

## マーケットの動き（2024年5月20日～5月24日）

先週の国内株式市場は、前週末比で下落しました。

週初は欧米株高に連れて国内株式も上昇しましたが、次第に利益確定売りが広がり下落しました。その後、米国半導体大手の決算内容を好感し国内でも半導体関連株を中心にハイテク株に買いが入りましたが、米国の早期利下げ観測後退を受けて米国株式が下落すると国内株式にも波及しました。国内長期金利の上昇も重荷となり下落して週を終えました。

## 投資環境見通し（2024年5月）

## 国内株式相場は上値の重い展開

企業業績については、企業活動にとって良好な環境が続く中、円安傾向や設備投資の回復もあり、底堅く推移するとみています。国内株式相場は、米国におけるインフレ懸念や中東情勢に対する警戒感に加え、円安が進む場面では日本政府・日銀による円買い為替介入が意識される中、当面は上値の重い展開が続くと予想しています。ただし、調整一巡後は設備投資の回復や在庫循環を背景に、底堅く推移するとみています。

|               | 5月24日     | 騰落率    |       |        |        |
|---------------|-----------|--------|-------|--------|--------|
|               |           | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比  | 1年前比   |
| TOPIX（東証株価指数） | 2,742.54  | ▲0.11% | 1.17% | 14.71% | 27.42% |
| 日経平均株価        | 38,646.11 | ▲0.36% | 0.48% | 14.93% | 25.95% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202405\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202405_outlook.pdf)

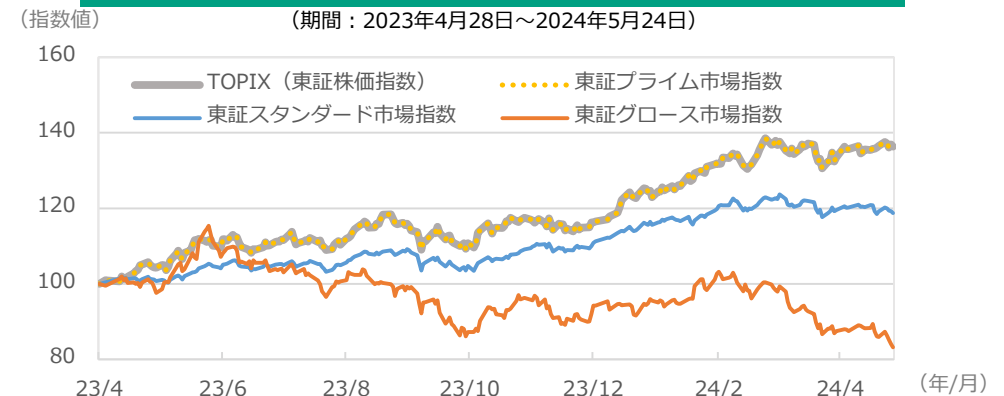
## 日経平均株価、TOPIXの推移

（期間：2023年4月28日～2024年5月24日）



## 東証市場別指数の推移

（期間：2023年4月28日～2024年5月24日）



※2023年4月28日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2024年5月20日～5月24日）

先週の米国株式市場は前週末比、S&P500種株価指数はほぼ横ばいだった一方、NYダウは下落しました。

米国半導体大手の決算内容を好感し、米国株式は半導体関連株やAI関連株が上昇する場面もありましたが、FOMC（米国連邦公開市場委員会）議事要旨において強いインフレ警戒姿勢を示されたことが明らかになるなど、FRB（米国連邦準備制度理事会）の早期利下げ観測が後退し株価は下落しました。

欧州株式市場は、前週末比で下落しました。

## 投資環境見通し（2024年5月）

## 外国株式相場は、米国、欧州ともに上値は重い

企業業績については、景気減速の兆しもみられますが、依然として雇用および消費が堅調なことに加えて、製造業の改善傾向も続いており、底堅さを維持するとみています。米国株式相場は、インフレの鈍化が緩慢となる中、半導体需要の先行きに対する慎重な見方や中東情勢を巡る先行き不透明感などもあり、当面の上値は重いとみています。ただし、早期の利下げ観測後退は相当程度織り込まれたとみられることに加え、製造業の企業業績は改善傾向にあることから、調整一巡後は底堅く推移するとみています。欧州株式相場は、中東情勢を巡る先行き不透明感や中国景気の先行きに対する懸念から、当面の上値は重いとみています。

|             | 5月24日     | 騰落率    |       |        |        |
|-------------|-----------|--------|-------|--------|--------|
|             |           | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比  | 1年前比   |
| S&P500種株価指数 | 5,304.72  | 0.03%  | 4.60% | 16.35% | 28.90% |
| NYダウ        | 39,069.59 | ▲2.33% | 1.58% | 10.40% | 19.11% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

