



5月の国内株式相場は中旬に急落も、押し目買いで月末にかけ回復（図表1）

21年5月の国内株式相場は、日経平均株価が2カ月ぶりに小幅ながら上昇しました。中旬にかけては、海外投資家がハイテク株などを売却する動きが加速し、2万7000円台前半まで急落。日銀は13年春の大規模金融緩和開始以降、初めて月間を通して上場投資信託（ETF）の買いを見送りました。ただ、国内でのワクチン接種拡大や世界経済の正常化期待などを背景に国内投資家の押し目買いが入り、月末には2万9000円台を回復しました。

米国は名目金利の上昇が一服。6月のFOMCでの議論に注目（図表2）

米国ではコロナ後の景気回復期待などを背景に、「市場が予想する期待インフレ率」の上昇傾向が続いています。一方、長期金利（名目金利）は3月下旬につけた1.7%台後半をピークに上昇が一服。これに伴い、実質金利はやや低下しています。国際金融資本市場では、米連邦準備理事会（FRB）による早期の金融緩和縮小観測が根強く、6月の米連邦公開市場委員会（FOMC）（15～16日）での議論に注目が集まっています。

中国の上海総合指数は高値更新が視野。IT・ハイテク株は調整含み（図表3）

中国の代表的な株価指数である上海総合指数は、中国の景気回復、段階的な投資規制の緩和による海外からの資金流入などを背景に20年3月以降、上昇基調が続いています。21年2月につけた高値（3696ポイント）からやや調整しましたが、直近では再び高値更新が視野に入っています。一方で、米中対立激化の影響で、IT（情報技術）・ハイテク株からの資金流出も目立っており、中国国内の不良債権問題などとともに、注意が必要です。

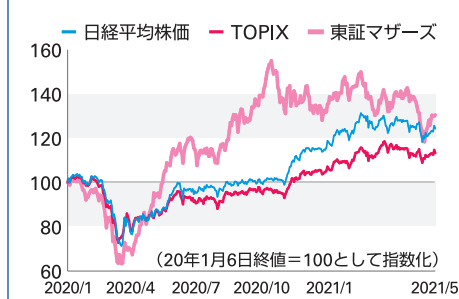
欧州の主要株価指標は高値を更新。ECBの金融政策の方向性に注目（図表4）

欧州では、各種景気指標の大幅改善が続いています。ワクチン接種のペース加速、経済活動の再開などが寄与している模様です。これらを好感して主要株価指標も上昇しており、ドイツのDAXが過去最高値を更新したほか、フランスのCAC40も00年9月以来の高値を更新しました。なお、欧州中央銀行（ECB）は6月10日開催予定の政策理事会で新しい経済・物価見通しをまとめるとしており、注目されます。

欧州の景況感改善を受け、外為市場ではユーロが強含みで推移（図表5）

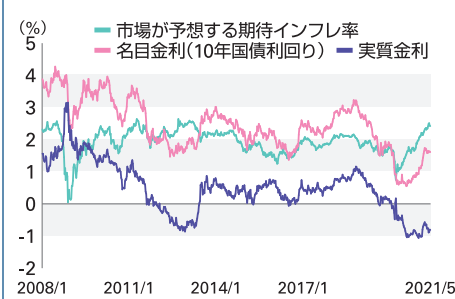
外国為替市場では欧州の景況感改善を受けてユーロが強含みで推移しており、対日本円では約3年3カ月ぶりに134円台を付けました。名目実効レートをみても、米ドルや日本円との比較でユーロの強さが際立っています。主要中央銀行の6月の政策決定会合での決定事項、議論が為替相場の先行きを左右すると見込まれます。

