情報提供資料 2024年6月6日

Monthly Guide

2024年 **6**日早

りそなグループのYouTube で、最新のマーケット情報を 配信しております!

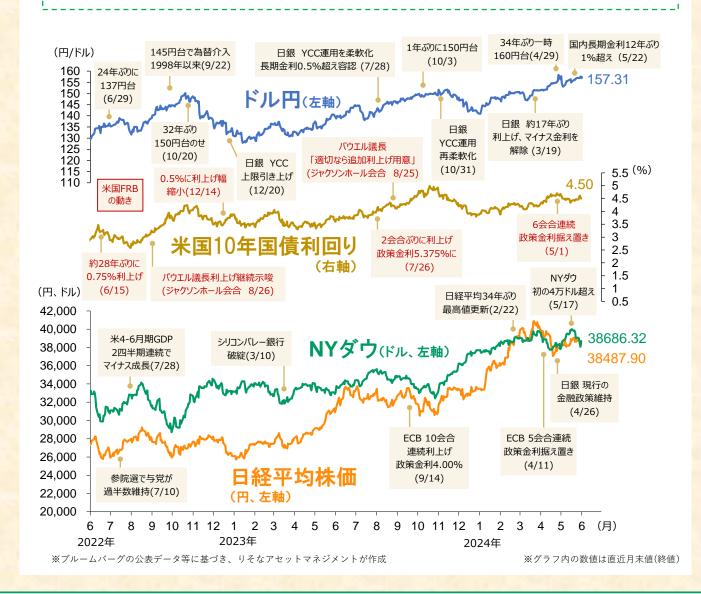


投資環境: 世界経済は緩やかに拡大継続、株式の中長期的な上昇基調続く

IMF(国際通貨基金)の予測では2024年の世界経済の成長率は+3.2%、25年は+3.2%です。コロナ前(2010~19年)の平均成長率+3.7%は下回るものの、世界景気の拡大は続くとの見方が示されています。年内には米・欧が利下げに転じ、金融環境は緩和に向かうと予想されます。景気拡大と米欧利下げを背景に株式など成長資産の上昇基調は継続する見通しです。

<5月の主要マーケットの推移>

- 先進国株式(現地通貨建て)は反発しました。前半は、米利下げ期待の回復を受け買いが先行し、NYダウが初めて4万ドルを突破するなど主要指数の最高値更新が相次ぎました。後半は米金利の反転が重石となり高値圏で伸び悩みました。
- 日本10年国債利回りは日銀の政策修正観測が強まる中、一時1.1%まで上昇しました。米10年国債利回りはインフレ 指標鈍化が好感され月央に4.3%台まで低下する場面がありましたが、月末には4.5%まで反転しました。為替市場で は円安基調が継続しドル円は月初の介入時とほぼ変わらずの157円台、ユーロ円は170円台まで円安が進みました。



りそなのマーケットビュー

メインシナリオ:世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境続く

サブシナリオ : 米国が軽微な景気後退となり、一時的に債券が株式に対し優位な展開に

リスクシナリオ:景気上振れ・資源高等からインフレが再加速、金融引き締めが大幅に長期化

> メインシナリオ:緩やかな景気拡大が継続。米欧利下げで金融環境は緩和へ

世界景気は2020年春をボトムに拡大局面にあります。2022年以降の世界的な大幅利上げで金融環境が引き締まったことから、景気回復の勢いは鈍化していますが、年内にはインフレ減速で主要国の多くが利下げ局面に転じる見込みです。金融環境は徐々に緩和に向かうことが予想され、世界景気は緩やかな拡大局面が続く見通しです。

▶ 世界景気の先行きは、りそな独自の「りそな景気先行指数」で見極めます

りそな景気先行指数は、世界景気の転換点をいち早く見極める分析ツールとして、りそなが独自に開発した世界景気の先行指標です。同指数の累積DIは2023年以降横ばい基調でしたが、足元で持ち直しの動きがみられます。構成する12の内外主要景気指標の改善/悪化の拡がりを点検し、景気回復の動きが続くかを見極めます。



りそな景気先行指数とは?

