

世界経済・金融市場動向(日本)

先月の振り返り

01 日本株式市場

5月の日経平均株価は上昇しました。上旬は半導体輸出規制の緩和検討報道や関税交渉の進展などから株価は上昇しました。中旬は米国債格下げ等による長期金利上昇や円高進行により株価は下落しました。下旬はEUへの追加関税延期や米裁判所による関税差し止め判断が好感され株価は上昇しましたが、米連邦高裁が関税への判決効力を一時停止したことで上げ幅を縮めました。

02 日本債券市場

5月の日本長期金利は上昇(価格は下落)しました。米中貿易協議を経て双方が追加関税を撤廃したことで市場のリスクセンチメントが改善し、長期金利は上昇しました。また、日本国債の入札が相次いで軟調だったことが影響し、特に超長期国債を中心に債券需給の悪さが改めて意識されたことも金利上昇要因となりました。ただし、月末に超長期債の発行減額観測が浮上したことで、超長期国債を中心に金利は上げ幅を縮小しました。

経済金融環境

01 日本経済環境

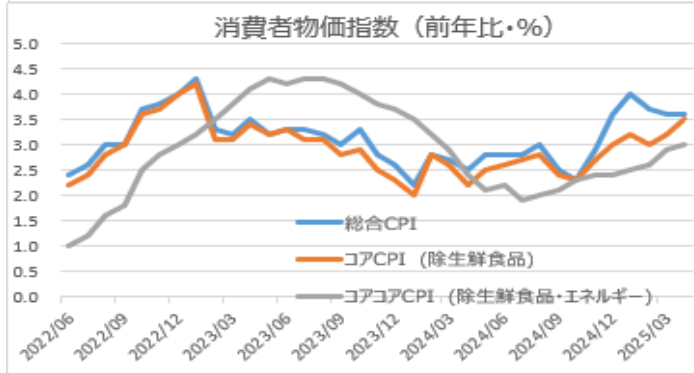
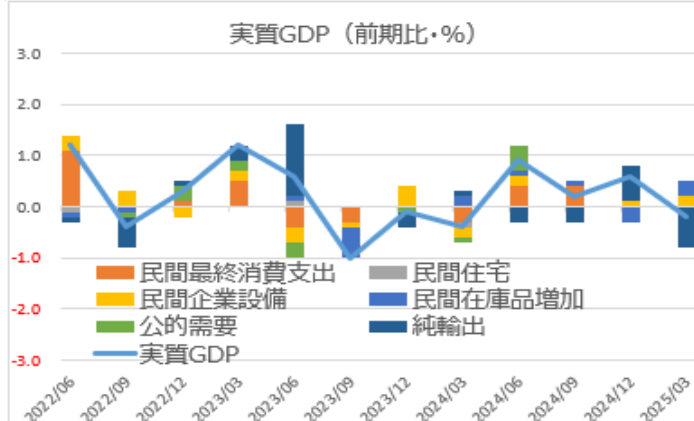
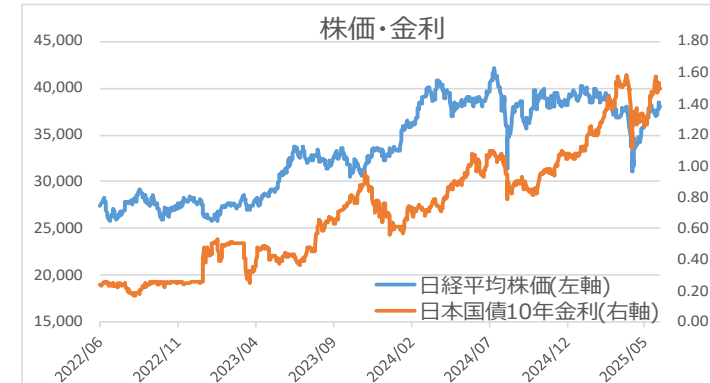
1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比▲0.2%とマイナス成長となりました。設備投資は増加しましたが、GDPの半分以上を占める民間最終消費支出は横ばい、純輸出はマイナスとなりました。

物価は、引き続きコメの価格が上昇しており、コアコアCPIの伸び率が拡大しています。物価上昇と関税動向が日本経済の先行きの不透明要因となっています。

今後の見通し

01 日本株式市場

企業業績は、全体では緩やかな増益を見込みます。企業による自社株買いは株価を下支えする一方で、米国の追加関税の状況は日々変化しており不透明感が強く、今後もボラティリティの高い展開が継続すると想定されます。また、ドル円相場は足元143円前後と為替が企業業績の追い風になることは期待しにくく、引き続き米国株式と比較してのアウトパフォームは見通しにくいと考えます。



(注) データ期間：2022/6/1～2025/5/31
(出所) Bloombergのデータを基にFDAlco作成

02 日本債券市場

米国の関税発動による日本経済の下押しリスクが高まったことや、日銀の利上げが一旦は足踏みとなったことで、長期金利はレンジでの推移を見込みます。

一方で、日本銀行が政策金利を中立水準に戻していくという方向性は変わっておらず、インフレ見通しの不確実性や債券需給の緩和等を踏まえると、長期的には金利は上昇圧力がかかりやすいと考えます。

世界経済・金融市場動向(米国)

