



5月の国内株式相場は上値の重い展開。企業の慎重な業績予想など響く (図表1)

24年5月の国内株式相場は日経平均株価が月間で82円24銭(0.2%)上昇しました。2カ月ぶりの上昇です。ただ、米国で主要株価指標が軒並み最高値を更新するなか、国内株式相場は上値の重い展開が続きました。主な要因は、主要企業の決算発表で慎重な今期見通しが相次いだことや、米連邦準備理事会 (FRB) 高官による早期利下げけん制発言を受けた日米の長期金利の上昇などです。国内の10年物国債利回りは一時1.1%台まで上昇しました。

米国では主要株価指標が過去最高値を更新。長期金利は月末にかけ上昇 (図表2)

米国では、15日発表の4月の米消費者物価指数 (CPI) がインフレ鈍化を示したことを受けてFRBが利下げを先送りするとの懸念が後退し、株式市場で主要3指標がいずれも過去最高値を更新。下旬には半導体大手のエヌビディアが市場予想を大きく上回る好決算を発表しましたが、FRB高官による早期利下げに対するけん制発言が続き、月末にかけ長期金利が上昇基調となったことでNYダウが大きく下落する局面もありました。

中国の製造業PMIは3カ月ぶりに50割れ。不動産不況長期化が響く (図表3)

中国国家統計局が発表した5月の製造業購買担当者景気指数 (PMI) は49.5となり、好調・不調の節目である50を下回りました。同指数は3月に6カ月ぶりに50を回復し(50.8)、4月も50台を維持しましたが(50.4)、5月は市場予想(50.4)に反して50割れとなりました。中国の国内総生産 (GDP) の3割程度を占める不動産市場の低迷長期化の影響が大きく、内需不足が続くなか、企業の収益改善が遅れています。

欧州の過度な景気懸念が後退し、ドイツ長期金利が上昇傾向 (図表4)

23日に発表された5月のドイツの購買担当者景気指数 (PMI) 速報値は総合指数が市場予想を上回り、景気に対する過度な懸念が後退したことで、下旬にかけドイツの長期金利が上昇。指標となる10年物国債利回りは一時2.6%台まで上昇しました。金融資本市場では欧州中央銀行 (ECB) が6月の政策理事会 (6日) に利下げするとの観測が強まっていますが、その後の利下げペースは鈍化するとの見方もあります。

外為市場では急速な円安・米ドル高が一服。日銀再利上げなどの思惑も浮上 (図表5)

5月はFRB高官による早期利下げへのけん制発言が繰り返されたことで、日米独の長期金利は月末にかけて上昇。外国為替市場では急速な円安・米ドル高が一服しましたが、直近の動きをみると、日米の金利差の拡大以上に円安が進行しています。これを受け、財務省による円買い介入や日銀の再利上げなどの思惑が浮上しており、今後の動向が注目されます。

今後のグローバル・マーケットのポイント

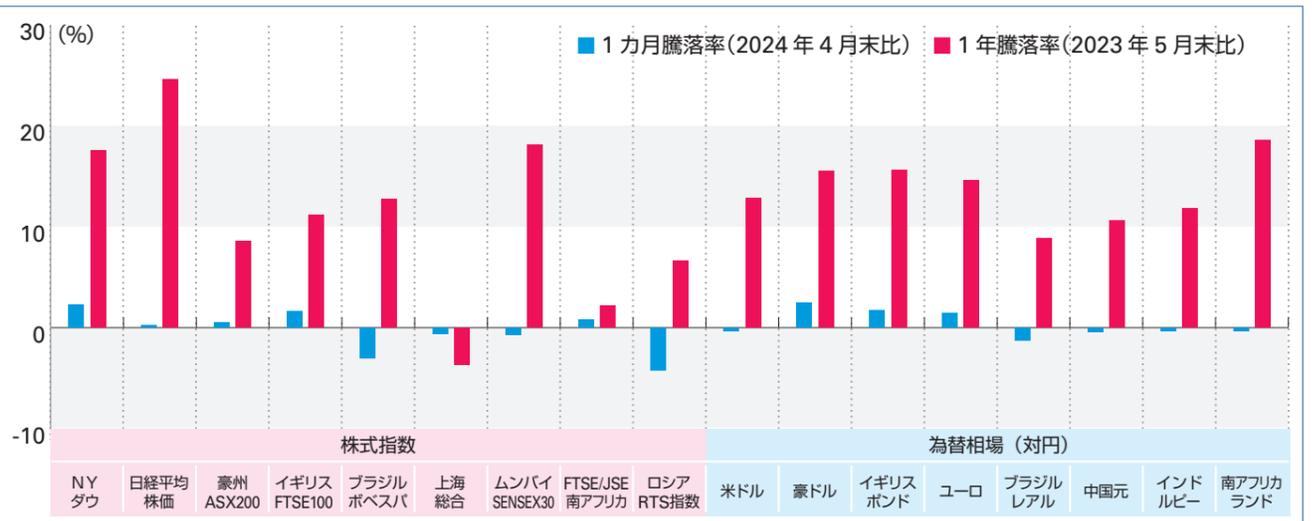
- NY金先物相場は、5月に入ってから過去最高値の更新が続いています(図表6)。FRBによる利下げ期待に加え、中東情勢など地政学リスクの高まり、米国でのインフレ再燃懸念などを受け、引き続き相対的な「安全資産」としての側面が注目されています。
- 5月は非鉄相場がほぼ全面高の様相を呈しました。ロンドン金属取引所(LME)では銅の3カ月先物が約2年2カ月ぶりに過去最高値を更新(図表6)。世界最大の需要国である中国の景気低迷が続くなか、供給の引き締め観測が価格の上昇につながっているようです。

