

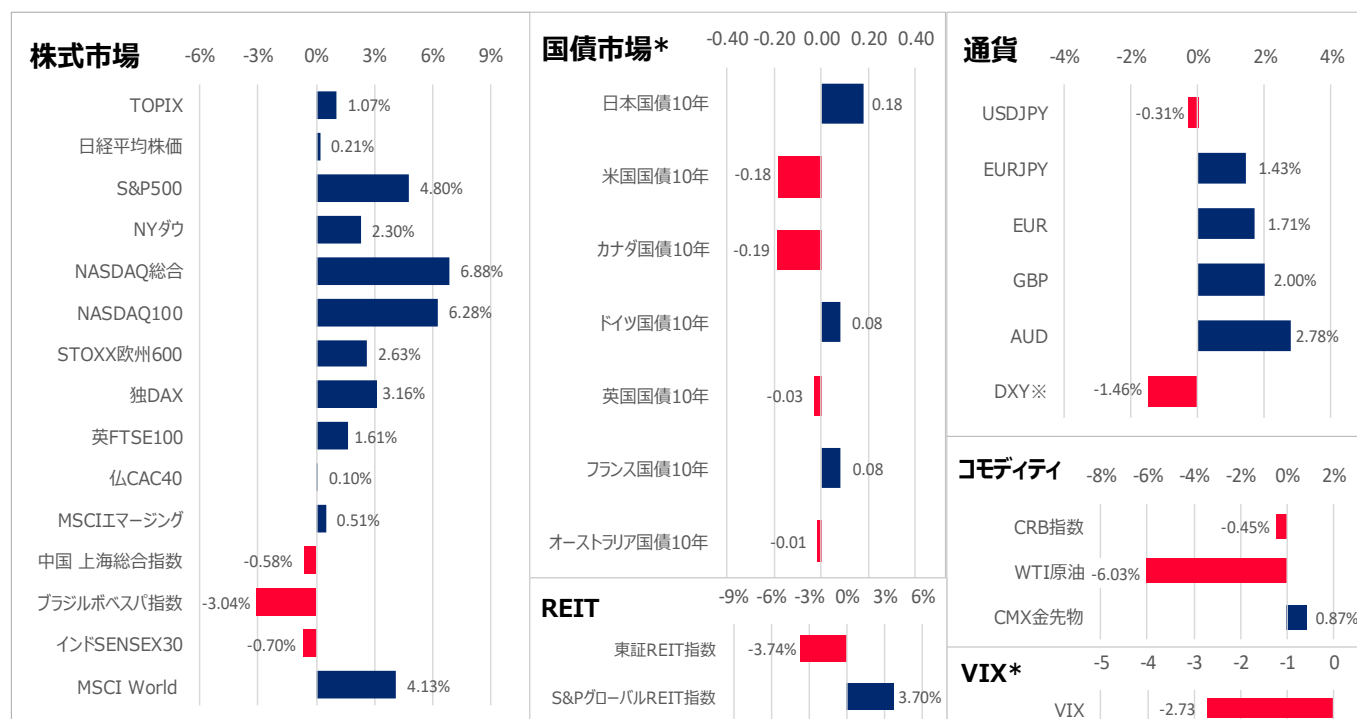
マンスリーレビュー&アウトルック

2024年6月

2024年5月の市場概況

- ＜株式＞** 米欧の株式は、弱い経済指標やインフレ指標の発表を受けて早期の利下げ期待が高まったことから中旬にかけて底堅く推移した。日本株は、日銀の金融政策正常化への思惑から国内の長期金利が上昇したことを嫌気して、月を通してレンジ内の動きとなった。
- ＜債券＞** 米欧の国債利回りは、米連邦公開市場委員会（FOMC）後の米連邦準備理事会（FRB）議長の会見を受けて追加の金融引き締めに対する懸念が後退したことに加えて、弱い経済指標やインフレ指標を背景に、中旬にかけて低下。その後は、月末にかけて上昇基調で推移。日本の国債は、追加利上げや国債買い入れの減額など日銀の金融政策正常化観測も利回りの上昇要因になった。
- ＜為替＞** ドル円レートは、本邦当局の為替介入と見られる大量の円買いにより月初に急落する場面があったものの、利下げに慎重なスタンスを示すFRB高官発言などを背景に、その後は上昇基調で推移。ユーロ圏の景気底入れを示唆する経済指標などが買い材料となり、ユーロは月を通して対ドルで底堅い動きとなった。

