

マーケットレポート 2024年5月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

内閣府が5月16日に公表した2024年1～3月期の国内総生産(GDP)1次速報値は、実質GDP成長率が前期比▲0.5%(季節調整済、年率換算▲2.0%)となり、2四半期ぶりにマイナス成長となりました。品質不正問題による自動車の生産・出荷停止の影響から消費、設備投資、輸出などが落ち込み、自動車産業の状況に左右されやすい日本経済の現状が映し出されました。

◆株式市場

株式市場は上昇しました。月の前半は、米長期金利の上昇一服を背景に米ハイテク株が上昇すると、日本株式市場でも半導体関連株などを中心に買われましたが、日銀の追加利上げへの警戒感や国内長期金利の上昇から売り戻されるなど一進一退となりました。月の後半は米長期金利の低下から米株式市場が上昇し、日本株式市場でも買いが優勢となりましたが、米連邦準備理事会(FRB)の利下げ時期後退観測から米株式市場が下落したことや国内長期金利の上昇を受け、上げ幅を縮めました。月末にかけては、日米の長期金利上昇を警戒し売られる場面もありましたが、下落が続いていた反動から買い戻されました。

◆債券市場

10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。月の前半は、米長期金利が低下し、国内債も買いが先行しましたが、4月の金融政策決定会合の「主な意見」が追加利上げを意識させる内容だったことや、日銀が5月13日の定例国債買い入れオペ(公開市場操作)において長期債の購入額を減らしたことを受け、市場では早期の金融政策正常化を進めるとの思惑が強まり金利は上昇しました。月の後半は、金融政策正常化を早めるとの思惑や債券需給の緩みが意識され国内債は売りが続きました。月末にかけては、FRBの利下げ時期後退観測から米長期金利が上昇したことや、日銀による追加利上げの観測が高まったほか、国債購入額の減額の思惑が広がったことから一段と売りが膨らみ、長期金利は一時1.1%と13年ぶりの高水準に達するなど上昇しました。

◆今後の見通し

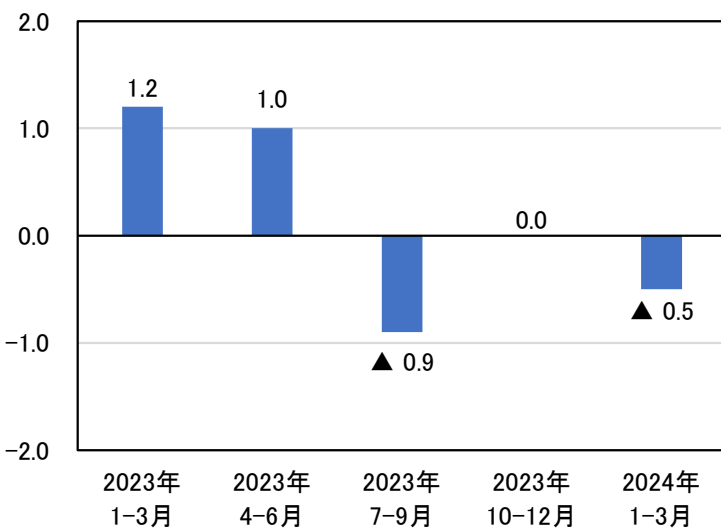
6月13～14日に日銀金融政策決定会合が開催されます。日銀は6月の会合で本格的な国債の買い入れ減額方針を示す可能性もあり、金融政策正常化に向けた動きを更に進めるか注目です。株式市場は、年明けから急速に株価が上昇していたことや国内金利の上昇の影響を受け調整局面が続いていますが、日本企業の業績が好調なことや企業の資本効率改善に向けた動きも加わり、株式市場は底堅い動きとなる見通しです。

	5月末	4月末	月間騰落率
日経平均株価(単位:円)	38,487.90	38,405.66	0.21%
TOPIX	2,772.49	2,743.17	1.07%
10年国債利回り	1.070	0.879	0.191

