

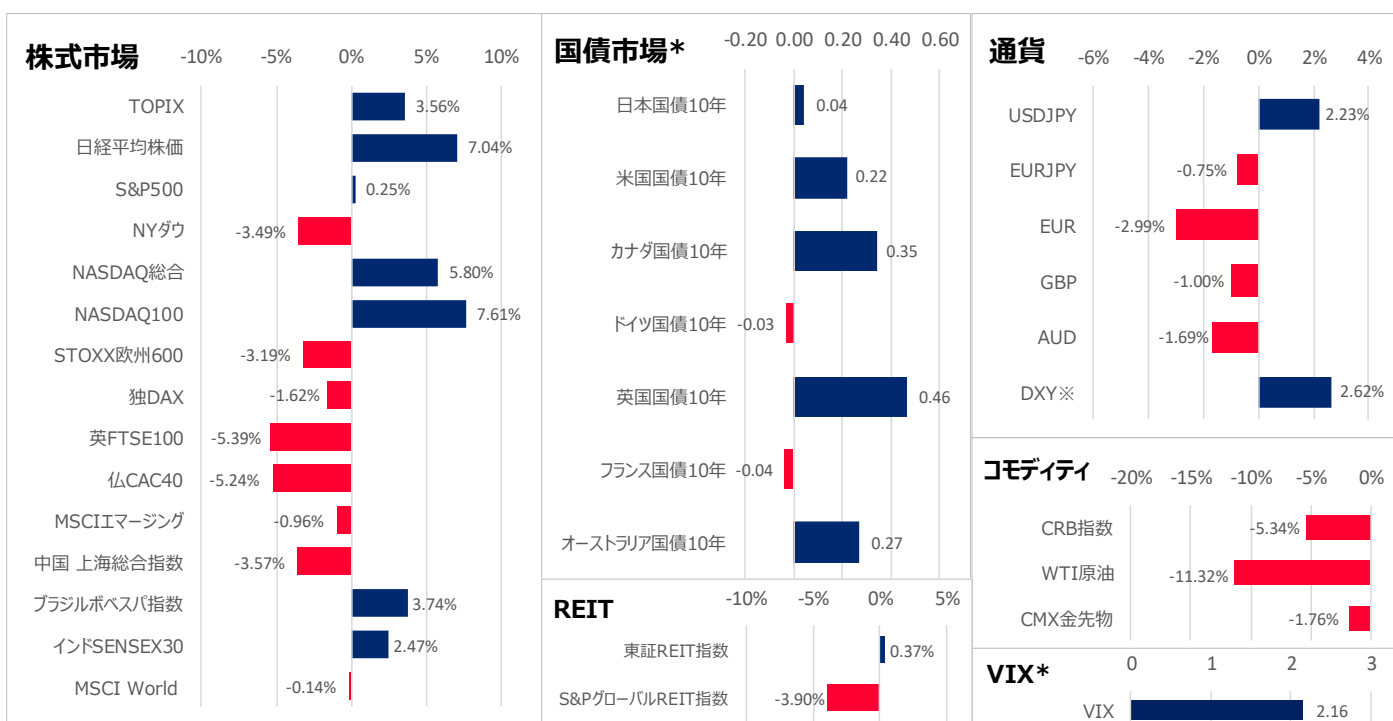
# マンスリーレビュー

2023年6月

## 2023年5月の市場概況

- ＜株式＞** 国内株式は、ガバナンス改善期待を背景とする海外投資家の買いなどを背景に上昇した。米国株式は、半導体やAI関連銘柄などが買いを集めるも、連邦債務上限問題などを嫌気してNYダウ中心に軟調な動きとなった。一方欧州株式は、欧州中央銀行（ECB）の利上げ継続懸念や中国景気への警戒感などから冴えない動きとなった。
- ＜債券＞** 米国10年国債利回りは、強い経済指標の発表や米連邦準備理事会（FRB）要人のタカ派発言などを背景に上昇基調で推移した。日本10年国債利回りも、米債利回りの上昇や株高、インフレ指標の高止まりなどから上昇。一方、独10年国債利回りは、域内インフレ率の軟化を受けて低下した。
- ＜為替＞** ドル円レートは、強い経済指標の発表を受けた金利先高観から上昇基調で推移、当局による為替介入懸念もあり、月末にかけて小反落の動きに。ユーロは、米金利の先高観から対ドルで下落、対円では方向感の無い動きとなった。

