

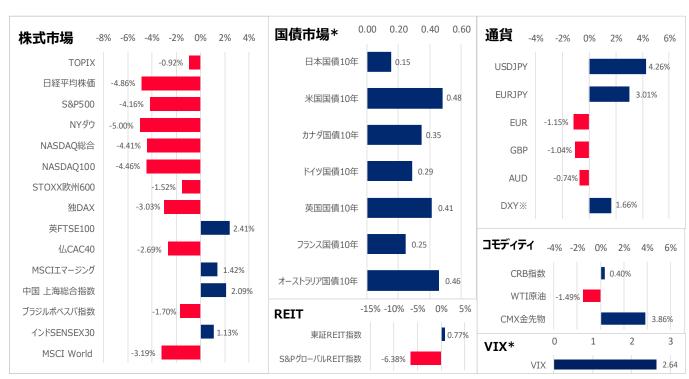
マンスリーレビュー&アウトルック

2024年5月

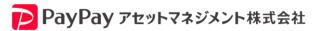
2024年4月の市場概況

- く株式>グローバル株式は、堅調な米経済指標の発表を受けて米国の早期利下げ観測が後退したことや、イランとイスラエルの対立激化への警戒感などが重石となり、中旬まで軟調に推移した。その後は、中東を巡る地政学リスクが緩和するとの見方から反発に転じると、米欧の主力企業の堅調な決算発表や米長期金利の上昇一服などが好感され、月末にかけて底堅い動きとなった。
- **〈債券〉**米欧の国債利回りは、堅調な米経済指標の発表を受けて米国の早期 利下げ観測が後退したことや、米連邦準備理事会(FRB)高官によるタカ派的 な発言が相次いだことなどを背景に、中旬まで上昇基調で推移。その後は、米欧 の金融政策の先行きを睨みながら一進一退の動きとなった。
- <為替>米国の早期利下げ観測の後退や中東を巡る地政学リスクの高まりなどを背景に、米ドルは堅調な展開。ドル円相場は、日本の緩和的な金融環境が当面継続するとの見方も押し上げ材料となったが、後半は日本の当局による為替介入の思惑がくすぶる中、値動きの荒い動きとなった。

2024年4月 (3/29~4/30) 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



■堅調な米欧の経済指標

□中東を巡る地政学リスクの緩和



□米欧の利下げ観測の後退

■米国のインフレ圧力の再燃

	2024/4/30	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	2,743.17	-0.92%	7.53%	15.92%
日経平均株価	38,405.66	-4.86%	5.84%	14.77%
S&P500	5,035.69	-4.16%	3.92%	5.57%
NYダウ	37,815.92	-5.00%	-0.88%	0.34%
NASDAQ総合	15,657.82	-4.41%	3.26%	4.31%
NASDAQ100	17,440.69	-4.46%	1.77%	3.65%
STOXX欧州600	504.89	-1.52%	3.96%	5.41%
独DAX	17,932.17	-3.03%	6.08%	7.05%
英FTSE100	8,144.13	2.41%	6.73%	5.31%
仏CAC40	7,984.93	-2.69%	4.29%	5.86%
MSCIエマージング(現地通貨建て)	169,088.20	1.42%	9.87%	6.05%
中国 上海総合指数	3,104.82	2.09%	11.34%	4.37%
ブラジルボベスパ指数	125,924.19	-1.70%	-1.43%	-6.16%
インドSENSEX30	74,482.78	1.13%	3.81%	3.10%
MSCI World (現地通貨建て)	12,071.79	-3.19%	4.80%	6.70%

国内株式:

- ◆ 新年度入りに伴う機関投資家の益出し売りが圧迫要因となった一方、半導体需要の拡大期待が押し上げ要因となるなど、上旬は方向感の無い動きに
- ◆ その後は、中東を巡る地政学リスクの高まりや米利下げ観測の後退などが重石となり、下落基調で推 移
- ▼ 下旬は、日銀が金融政策決定会合で政策の現状維持を決定、現状の緩和的な金融環境が継続するとの見方から、反発の動きに