その他の主なリスク

- ①米国の景気動向……………米国の大統領選は4年ごとに開催されますが、過去の経験則では、「大統領選の前年」は株価が上昇し、「大統領選の年」は景気が改善する傾向があります。FRBが利下げに慎重な姿勢を示すなか、底堅い景気指標の発表が続く一方、景気減速を示す指標も散見され、今後の動向が注目されます。
- ②東アジアの地政学リスク……………東アジアでは、継続する北朝鮮のミサイル実験、東・南シナ海での中国の威圧的な行動などが目立ちます。これらが偶発的な軍事的衝突につながる可能性もあり、懸念されます。

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)。



(図表1) 主要株価指数の月間騰落率

米国	日本	欧州・アジア・中南米
NYダウ	2.3	日経平均株価
S&P500	4.8	東証プライム
NASDAQ総合	6.9	東証スタンダード
FANGプラス	6.3	東証グロース
	0.2	DAX (ドイツ)
	▲0.6	上海総合 (中国)
	▲0.7	SENSEX (インド)
	▲3.0	ボブスバ (ブラジル)

※2024年5月の騰落率(%), ▲はマイナス

(図表2) 米国の主要株価指数



(図表3) 中国の製造業購買担当者景気指数



(図表4) 日米独10年国債利回り



(図表5) 米ドル・円レートと日米長期金利差



(図表6) 銅先物と金先物価格



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
24年 11日	米国FOMC(12日まで)
6月 12日	米国24年5月消費者物価指数(CPI)
13日	日銀金融政策決定会合(14日まで)
19日	24年5月訪日外国人数(推計値)
20日	東京都知事選告示
7月 3日	新紙幣発行
5日	米国24年6月雇用統計
7日	東京都知事選投票開票
11日	米国24年6月消費者物価指数(CPI)
15日	米共和党が全国大会で大統領候補者を指名(ウィスコンシン州、18日まで)
18日	ECB政策理事会
25日	米国24年4~6月期GDP(速報値)
26日	パリ五輪開幕(8月11日まで)
30日	日銀金融政策決定会合(31日まで)
	米国FOMC(31日まで)

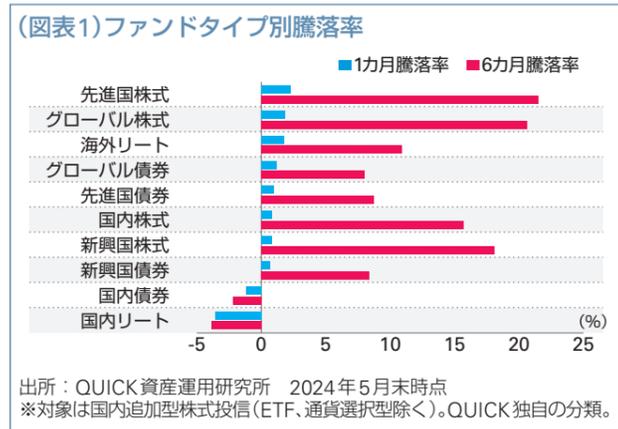


運用成績は先進国株式型が2%超のプラス、資金流入は全体で約1.4兆円 (図表1、3)