## 2023年5月（4/28～5/31）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。

## 株式

プラス要因   金融システム不安の収束と市場心理の改善  
 米中の緊張緩和

マイナス要因   米国信用格付の引き下げと金融市場の動揺  
 中国でのコロナ再拡大

	2023/5/31	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	2,130.63	3.56%	6.89%	12.63%
日経平均株価	30,887.88	7.04%	12.54%	18.37%
S&P500	4,179.83	0.25%	5.28%	8.86%
NYダウ	32,908.27	-3.49%	0.77%	-0.72%
NASDAQ総合	12,935.29	5.80%	12.92%	23.59%
NASDAQ100	14,254.09	7.61%	18.37%	30.30%
STOXX欧州600	451.76	-3.19%	-2.03%	6.32%
独DAX	15,664.02	-1.62%	1.95%	12.50%
英FTSE100	7,446.14	-5.39%	-5.46%	-0.08%
仏CAC40	7,098.70	-5.24%	-2.33%	9.65%
MSCIエマージング（現地通貨建て）	147,660.60	-0.96%	0.53%	2.14%
中国 上海総合指数	3,204.56	-3.57%	-2.29%	3.73%
ブラジルボヘスバ指数	108,335.07	3.74%	3.24%	-1.28%
インドSENSEX30	62,622.24	2.47%	6.21%	2.93%
MSCI World（現地通貨建て）	9,984.88	-0.14%	4.11%	9.21%

## 国内株式：

- ◆ 半導体関連株などが牽引し大幅続伸、主要指数は約33年ぶりの高値を付けた
- ◆ **ガバナンス改善期待が高まる日本株に海外マネーが流入**
- ◆ 日銀による円買いの為替介入の可能性が意識されたほか、急ピッチな上昇に対する警戒感などから、月末にかけては上値が重くなった

## 米国株式：

- ◆ 米半導体大手エヌビディアの好決算をきっかけに**半導体やAI関連銘柄などが急伸**、NASDAQ100の上昇幅が拡大する一方、NYダウは反落
- ◆ ファースト・リパブリック銀行の破綻や連邦債務上限問題を巡る不透明感などが上値を重くしたが、景気指標の鈍化から年内の利下げ期待も高まり、中旬までは一進一退の動き
- ◆ 連邦債務上限問題に対する楽観的な見方が広がり、下旬以降は値を戻した

## 欧州株式：

- ◆ **ECBの利上げ継続懸念や中国景気への警戒感**などから冴えない動きに
- ◆ 総じて良好な業績や米利下げ期待などが下支えして、中旬まではレンジ内で推移
- ◆ 英国のインフレ指標が高止まりしたことや中国でコロナ感染が再拡大したことなどが売り材料視され、下旬以降は下げ幅を拡大

# 債券

プラス要因  □景気減速や金融不安への懸念等を背景とした、リスク回避の動き  
□インフレ鈍化と景気配慮による、利上げ停止や利下げ開始の観測

マイナス要因  □インフレ圧力の継続等を背景とした、米利下げ織り込みのはく落  
□コロナ感染の悪影響の低減等、世界経済の回復・正常化期待

	2023/5/31	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	0.44	0.04	-0.07	0.02
米国国債10年	3.64	0.22	-0.28	-0.23
カナダ国債10年	3.19	0.35	-0.14	-0.11
ドイツ国債10年	2.28	-0.03	-0.37	-0.29
英国国債10年	4.18	0.46	0.36	0.51
フランス国債10年	2.85	-0.04	-0.27	-0.26
オーストラリア国債10年	3.61	0.27	-0.25	-0.45
		(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		-1.71%	2.48%	3.15%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.48	+0.03	+0.09	+0.05
USDハイイールド社債_トータルリターン		-0.92%	1.14%	3.64%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+4.59	+0.07	+0.47	-0.10

