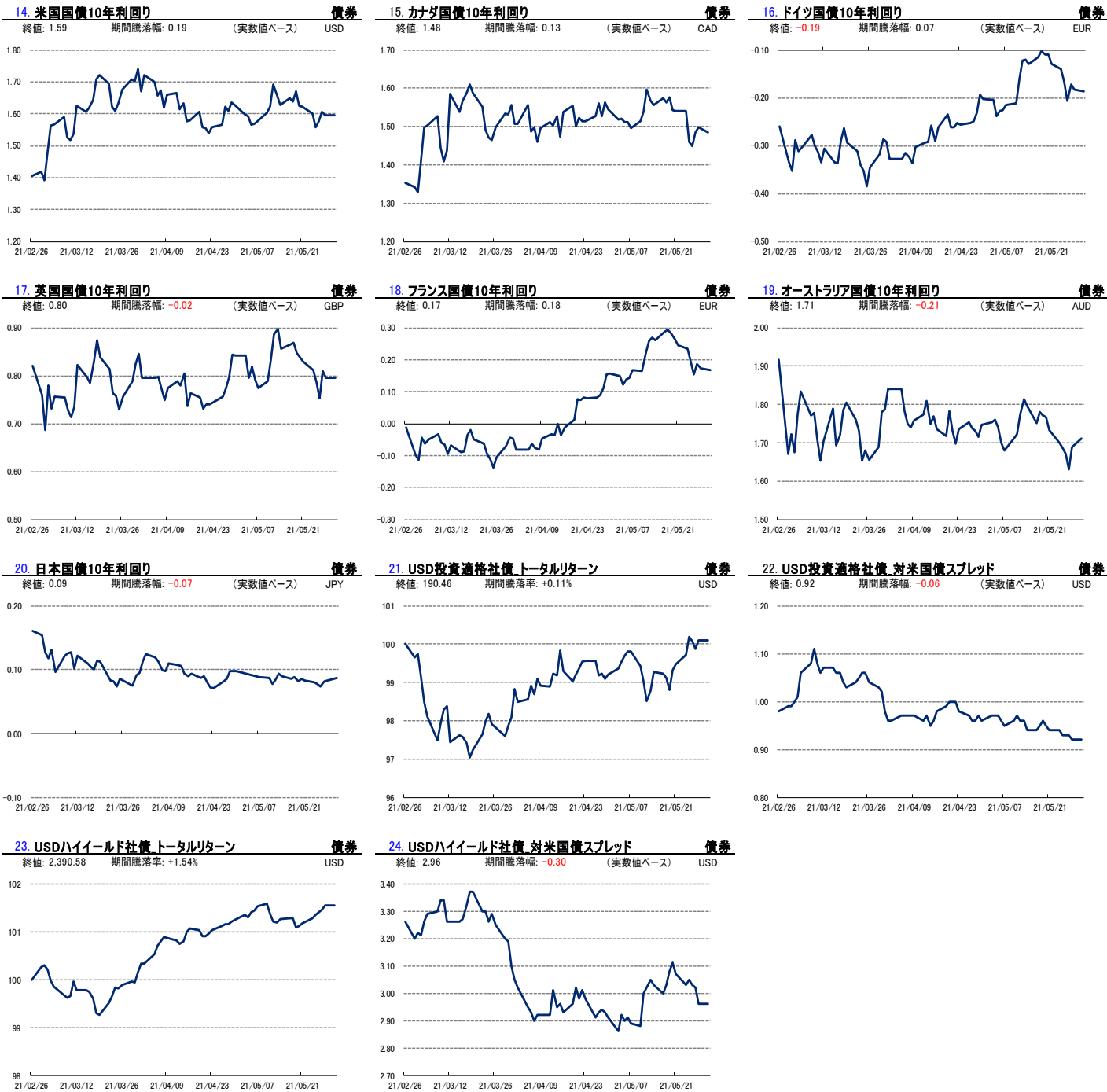
12. ブラジルボババ指数 株式 BRL  
終値: 126,215.70 期間騰落率: +14.70%