2024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。

※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

OUTLOOK
プラス要因

- 堅調な米欧の経済指標
- 米欧のインフレ鈍化傾向

OUTLOOK
マイナス要因

- 米欧の利下げ観測の後退
- 米長期金利の高止まり

	2024/5/31	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	2,772.49	1.07%	3.62%	17.16%
日経平均株価	38,487.90	0.21%	-1.73%	15.01%
S&P500	5,277.51	4.80%	3.56%	10.64%
NYダウ	38,686.32	2.30%	-0.80%	2.64%
NASDAQ総合	16,735.02	6.88%	4.00%	11.48%
NASDAQ100	18,536.65	6.28%	2.73%	10.17%
STOXX欧州600	518.17	2.63%	4.76%	8.18%
独DAX	18,497.94	3.16%	4.64%	10.42%
英FTSE100	8,275.38	1.61%	8.46%	7.01%
仏CAC40	7,992.87	0.10%	0.83%	5.96%
MSCIエマージング（現地通貨建て）	169,943.70	0.51%	5.06%	6.59%
中国 上海総合指数	3,086.81	-0.58%	2.38%	3.76%
ブラジルボエスパ指数	122,098.09	-3.04%	-5.37%	-9.01%
インドSENSEX30	73,961.31	-0.70%	2.02%	2.38%
MSCI World（現地通貨建て）	12,570.79	4.13%	4.29%	11.11%

国内株式：

- ◆ **日銀の金融政策決定会合など重要イベントを通過した安心感**から買われた一方、国内の長期金利上昇を嫌気して売られるなど、上旬はレンジ内の動き
- ◆ その後は好決算銘柄を中心に反発に転じると、**米インフレ指標の鈍化を受けてFRBが年後半にも利下げに動くとの観測**が強まったことから、中旬にかけて上昇基調で推移
- ◆ 下旬は、日銀の金融政策正常化への思惑から**国内の長期金利が上昇したことを嫌気**して、主力のハイテク銘柄中心に売り圧力が高まり、上値の重い動きに

米国株式：

- ◆ **パウエルFRB議長のハト派的な発言**や市場予想を下回る米雇用統計の結果を受けて、中旬まで上昇基調で推移した
- ◆ **4月の米消費者物価指数（CPI）の伸び率が鈍化し、早期の利下げ期待が高まった**ことも、相場の押し上げ要因に
- ◆ その後は、米長期金利の上昇に加えて、1～3月期の米GDP成長率が速報値から下方修正されたことが弱材料となり、上値の重い動きとなった

欧州株式：

- ◆ **スウェーデン中央銀行の利下げ転換**に加えて、**イングランド銀行総裁の利下げを示唆する発言**を受けて、欧州中央銀行（ECB）による利下げ開始期待が高まり、中旬にかけて上昇基調で推移した
- ◆ その後は、米国株式の上昇一服が重石となり上値の重い動きとなった。5月のユーロ圏製造業購買担当者景気指数（PMI）が市場予想を上回る強い結果となり、早期の利下げ期待が後退したことも圧迫要因に

債券

OUTLOOK
プラス要因



- インフレ鈍化を背景とした米欧の利下げ期待
- 世界経済の減速や地政学リスクを背景としたリスク回避の動き

OUTLOOK
マイナス要因



- 緩慢なデysinフレを背景とした米欧の政策金利の高止まり観測
- 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

	2024/5/31	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	1.06	0.18	0.35	0.44
米国国債10年	4.50	-0.18	0.25	0.62
カナダ国債10年	3.63	-0.19	0.14	0.52
ドイツ国債10年	2.66	0.08	0.25	0.64
英国国債10年	4.32	-0.03	0.19	0.78
フランス国債10年	3.14	0.08	0.25	0.58
オーストラリア国債10年	4.41	-0.01	0.27	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		1.85%	0.65%	-0.63%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+0.89	-0.02	-0.11	-0.15
USDハイイールド社債_トータルリターン		0.96%	1.22%	1.89%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+3.44	+0.05	-0.02	+0.02

