

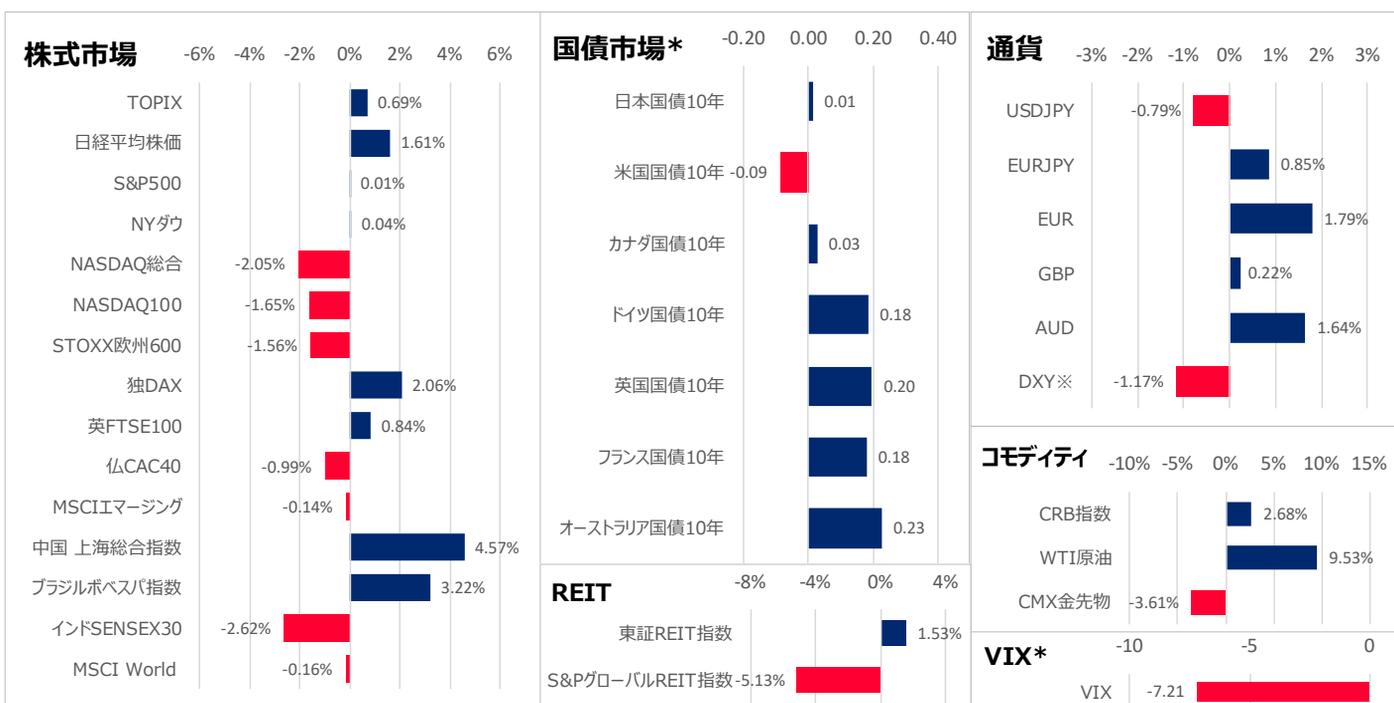
マンスリーレビュー&アウトルック

2022年6月

2022年5月の市場概況

- <株式> グローバル株は不安定な動きとなった。**インフレへの警戒感や景気後退懸念などから、上旬にかけて下値を試す動きとなった。しかし、中国のロックダウン（都市封鎖）解除への期待や景気後退に対する過度な懸念が和らいだことなどから、月末にかけて値を戻した。ドイツや日本などが上昇するいっぽう、足元の下落局面で相対的に堅調であったスイスの下げ幅が拡大した。新興国では、ブラジルや中国などが上昇するいっぽう、インドの下落が目立った。
- <債券> 主要国の長期国債はまちまちの動きとなった。**米国や英国、オーストラリアなどで利上げが実施されたものの、インフレ抑制に向けて一段の金融引き締めが意識されたことから、上旬にかけての主要国債利回りは上昇（債券価格は下落）した。その後は、景気減速懸念などから米国債利回りは低下に転じるいっぽう、ラガルド欧州中央銀行（ECB）総裁のタカ派発言を受けて欧州圏国債利回りは上昇するなど、主要国債の値動きにばらつきが見られた。
- <為替> 米ドルはレンジ内で推移。**米連邦準備理事会（FRB）の金融引き締めに対する強い姿勢から、上旬までの米ドルは上昇基調が継続した。しかし、ECBによる7月利上げの可能性が高まったことや、米国の景気減速懸念などから、その後は下落に転じた。上旬に131円台を付けたドル円は、全体の動きに連れて一時126円台まで円買いが進んだ。
- <商品等> 米金利の上昇や米ドル高が重石となり、金は上値の重い動きが続いた。**原油は中国の景気減速懸念を背景に売られる場面があったものの、原油需給の引き締めりは当面続くとの見方などから堅調に推移した。VIXは、30台半ばまで上昇する場面もあったが、グローバル株式市場の反発を受けて月末にかけて低下する動きとなった。

2022年5月（4/29～5/31）のグローバル市場動向



※前月末比騰落率、*は騰落幅。

※DXYは主要通貨に対する米ドルの強さを示した指数。

※ 最終ページの「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」をご確認ください。

株式

プラス要因



- 中国の追加景気刺激策
- インフレのピークアウトと金融引き締めピッチの鈍化

マイナス要因



- インフレ加速による景気後退懸念の高まり
- 米中の対立激化

| | 2022/5/31 | 過去1か月 | 3か月 | 年初来 |
|--------------------|------------|--------|---------|---------|