米国株式:

- ◆ 3月のISM製造業景況感指数や消費者物価指数(CPI)など**堅調な経済指標の発表を受けて、 利下げ開始時期が後ずれするとの見方**から、上旬は上値の重い動き
- ◆ その後は、イランがイスラエルに対しドローンやミサイルを使用した大規模な攻撃を行うなど、中東を巡る 地政学リスクの高まりから、下落基調で推移
- ◆ 月末にかけては、米長期金利が上昇一服の動きとなったことを好感して、値を戻す展開となった。

欧州株式:

- ◆ 3月のユーロ圏のインフレ指標の伸びが鈍化するなど、軟調な経済指標の発表を受けて、欧州中央銀行(ECB)による利下げ期待が高まったものの、イランとイスラエルの対立激化への警戒感から中旬にかけて軟調に推移
- ◆ その後は、米国株式市場の上昇を好感して反発すると、業績好調な個別銘柄を物色する動きとなり、 月末にかけて底堅い動きに



債券



□インフレ鈍化を背景とした米欧の早期利下げ開始期待 □世界経済の減速、地政学リスクを背景としたリスク回避の動き



□緩慢なディスインフレを背景とした米欧の金融緩和観測の後退 □堅調な経済状況を受けた安全資産としての債券の魅力度後退

	2024/4/30	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	0.88	0.15	0.15	0.26
米国国債10年	4.68	0.48	0.77	0.80
カナダ国債10年	3.82	0.35	0.50	0.71
ドイツ国債10年	2.58	0.29	0.42	0.56
英国国債10年	4.35	0.41	0.55	0.81
フランス国債10年	3.05	0.25	0.39	0.50
オーストラリア国債10年	4.42	0.46	0.41	0.47
		(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		-2.32%	-2.57%	-2.44%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+0.91	-0.04	-0.11	-0.13
USDハイイールド社債_トータルリターン		-0.60%	0.82%	0.92%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+3.39	+0.07	-0.34	-0.03

日本国債:

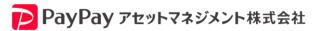
- ◆ 日本10年国債利回りは上昇。一時0.93%と2023年11月以来の高水準に上昇
- ◆ 10年国債入札が堅調な結果となるなど、上旬は比較的落ち着いた展開に
- ◆ 米国のインフレ懸念の再燃が米国債利回りの上昇に繋がり、日本国債利回りも連れて上昇
- ◆ 為替市場の**円安進行に関し、日銀総裁が金融政策変更の可能性に言及**したことも、同利回り上昇 材料に
- ◆ 下旬の日銀金融政策決定会合では、現状の金融政策の維持が決定された

米国債:

- ◆ 米国10年国債利回りは上昇。一時4.73%と2023年11月以来の高水準に上昇
- ◆ 米国経済指標は概ね堅調。消費者物価などの**インフレ関連指標は、予想を上回る伸び**に
- ◆ FRBの関係者は、早期の利下げ実施に対して慎重な姿勢を示した
- ◆ 市場の早期利下げ観測が後退し、米国債利回りは下旬にかけて上昇
- ◆ 早期利下げ観測の後退による株式市場の下落や、中東情勢悪化の影響は限定的となった

欧州債:

- ◆ 独10年国債利回りは上昇。一時2.64%と2023年11月以来の高水準に上昇
- ◆ 上旬に発表されたユーロ圏のインフレ指標の伸びが鈍化し、ECBの利下げ期待が強まった
- ◆ 中旬のECB理事会では政策金利の据置きを決定。ラガルド総裁は**6月の利下げ実施を事実上示唆**
- ◆ 米国債利回りの上昇や欧州景況感の回復期待から、独10年国債利回りは下旬にかけて上昇
- ◆ 周縁国の対独国債利回りスプレッドは縮小した