先月の振り返り

01 米国株式市場

5月のS&P500指数は上昇しました。月前半は、主要企業の堅調な企業決算や、米中関税の引き下げ合意を受けてリスク選好姿勢が強まり、株価は上昇しました。

月後半は、税制法案可決による財政悪化懸念から長期金利が上昇し、株価は上げ幅を縮小する場面もありましたが、トランプ政権がEUへの追加関税発動を延期したことが好感されて株価は上昇しました。

02 米国債券市場

5月の米国長期金利は上昇(価格は下落)しました。上旬は堅調な雇用指標や5月FOMC会合で利下げ慎重姿勢が確認されたことで金利は上昇しました。下旬にかけ、各国との貿易交渉進展から投資家心理が改善したことやトランプ減税法案に伴う財政赤字拡大への懸念、軟調な20年国債入札の結果を受け、超長期ゾーンを中心に金利が急騰する場面もありました。その後、日本の超長期金利の低下を受けて米国でも金利上げ幅を縮小しました。

経済金融環境

01 米国経済環境

4月の非農業部門雇用者数は、前月差+17.7万人と、前月から減速したものの、依然として労働市場の底堅さが示されました。また、失業率は前月から横ばいの4.2%と、緩やかな上昇傾向の中でも安定して推移しています。

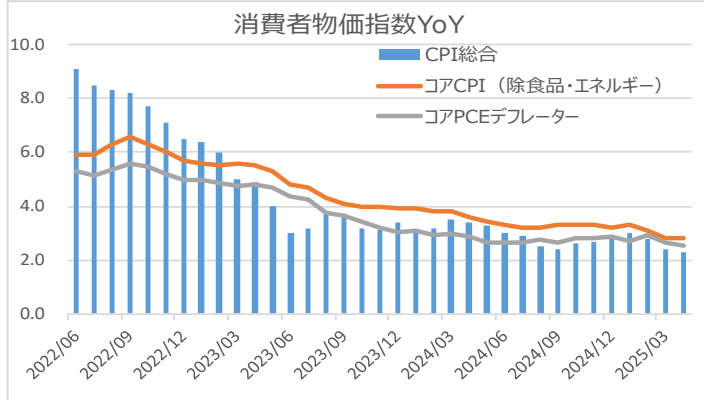
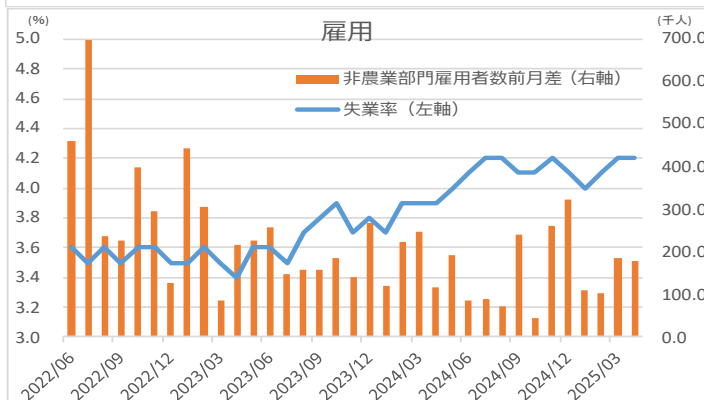
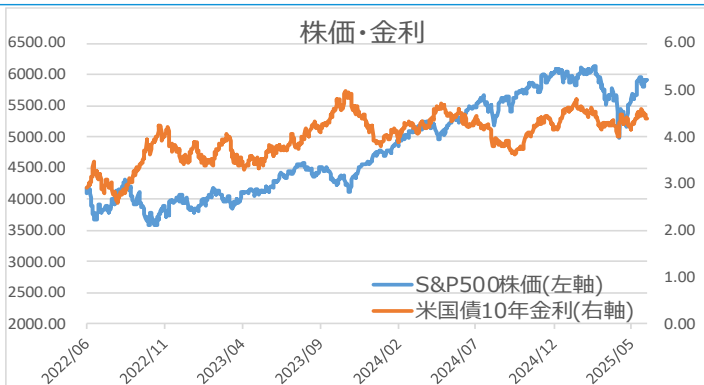
物価指標では、CPI・PCEデフレーターともに総じてインフレ鈍化傾向が継続していることが確認されているものの、今後は関税導入による物価押し上げが懸念されます。

今後の見通し

01 米国株式市場

トランプ政権の関税による業績下押しは想定されるものの、直近の企業決算では増益基調を維持している中で、今後、規制緩和や減税などの政策が具体化すれば、株価は徐々に上昇基調となると考えます。

一方で、トランプ政権の政策について不透明感は継続しており、景気センチメントは弱気に傾きやすく、一時的な調整が起こる場面が想定されます。



(注) データ期間: 2022/6/1~2025/5/31

(出所) Bloombergのデータを基にFDAlco作成

02 米国債券市場

米国の雇用市場は足元で堅調であることや各国との関税交渉は進展してきたもののその影響が不透明なことからFRBによる景気に配慮した予防的な利下げは想定しがたく金利は高止まりの状態が続くと考えます。

一方で、関税政策等によって個人消費の急激な落ち込みや失業率の上昇が確認された場合にはFRBは緩和的な方針へ転換すると考えられることから金利は大きく低下することが想定されます。