（図表1）国内主要株価指数



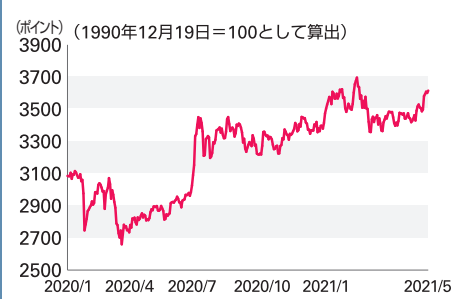
※ 2020年年初から2021年5月末まで、日次

（図表2）米国実質金利



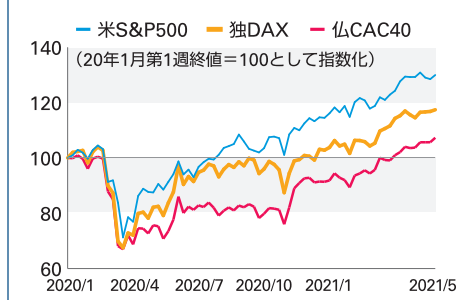
※ 2008年年初から2021年5月最終週まで、週次

（図表3）中国・上海総合指数



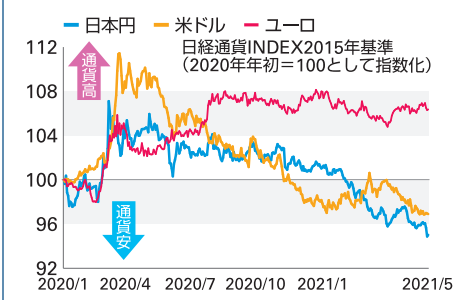
※ 2020年年初から2021年5月末まで、日次

（図表4）欧米主要株価指数



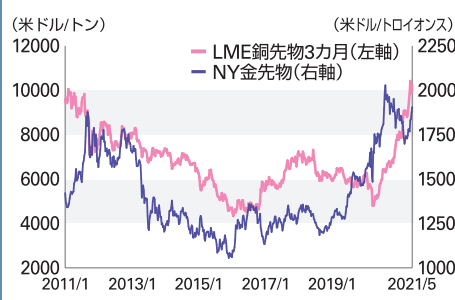
※ 2020年年初から2021年5月最終週まで、週次

（図表5）主要先進国通貨 名目実効レート



※ 2020年年初から2021年5月末まで、日次

（図表6）金先物価格および銅先物価格



※ 2011年年初から2021年5月最終週まで、週次

出所：（図表1～6）QUICK WorkstationよりQUICK企業価値研究所作成 注：（図表2）米国実質金利＝米国10年国債利回り－市場が予想する期待インフレ率

今後のグローバル・マーケットのポイント

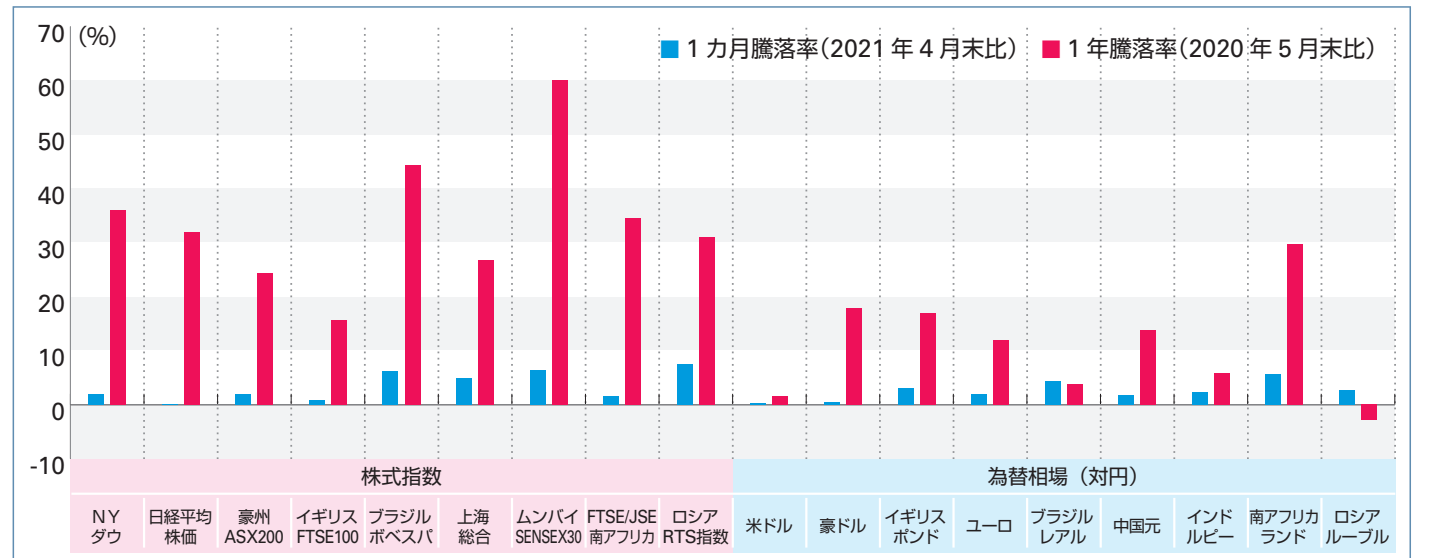
- 国際商品市況の上昇が続いています。ロンドン金属取引所（LME）の銅3カ月先物価格は5月に入り、11年2月以来10年ぶりに最高値を更新（図表6）。しかし、最大の需要国の中国が取引規制の強化に動いたことで月末にかけ価格が急落しており、国際相場への影響が注目されます。
- ブラジルが2会合連続で政策金利を引き上げるなど、一部新興国はコロナ禍に見舞われつつも、インフレ抑制を優先しつつあります。これら新興国での経済活動正常化の遅れが懸念されます。