| TOPIX | 1,912.67 | 0.69% | 1.36% | -4.00% |
| 日経平均株価 | 27,279.80 | 1.61% | 2.84% | -5.25% |
| S&P500 | 4,132.15 | 0.01% | -5.53% | -13.30% |
| NYダウ | 32,990.12 | 0.04% | -2.66% | -9.21% |
| NASDAQ総合 | 12,081.39 | -2.05% | -12.14% | -22.78% |
| NASDAQ100 | 12,642.10 | -1.65% | -11.21% | -22.54% |
| STOXX欧州600 | 443.35 | -1.56% | -2.15% | -9.11% |
| 独DAX | 14,388.35 | 2.06% | -0.50% | -9.42% |
| 英FTSE100 | 7,607.66 | 0.84% | 2.00% | 3.02% |
| 仏CAC40 | 6,468.80 | -0.99% | -2.85% | -9.57% |
| MSCIマーキング（現地通貨建て） | 154,249.00 | -0.14% | -5.60% | -9.48% |
| 中国 上海総合指数 | 3,186.43 | 4.57% | -7.97% | -12.46% |
| ブラジルボベスパ指数 | 111,350.51 | 3.22% | -1.58% | 6.23% |
| インドSENSEX30 | 55,566.41 | -2.62% | -1.21% | -4.61% |
| MSCI World（現地通貨建て） | 9,626.98 | -0.16% | -4.05% | -11.15% |

国内株式：新型コロナウイルスの感染拡大によりロックダウン（都市封鎖）が続く中国景気の鈍化懸念などが売り材料視されて、上旬にかけては下落基調で推移した。しかし、国内主要企業の好調な業績見通しの発表や米国株の急回復に連れて、その後は上昇基調で推移した。バリュエーション面の割安感などから下値は限定的と見るが、欧米のインフレ圧力など不透明要因も多いことから、外部環境に左右される不安定な展開を想定する。

米国株式：景気後退懸念の高まりからダウ工業株30種平均は1932年の世界恐慌以来となる8週連続安（3月最終週～5月第3週）となるなど、中旬までは下落基調が継続した。しかし、インフレ鈍化と底堅い消費支出を示す統計などを材料に、月末にかけて急速に値を戻した。景気や企業業績に対して弱気の見方は根強いことから、インフレ警戒感が和らぐまでは、値動きの激しい展開が継続しよう。

