

グローバル金融市場見通し

2021年6月

短期（3か月）/中期（12か月）見通し

- ◆ 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や、積極的な財政・金融政策の効果から、**世界経済の活動水準はパンデミック前に回復する見通し**
- ◆ 経済成長期待と緩和的な金融政策によるリスク選好の動きから、**グローバル株式は堅調な地合いを想定**
- ◆ 現在の米国のインフレ加速は一時的であり、グローバル低インフレ環境は継続の見通し。テーパリング（量的緩和の段階的縮小）は意識されるものの、市場との丁寧な対話により**金利の上昇余地は限定的**
- ◆ 米国に遅れて欧州などで経済成長が加速しつつあることが、足元のドル安要因。ただし、米国主導の経済成長の流れに変化はなく、**緩やかなドル高基調の回帰を想定**

アセットクラス	短期見通し※	注目ポイント	予想レンジ		
			2021年9月末	2022年6月末	直近
米国株	4	グロース株のバリュエーション 労働力不足・資材価格高騰の行方	33,000~36,000	33,000~38,000	NYダウ 34,466
米国債	3	ジャクソンホールのFRB議長発言 失業給付上乗せ終了後の雇用統計	1.20%~1.90%	1.40%~2.00%	10年国債 1.43%
欧州株	4	ワクチン接種の進展/感染動向 ECBの金融政策	435~480	435~525	ストックス600 455
欧州債	2	ユーロ圏景気見通し 米長期金利の動向	▲0.35%~ ▲0.10%	▲0.35%~ 0.00%	独10年国債 -0.26%
日本株	2	グローバル株式市場の動向 ワクチン接種の進展/感染動向	27,000~30,000	27,000~33,000	日経225 28,959
日本国債	3	国内の景気動向 海外金利の動向	0.00%~0.15%	▲0.10%~0.20%	10年国債 0.06%
金	3	米実質金利の動向 仮想通貨の動向	1,800~2,000	1,600~1,900	COMEX金先物 1,894
米ドル円	3	日米金利差/金融政策動向 米バイデン政権の通貨政策	105円~113円	107円~115円	対円 109.33

※（「短期見通し」は今後3か月の見通しを表し、1:弱気、2:やや弱気、3:中立、4:やや強気、5:強気）（右端列は2021/6/10水準）

※ 出所：ブルームバーグ

※ 最終ページの「当資料のお取り扱いに関する留意事項」をご確認ください。

積極的な金融・財政政策により世界経済を牽引

NYダウ工業株30種



米長期金利の上昇やインフレ懸念が高まったことを嫌気し、株価が調整する場面もありましたが、2兆ドル規模のインフラ投資計画や金融緩和策の長期化見通しなどを材料に、基調は堅調に推移しました。

高値警戒感が高まる中、好業績に対する市場の反応が鈍化していることやインフレ懸念などから米国株の上値が重くなっています。しかし、経済正常化の動きが続いていることや良好な企業業績などから、短期的には底堅い展開が継続すると見えています。

金融緩和策の長期化やグローバル経済の成長によるリスク選好姿勢の継続を前提に、中長期的にも米国株は堅調な展開を想定します。ただし、変異した新型コロナウイルスの拡大や、商品市況急騰によるインフレ進行懸念など、市場心理が急変するリスクに留意が必要と考えます。

プラス要因



- 金融緩和政策の維持
- ワクチン普及による経済活動の正常化

マイナス要因



- 景気過熱等に伴う金融政策転換
- 仮想通貨急落などによるセンチメント急変

米10年国債利回り



新型コロナウイルスワクチンの普及による経済正常化期待を背景に、3月までの米国債利回りは上昇基調が継続しました。その後インフレ懸念が高まる場面もありましたが、インフレ加速は一時的で、金融政策の早期変更の可能性は低いとの見方から、4月以降はレンジ内で推移しました。

景気回復によるインフレ警戒感が米国債の売り圧力となりますが、米連邦準備理事会（FRB）の継続的な緩和スタンスが下支えとなり、目先、米国債利回りはレンジ内での推移を想定します。

経済正常化の動きから、2022年以降のテーパリングが想定され、中長期的には米国債利回りは上昇基調をたどると見られます。ただし、景気腰折れを誘発する早急な金融政策の変更はなく、国債利回りの上昇は緩やかなものに留まる見通しです。

プラス要因



- 新型コロナウイルス変異種拡大による景気失速
- FRBの緩和策長期化見通し

マイナス要因



- インフレ加速の動き
- テーパリング前倒し

景気回復と金融緩和継続によるリスク選好継続

ストックス欧州600



新興国での感染拡大や米国のインフレ懸念などが重石となり、欧州株は上値の重い場面もありましたが、ワクチン普及による世界経済の早期正常化見通しや欧州中央銀行（ECB）の金融緩和スタンスなどがサポート要因になり、株価は上昇基調をたどりました。

高値警戒感から利食い売りに押される局面も想定されますが、経済活動正常化による業績回復期待や、ECBの金融緩和策継続などを支えに、欧州株は目先、上昇基調が継続する見通しです。

足元では製造業中心に景況感の回復が続いており、ワクチン接種の進展や行動制限の緩和などにより、今後はサービス業の回復も期待されます。インフレ圧力が抑制される中、緩和的な金融政策は当面継続する見込みであり、景気見通し改善と業績回復に支えられ、欧州株は底堅く推移するものと予想します。