●景気に対して一般に先行して動くとされる内外の景気指標のうち、説明力の高さや速報性、投資家の認知度から12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した当社独自の指数です。●この指数が50を上回れば(12系列中7系列以上が改善していれば)景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉え、景気転換点の判定等に利用しています。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです(1992年5月=0)。

● 金融環境 ●



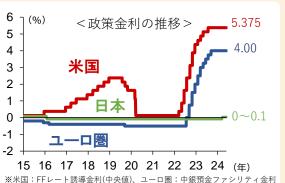
パウエルFRB議長はイベント (於オランダ、14日) で、 5 「インフレ率が 2 %に低下すると確信を得るに 4 は、より長い時間がかかりそうだ」と述べ利下げ 3 が当初想定より先になるとの認識を示しました。 2



ラガルドECB総裁はインタビュー(22日)で、 ECBはインフレ率を抑えられているとの認識を 示したうえで、6月理事会での利下げの可能性 を改めて示唆しました。



植田日銀総裁は8日の講演で、足元の円安進行を受け「従来の局面と比べ、為替変動が物価に影響を及ぼしやすくなっている」として、為替動向次第で政策対応する可能性を示唆しました。



※米国:FFレート誘導金利(中央値)、ユーロ圏:中銀預金ファシリティ金利 ※日本: 2024年3月19日までは日銀当座預金金利(マイナス金利は日銀当座 預金の一部に適用)、2024年3月21日以降は無担保コール翌日物金利(0~ 0.1%程度で推移するよう促す)

※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

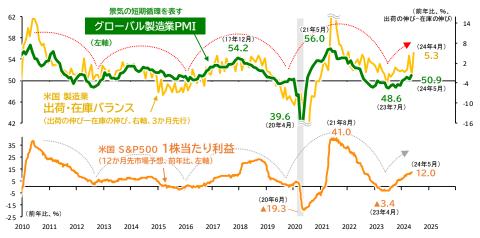
当面の見通し

▶ 世界景気:短期循環は底入れ・持ち直し 世界景気は緩やかな回復が継続

世界景気の短期循環を示すグローバル製造業PMIは、昨年半ばに底入れして以降、持ち直し局面に入ったと見られます。足元は好不況の分岐点の50近辺での推移に留まっていますが、同指数に先行する米国の製造業の出荷・在庫バランスは持ち直しており、先行きは緩やかな景気回復が続くと考えられます。

> 米国の企業業績は景気に連動し回復基調、株価の下支え要因に

企業業績の動きは短期の景気循環と連動する傾向があります。短期循環の底入れに伴い、米国企業の1株当たり利益の伸び率も持ち直しに転じており、当面は業績モメンタムが強まっていくと期待できます。株式は景気・企業業績が緩やかに回復継続となる中、底堅く推移すると予想されます。



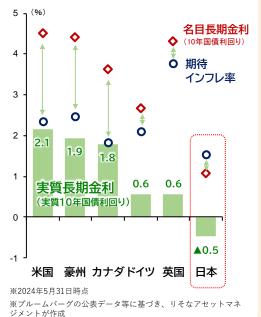
※Haver analytics、LSEGの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

●注目指標● 日本の名目長期金利は上昇も、実質でみれば依然緩和的

主要先進国(日本除く)の利上げ局面は一巡し、次の一手は利下げと見られます。ただ、インフレが下げ渋る中、先行きの利下げは緩やかになるとの見方から、主要国の名目長期金利は高止まりしており、名目長期金利から期待インフレ率を引いた実質長期金利は依然として大幅なプラスに留まっています(右図)。他方、日本では海外と異なり、先行きは金融政策正常化と見られています。名目長期金利は5月に大幅上昇となりましたが、引き続き期待インフレ率以下に留まり、実質長期金利は依然としてマイナス圏で推移しています(右図、赤枠部分)。

実質長期金利の水準がどの程度引き締め的か、或いは緩和的かは、成長率などを見合いにして判断することができます。例えば米国の実質長期金利の+2.1%という水準(5月末時点)は、米国の潜在成長率とされる+1.8%を上回っており、引き締め的と言えます。日本の潜在成長率は日銀推計値で+0.7%(23年末)とプラスであることから、現在のマイナスの実質長期金利は、引き続き景気に対し緩和的な水準に留まっていると考えられます。