通貨



□欧州景気の下振れリスク □米利下げ観測の後退



□日銀による追加利上げ観測

□本邦通貨当局による為替介入懸念

	2024/4/30	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY(米ドル/円)	157.80	4.26%	7.41%	11.88%
EURJPY (ユーロ/円)	168.22	3.01%	5.83%	8.03%
EUR(ユーロ/米ドル)	1.0666	-1.15%	-1.41%	-3.38%
GBP(英ポンド/米ドル)	1.2492	-1.04%	-1.54%	-1.88%
AUD(オーストラリアドル/米ドル)	0.6473	-0.74%	-1.45%	-4.98%
DXY(米ドルインデックス)※	106.22	1.66%	2.85%	4.82%
CRB指数	291.46	0.40%	6.99%	10.47%
WTI原油	81.93	-1.49%	8.02%	14.35%
CMX金先物	2,302.90	3.86%	12.42%	11.15%
VIX*	15.65	+2.64	+1.30	+3.20
東証REIT指数	1,808.73	0.77%	0.56%	0.10%
S&PグローバルREIT指数	163.19	-6.38%	-4.30%	-8.23%

※DXYは主要通貨に対する米ドルの強さを示した指数

米ドル:

- ◆ ドル円相場は、地政学リスクの高まりや利下げ観測の後退を背景に、ドル高基調が加速した。堅調な 景気動向を示す米経済指標や、FRB高官発言から**利下げ観測が後退**し金利が上昇する中、上旬 のドル円レートは151円台で推移した
- ◆ 米CPIが市場予想を上回り、ドル円は中旬には153円台に上昇し、イランによる報復攻撃により中東での紛争拡大リスクが意識されたことからその後154円台を示現した
- ◆ 日銀は、金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決定し、会合後から円安の動きが加速、ドル 円レートは158円台まで上昇した。日本の連休中には一段のドル高が進み、29日には一時**34年ぶ** りの高値となる160円台をつけたものの、その直後より大規模な円買いを受けてドル円レートは154 円台まで急落、日本の当局による為替介入が噂された
- ◆ 月末には、予想を上回る米雇用コスト指数の伸びを受け、再び円安圧力が高まり156円台で月を 終えた

ユーロ:

- ◆ ユーロは対ドルで下落し、対円で上昇した。上旬のユーロドルレートは緩やかなユーロ高が進展、9日 には1ユーロ=1.08ドル台後半まで上昇し、月間の高値をつけた
- ◆ 米利下げ観測の後退を受けて、中旬のユーロは反落した。ECB理事会後のラガルドECB総裁会見は、6月の利下げを示唆するものと受け止められ、1ユーロ=1.06ドル台前半までユーロは下落したが、月末にかけては緩やかに反発した
- ◆ ドル円レートが160円に乗せる場面では、ユーロ円も上昇し、ユーロ発足後の高値を更新、1ユーロ= 171円台をつけた
- ◆ その後、介入と見られる大規模な円買いからユーロ円レートも急落したが、月末には再び円安が進んで1ユーロ=168円台で月を終えた