## 日本国債：

- ◆日本10年国債利回りは上昇。一時0.3%半ば付近まで低下後、上昇に転じた
- ◆月の中旬にかけて、米国債利回りの低下や強い国債入札結果に連れ、利回りは低下
- ◆月の後半は**米債利回りの上昇や株高、インフレ高止まり**で0.4%半ばに利回り上昇
- ◆下旬に行われた植田日銀総裁のインタビューでは、**金融緩和を続ける方針が改めて強調された**が、従来の見解の範囲内との受け止めから、市場への影響は限定的だった

## 米国債：

- ◆米国10年国債利回りは上昇。月の後半に利回り上昇後、月末にかけて上昇幅を縮小
- ◆**米連邦公開市場委員会（FOMC）では0.25%の追加利上げ**が決定。声明文は**利上げ停止の可能性を示唆**
- ◆強い経済指標やFRB要人のタカ派発言で月の後半に利回り上昇も、月末にかけ低下
- ◆**連邦債務上限問題**が市場の重石に。**与野党指導部は27日に債務上限の効力一時停止で基本合意**

## 欧州債：

- ◆独10年国債利回りは低下。下旬に2.5%台に上昇後、月末は前月末を下回る水準に
- ◆**ECB理事会では0.25%の追加利上げ**が決定。前回までの利上げ幅から縮小したものの、**ラガルドECB総裁は追加利上げを示唆**
- ◆欧州委員会は、成長率とインフレ率見通しを前回2月から上方修正
- ◆月末は、米債利回りの低下と**域内インフレ率の軟化**を受け、利回り低下に転じた

※ 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。

# 通貨

米ドル  
プラス要因

- FRBの利上げ長期化
- 日銀の金融政策修正観測の後退

米ドル  
マイナス要因

- 金融システムに対する不安の再燃
- 過度な利上げによる米景気後退リスク

	2023/5/31	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY (米ドル/円)	139.34	2.23%	2.33%	6.27%
EURJPY (ユーロ/円)	148.95	-0.75%	3.44%	6.08%
EUR (ユーロ/米ドル)	1.0689	-2.99%	1.07%	-0.15%
GBP (英ポンド/米ドル)	1.2441	-1.00%	3.49%	2.96%
AUD (オーストラリアドル/米ドル)	0.6503	-1.69%	-3.36%	-4.55%
DXY (米ドルインデックス) ※	104.33	2.62%	-0.52%	0.78%
CRB指数	253.85	-5.34%	-5.93%	-8.60%
WTI原油	68.09	-11.32%	-11.63%	-15.16%
CMX金先物	1,963.90	-1.76%	6.93%	7.54%
VIX*	17.94	+2.16	-2.76	-3.73
東証REIT指数	1,880.45	0.37%	2.02%	-0.72%
S&PグローバルREIT指数	163.22	-3.90%	-6.04%	-2.13%

※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：

- ◆FOMCでは**0.25%の利上げを決定**したが、先行きの利上げ休止の見方が広がり、月初ドル円レートは横ばい推移
- ◆期待インフレ率や個人消費支出（PCE）コア価格指数（食品とエネルギー除く）などの経済指標はインフレ高止まりを示唆し、**金利先高観から米ドルは上昇基調**をたどった
- ◆月末にかけては連邦債務上限問題合意の期待からドル円レートは一段高、約半年ぶりの140円台に
- ◆日本の**為替介入懸念**もあって、139円台まで戻して月を終えた