13. インドSENSEX30 株式 INR  
終値: 51,937.44 期間騰落率: +5.78%



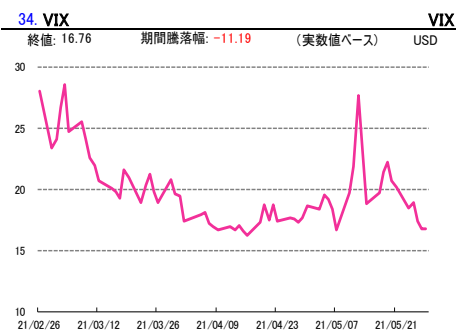
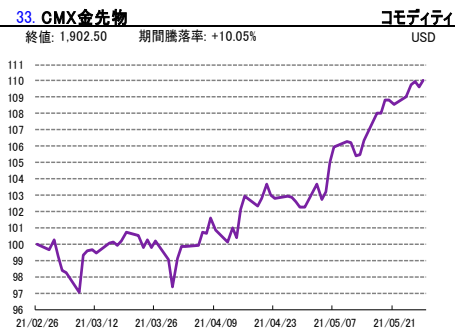
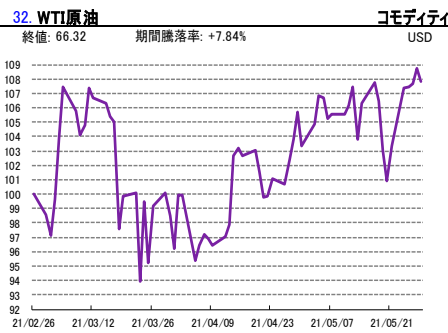
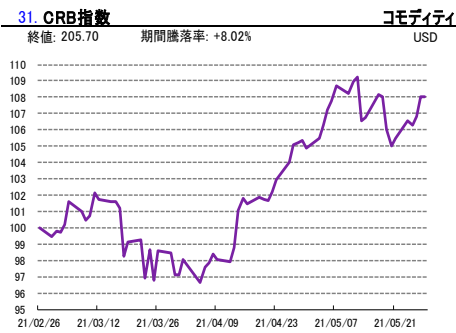
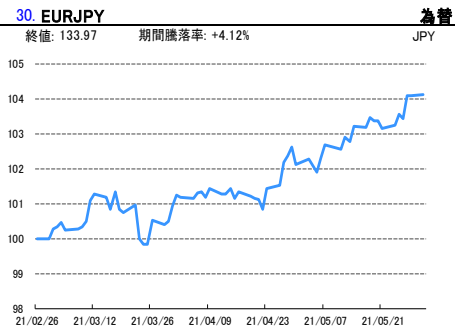
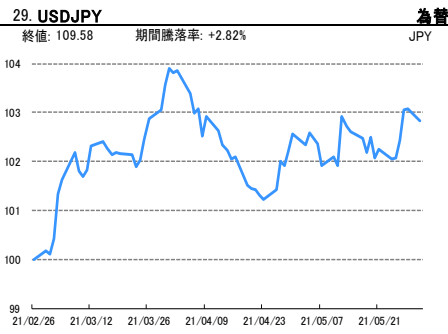
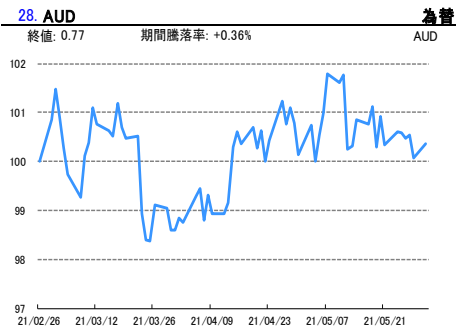
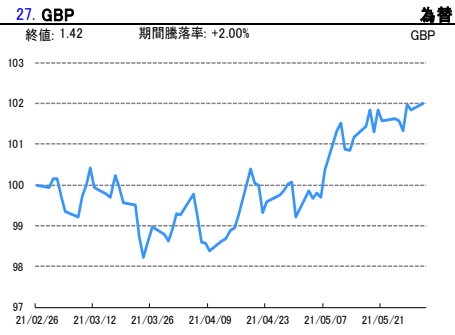
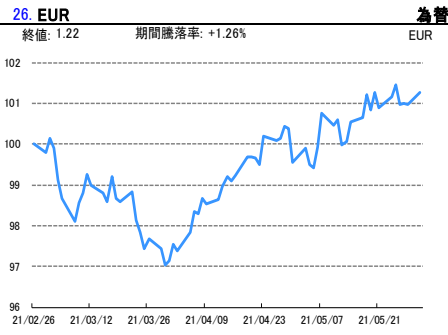
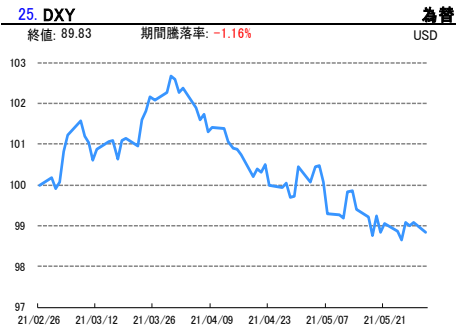
※ 直近3か月（2021年3月～2021年5月）の日足チャートです。起点（2021年2月末日）を100として指数化しています。  
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。  
 ※ プルームバーグデータをもとに弊社作成。