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

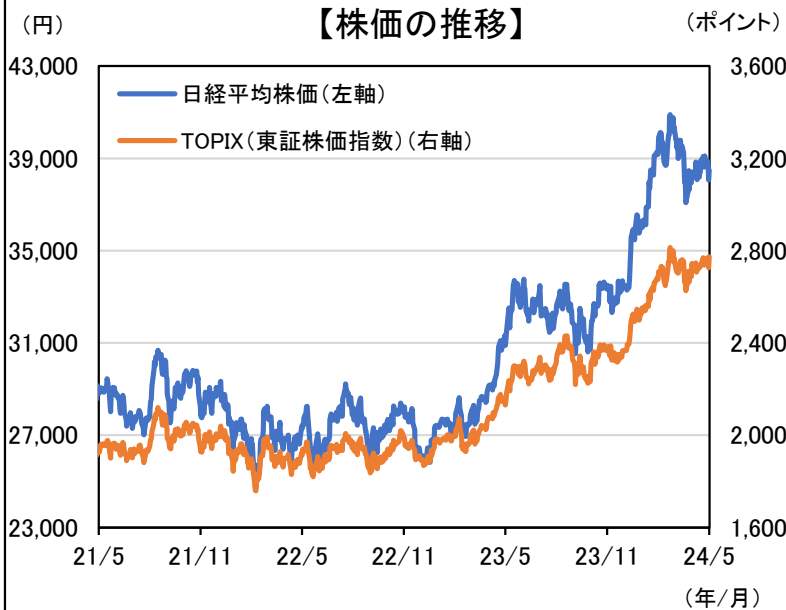
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

【実質GDP成長率(季節調整済前期比)の推移】



(出所)内閣府公表の資料をもとにJP投信作成

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



米国

前月の振り返り

◆トピックス

5月3日に米労働省が発表した2024年4月の雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比+17.5万人(市場予想は+24.0万人)、失業率が3.9%(市場予想は3.8%)、平均時給が前月比+0.2%(市場予想は+0.3%)といずれも労働需給逼迫の緩和を示す結果となりました。

また、5月15日に米労働省が発表した2024年4月の消費者物価指数(CPI)は、前月比で+0.3%となり、市場予想+0.4%を下回りました。変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数は前月比+0.3%と市場予想と一致しましたが、6か月ぶりの鈍化となりました。

◆株式市場

米国株式市場は上昇しました。月の前半、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は米連邦公開市場委員会(FOMC)後の会見において、「(年末までの利下げについては)データ次第ではあるが、ないというよりも、ある方向に向かっていく」と発言しました。また、雇用統計の下振れも材料に利下げ観測が強まり、株式市場は力強く上昇しました。月の後半、CPIが弱い結果となるとハイテク株を中心に買いが入ったものの、その後は米金利上昇を背景に上昇幅を縮小しました。特にNYダウは4万ドルの大台を突破した後、達成感から大きく売りが入る展開となりました。

◆債券市場

米国10年国債の価格は上昇(金利は低下)しました。月の前半、FOMC後のパウエルFRB議長の会見や雇用統計を受けて利下げ観測が強まり、買いが先行しました。月の後半、CPIが弱い結果となると一段と買いが入りましたが、FRB高官が利下げに慎重な発言をしたことや、低調な米債入札等を材料に売りが優勢となり、金利は低下幅を縮小しました。

◆為替

米ドル/円は横ばいとなりました。月の前半、FOMC後に日本政府・日銀による為替介入と見られる大規模な円買いが入り、一時152円を割り込みました。しかしその後、長期の円安トレンドは変わらないとの見方から再び155円台を回復しました。月の後半、弱いCPIがドル売り圧力となるも、米金利上昇を背景に再び円売りドル買いが進みました。

◆今後の見通し

6月11~12日にFOMCが開催されます。FRB高官がインフレに対する慎重姿勢を維持する中、同時に発表される政策金利見通しでは年内の利下げ回数が引き下げられる可能性が高いと考えています。しかし、市場ではすでに織り込まれているため、影響は限定的なものになりそうです。株式市場については、堅調な企業業績等を背景に、米経済の軟着陸(ソフトランディング)への期待は続いており、今月も底堅く推移すると予想します。債券市場は、今月に入り金利が低下傾向となっているものの、利下げ期待の高まりには材料が不足していると見ており、レンジ内での推移を想定しています。