その他の主なリスク

- ①米中対立の激化…………… 米国は人権問題などで、中国に対する非難を高めています。米中対立の激化は、企業活動や世界景気の停滞につながる可能性があり、注視が必要です。
- ②変異ウイルスの感染拡大…………… 新型コロナは、インドやブラジルで感染力の強い変異ウイルスが猛威を振るっています。東南アジアなど近隣諸国へ感染が拡大しつつあり、警戒を怠ることができません。

株式・外国為替相場の騰落率

出所：各種データを基にQUICK作成 ※日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。※株価指数は現地通貨ベース（ロシア RTS 指数は米ドルベース）。



イベントスケジュール

出所：各種資料よりQUICK作成 ※各日程は変更の可能性あり。

国内	海外
21年 10日	ECB政策理事会
6月 15日	米国FOMC(16日まで)
16日 通常国会会期末	中国5月固定資産投資、社会消費品小売総額
17日 日銀金融政策決定会合(18日まで)	
18日	イラン大統領選挙
25日 東京都選告示	
7月 1日 日銀短観(6月調査)	中国共産党創立記念日(100周年)
2日	米国6月雇用統計
4日 東京都議選投票開票	
15日 日銀金融政策決定会合(16日まで)	中国21年4～6月期GDP、固定資産投資、社会消費品小売総額
22日	ECB政策理事会
23日 東京五輪開会式(8月8日まで)	
27日	米国FOMC(28日まで)
29日	米国21年4～6月期GDP(速報値)



投資信託・マーケットレビュー

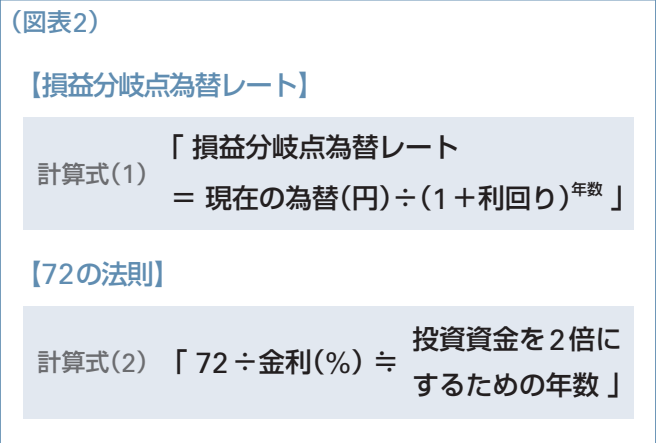
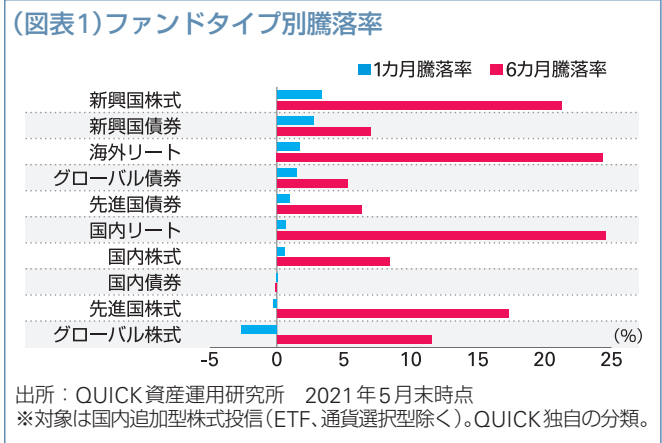
2021年5月末時点