## ユーロ：

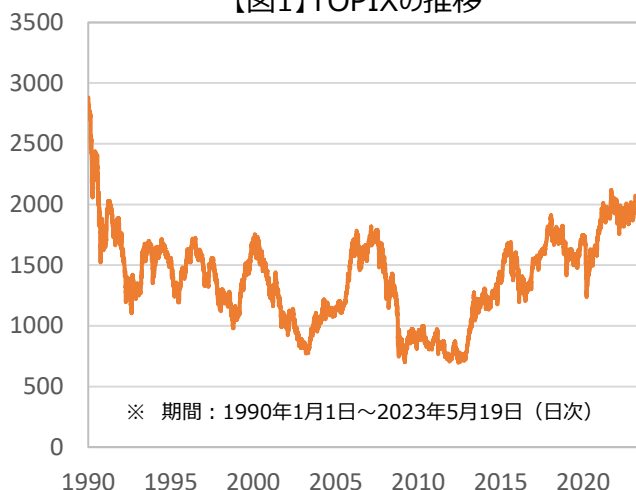
- ◆ECBは5月の理事会で予想通り**0.25%の利上げ**を決定
- ◆先行きについても**タカ派的な高官発言**が続いたが、米金利先高観から**ドル高ユーロ安**が進んだ
- ◆ドル円レートの円安を受けてユーロ円レートも円安ユーロ高が進み、月末にかけては一時151円台をつける場面も

# 今月のトピック

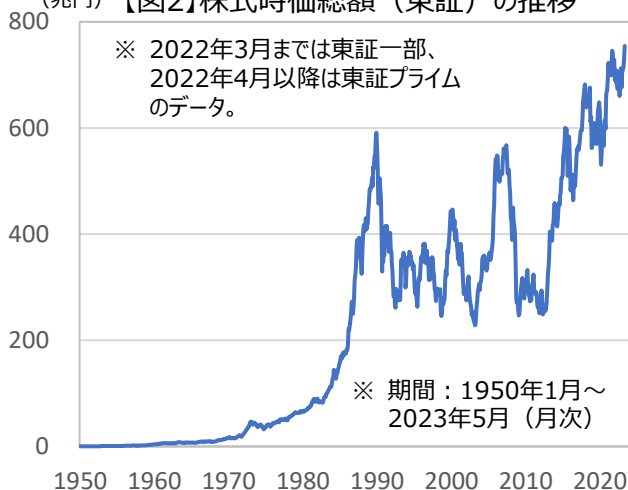
## ～TOPIXがバブル後の高値を更新～

国内株式市場は5月に入り上げ足を速め、TOPIXは1990年8月以来33年ぶりとなる高値を連日更新しました【図1】。3月期の決算発表が一巡し、企業業績に安心感が広がったことに加えて、急速な利上げが嫌気され米国株のパフォーマンスが振るわない中、海外投資家の資金が流入したことが日本株の押し上げ要因となりました。株式市場全体の時価総額も、新規上場銘柄の増加などを追い風に拡大を続け、2023年5月末時点で約750兆円と、過去最高額を更新しています【図2】。

【図1】TOPIXの推移



（兆円）【図2】株式時価総額（東証）の推移



約30年の間に、日本株を代表する時価総額上位銘柄の顔ぶれはどのように変化したでしょうか。【図3】は1990年8月末時点のデータですが、上位には銀行が7行もランクインしている他、NTTやトヨタなど巨大企業が名を連ねています。一方、2023年4月末時点のデータ【図4】に目を移すと、トヨタとNTTは引き続き上位に位置するものの、銀行はわずか1行に減り、代わりにソニーグループやキーエンスなどの銘柄がランクイン、IT化・ソフト化といった日本経済の産業構造の転換を表す結果となりました。

経済産業省がまとめた「新産業構造ビジョン」では、ビッグデータやAI（人工知能）の活用によってもたらされる第四次産業革命により、日本の経済・社会は今後も大きく変化することが予想されています。次世代の日本株の代表選手がどんな銘柄になるのか、引き続き注目していきたいと思えます。

【図3】時価総額ランキング（1990年8月末）

順位	銘柄名	時価総額（兆円）
1	NTT	14.1
2	日本興業銀行	7.3
3	トヨタ自動車	6.8
4	富士銀行	6.7
5	住友銀行	6.3
6	第一勧業銀行	6.2
7	三菱銀行	5.5
8	三和銀行	5.3
9	さくら銀行	5.3
10	東京電力	4.6