プラス要因

- 景況感と業績見通しの改善
- ECBの金融緩和策長期化

マイナス要因

- ユーロの上昇
- 高値警戒感からの利食い売り圧力

独10年国債利回り



ユーロ圏国債利回りは、域内の景況感の改善や独インフレ指標の上昇などをを受けて5月中旬にかけて上昇しましたが、その後は、ECBの金融緩和スタンスを背景に低下に転じました。

景気の回復基調から国債への売り圧力が高まる場面も想定されますが、ECBの量的緩和長期化見通しから、短期的には利回りの上昇は限定的と見ています。

ワクチン接種が順調に進む欧州では景況感の回復が続いています。米長期金利上昇の影響を受ける可能性はあるものの、低インフレ環境の継続が見込まれることから、ユーロ圏国債利回りの上昇ペースは中長期的には緩やかなものになると見ています。

プラス要因

- ECBの金融緩和策の長期化
- 低インフレ環境の継続

マイナス要因

- 米金利上昇によるユーロ圏金利への波及
- 想定を上回る欧州経済の急回復

成長力は劣後するものの、グローバル経済が牽引

日経平均株価



グローバル景気の回復期待が高まる中、当四半期の日本株は上昇して始まりましたが、新型コロナウイルス変異種の感染拡大や、米国のインフレ懸念の高まりなどが嫌気され、5月に入ると株価は下落に転じました。5月末にかけてはワクチン接種の拡大が買い材料視され、日本株は再び上昇基調で推移しました。

世界的なリスク選好の動きから買われる場面も想定されますが、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り、目先、上値の重い動きとなりそうです。

米国でのテーパリングの議論開始が波乱要因になる可能性はありますが、ワクチン接種の拡大に伴う世界経済の正常化や国内企業の業績改善、各国の金融緩和策の継続などがサポート要因となり、中期的に日本株は上昇基調での推移を予想します。

プラス要因



- ワクチン接種拡大による経済の正常化
- 主要国の金融緩和策の継続

マイナス要因



- テーパリングの議論開始
- 日銀のETF買入れ縮小

日本10年国債利回り



日本国債利回りは、日銀による国債買入れ減額や米長期金利の上昇などを受けて上昇する場面もありましたが、4月以降は国内の新型コロナウイルス変異種の感染拡大や景気の先行き不透明感などから、低下基調で推移しました。

急速なワクチン普及による経済活動の正常化期待は高い一方、消費者物価指数がマイナス圏で推移している状況から、10年国債利回りは目先ゼロ%近辺での推移を想定しています。

海外金利上昇の影響を受ける可能性はあるものの、物価上昇率の停滞が続く中、日銀は緩和的な金融政策を継続する見通しで、日本国債利回りは中期的に低位での安定的な推移を予想します。

プラス要因



- 日銀の金融緩和策の継続
- ディスインフレ圧力の高まり

マイナス要因



- 想定を上回る経済の急回復
- 海外金利の上昇

米国主導の経済正常化で緩やかなドル上昇へ

COMEX金先物直近限月



米長期金利の上昇基調が継続し、3月までの金価格は上値の重い展開が続きました。しかし、長期金利の上昇が一服したことから3月末より金は反発、5月以降の実質金利低下に連れて金価格は上げ幅を拡大しました。新型コロナウイルスの感染急拡大から、新興国でロックダウンが実施されたことも安全資産とされる金の買い材料となりました。

リスク選好の動きは継続すると見えますが、米国金利の上昇は限定的と見ていることから、金価格は当面レンジ内での推移を想定します。

米国でテーパリングの実施が見込まれる2022年以降、緩やかな米金利上昇とリスク選好地合いから、金価格は中長期的には緩やかな下落基調で推移すると見えています。

プラス要因



- 新型コロナウイルス変異種による感染再拡大
- 米中対立・中東情勢緊迫化など地政学リスクの高まり

マイナス要因



- ワクチン普及によるグローバル経済正常化
- 金融緩和策の出口戦略前倒しの動き

ドル円



米長期金利の上昇を受けドル円レートは一時110円台半ばに上昇しましたが、米金利上昇が一服すると4月下旬に一時108円を割り込む水準まで円高が進行しました。その後も米ドルは主要通貨に対し下落しましたが、日本でのワクチン接種が遅れたこともあり、ドル円レートはレンジ内で推移しました。

日本のワクチン接種ペースの相対的な遅れが円売り材料となる一方、FRBの金融緩和姿勢に変化はないとの見方から、ドル円レートは短期的にはレンジ内での推移を想定します。

日本経済の相対的な低成長を背景にした日米金利差の拡大が、円売り材料として意識され、ドル円レートは緩やかな上昇を見込んでいます。一方、足元の米インフレ懸念は一時的であり、景気とマーケット動向を配慮したFRBの金融緩和策は継続されるとの見方から、ドルの上昇余地は限定的と見えています。

プラス要因 (ドル高)



- 米国主導でのグローバル経済回復
- 金融緩和策の出口戦略を意識した米金利上昇

マイナス要因 (ドル安)



- 新型コロナウイルス収束の遅れ
- 双子の赤字（財政収支・経常収支）への懸念拡大

当資料のお取り扱いに関するご留意事項

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。