新興国関連が上昇、「先進国株式型」に4000億円超の資金流入（図表1、3）

- 5月のファンドタイプ別パフォーマンスを見ると、「新興国株式型」が3.3%超、「新興国債券型」が2.8%と他のファンドタイプを上回る好成績でした。
- 5月のファンドタイプ別の資金流入流出動向では、「先進国株式型」と「国内債券型」の流入額が拡大しました。「先進国株式型」には4000億円超が流入。国内債券型はラップ専用ファンドの1本に1200億円超の資金が流入し、全追加型株式投信の合計では7008億円の流入超過でした。

外貨運用について（図表2）

- 高金利通貨での外貨運用は、高い金利収入が蓄積されることが最大のメリットといえます。そのため、為替レートが購入時より円高に振れても、一定水準までは高い金利が円高による為替差損を補ってくれます。
- 外貨運用の為替の損益分岐点を見極める計算式は、図表2の（1）です。
- たとえば、利回り2%の米国の債券への投資であれば、1米ドル＝110円とした場合、5年後の損益分岐点は $110円 \div (1 + 0.02)^5 = 99.63円$ 。
同じように計算すると、10年後は90.24円となります。投資家は、「果たしてどこまで円高になれば、利益が損失になってしまうか」という判断材料にできます。
- また、金利収入により投資資金を2倍にするために何年かかるのかを概算で示す「72の法則」という考え方があります。これは、図表2の（2）の数式で表されます。たとえば、利回りが0.1%の日本の債券で運用した場合、投資資金を2倍にするには約720年（ $72 \div 0.1$ ）もかかります。一方で、利回り5%の海外の債券で運用すると約14年（ $72 \div 5$ ）で投資資金を2倍にできるという計算になります。



（図表3）ファンドタイプ別資金流入額(億円)

		海外株式				国内債券	海外債券			代替投資		バランス	その他	償還	合計
		国内株式	先進国株式	新興国株式	グローバル株式		先進国債券	新興国債券	グローバル債券	国内リート	海外リート				
2020年	6月	▲ 2774	8	▲ 235	▲ 116	195	▲ 374	▲ 245	▲ 72	542	573	525	697	▲ 129	▲ 1404
	7月	▲ 1534	688	▲ 328	5471	▲ 193	▲ 685	▲ 258	602	159	183	503	490	▲ 82	5015
	8月	▲ 2039	1552	▲ 249	1761	160	▲ 426	▲ 225	7	20	▲ 26	349	216	▲ 87	1015
	9月	▲ 1207	2579	▲ 196	2787	▲ 151	▲ 373	▲ 216	▲ 35	180	47	891	336	▲ 312	4330
	10月	▲ 1034	523	▲ 292	2133	▲ 79	▲ 495	▲ 282	▲ 55	159	▲ 173	467	236	▲ 131	976
	11月	▲ 4618	773	▲ 197	1702	421	▲ 1172	▲ 285	▲ 49	66	▲ 286	▲ 289	▲ 437	▲ 29	▲ 4400
	12月	▲ 1511	2657	▲ 189	3252	217	▲ 618	▲ 325	866	201	▲ 210	427	▲ 304	▲ 238	4226
2021年	1月	▲ 287	3825	18	3018	▲ 448	▲ 582	▲ 185	20	227	▲ 121	416	▲ 247	▲ 81	5573
	2月	▲ 2044	4380	▲ 23	3325	229	▲ 1112	▲ 239	62	180	▲ 247	▲ 42	▲ 120	▲ 261	4089
	3月	470	4431	▲ 29	2955	601	▲ 265	▲ 252	17	101	▲ 253	1254	252	▲ 137	9147
	4月	▲ 299	2253	▲ 316	5152	261	▲ 101	▲ 245	▲ 2	▲ 166	▲ 506	514	▲ 90	▲ 290	6165
	5月	▲ 272	4528	▲ 233	2291	1909	▲ 1320	▲ 224	▲ 9	▲ 126	▲ 162	803	▲ 111	▲ 66	7008