実質長期金利は実体経済だけでなく、株式等リスク資産 に対する投資家の評価や為替相場へも影響します。今後、 実質長期金利がどう変化するか注視する必要があります。

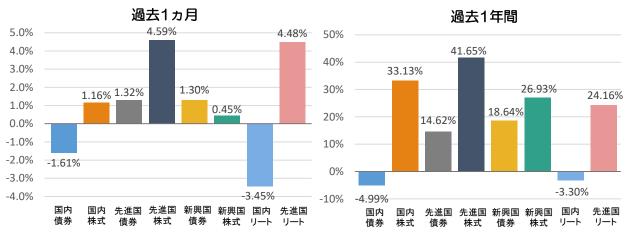


● 6月の重要イベント

6日	欧州 ECB(欧州中央銀行)理事会	13-15日 G7 首脳会議(イタリア)
11・12日	米国 FOMC(連邦公開市場委員会)	17·18日 豪州 金融政策決定理事会
13・14日	日本 日銀金融政策決定会合	23日 日本 通常国会会期末

5月末基準

各資産別 月間騰落率と振り返り 円換算ベース



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券: NOMURA-BPI総合、国内株式: 東証株価指数 (TOPIX、配当込み)、先進国債券: FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円換算ベース)、先進国株式: MSCI-KOKUSAI指数 (配当込み、円換算ベース)、新興国債券: JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド (円換算ベース)、新興国株式: MSCIエマージング・マーケット指数 (配当込み、円換算ベース)、国内リート: 東証REIT指数 (配当込み)、先進国リート: S&P先進国REIT指数 (除く日本、配当込み、円換算ベース)

国内債券

10年国債利回りは12年ぶりに1%台乗せとなりました。円安基調に歯止めが掛からないことから、日銀が早期に追加利上げに踏み切るとの見方が広がりました。植田総裁ら複数の日銀審議委員から追加利上げに前向きな姿勢が示されたことや、月央の定例オペで長期国債の買い入れ額が減額されたことから、国内金利の先高感が強まりました。

先進国債券

米10年国債利回りは小幅に低下しました。月初のFOMCでパウエル議長が再利上げを否定したほか、雇用関連統計が市場予想を下回ったことで利下げ期待が再浮上し、10年債利回りは一時4.3%台まで低下しました。欧州では、ECBの早期利下げ観測が債券価格を下支えする一方、賃金関連指標の上振れから、独10年国債利回りは2.7%近辺まで上昇しました。

新興国債券

新興国債券は円建てでは5ヵ月連続のプラスとなりました。 チェコ、ポーランド、ハンガリーが欧州圏の利下げ観測と通貨 高により上昇が目立ったほか、マレーシア、タイなど東南ア ジア諸国も通貨高効果でプラス寄与しました。

国内リート

東証リート指数は反落しました。日銀の早期政策修正観測から、10年国債・20年国債利回りが共に2011年7月以来の高水準まで上昇したことが嫌気されました。用途別では全用途がマイナスとなる中、住宅は▲4.7%の下落となりました。

国内株式

日経平均株価は+0.2%、東証株価指数(TOPIX)は+1.1%と 反発しました。24年3月期上場企業の純利益が3期連続で最 高益となるなど堅調な企業収益が相場を下支えました。た だ、今期業績については慎重な見通しを発表する企業が多 く、株価の押し上げ効果は限定的でした。東証33業種別で は、金利上昇を背景に金融セクターの上昇が目立ちました。

先進国株式

米国ではNYダウが初めて4万ドルの大台乗せとなったほか、S&P500指数、ナスダック総合指数も揃って最高値を更新しました。利下げ期待の再浮上やAI半導体大手エヌビディア社の好決算を受け、テクノロジー関連株を中心に上昇しました。欧州では堅調な企業決算が好感され、英FT100、独DAX、仏CACなど主要株価指数が揃って一時最高値を更新しました。

新興国株式

新興国株式は円建て・現地通貨建て共に4ヵ月連続で上昇しました。追加の不動産支援策が打ち出された中国と半導体関連企業の比重が高い台湾のプラス寄与が目立ちました。他方、サウジアラビアなど産油国はマイナスで終わりました。

先進国リート

先進国リート指数は反発しました。長期金利動向に左右される展開が続いており、月央までは金利低下を背景に買い戻され、その後金利反転を受け上げ幅を縮小しました。国別では、 英国や豪州など前月大きく下落した国の上昇が目立ちました。

<当資料に関するご注意事項>

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。○当資料の作成にあたり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見通し、予測、予制、意見等(以下、見通し等)は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見通し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。

<ファンドの設定・運用> ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそなアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2858号 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