※ 直近3か月（2021年3月～2021年5月）の日足チャートです。起点（2021年2月末日）を100として指数化しています(実数値ベース以外)。  
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。  
 ※ プルームバークデータをもとに弊社作成。

# appendix

# 為替/コモディティ/VIX



※ 直近3か月（2021年3月～2021年5月）の日足チャートです。起点（2021年2月末日）を100として指数化しています(実数値ベース以外)。  
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。  
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

## 当資料のお取り扱いに関する留意事項、使用している指数等について

当資料は情報提供を目的としてPayPayアセットマネジメント株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中に記載した内容、数値、図表等は、当資料作成時点のものであり、今後、予告なく変更することがあります。当資料で使用している各指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資成果を示唆ないし保証するものではありません。

使用している指数は以下の通り（すべて現地通貨建て）

### 【株式】

MSCI World：MSCIワールド・グロス・トータルリターン・インデックス、S&P500：S&P500種株価指数、STOXX欧州600：STOXX Europe 600種株価指数、独DAX：ドイツDAX指数、英FTSE100：イギリスFTSE100指数、仏CAC40：フランスCAC40指数、TOPIX：東証株価指数、MSCIエマージング：MSCIエマージング・グロス・トータルリターン・インデックス、中国 上海総合指数：中国 上海総合指数 (Shanghai Stock Exchange Composite Index)、ブラジルボベスパ指数：ブラジル ボベスパ指数 (Ibovespa Index)、インドSENSEX30：S&P BSEセンセックス指数 (S&P BSE Sensex Index)

### 【債券】

USD投資適格社債\_トータルリターン：Bloomberg Barclays米ドル建て投資適格社債トータルリターン・インデックス、USDハイイールド社債\_トータルリターン：Bloomberg Barclays米国米ドル建てハイイールド社債トータルリターン・インデックス

### 【為替等】

DXY：米ドル・インデックス、EUR：ユーロ/米ドル 為替スポット、GBP：英ポンド/米ドル 為替スポット、AUD：オーストラリアドル/米ドル 為替スポット、USDJPY：米ドル/円 為替スポット、EURJPY：ユーロ/円 為替スポット、WTI原油：WTI原油先物価格1番限、CMX金先物：COMEX金先物価格1番限、VIX：CBOE S&P500ボラティリティ・インデックス

出所：ブルームバーグ