【図4】時価総額ランキング（2023年4月末）

順位	銘柄名	時価総額（兆円）
1	トヨタ自動車	30.3
2	ソニーグループ	16.2
3	NTT	15.0
4	キーエンス	14.9
5	三菱UFJフィナンシャル・グループ	10.8
6	ファーストリテイリング	10.2
7	KDDI	9.8
8	第一三共	9.0
9	オリエンタルランド	8.7
10	信越化学工業	7.8

（出所：Bloomberg、日本取引所（JPX）、Quick、経済産業省の資料やデータをもとに弊社作成。）

※ 時価総額は上場株式数ベース

※ 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。

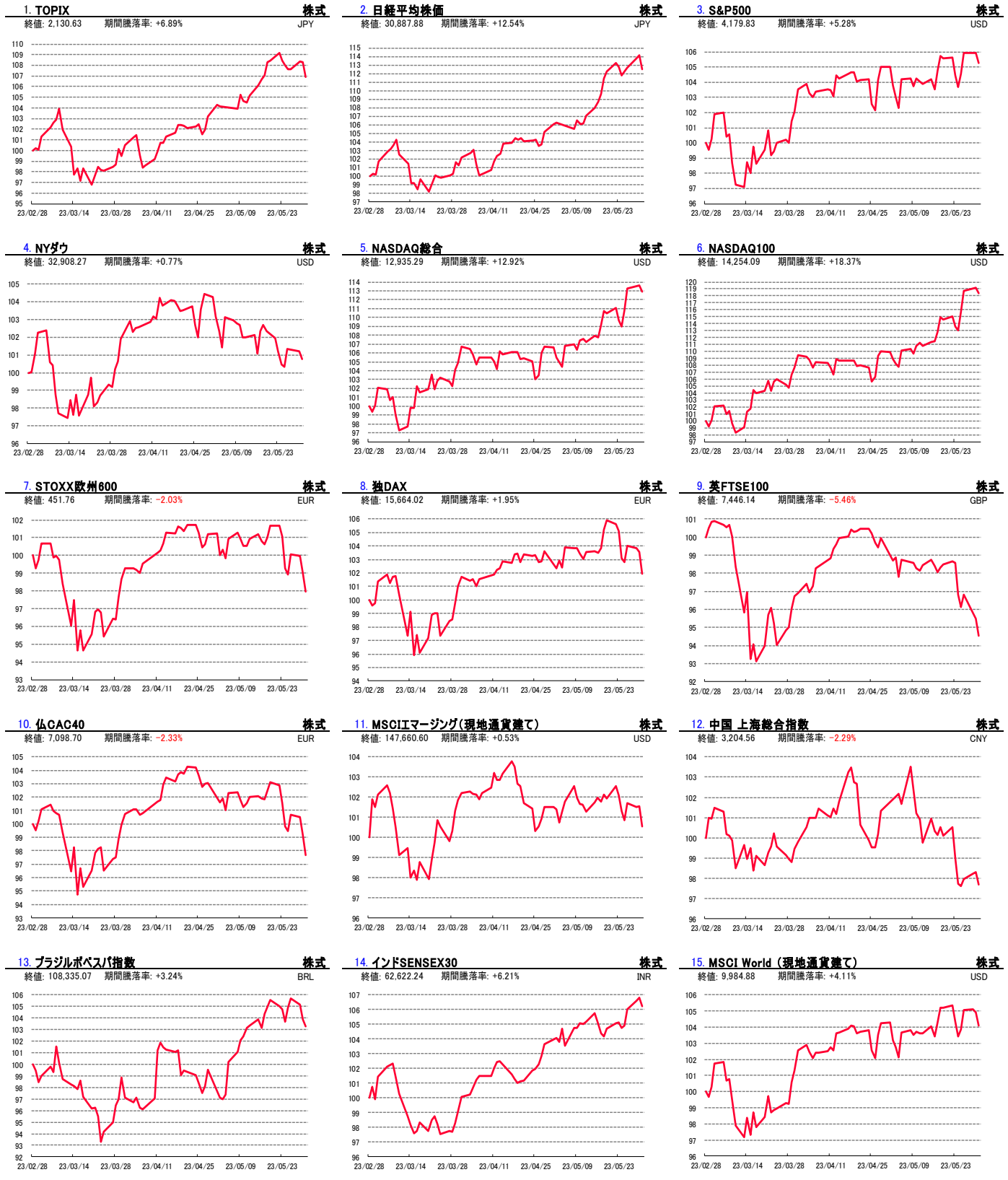
# 2023年6月のイベント

日本・中国		米国		欧州・その他	
1日	中国財新製造業PMI(5月)	1日	ISM製造業景況指数(5月)	1日	ユーロ圏CPI(5月)・失業率(4月)
5日	中国財新非製造業PMI(5月)	2日	雇用統計(5月)	5日	ユーロ圏PPI(4月)、ドイツ貿易収支(4月)
6日	日本毎月勤労統計(4月)	5日	ISM非製造業景況指数(5月)・製造業受注・耐久財受注確報(4月)	6日	ユーロ圏小売売上高(4月)、ドイツ製造業受注(4月)
7日	中国貿易収支(5月)	7日	貿易収支(4月)	7日	ドイツ鉱工業生産(4月)
8日	日本GDP確報(1-3月)・経常収支(4月)			8日	ユーロ圏GDP確報(1-3月)
9日	日本マネーストック統計(5月)、中国CPI・PPI(5月)				
12日	日本国内企業物価指数(5月)	13日	CPI(5月)	13日	ドイツZEW景気指数(6月)、英国失業率(5月)
13日	日本業況判断BSI(4-6月)	14日	PPI(5月)、FOMC(13日-)・四半期経済見通し	14日	ユーロ圏鉱工業生産(4月)、英国鉱工業生産・製造業生産・貿易収支(4月)
15日	日本機械受注(4月)・貿易収支(5月)・第3次産業活動指数(4月)、中国鉱工業生産・小売売上高・固定資産投資(5月)	15日	輸入物価指数・小売売上高・鉱工業生産(5月)・NY連銀製造業景気指数(6月)	15日	ユーロ圏貿易収支(4月)、ECB理事会