欧州株式：ユーロ圏の記録的な物価上昇を受けてECBが7月に利上げを行うとの見方が広がったことなどを材料に、上旬にかけて下値を試す動きとなった。しかし、中国が新型コロナウイルス対策の規制を緩和するとの期待や好調な業績見通しなどを背景に、その後は堅調に推移した。ウクライナ情勢の混迷が欧州景気に悪影響を及ぼす可能性や、インフレ抑制に向けてECBの利上げ実施が見込まれることなどから、上値の重い展開を想定する。

新興国株式：景気後退懸念などから米国株が主導して下げ幅を拡大したことに連れて、上旬にかけては下落基調で推移した。しかし、中国のロックダウン解除や追加景気刺激策への期待、原油価格の高止まりなどを材料にその後は値を戻した。今後、欧米で見込まれる継続的な利上げ実施による新興国からの資金流出懸念や景気鈍化への警戒感などが重石となり、主要国株にアンダーパフォームする展開を想定する。

債券

プラス要因



- 景気・インフレ鈍化等による、過度な金融引き締め観測の剥落
- ウクライナ情勢や中国のゼロコロナ政策等に伴う世界景気の鈍化

マイナス要因



- 世界的なインフレ圧力と金融引き締めの継続
- ウクライナ情勢の落ち着きやコロナ終息等による、世界景気の再加速

| | 2022/5/31 | 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) | | |
| 日本国債10年 | 0.24 | 0.01 | 0.05 | 0.17 |
| 米国国債10年 | 2.84 | -0.09 | 1.02 | 1.33 |
| カナダ国債10年 | 2.89 | 0.03 | 1.08 | 1.47 |
| ドイツ国債10年 | 1.12 | 0.18 | 0.99 | 1.30 |
| 英国国債10年 | 2.10 | 0.20 | 0.69 | 1.13 |
| フランス国債10年 | 1.64 | 0.18 | 1.03 | 1.44 |
| オーストラリア国債10年 | 3.35 | 0.23 | 1.21 | 1.68 |
| | | (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 | | 1.32% | -7.80% | -13.38% |
| USD投資適格社債_対米国債スプレッド | +1.40 | -0.08 | +0.07 | +0.40 |
| USDハイイールド社債_トータルリターン | | 0.25% | -4.43% | -8.00% |
| USDハイイールド社債_対米国債スプレッド | +4.06 | +0.27 | +0.47 | +1.23 |

日本国債：世界的なインフレ圧力の継続、欧米等主要国の長期金利上昇に連れ、日本10年国債利回りは0.25%に上昇する場面が見られた。しかし、4月末の日銀政策会合で10年国債の指し値オペ（公開市場操作）の毎営業日実施が決定されたことで利回り上昇幅は限定的であった。世界的なインフレ圧力や金融引き締め等が債券売りの懸念材料だが、日銀の金利上昇抑制姿勢は当面不変と考えられ、日本国債利回りの上昇余地は限定的になる。

米国債：インフレ圧力への警戒感等から、FRBは5月のFOMCで0.50%の利上げを決定。さらにパウエル議長が次回以降の2会合で同幅での連続利上げを示唆し、米10年債利回りは5月上旬に一時3.20%と2018年11月以来の高水準に上昇した。その後は景気減速懸念等で、月末にかけての同利回りは4月末を下回る水準に低下した。市場では年内2%台半ばから後半程度までの利上げが既に織り込まれており、景気減速懸念も残ることから、米国債利回りは現状水準のレンジ内推移を想定する。

欧州債：5月19日に公表された4月のECB理事会の議事要旨で、インフレに対処すべく早期利上げ実施の意見があったことや、ラガルド総裁他、多くのECB要人が7月以降の利上げ実施やマイナス金利脱却に言及したことから、欧州債利回りは上昇した。周縁国国債の対独国債利回りスプレッドは、やや拡大した。7月以降の利上げが織り込まれている一方、景気減速懸念も残ることから、欧州債利回りは現状水準のレンジ内推移を想定する。