日本国債：

- ◆ 日本10年国債利回りは上昇。一時1.10%と2011年7月以来の高水準に上昇
- ◆ 追加利上げや国債買い入れの減額などの**金融政策正常化観測**が、国債利回りの上昇材料に
- ◆ 日銀総裁は、**為替の変動が物価に影響を及ぼしやすくなっている**、と4月日銀会合後の見解を修正
- ◆ 中旬には**国債買い入れオペの減額**が行われ、国債利回り上昇への市場の警戒感が強まった
- ◆ 米国債利回りが月の半ば以降に上昇に転じたことも、日本国債利回りの上昇につながった
- ◆ 日本10年国債利回りは22日に節目の1.0%に上昇。月末にかけて1.10%へさらに上昇

米国債：

- ◆ 米国10年国債利回りは低下。一時4.31%と4月上旬以来の低水準に低下
- ◆ 月初まで開催されたFOMC後のFRB議長の会見で、**追加の金融引き締めに対する懸念が後退**
- ◆ **弱めの雇用統計やインフレ指標**を受け、月の半ばにかけて米国10年国債利回りは低下
- ◆ FOMC議事要旨で**政策金利据え置き長期化が意識**され、同利回りはそれまでの低下幅を縮小
- ◆ 堅調な株式市場や経済指標なども、月末にかけての同利回りの低下幅の縮小につながった

欧州債：

- ◆ 独10年国債利回りは上昇。一時2.70%と2023年11月以来の高水準に上昇
- ◆ 4月末発表の**ユーロ圏のインフレ率が落ち着いた伸び**にとどまり、域内のインフレ懸念が後退
- ◆ 中旬にかけて米国債利回りの低下に連れるなど、独10年国債利回りも一時2.4%を割り込んだ
- ◆ その後は、ユーロ圏の**堅調な経済指標**や米国債利回りの上昇に連れ、独国債利回りも上昇に転じた
- ◆ 下旬の域内インフレ指標が前月から上昇し**連続利下げ期待が後退**したことも同利回りの上昇材料に
- ◆ 周縁国の対独国債利回りスプレッドはまちまちの動きとなった

通貨

OUTLOOK
米ドル
プラス要因

- ECBの利下げ開始
- 米利下げ観測の後退

OUTLOOK
米ドル
マイナス要因

- 日銀の追加利上げ観測
- 日本の為替介入

	2024/5/31	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY（米ドル/円）	157.31	-0.31%	4.89%	11.54%
EURJPY（ユーロ/円）	170.62	1.43%	5.28%	9.57%
EUR（ユーロ/米ドル）	1.0848	1.71%	0.40%	-1.73%
GBP（英ポンド/米ドル）	1.2742	2.00%	0.93%	0.09%
AUD（オーストラリアドル/米ドル）	0.6653	2.78%	2.40%	-2.33%
DXI（米ドルインデックス）※	104.67	-1.46%	0.49%	3.29%
CRB指数	290.16	-0.45%	5.48%	9.98%
WTI原油	76.99	-6.03%	-1.62%	7.45%
CMX金先物	2,322.90	0.87%	13.05%	12.12%
VIX*	12.92	-2.73	-0.48	+0.47
東証REIT指数	1,741.01	-3.74%	2.48%	-3.65%
S&PグローバルREIT指数	169.23	3.70%	-0.83%	-4.84%

※DXI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：

- ◆ 5月のドル円相場は**ドル高基調が一服**
- ◆ 本邦当局の**為替介入**と見られる大量の円買いにより月初に**ドルは急反落**
- ◆ 3日の**米雇用統計は市場予想を下回り**、5月の安値となる151円台までドル安が進んだ
- ◆ その後、ドルは再び下値を切り上げる展開となったものの、15日発表の**米CPIが予想通りインフレ鈍化を示した**のに加え、同日の**小売売上高も軟調**となって、**利下げ期待が再燃**したことから、中旬には再び153円台まで下落するドル安地合いとなった
- ◆ 下旬にかけては、**利下げに慎重なスタンスを示すFRB高官発言**などから、再びドルは底堅く推移したものの、介入警戒感から上値は重く、156円台で月を終えた。
- ◆ なお、財務省は、4月26日から5月29日の為替介入額が合計9.8兆円と、月次ベースの過去最高額に達したことを発表した