16日	日銀金融政策決定会合(15日-)	16日	ミシガン大学消費者信頼感(6月)	16日	ユーロ圏CPI確報(5月)
20日	鉱工業生産確報(4月)	20日	住宅着工件数・建設許可件数(5月)	20日	ユーロ圏経常収支(4月)、ドイツPPI(5月)
23日	日本全国CPI(5月)・製造業/非製造業PMI(6月)	22日	経常収支(1-3月)・中古住宅販売件数(5月)	21日	英国CPI・PPI(5月)
29日	日本小売売上高(5月)	23日	製造業・非製造業PMI(6月)	22日	英中銀金融政策会合
30日	東京CPI(6月)・日本失業率/有効求人倍率・鉱工業生産・住宅着工件数(5月)、中国製造業/非製造業PMI(6月)	27日	耐久財受注・新築住宅販売件数(5月)・コンファレンスボード消費者信頼感指数(6月)	23日	ユーロ圏製造業・非製造業PMI(6月)、英国製造業・非製造業PMI(6月)・小売売上高(5月)
		29日	GDP確報(1-3月)	26日	ドイツIFO企業景況感(6月)
		30日	PCEデフレータ(5月)	29日	ドイツCPI(6月)
				30日	ユーロ圏CPI(6月)・失業率(5月)、ドイツ失業者数(6月)、英国GDP確報(1-3月)

【英略語表記について】(アルファベット順)

BSI：ビジネスサーベイインデックス、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、FOMC：連邦公開市場委員会、FRB：連邦準備制度理事会、GDP：国内総生産、IFO：IFO経済研究所（ドイツ）、ISM：全米供給管理協会、JOLTS：求人労働異動調査、OECD：経済協力開発機構、PCE：個人消費支出、PMI：購買担当者景気指数、PPI：生産者物価指数、ZEW：欧州経済研究センター（ドイツ）

※ 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。



※ 直近3カ月（2023年3月～2023年5月）の日足チャートです。起点（2023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）。