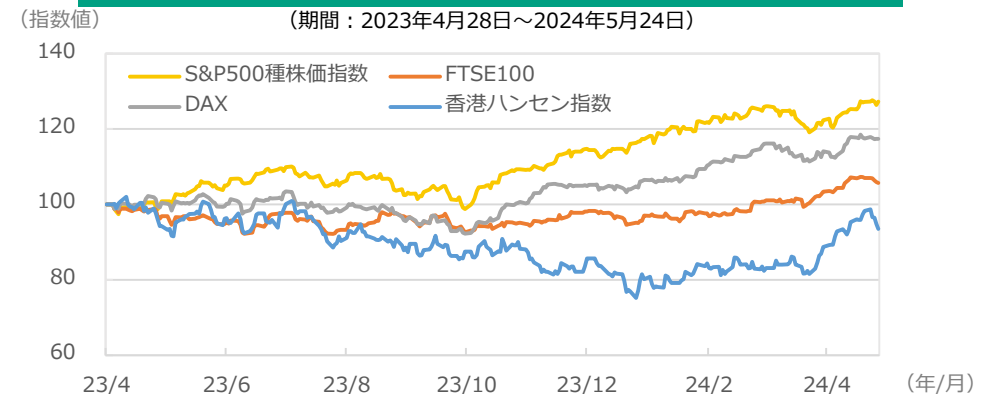
[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202405\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202405_outlook.pdf)

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 米国株価指数の推移



## 主要国株価指数の推移



※2023年4月28日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

## マーケットの動き（2024年5月20日～5月24日）

先週の国内債券市場は、前週末比で金利は上昇しました（債券価格は下落）。日銀が国債買い入れ減額など政策正常化を進めるとの観測が根強い中、40年国債入札の低調な結果などが相場の重石となり、長期金利は2013年5月以来、約11年ぶりに1%台まで上昇しました。クレジット市場は、引き続き堅調に推移しました。

## 投資環境見通し（2024年5月）

## 国内長期金利はレンジ内での動き

日銀は4月の金融政策決定会合において、前回会合で決定した方針の継続を決定しました。同総裁は緩和的な金融環境の継続を強調し、一部に予想された国債の買い入れオペの減額については見送られました。引き続き、年内にあと1回の利上げが行われるとみられる中、国内長期金利は当面の景気および物価動向と金融政策への影響を見極めつつ、レンジ内で推移するとみています。

|                         | 5月24日  | 変動幅（騰落率） |        |        |        |
|-------------------------|--------|----------|--------|--------|--------|
|                         |        | 前週比      | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 10年国債利回り（日本、%）<br>（変動幅） | 1.00   | 0.06     | 0.12   | 0.24   | 0.60   |
| NOMURA-BPI総合<br>（騰落率）   | 357.92 | ▲0.56%   | ▲1.11% | ▲1.94% | ▲4.69% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202405\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202405_outlook.pdf)

## 日本国債利回りの推移

（期間：2023年4月28日～2024年5月24日）



## NOMURA-BPI総合指数の推移

（期間：2023年4月28日～2024年5月24日）



※2023年4月28日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

マーケットの動き（2024年5月20日～5月24日）

先週の米国国債市場は、前週末比で金利は上昇しました（債券価格は下落）。FOMC（米国連邦公開市場委員会）議事要旨において追加利上げも辞さない姿勢が示されたほか、23日に発表された週間の米国新規失業保険申請件数や5月の米国PMI（購買担当者景気指数）がインフレ圧力の根強さを示す結果となったことなどを受け、長期金利は上昇しました。

欧州国債市場は、前週末比で金利は上昇しました（債券価格は下落）。

投資環境見通し（2024年5月）

長期金利は、米国では高止まり、欧州（ドイツ）ではレンジ内で推移

**米国：**インフレ率の下げ止まりを受けてインフレの粘着性に対する警戒感が広がる中、長期金利は高止まりで推移するとみています。ただ、これまでの長期金利上昇によってすでに早期の利下げ観測は後退したとみられることから、長期金利のさらなる上昇余地は限定的とみています。

**欧州：**米国長期金利の高止まりがドイツ長期金利の上昇圧力につながる可能性があります。しかし、ECB（欧州中央銀行）は6月に利下げを行うとの見方とともにその後の追加利下げの可能性が意識されることもあり、ドイツ長期金利はレンジ内で推移するとみています。

|                                  | 5月24日  | 変動幅（騰落率） |       |       |        |
|----------------------------------|--------|----------|-------|-------|--------|
|                                  |        | 前週比      | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比   |
| 10年国債利回り（米国、%）<br>（変動幅）          | 4.47   | 0.05     | ▲0.18 | ▲0.00 | 0.75   |
| FTSE世界国債インデックス<br>除く日本、円ベース（騰落率） | 605.65 | 0.61%    | 2.89% | 7.56% | 15.70% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

