







## 注目ポイント




- ✓先週、米国の長期金利が再度上昇に転じた。月初のFOMCで、一部にあった追加利上げ観測は一掃できたものの、その後も米国経済の堅調さを示す各種経済指標が続き、複数のFRB高官から利下げに消極的な発言が相次ぐなど利下げの道筋が見えてこない状況が背景。一方、日本も日銀の金融政策正常化観測が強まり、10年国債利回りは約12年ぶりの1.0%超まで上昇。株式市場は、日本では戻りを試したいが上値が重く、米国では高値更新後の利益確定売りで反落。5月最終週となる今週、各種市場とも方向感なく、もみ合いながら居所を探る展開となろう。
- ✓今週は、週末31日に公表される日本の東京都区部CPI(5月)や米個人所得・個人消費支出(4月)などに注目が集まる。(門倉英司)




## ①マーケット動向(実績)

2024年5月20日 ~ 2024年5月24日

市場・指標			5月20日 ~ 5月24日		5月24日	前週末比		トレンド (直近2か月)	
			高値	安値	終値	騰落幅	騰落率		
株式	日本	日経平均(円)	39,437	38,368	38,646	-141	-0.4%		・日経平均株価は小幅下落。日経平均株価は、米半導体大手エヌビディアの予想を上回る決算を受けて、23日には4月中旬以来の3万9,100円台を回復する場面もあった。しかし週を通して、日銀の金融政策正常化観測からの国内金利の上昇や米株安を背景に上値は重かった。 ・NYダウは大幅下落。高値圏にいるNYダウは、利益確定売りが出やすい環境だった。週中に、米新規失業保険申請件数や米PMI速報値が米経済の堅調さを示し、利下げ観測を後退させたことも株式の売り材料に。NYダウは、週間ペースでは6週間ぶりの下落となった。
	米国	NYダウ(ドル)	40,077	39,020	39,070	-934	-2.3%		
	ドイツ	DAX(ポイント)	18,804	18,516	18,693	-11	-0.1%		

市場・指標			5月20日 ~ 5月24日		5月24日	前週末比		トレンド (直近2か月)	先週の動き (英字略称については、最終頁の頻出英字略称用語一覧を参照願います。)
			最高	最低	終値	変化幅(%)			
金利(国債)	日本	10年(%)	1.005	0.965	1.005	+0.055		・日本の長期金利は上昇。10年国債利回りは、断続的に上昇し約12年ぶりの1.005%まで到達。日銀の金融政策正常化観測が強まる中、週中に実施された新発40年国債の入札が不調となったことも債券売りを加勢した。10年以外でも幅広い年限の国債利回りが、約11~12年ぶりの水準まで上昇した。 ・米国の長期金利は上昇。米国経済の堅調さを示す経済指標を背景に、複数のFRB高官から利下げに消極的な発言が相次いでいる。月初のFOMCで、一部にあった追加利上げ観測は一掃できたものの、利下げの道筋が見えてこない状況が債券の売り材料となった。	
	米国	10年(%)	4.50	4.40	4.47	+0.05			
	ドイツ	10年(%)	2.62	2.49	2.58	+0.07			

市場・指標			5月20日 ~ 5月24日		5月24日	前週末比		トレンド (直近2か月)	先週の動き (英字略称については、最終頁の頻出英字略称用語一覧を参照願います。)
			高値	安値	終値	変化幅(円)			
為替	米ドル	(円)	157.20	155.48	156.99	+1.34		・ドル円は円安ドル高が進展。FRB高官から米利下げに慎重な発言が相次いだことを受けて、市場では日米金利差が縮小しにくい環境が続くと見方が大勢となり、ドルはギリ高の展開に。また前週にイエレン米財務長官が、為替介入について「極めてまれな行為であるべき」と発言したと伝わったことも、円買い介入に対する警戒感を低下させた。週後半には5月1日以来となる1ドル=157円台まで円安が進む場面もあった。 ・ユーロ円も円安ユーロ高に。ユーロは対ドルで多少売られたものの、対ドルでの円安が勝り、ユーロ円は対円で上昇した。	
	ユーロ	(円)	170.50	168.99	170.23	+1.06			
	豪ドル	(円)	104.57	103.48	104.07	-0.13			

市場・指標			5月20日 ~ 5月24日		5月24日	前週末比		トレンド (直近2か月)	先週の動き (英字略称については、最終頁の頻出英字略称用語一覧を参照願います。)
			高値	安値	終値	騰落幅	騰落率		
その他	日本	東証リート(ポイント)	1,803	1,748	1,759	-42	-2.3%		・東証リート指数は下落。日銀の金融政策正常化観測が強まり、国内金利が幅広い年限で上昇したことが、リーートの売りを誘う展開に。東証リート指数は、値幅はさほど大きくないが、9営業日続落となった。 ・原油先物価格は下落。OPECプラスの協調減産やロシアの生産枠超過に関する情報が相場の下支え材料になったが、米利下げ観測の後退が米国の原油需要の伸びを抑えたとの見方となり売りが優勢な展開。 ・金先物は下落。米長期金利が上昇し、金利の付かない金先物の売りを誘った。金先物は週初20日に最高値を付けており、利益確定や持ち高調整の売りも出た。
	米国	NY原油(ドル)	80.60	76.15	77.72	-2.3	-2.9%		
		NY金(ドル)	2,477	2,349	2,357	-84	-3.4%		