新興国ドル建て国債：世界的なインフレ警戒感が一段と強まり、米国では中立金利を超える利上げ観測が広がったこと等を背景に、新興国ドル建て債券国債は5月上旬に下値を試す展開となった。その後は、経済指標の悪化や株式相場下落等、グローバル景気の悪化懸念が広がり、期待インフレ率が落ち着きを見せはじめたことで、月半ばから月末にかけては値を戻す展開となった。世界的なインフレ高止まりや主要国の利上げ継続が見込まれ、新興国ドル建て国債は軟調な展開が継続しよう。

通貨等

米ドル  **プラス要因**

- インフレの高進と金融引き締め加速
- 新興国からの資金流出

米ドル  **マイナス要因**

- 過度な金融引き締めによる米景気の下振れリスク
- ECBの金融正常化前倒し観測

| | 2022/5/31 | 過去1か月 | 3か月 | 年初来 |
|---------------------|-----------|--------|--------|---------|
| USDJPY (米ドル/円) | 128.67 | -0.79% | 11.89% | 11.81% |
| EURJPY (ユーロ/円) | 138.11 | 0.85% | 7.05% | 5.51% |
| EUR (ユーロ/米ドル) | 1.0734 | 1.79% | -4.32% | -5.59% |
| GBP (英ポンド/米ドル) | 1.2602 | 0.22% | -6.10% | -6.87% |
| AUD (オーストラリアドル/米ドル) | 0.7177 | 1.64% | -1.18% | -1.18% |
| DXY (米ドルインデックス) ※ | 101.75 | -1.17% | 5.22% | 6.36% |
| CRB指数 | 316.54 | 2.68% | 17.64% | 36.22% |
| WTI原油 | 114.67 | 9.53% | 19.80% | 52.47% |
| CMX金先物 | 1,842.70 | -3.61% | -3.05% | 0.77% |
| VIX* | 26.19 | -7.21 | -3.96 | +8.97 |
| 東証REIT指数 | 2,006.03 | 1.53% | 6.85% | -2.92% |
| S&PグローバルREIT指数 | 195.64 | -5.13% | -5.21% | -13.78% |

※DXYは主要通貨に対する米ドルの強さを示した指数

*期間騰落は変化幅

米ドル：日米金融政策格差を背景としたドル高基調が継続し、月初のドル円レートは一時20年ぶりとなる131円台まで上昇したものの、後半にかけては米金利低下を受けドルは反落し、126円台まで円が買い戻された。地政学リスクや米金融政策の転換を材料とした米ドル買いは一段落したと見られ、目先ドルの上値は重いと見ているものの、6月以降もFRBの利上げは続く見通しでありドルの基調は堅調と判断されることから、ドル円レートはレンジ内での取引が継続する見通し。

ユーロ：フィンランド、スウェーデンのNATO加盟をめぐる欧州の地政学的リスクからユーロが売られる場面もあったが、繰り返されたECB高官のタカ派的な発言がユーロの下支えとなった。公表されたECBの議事要旨では量的緩和終了の前倒し検討が確認されており、短期的には金融政策正常化観測がユーロの下支えとなろうが、ウクライナ情勢の泥沼化とユーロ圏経済への悪影響などからユーロ売り圧力が高まりやすい展開を想定する。

原油：中国のロックダウンにより原油需要が減少するとの思惑から売られる場面があったものの、欧州連合（EU）によるロシア産原油の輸入禁止方針や、石油輸出国機構（OPEC）加盟・非加盟国で構成する「OPECプラス」が現行の増産ペースを維持したことなどを背景に堅調な動きとなった。ロシア産原油の途絶リスクが引き続き意識される中、米国のドライブシーズンに向けた夏場のガソリン需要増や中国のロックダウン解除に伴う経済活動再開への期待感などを背景に底堅い展開を予想する。

金：米金利と米ドルの上昇から中旬まで軟調に推移したものの、市場予想を下回る米景気指標の発表を受けて、米金利高と米ドル高の動きが反転したことから、月末にかけて買い戻しの動きとなった。世界経済の減速懸念を受けて金利の先高観はやや修正されたものの、インフレ抑制に向けて主要国の金融当局は当面引き締め姿勢を堅持すると予想されることから、軟調な動きが続くと想定する。