^{*}期間騰落は変化幅

2024年5月のイベント

	日本•中国		 米国		欧州・その他
6日 9日 10日	中国財新非製造業PMI (4月) 日本毎月勤労統計(3月)、 中国貿易収支(4月) 日本家計支出・経常収支 (3月)	1日 2日 3日 6日 10日	FOMC(4/30-)、 ISM製造業景況指数・ ADP民間雇用統計(4月)、 JOLTS(3月) 非農業部門労働生産性 (1-3月)、 貿易収支・製造業受注・耐 久財受注確報(3月) ISM非製造業景況指数・ 雇用統計(4月) FRB銀行貸出担当者調査 (4月)	3日 6日 7日 8日 9日 10日	ユーロ圏失業率(3月) ユーロ圏PPI(3月) ユーロ圏小売売上高(3月)、ドイツ製造業受注・貿易収支(3月) ドイツ鉱工業生産(3月) 英中銀金融政策会合 英国GDP(1-3月)、英国鉱工業生産・製造業生産・貿易収支(3月)
440	#ECDI PDI(4E)	4.40	指数(5月)	4.40	
11日	中国CPI·PPI(4月) 国内企業物価指数(4月)	14日	PPI(4月) CPI·小売売上高(4月)、 NY連銀製造業景気指数	14日	ドイツCPI確報(4月)・ ZEW景気指数(5月)、 英国失業率(4月)・ 平均賃金(3月)
17日	日本GDP(1-3月)·鉱工業 生産確報(3月) 中国鉱工業生産·小売売上 高·固定資産投資(4月)	16日	(5月) 住宅着工件数·建設許可件数·鉱工業生産·輸入物価指数(4月)	15日	ユーロ圏GDP(1-3月)・ 鉱工業生産(3月) ユーロ圏CPI確報(4月)
20日	中国最優遇貸出金利			20日	ドイツPPI(4月)
21日	日銀「金融政策の多角的レビュー」に関するワークショップ	22日	中古住宅販売件数(4月)、 FOMC議事要旨	21日	ユーロ圏経常収支・ 貿易収支(3月)
22日	日本貿易収支(4月)·機械 受注(3月)	23日	製造業/非製造業PMI(5月)、 新築住宅販売件数(4月)	22日	英国CPI·PPI(4月)
24日	日本CPI(4月)	24日	耐久財受注·製造業受注 (4月)	23日	ユーロ圏・英国製造業/非製 造業PMI(5月)
28日	企業向けサービス価格指数 (4月)	28日	CB消費者信頼感指数(5月)	24日	ドイツGDP(1-3月)、 英国小売売上高(4月)
31日	東京CPI(5月)、日本有効求 人倍率·失業率·鉱工業生 産·小売売上高·住宅着工 件数(4月)、 中国製造業/非製造業 PMI(5月)	29日 30日 31日	ベージュブック GDP改定値(1-3月) 個人所得・支出・PCEデフ レータ(4月)	27日 29日 30日 31日	ドイツIFO企業景況感(5月) ドイツCPI(5月) ユーロ圏失業率(4月) ユーロ圏CPI(5月)

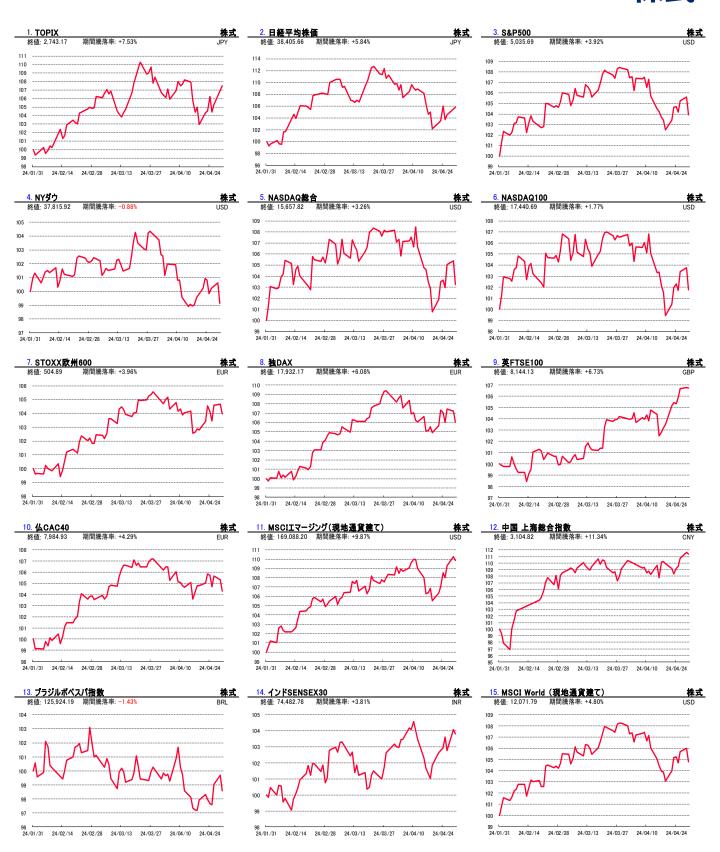
【英略語表記について】(アルファベット順)