ユーロ：

- ◆ **5月のユーロは対ドル、対円ともに上昇**した
- ◆ **ユーロ圏の景気底入れを示唆する経済指標**を受けて、ユーロの**対ドルレートは月を通して上昇基調**
- ◆ 米CPIの鈍化を受けたドル売りが強まるなか、中旬には1ユーロ＝1.08ドル台までユーロ高が進んだ
- ◆ 下旬にかけては、ECBによる6月の利下げ開始が改めて意識される中、ユーロは上値の重い展開となった
- ◆ ユーロ円レートは、日本の連休中の4月末に、**ユーロ発足後の高値となる171円台**をつけたものの、**為替介入**と見られる大量の円買いから、日本の連休後半には164円台まで急反落するなど値動きの荒い展開となった
- ◆ 5月末にかけては緩やかなユーロ高円安が進展、**1ユーロ＝169円台後半**まで上昇して月を終えた

※コメントで使用している数値は、TTM（三菱UFJ銀行対顧客公示相場仲値）ベースでの記載です。

2024年6月のイベント

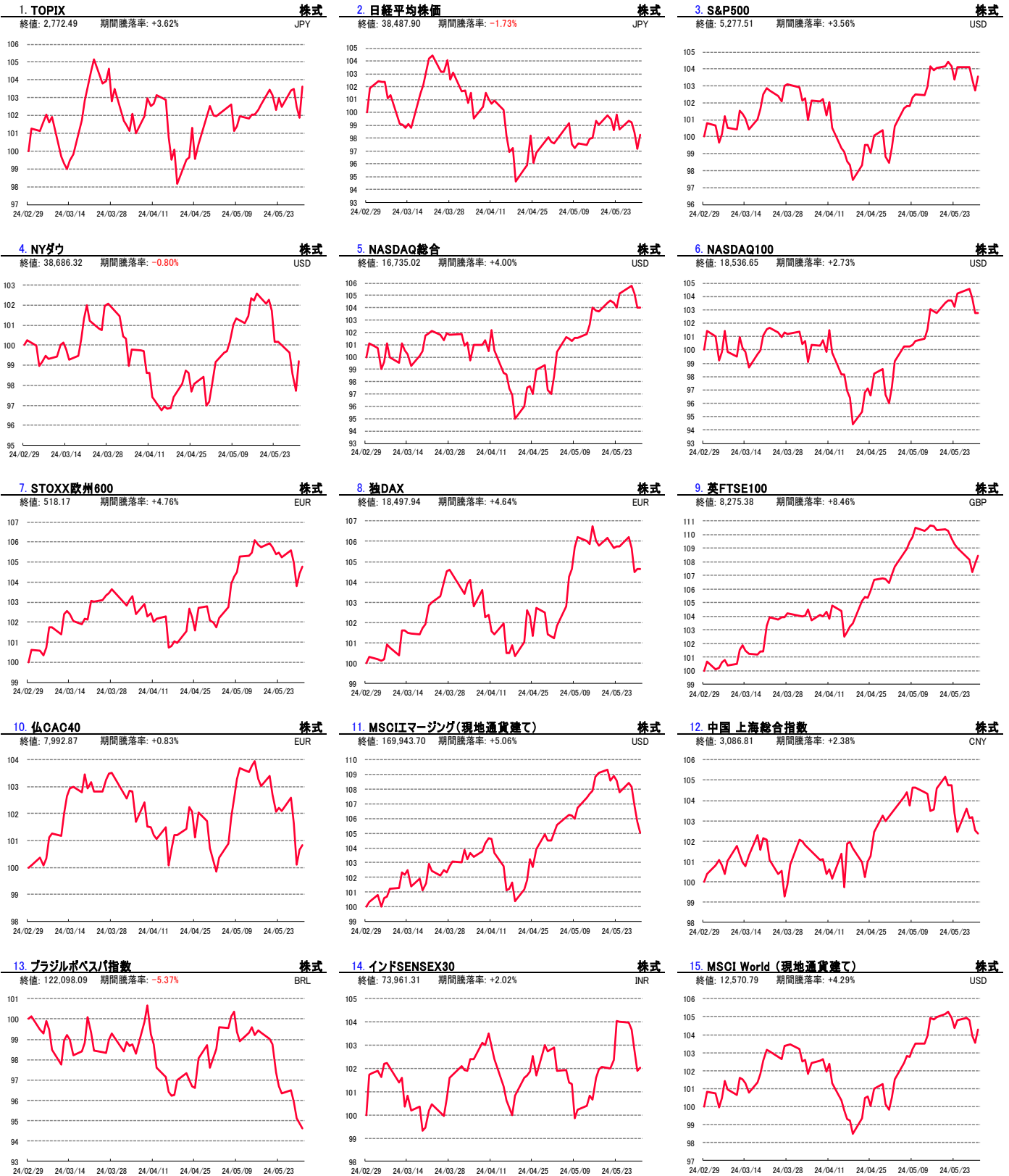
日本・中国		米国		欧州・その他	
3日	中国財新製造業PMI(5月)	3日	ISM製造業景況指数(5月)	4日	ドイツ失業者数(5月)
5日	日本毎月勤労統計(4月)、 中国財新非製造業PMI (5月)	4日	JOLTS・製造業受注・耐久 財受注確報(4月)	5日	ユーロ圏PPI(4月)
7日	中国貿易収支(5月)	5日	ADP民間雇用統計・ISM非 製造業景況指数(5月)	6日	ECB理事会、 ユーロ圏小売売上高(4月)、 ドイツ製造業受注(4月)、 欧州議会選挙(-9日)
10日	日本GDP確報(1-3月)・ 経常収支(4月)	6日	貿易収支(4月)	7日	ユーロ圏GDP確報(1-3月)、 ドイツ鉱工業生産・貿易収支 (4月)
		7日	雇用統計(5月)		
12日	国内企業物価指数(5月)、 中国CPI・PPI(5月)	12日	FOMC(11日-)・CPI(5月)	11日	英国失業率(5月)・ 平均賃金(4月)
13日	法人企業景気予測統計 (4-6月)	13日	PPI(5月)	12日	ドイツCPI確報(5月)、 英国鉱工業生産・製造業生 産・貿易収支(4月)