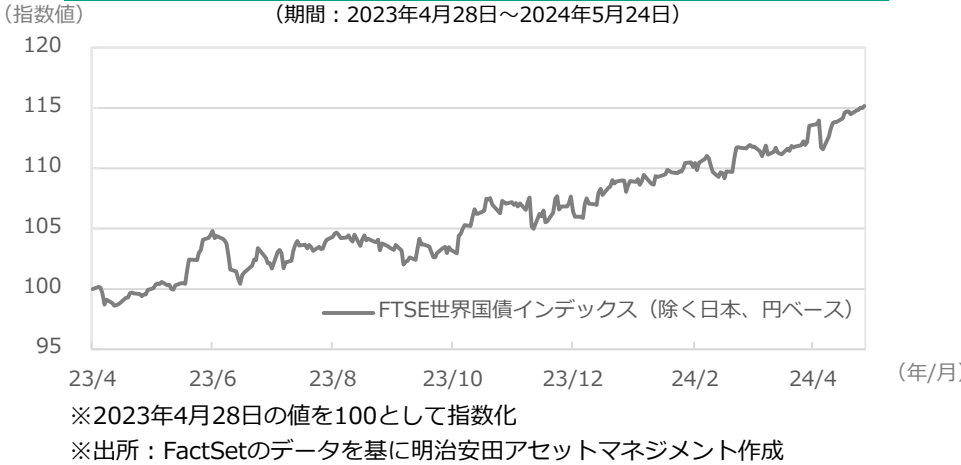
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202405\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202405_outlook.pdf)

主要国国債利回りの推移



FTSE世界国債インデックスの推移



●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2024年5月20日～5月24日）

先週の国内リート市場は、前週末比で下落しました。

日銀が国債買い入れ減額など政策正常化を進めるとの観測が根強い中、長期金利が一時的1%台まで上昇したことなどを嫌気し、国内リートは下落しました。

セクター別では、オフィスセクターや住宅セクター、商業・物流等セクターが総じて下落しました。

## 投資環境見通し（2024年5月）

## 国内リート市場は、回復基調を辿ると予想

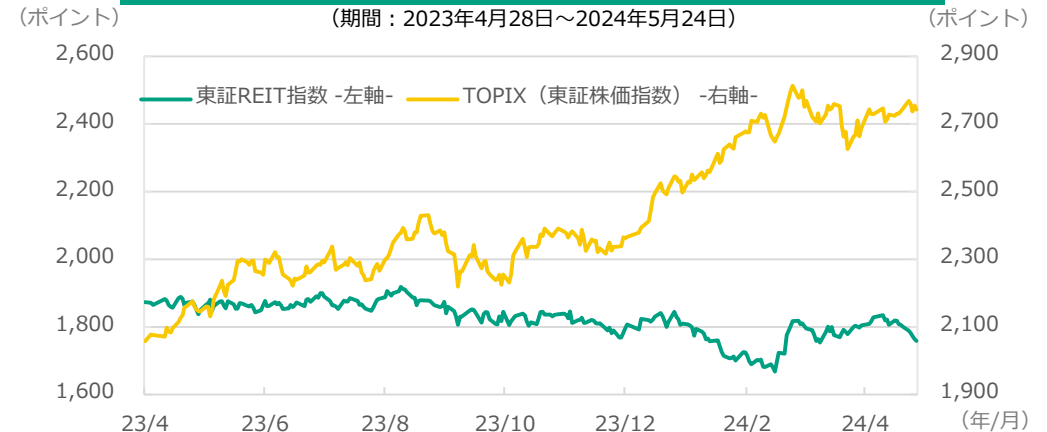
業績回復や割安性、需給環境の改善期待を背景に、国内リート市場は回復基調を辿ると予想します。株式会社の自社株買いに相当する自己投資口の取得や物件売却による含み益の還元など、割安な投資口価格是正に向けた取り組みが増えていることも好材料になるとみています。

|                        | 5月24日    | 騰落率    |        |        |        |
|------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|
|                        |          | 前週比    | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 東証REIT指数               | 1,758.79 | ▲2.31% | ▲2.32% | ▲4.29% | ▲5.03% |
| ＜ご参考＞<br>TOPIX（東証株価指数） | 2,742.54 | ▲0.11% | 1.17%  | 14.71% | 27.42% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