ADP:オートマチック・プロセッシング社、BSI:ビジネスサーベイインデックス、CB:コンファレンスボード、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)



appendix

株式

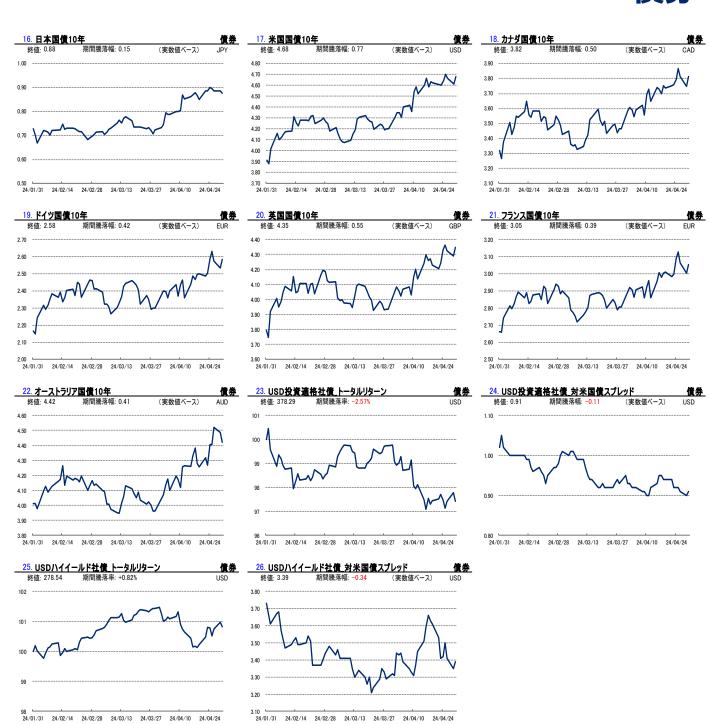


- ※ 直近3カ月(2024年2月~2024年4月)の日足チャートです、起点(2024年1月末日)を100として指数化しています(実数値ベース以外)。
- ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
- ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。



appendix

债券



[※] 直近3カ月(2024年2月~2024年4月)の日足チャートです、起点(2024年1月末日)を100として指数化しています(実数値ベース以外)。

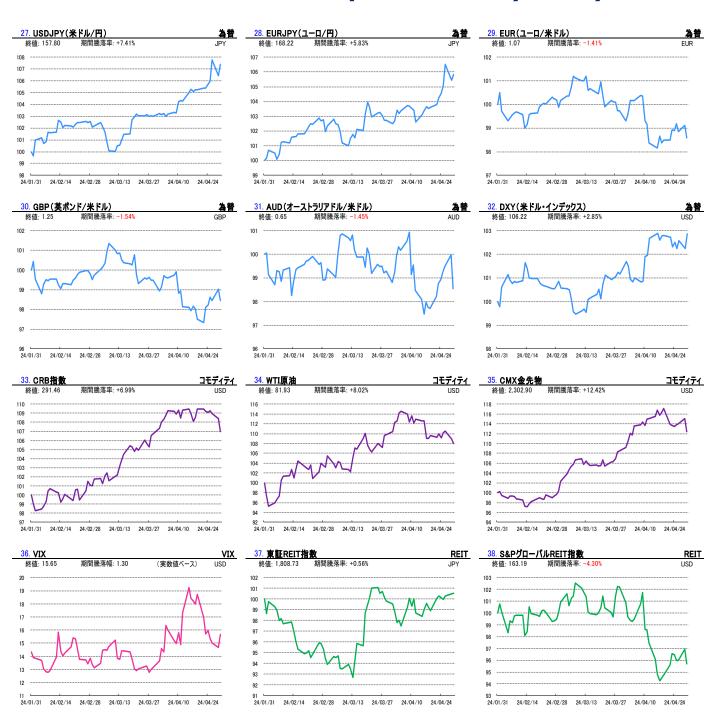
[※] 各指数につきましては最終ページをご参照ください。

[※] ブルームバーグデータをもとに弊社作成。



appendix

為替/コモディティ/VIX/REIT



[※] 直近3カ月(2024年2月~2024年4月)の日足チャートです、起点(2024年1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】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*: ICE BofA US Corporate Constrained Index、USDハイイールド 社債 トータルリターン*: ICE BofA 0-5 Year US High Yield Constrained Index