14日	日銀金融政策決定会合 (13日-)・ 鉱工業生産確報(4月)	14日	輸入物価指数(5月)、ミシガ ン大学消費者信頼感(6月)	13日	イタリアG7サミット(-15日) ユーロ圏鉱工業生産(4月)
17日	日本機械受注(4月)、 中国鉱工業生産・小売売上 高・固定資産投資(5月)	17日	NY連銀製造業景気指数 (6月)	14日	ユーロ圏貿易収支(4月)
19日	日本貿易収支(5月)	18日	小売売上高・鉱工業生産 (5月)	17日	ユーロ圏労働コスト(1-3月)
20日	東京都知事選告示 (7月7日 投開票)、 中国最優遇貸出金利	20日	経常収支(1-3月)、 住宅着工件数・建設許可件 数(5月)	18日	ユーロ圏CPI確報(5月)、 ドイツZEW景気指数(6月)
				19日	ユーロ圏経常収支(4月)、 英国CPI・PPI(5月)
21日	日本CPI(5月)	21日	製造業/非製造業PMI(6月)、 中古住宅販売件数(5月)	20日	英中銀金融政策会合、 ドイツPPI(5月)
25日	企業向けサービス価格指数 (5月)	25日	CB消費者信頼感指数(6月)	21日	ユーロ圏・英国製造業/非製 造業PMI(6月)、 英国小売売上高(5月)
27日	日本小売売上高(5月)	26日	新築住宅販売件数(5月)	24日	ドイツIFO企業景況感(6月)
28日	東京CPI(6月)・日本有効求 人倍率・失業率・鉱工業生 産・住宅着工件数(5月)	27日	GDP確報(1-3月)、耐久財 受注・製造業受注(5月)、 米大統領選・第1回TV討論 会	28日	ドイツ失業者数(6月)、 英国GDP確報(1-3月)
30日	中国製造業/非製造業 PMI(6月)	28日	個人所得・支出・PCEデフ レータ(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・データ・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3月～2024年5月）の日足チャートです。起点（2024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