出所：QUICK 資産運用研究所 2021年5月末時点 ▲は流出。対象は国内公募の全追加型株式投信（ETF除く）。QUICK 独自の分類。

七十七証券の運用成績ランキング

★騰落率3年ランキング

ファンド名	騰落率(%)
1位 グローバルAIファンド	134.61
2位 グローバルAIファンド (為替ヘッジあり)	122.34
3位 野村米国ブランド株投資 (アジア通貨コース)年2回決算型	106.10
4位 野村米国ブランド株投資 (アジア通貨コース)毎月分配型	105.24
5位 企業価値成長小型株ファンド	101.38

★騰落率1ヵ月ランキング

ファンド名	騰落率(%)
1位 トヨタ自動車／トヨタグループ株式ファンド	9.44
2位 三菱UFJ 純金ファンド	8.71
3位 新光ピュア・インド株式ファンド	7.27
4位 三菱UFJ 新興国債券ファンド 通貨選択シリーズ<南アフリカランドコース> (毎月分配型)	6.23
5位 米国エネルギー革命関連ファンド (年1回決算型)為替ヘッジなし	5.92

出所：QUICK、2021年5月末時点、対象は七十七証券の取扱ファンド(国内追加型株式投信)
※騰落率は手数料を考慮せず、課税前分配金を分配時に再投資したものと計算しています。
※この情報は、当社が過去の実績順を基に集計・作成したものであり、将来の業績を保証するものではありません。

ご注意点

- 本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的として(株)QUICKが作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。なお、本資料のデータ・意見等は作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を示唆・保証するものではなく、また将来予告なしに変更される場合もあります。
- 本資料の内容については、万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社およびQUICKは一切の責任を負いません。

投資信託に関するご留意事項

- 当資料は七十七証券株式会社(以下、七十七証券)が作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。投資信託のご購入の際は、投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は株式や債券等の値動きのある有価証券等を投資対象としますので、信託財産に組入れた有価証券等の価格の変動、金利の変動、発行者の信用状況の変化等により、投資信託の基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。また、外貨建て資産に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、投資信託は投資元本が保証されているものではありません。
- 投資した資産の減少を含むすべてのリスクは、お客さまが負うこととなります。
- 投資信託には、お申込手数料【約定金額に対し最高3.30%(消費税込)】ならびに換金時の信託財産留保額【信託財産に対し最高0.5%】が必要となり、保有期間中は運用管理費用(信託報酬)【純資産総額に対し最高2.42%(消費税込)】、監査費用、売買委託手数料等の諸費用、ファンドによっては実績報酬等が信託財産から支払われます。(当該費用の合計額および諸費用等の料率・上限額等については、約定金額や保有期間、運用実績に応じて変動しますので、事前に表示することはできません。)
- 投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。
- 投資信託のお取引は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託には購入や換金可能日に制限がある場合があります。
- 七十七証券は販売会社(金融商品取引業者)であり、投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。

77 七十七証券
SECURITIES

商号等：七十七証券株式会社
金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第37号
加入協会：日本証券業協会