【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

*この資料で使用するICE BofA 債券指数はICE data indices, LLC (以下ICE Data) の商品で、同社の許可を得て使用しています。ICE®はICE data またはその関連会社の登録商標で、BofA®はBank of America Corporationおよびその関連会社からライセンスを受けたBank of America corporationの登録商標であり、書面による事前承認なしに使用することはできません。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示を問わず、提供するインデックスデータに関し、その継続性、正確性、完全性を保証するものではなく、当該データ提供に係り発生し得る損害についてもその事由の如何を問わず責任を負うものではありません。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、PayPayアセットマネジメント株式会社又はその商品もしくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。

なお本稿は英文版Disclaimer, Attributionを正本とし、ご参考として説明のためにPayPayアセットマネジメントが抄訳したものであり、日本語版と英語版に矛盾や齟齬がある場合には英文版が優先します。

ICE BOFA FIXED INCOME INDICES (THE "INDEX") ARE PRODUCTS OF ICE DATA INDICES, LLC ("ICE DATA") AND ARE USED WITH PERMISSION. ICE® IS A REGISTERED TRADEMARK OF ICE DATA OR ITS AFFILIATES, AND BOFA® IS A REGISTERED TRADEMARK OF BANK OF AMERICA CORPORATION LICENSED BY BANK OF AMERICA CORPORATION AND ITS AFFILIATES ("BOFA") AND MAY NOT BE USED WITHOUT BOFA'S PRIOR WRITTEN APPROVAL. ICE DATA, ITS AFFILIATES AND THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS DISCLAIM ANY AND ALL WARRANTIES AND REPRESENTATIONS, EXPRESS AND/OR IMPLIED, INCLUDING ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, INCLUDING THE INDICES, INDEX DATA AND ANY DATA INCLUDED IN, RELATED TO, OR DERIVED THEREFROM. NEITHER ICE DATA, ITS AFFILIATES NOR THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS SHALL BE SUBJECT TO ANY DAMAGES OR LIABILITY WITH RESPECT TO THE ADEQUACY, ACCURACY, TIMELINESS OR COMPLETENESS OF THE INDICES OR THE INDEX DATA OR ANY COMPONENT THEREOF, AND THE INDICES AND INDEX DATA AND ALL COMPONENTS THEREOF ARE PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS AND YOUR USE IS AT YOUR OWN RISK. INCLUSION OF A SECURITY WITHIN AN INDEX IS NOT A RECOMMENDATION BY ICE DATA TO BUY, SELL, OR HOLD SUCH SECURITY, NOR IS IT CONSIDERED TO BE INVESTMENT ADVICE. ICE DATA, ITS AFFILIATES AND THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS DO NOT SPONSOR, ENDORSE, OR RECOMMEND PAYPAY ASSET MANAGEMENT CORPORATION, OR ANY OF ITS PRODUCTS OR SERVICES.

ICE BofA Fixed Income Indices are products of ICE Data Indices, LLC and are used with permission. ICE® is a registered trademark of ICE Data Indices, LLC or its affiliates and BofA® is a registered trademark of Bank of America Corporation licensed by Bank of America Corporation and its affiliates ("BofA"), and may not be used without BofA's prior written approval. The index data referenced herein is the property of ICE Data Indices, LLC, its affiliates ("ICE Data") and/or its third party suppliers and along with the ICE BofA trademarks, has been licensed for use by PayPay Asset Management Corporation. ICE Data and its Third Party Suppliers accept no liability in connection with the use of such index data or marks.