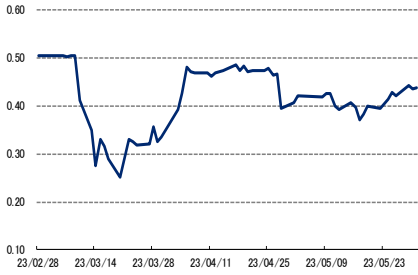
※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。

※ 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。

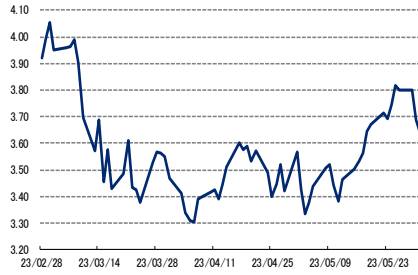
16. 日本国債10年 債券

終値: 0.44 期間騰落幅: -0.07 (実数値ベース) JPY



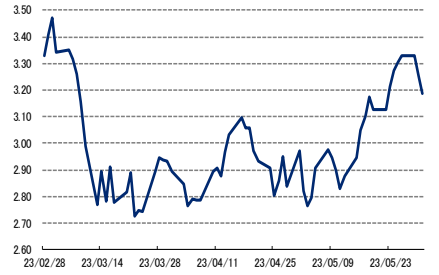
17. 米国国債10年 債券

終値: 3.64 期間騰落幅: -0.28 (実数値ベース) USD



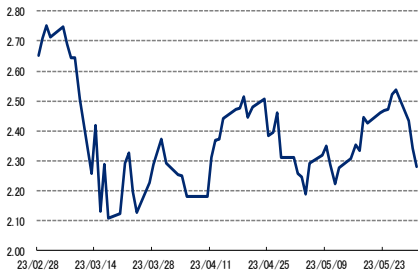
18. カナダ国債10年 債券

終値: 3.19 期間騰落幅: -0.14 (実数値ベース) CAD



19. ドイツ国債10年 債券

終値: 2.28 期間騰落幅: -0.37 (実数値ベース) EUR



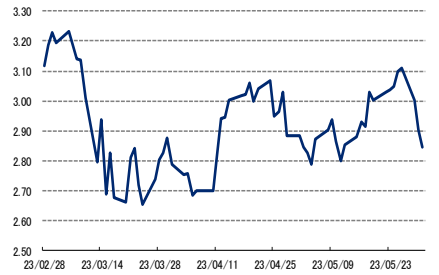
20. 英国国債10年 債券

終値: 4.18 期間騰落幅: 0.36 (実数値ベース) GBP



21. フランス国債10年 債券

終値: 2.85 期間騰落幅: -0.27 (実数値ベース) EUR



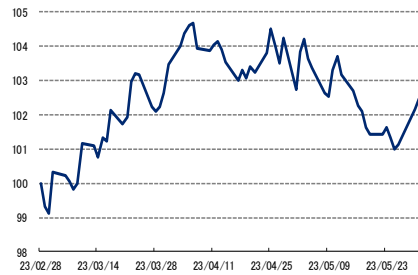
22. オーストラリア国債10年 債券

終値: 3.61 期間騰落幅: -0.25 (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: 165.01 期間騰落率: +2.48% USD



24. USD投資適格社債 対米国債スプレッド 債券

終値: 1.48 期間騰落幅: 0.09 (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: 2,265.69 期間騰落率: +1.14% USD



26. USDハイイールド社債 対米国債スプレッド 債券

終値: 4.59 期間騰落幅: 0.47 (実数値ベース) USD



※ 直近3カ月（2023年3月～2023年5月）の日足チャートです。起点(2023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