17. 米国国債10年

債券



18. カナダ国債10年

債券



19. ドイツ国債10年

債券



20. 英国国債10年

債券



21. フランス国債10年

債券



22. オーストラリア国債10年

債券



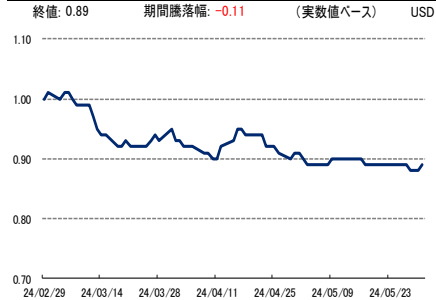
23. USD投資適格社債 トータルリターン

債券



24. USD投資適格社債 対米国債スプレッド

債券



25. USDハイイールド社債 トータルリターン

債券



26. USDハイイールド社債 対米国債スプレッド

債券



※ 直近3カ月（2024年3月～2024年5月）の日足チャートです。起点（2024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。

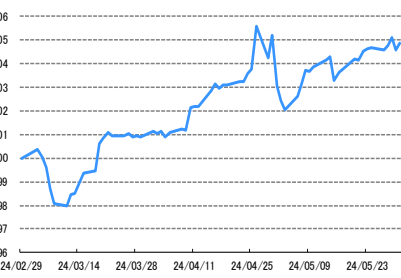
appendix

為替/コモディティ/VIX/REIT

27. USDJPY(米ドル/円)

為替

終値: 157.31 期間騰落率: +4.89%



28. EURJPY(ユーロ/円)

為替

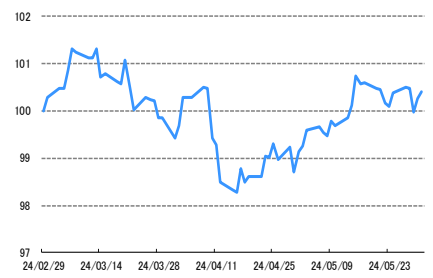
終値: 170.62 期間騰落率: +5.28%



29. EUR(ユーロ/米ドル)

為替

終値: 1.08 期間騰落率: +0.40%



30. GBP(英ポンド/米ドル)

為替

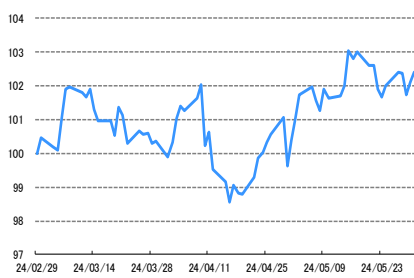
終値: 1.27 期間騰落率: +0.93%



31. AUD(オーストラリアドル/米ドル)

為替

終値: 0.67 期間騰落率: +2.40%



32. DXY(米ドル・インデックス)

為替

終値: 104.67 期間騰落率: +0.49%



33. CRB指数

コモディティ

終値: 290.16 期間騰落率: +5.48%



34. WTI原油

コモディティ

終値: 76.99 期間騰落率: -1.62%



35. CMX金先物

コモディティ

終値: 2,322.90 期間騰落率: +13.05%



36. VIX

VIX

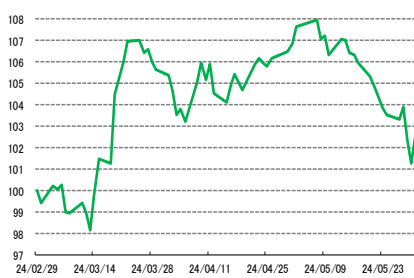
終値: 12.92 期間騰落率: -0.48 (実数値ベース)



37. 東証REIT指数

REIT

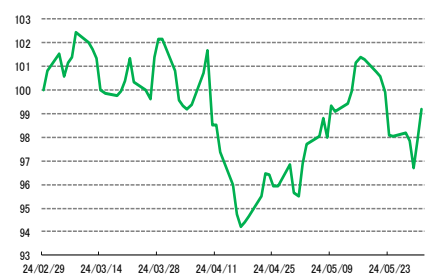
終値: 1,741.01 期間騰落率: +2.48%



38. S&PグローバルREIT指数

REIT

終値: 169.23 期間騰落率: -0.83%



※ 直近3カ月（2024年3月～2024年5月）の日足チャートです。起点（2024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し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.