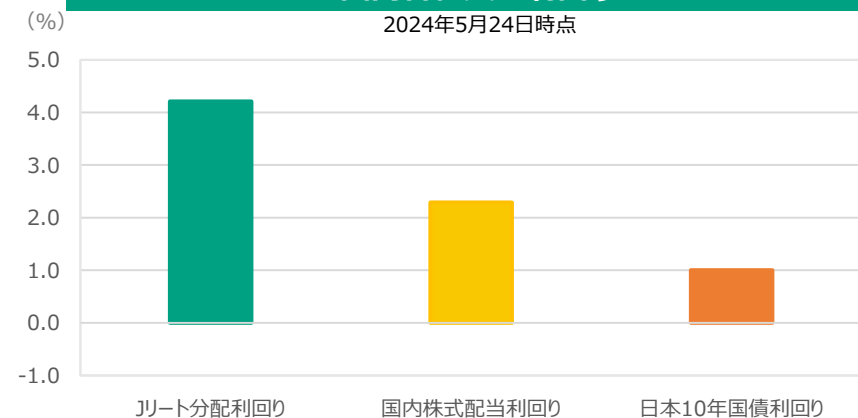
## 東証REIT指数、TOPIXの推移

（期間：2023年4月28日～2024年5月24日）



## 国内各種資産利回り

2024年5月24日時点



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

マーケットの動き（2024年5月20日～5月24日）

先週の為替市場は、前週末比で米ドルは対円で上昇（円安）しました。  
FOMC（米国連邦公開市場委員会）議事要旨で強いインフレ警戒姿勢が示されたこと  
や、発表された米国経済指標がインフレ圧力の根強さを示す結果となるなど、米国金  
利の高止まりが続くとの見方が強まり円売り・米ドル買いが優勢となりました。  
ユーロは前週末比、対円で上昇した一方、対米ドルで下落しました。

投資環境見通し（2024年5月）

円に対して米ドルは小じっかり、ユーロはレンジ内での動き

**米ドル：**米国ではインフレ鈍化が緩慢となり、早期の利下げ観測が後退する中、ドルの  
円に対する上昇圧力は残るとみられます。ただし、ドルが一段と上昇する場面では、日  
本政府・日銀による円買い介入も意識され、変動率が高まる可能性があります。

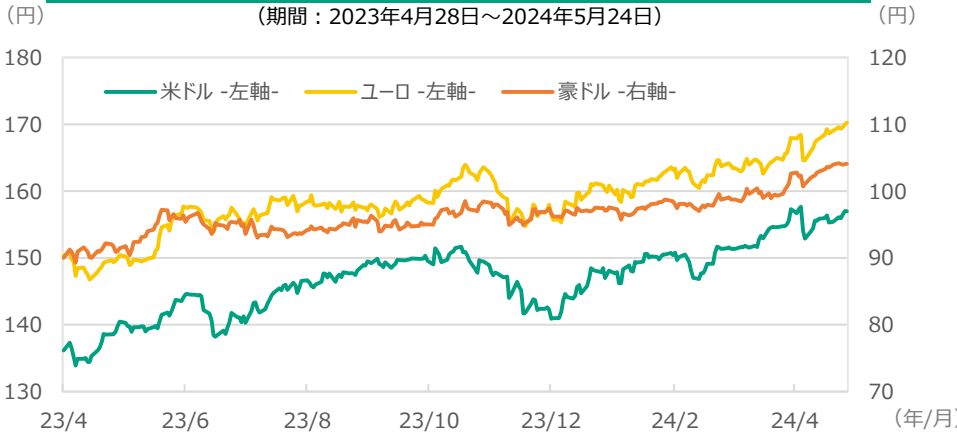
**ユーロ：**ECB（欧州中央銀行）が6月に利下げを行った後の追加利下げに対する見方が  
分かれ、日銀による年内の追加利上げは1回との見方が広がっていますが、当面は金利  
差に大きな変化はなく、ユーロは円に対して概ねレンジ内で推移するとみています。

|       | 5月24日  | 変動幅（円） |       |       |       |
|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
|       |        | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比  |
| 米ドル/円 | 156.98 | 1.56   | 1.96  | 7.47  | 17.98 |
| ユーロ/円 | 170.26 | 1.22   | 4.57  | 6.70  | 20.66 |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。  
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202405\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202405_outlook.pdf)

為替レートの推移（対日本円）



為替レートの推移（対米ドル）



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 使用インデックスについて

●T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数の指数値及びT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数に係る標章又は商標は、株式会社J P X 総研又は株式会社J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数に関するすべての権利・ノウハウ及びT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はJ P X が有します。J P X は、T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

●日経平均株価に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。なお、日本経済新聞社は対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し保証するものではありません。

●NOMURA-BPI総合はわが国の公社債市場全体の動きを捉えたものとして、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社により公表されている指数で、機関投資家等に広く利用されており、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社の知的財産です。野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は当社の個々のファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

●FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLC に帰属します。

●その他当資料にて使用したS&P500種株価指数、DAX指数、FTSE100、NYダウ指数の知的財産権、その他一切の権利は、それぞれ、スタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シー、ドイツ取引所、FTSE社、S&P Dow Jones Indices LLCに帰属します。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。