- 5月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、「先進国株式型」が2.26%のプラスでした。最も下落率が大きかったのは「国内リート型」で、3.59%のマイナスとなりました。
- 5月のファンドタイプ別の資金流入動向では、全追加型株式投信の流入超過額が約1.4兆円と、5カ月連続で1兆円を超えました。「国内株式型」は前月から流入額が減少したものの、「海外株式型」は前月を上回る高水準の資金流入が継続しました。

「海外株式型ファンド」との組み合わせ投資 (図表2)

- 2024年から新NISA（少額投資非課税制度）が開始し、全世界株式や米国株式など海外の株式を投資対象とした指数連動型のインデックスファンドに人気が集中しています。
- 気を付けたいのは国・地域、銘柄の分散はできていても、アセットクラス（資産）の分散はできていないという点です。1つのアセットクラスへの集中投資は、上昇時には大きく値上がりしますが、下落時は値下がり幅も大きくなります。
- そこで値動きの傾向が異なるファンドをもう1本追加し、組み合わせることでリスク（値動きの振れ幅）を抑えることが期待できます。それを見つけるには「相関係数」という統計指標を使います。
- 相関係数はプラス1～マイナス1の値をとり、プラス1に近づくほど似た値動き、マイナス1に近づくほど逆の値動きで0に近づくほど値動きの関係がなかったことを示します。
- 「先進国株式型」や「全世界株式型」ファンドの場合、「先進国債券型」ファンドとの相関係数が相対的に小さく、組み合わせ投資が有効とされています。



(図表2) ファンドタイプ間の相関係数

	①	②	③	④	⑤	⑥
① 国内株式型	1.00	—	—	—	—	—
② 先進国株式型	0.83	1.00	—	—	—	—
③ 世界株式型	0.84	1.00	1.00	—	—	—
④ 新興国株式型	0.69	0.74	0.80	1.00	—	—
⑤ 先進国債券型	0.46	0.56	0.54	0.29	1.00	—
⑥ 先進国リート型	0.43	0.58	0.58	0.46	0.13	1.00

出所：QUICK資産運用研究所 2024年5月末時点
期間：月次10年

(図表3) ファンドタイプ別資金流入額(億円)

	月	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				
2023年	6月	796	929	880	450	33	617	▲18	948	65	110	435	144	▲88	5302
	7月	1692	2137	1281	1182	510	1235	188	75	68	11	662	426	▲292	9174
	8月	1958	2350	1203	1352	325	976	12	54	17	97	837	329	▲161	9349
	9月	1895	3494	1472	1370	158	708	53	1463	▲100	25	837	▲55	▲103	11217
	10月	3195	3861	954	1206	1404	▲142	▲84	622	▲57	91	559	190	▲306	11493
	11月	▲1058	1019	850	792	149	▲265	6	268	▲312	▲226	▲85	▲427	▲206	504
2024年	12月	686	1276	1022	1094	▲23	202	▲61	430	▲430	▲493	▲179	▲253	▲141	3129
	1月	1310	6109	1493	4017	▲164	145	▲35	▲25	▲199	▲188	625	▲133	▲161	12794
	2月	1454	6691	1556	3211	313	478	58	89	▲189	▲159	681	▲118	▲136	13930
	3月	1174	6334	1479	2515	161	489	▲18	264	131	▲99	694	48	▲275	12899
	4月	3238	4975	2030	2506	271	579	▲49	23	171	104	649	881	▲213	15164
5月	1485	6583	2291	2605	105	270	35	636	▲51	▲197	990	▲116	▲302	14333	

出所：QUICK資産運用研究所 2024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を除く)。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

順位	ファンド名	騰落率(%)
1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	167.98
2位	インデックスファンドNASDAQ100 (アメリカ株式)	94.03
3位	新光ピュア・インド株式ファンド	83.51
4位	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 Bコース(為替ヘッジなし)	78.27
5位	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 Dコース毎月決算型(為替ヘッジなし) 予想分配金提示型	77.71

★騰落率1カ月ランキング

順位	ファンド名	騰落率(%)
1位	ニッセイ・メタバースワールド(資産成長型)	5.91
2位	ニッセイ・メタバースワールド(予想分配金提示型)	5.90
3位	次世代通信関連 世界株式戦略ファンド	5.47
4位	野村米国ブランド株投資(資源国通貨コース) 年2回決算型	4.90
5位	野村米国ブランド株投資(資源国通貨コース) 毎月分配型	4.87

出所：QUICK、2024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、表中同率の場合は小数点第3位以下の数値でランキングしています。
※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、将来の実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・保証するものではありません。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。



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