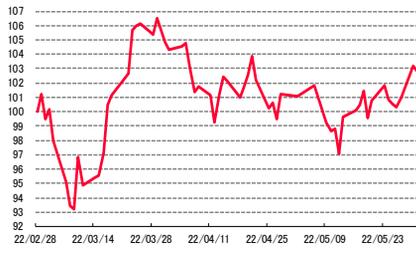
appendix

株式

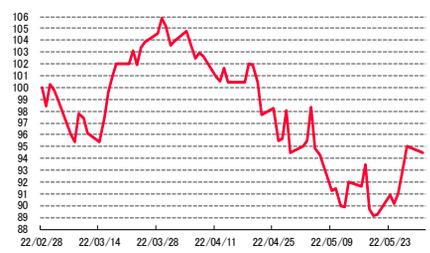
1. TOPIX 株式
終値: 1,912.67 期間騰落率: +1.36% JPY



2. 日経平均株価 株式
終値: 27,279.80 期間騰落率: +2.84% JPY



3. S&P500 株式
終値: 4,132.15 期間騰落率: -5.53% USD



4. NYダウ 株式
終値: 32,990.12 期間騰落率: -2.66% USD



5. NASDAQ総合 株式
終値: 12,081.39 期間騰落率: -12.14% USD



6. NASDAQ100 株式
終値: 12,642.10 期間騰落率: -11.21% USD



7. STOXX欧州600 株式
終値: 443.35 期間騰落率: -2.15% EUR



8. DAX 株式
終値: 14,388.35 期間騰落率: -0.50% EUR



9. 英FTSE100 株式
終値: 7,607.66 期間騰落率: +2.00% GBP



10. 仏CAC40 株式
終値: 6,468.80 期間騰落率: -2.85% EUR



11. MSCIアジア(現地通貨建て) 株式
終値: 154,249.00 期間騰落率: -5.60% USD



12. 中国 上海総合指数 株式
終値: 3,186.43 期間騰落率: -7.97% CNY



13. ブラジルボブスバ指数 株式
終値: 111,350.51 期間騰落率: -1.58% BRL



14. インドSENSEX30 株式
終値: 55,566.41 期間騰落率: -1.21% INR



15. MSCI World (現地通貨建て) 株式
終値: 9,626.98 期間騰落率: -4.05% USD



※ 直近3カ月（2022年3月～2022年5月）の日足チャートです。起点（2022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。
 ※ 最終ページの「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」をご確認ください。

appendix

債券

16. 日本国債10年 債券
終値: 0.24 期間騰落幅: 0.05 (実数値ベース) JPY



17. 米国国債10年 債券
終値: 2.84 期間騰落幅: 1.02 (実数値ベース) USD



18. カナダ国債10年 債券
終値: 2.89 期間騰落幅: 1.08 (実数値ベース) CAD



19. ドイツ国債10年 債券
終値: 1.12 期間騰落幅: 0.99 (実数値ベース) EUR



20. 英国国債10年 債券
終値: 2.10 期間騰落幅: 0.69 (実数値ベース) GBP



21. フランス国債10年 債券
終値: 1.64 期間騰落幅: 1.03 (実数値ベース) EUR



22. オーストラリア国債10年 債券
終値: 3.35 期間騰落幅: 1.21 (実数値ベース) AUD



23. USD投資適格社債_トータルリターン 債券
終値: 168.72 期間騰落率: -7.90% USD



24. USD投資適格社債_対米国債スプレッド 債券
終値: 1.40 期間騰落幅: 0.07 (実数値ベース) USD



25. USDハイイールド社債_トータルリターン 債券
終値: 2,264.63 期間騰落率: -4.43% USD



26. USDハイイールド社債_対米国債スプレッド 債券
終値: 4.06 期間騰落幅: 0.47 (実数値ベース) USD



※ 直近3カ月(2022年3月~2022年5月)の日足チャートです。起点(2022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。