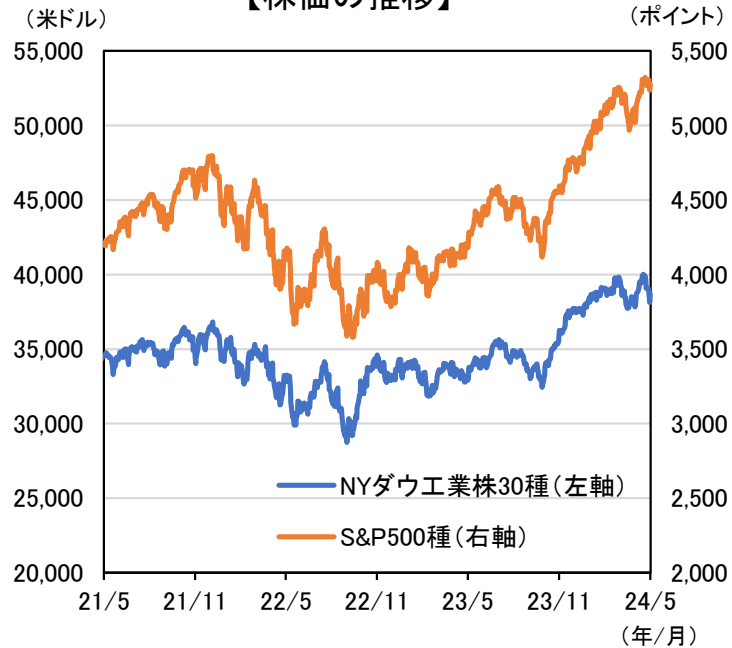
	5月末	4月末	月間騰落率
NYダウ(単位:米ドル)	38,686.32	37,815.92	2.30%
S&P500	5,277.51	5,035.69	4.80%
10年国債利回り	4.499	4.680	▲0.181
米ドル/円	156.74	156.90	▲0.10%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

※為替レートは一般社団法人投資信託協会発表のものです。 2/4

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



欧州

前月の振り返り

◆トピックス

欧州中央銀行(ECB)は5月23日に、2024年1~3月期のユーロ圏の妥結賃金は前年同期比で4.69%上昇したと発表しました。伸び率は2四半期ぶりに加速したものの、ECBはブログでドイツにおいて高騰する生活費を補うための一時金が支払われた影響によるものと説明し、「24年に賃金圧力は減速する」との見通しを示しました。一方で、31日に発表された5月のユーロ圏消費者物価指数の上昇率は前年比+2.6%となり、市場予想をわずかに上回りました。6月6日に開催されたECB理事会では政策金利の引き下げが決定されましたが、インフレに対する警戒感は根強く、7月以降の金融政策の動向については不透明感が増しています。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)はともに上昇となりました。月前半は、米国の雇用統計や米消費者物価指数(CPI)を受け、米国の利下げ期待が強まったことが欧州にも波及したことなどから上昇となりました。後半になり、しばらくはほぼ横ばいで推移したものの、ドイツのCPIが市場予想を上回り、債券利回りが上昇したことが投資家心理を冷やしたことなどからドイツ株を中心に欧州株式は軟調に推移しました。

◆債券市場

ドイツ10年国債は価格が下落(金利は上昇)、英国10年国債は価格が上昇(金利は低下)となりました。月前半、米国の雇用統計や米CPIを受けた米国債券の買いに追随し、欧州債券も買われました。月後半になり、英国やドイツの物価指数の上昇率が市場予想を上回った結果、利下げ観測が後退したことなどから欧州債券は売られました。

◆為替

ユーロ/円は円安・ユーロ高、ポンド/円は円安・ポンド高となりました。月初に日本政府・日銀による為替介入と見られる大規模な円買いが入ったことなどから、ユーロや英ポンドは一時的に円に対して大きく下落しました。その後は英CPIの上昇率が市場予想を上回ったことや、複数のECB高官の発言によりECBの利下げペースが想定よりも緩やかになるとの見方が広がったことなどからユーロとポンドは上昇しました。