終値: 139.34 期間騰落率: +2.33%

JPY



28. EURJPY(ユーロ/円) 為替

終値: 148.95 期間騰落率: +3.44%

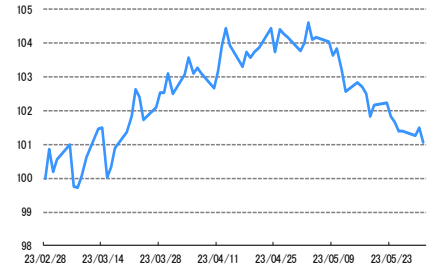
JPY



29. EUR(ユーロ/米ドル) 為替

終値: 1.07 期間騰落率: +1.07%

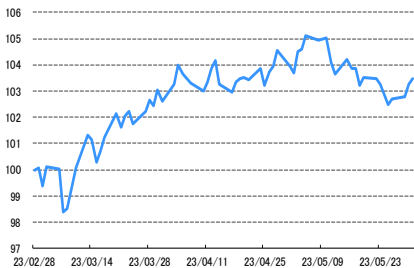
EUR



30. GBP(英ポンド/米ドル) 為替

終値: 1.24 期間騰落率: +3.49%

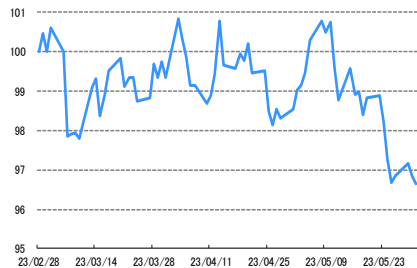
GBP



31. AUD(オーストラリアドル/米ドル) 為替

終値: 0.65 期間騰落率: -3.36%

AUD



32. DXY(米ドル・インデックス) 為替

終値: 104.33 期間騰落率: -0.52%

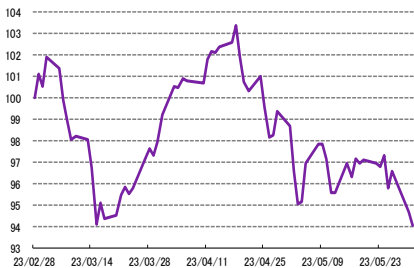
USD



33. CRB指数 コモディティ

終値: 253.85 期間騰落率: -5.93%

USD



34. WTI原油 コモディティ

終値: 68.09 期間騰落率: -11.63%

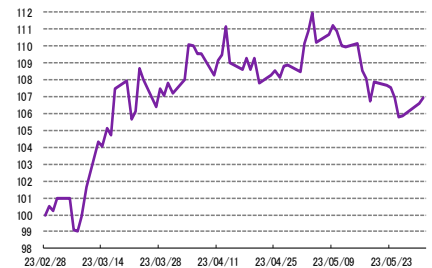
USD



35. CMX金先物 コモディティ

終値: 1,963.90 期間騰落率: +6.93%

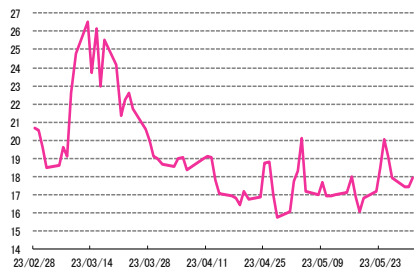
USD



36. VIX

終値: 17.94 期間騰落率: -2.76 (実数値ベース)

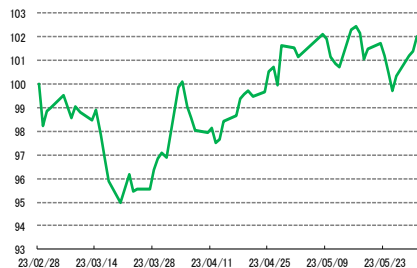
VIX



37. 東証REIT指数 REIT

終値: 1,880.45 期間騰落率: +2.02%

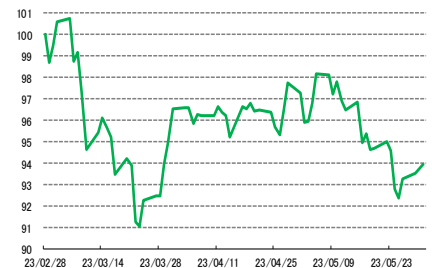
JPY



38. S&PグローバルREIT指数 REIT

終値: 163.22 期間騰落率: -6.04%

USD



※ 直近3カ月 (2023年3月~2023年5月)の日足チャートです。起点(2023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