※ 最終ページの「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」をご確認ください。

appendix

為替/コモディティ/VIX/REIT

27. USDJPY(米ドル/円) 為替 JPY
終値: 128.67 期間騰落率: +11.89%



28. EURJPY(ユーロ/円) 為替 JPY
終値: 138.11 期間騰落率: +7.05%



29. EUR(ユーロ/米ドル) 為替 EUR
終値: 1.07 期間騰落率: -4.32%



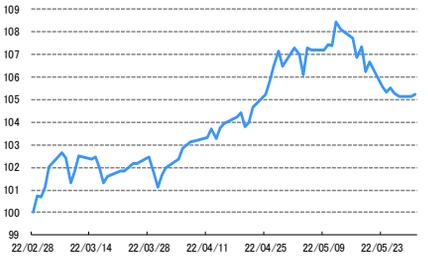
30. GBP(英ポンド/米ドル) 為替 GBP
終値: 1.26 期間騰落率: -6.10%



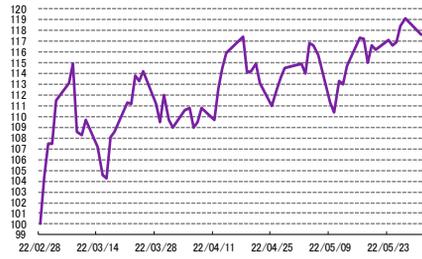
31. AUD(オーストラリアドル/米ドル) 為替 AUD
終値: 0.72 期間騰落率: -1.18%



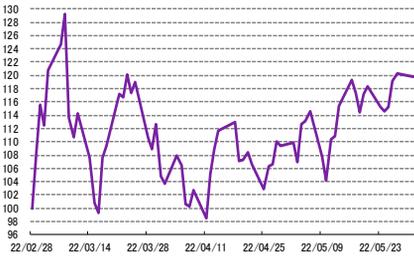
32. DXY(米ドル・インデックス) 為替 USD
終値: 101.75 期間騰落率: +5.22%



33. CRB指数 コモディティ USD
終値: 316.54 期間騰落率: +17.64%



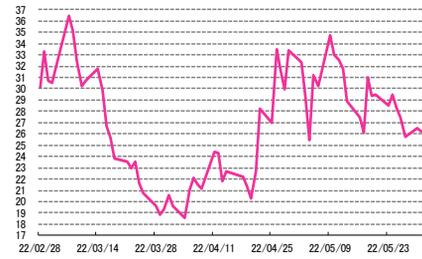
34. WTI原油 コモディティ USD
終値: 114.67 期間騰落率: +19.80%



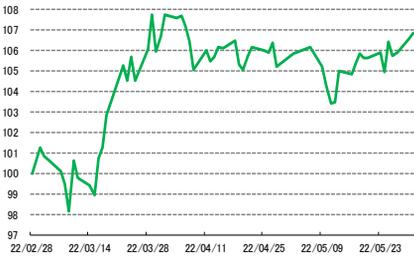
35. CMX金先物 コモディティ USD
終値: 1,842.70 期間騰落率: -3.05%



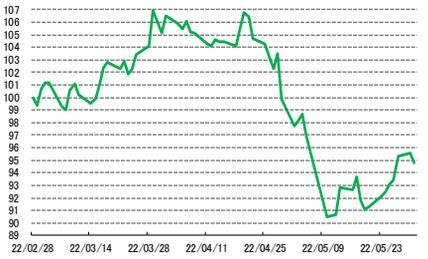
36. VIX VIX (実数値ベース) USD
終値: 26.19 期間騰落率: -3.96%



37. 東証REIT指数 REIT JPY
終値: 2,006.03 期間騰落率: +6.85%



38. S&PグローバルREIT指数 REIT USD
終値: 195.64 期間騰落率: -5.21%



※ 直近3カ月（2022年3月～2022年5月）の日足チャートです。起点(2022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。

※ 最終ページの「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」をご確認ください。

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】TOPIX：東証株価指数、S&P500：S&P500種株価指数、NYダウ：ダウ工業株30種平均指数、NASDAQ総合：ナスダック総合指数、NASDAQ100：ナスダック 100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、MSCIエマージング（現地通貨建て）：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）、MSCI World（現地通貨建て）：MSCIワールド・グロス・トータルリターン・インデックス

【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

【コモディティ】CRB指数：TR/CC CRB Excess Return Index、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

【REIT】S&PグローバルREIT指数：S&P Global REIT USD Index

出所：ブルームバーグ