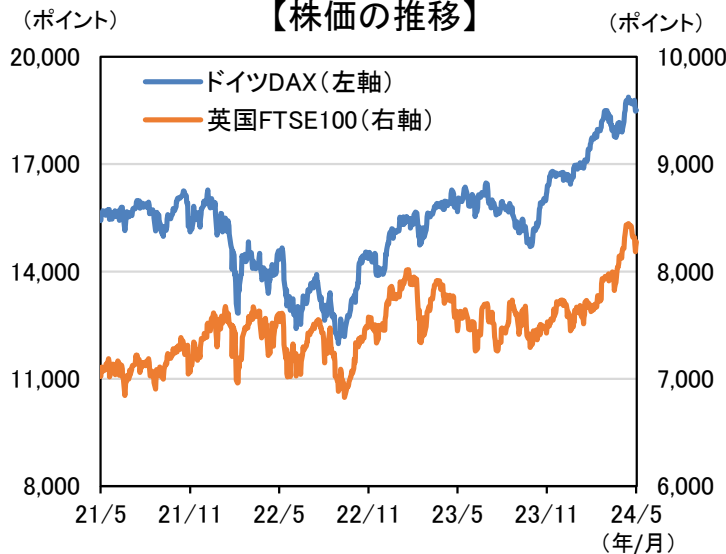
◆今後の見通し

6月6日に開催されたECB理事会において、市場参加者の予想通り政策金利の引き下げが決定されました。今後は7月以降の理事会で追加の利下げがあるか否かが焦点になるものと思われます。株式市場は、今後の欧州景気の回復期待と利下げ期待が株価上昇の下支えとなると見込みますが、米国における利下げ開始時期を巡る不透明感の高まりが欧州市場へ波及する可能性もあり、注意が必要です。債券市場は、7日のECB理事会において政策金利の引き下げが決定されましたが、7月以降の利下げペースは緩やかになるとの見方が強まっており、利回りはほぼ横ばいで推移すると見込みます。

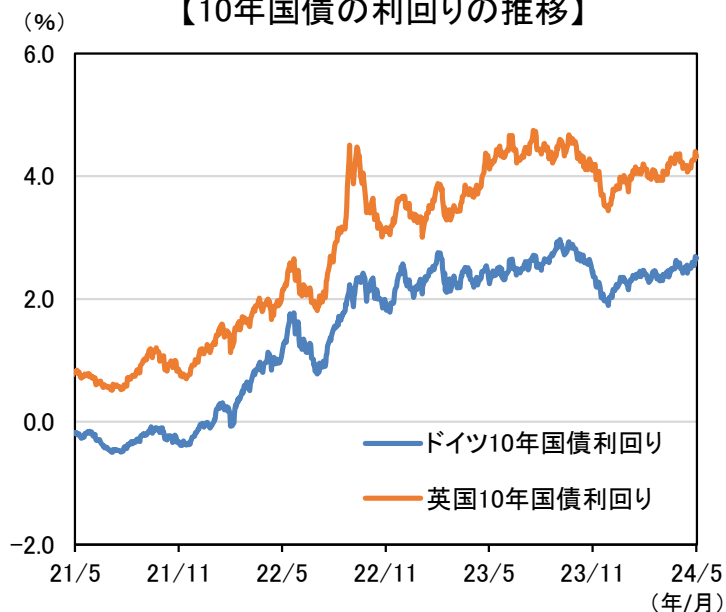
	5月末	4月末	月間騰落率
ドイツ DAX	18,497.94	17,932.17	3.16%
英国 FTSE100	8,275.38	8,144.13	1.61%
ドイツ10年国債利回り	2.664	2.584	0.080
英国10年国債利回り	4.318	4.347	▲0.029
ユーロ/円	169.78	168.12	0.99%
英ポンド/円	199.61	197.02	1.31%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成
 ※債券の騰落率は利回りの変化幅です。
 ※為替レートは一般社団法人投資信託協会発表のものです。 3/4

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



【ご留意事項】

- 当資料は、JP投信が投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申し込みの際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆さまに帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の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。

JP投信

商号:JP投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2879号
加入協会:一般社団法人投資信託協会

- 当資料は、JP投信が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、証券取引の勧誘を目的としたものでもありません。