(注) Bloombergのデータを使用して浜銀総研作成。休日・休場の場合は、その前営業日の値を使用して作成してあります。



## ②マーケット動向(予想)

2024年5月27日 ~ 2024年5月31日

**株式** 上値が重い展開

日経平均株価  
【予想レンジ】 37,900円 ~ 39,100円

- 注目されていた米エヌビディアの決算を通過し、新規材料が乏しい中、日本株は日米金利やドル円などの外部環境に左右される展開が想定される。日銀が早期に金融政策の正常化を進めるのではないかと警戒感から、国内長期金利が1%まで上昇しているが、今週も一段と上昇すると株式市場は嫌気することになる。仮に堅調になったとしても、日経平均株価は、累積出来高の多い3万9,000円前後での戻り売り圧力が強いと見られ上値も重い状況。



**金利(国債)** 弱含みもみ合い(金利はやや上昇)か

10年国債利回り  
【予想レンジ】 0.990% ~ 1.030%

- 日銀が金融政策の正常化を進めるとの観測が台頭する中、先週10年国債利回りは1.005%と約12年ぶりに1%を上回った。米国の利下げ期待が後退気味となったことも、国内金利を上昇させる要因となっている。
- 月末を迎える今週、新発国債の入札は2年債のみということで、中長期ゾーンには新たな供給がない。国債利回りが、機関投資家のターゲット水準(5年0.5%、10年1.0%など)を超えていることから、押し目買いに期待したいところだが、打診買いの域を出ない状況が続こう。
- 今週の国内債券は、弱含みながらもみ合う展開を予想。



**為替(米ドル)** ドルは底堅く上値を試す展開

米ドル/円  
【予想レンジ】 156.30円 ~ 158.00円

- ドル円は、底堅い地合いが続く。米国のインフレが鎮静化するには、政策金利を高水準で長期間維持する必要があるといったFRB高官の発言が相次いでおり、米利下げ観測は大幅に後退している。市場では「利下げ開始は早くても9月以降だろう」との見方が大勢となり、日米の金利差は引き続き強いドル買い要因となっている。またイエレン米財務長官が為替介入に否定的な姿勢を示したことも、ドル円の頭を押える要因を減少させている。
- 今週のドル円は、底堅く上値を試す展開を予想。



英字略称については、最終頁の頻出英字略称用語一覧を参照願います。

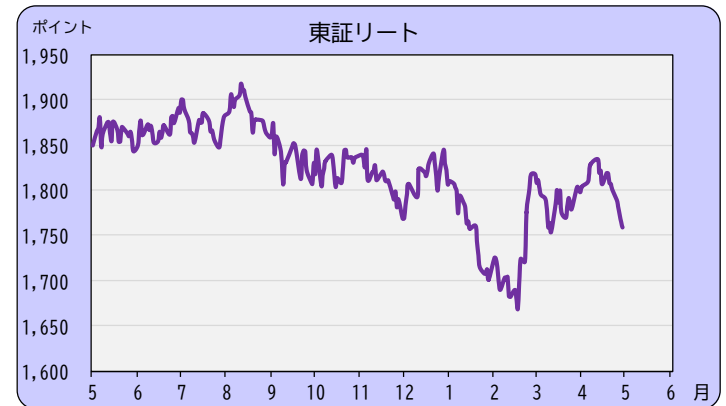
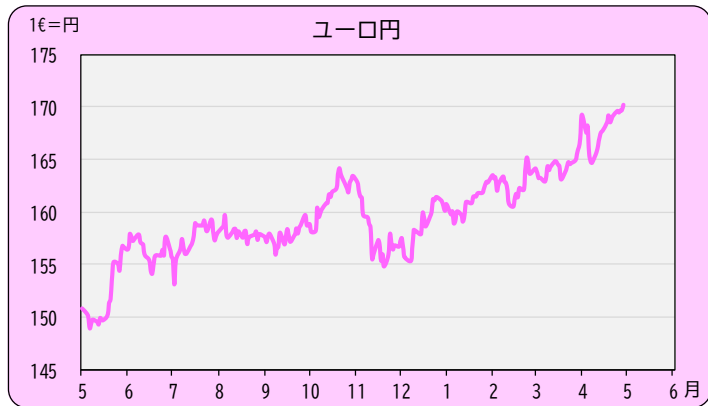
### ○今週の注目指標 ※内容および日程が変更される場合があります。

月日	国内	海外
5/27(月)		米国: 祝日(戦没者追悼記念日)
5/28(火)		米国: S&Pケースシラー住宅価格指数(3月) 米国: コンファレンスボード消費者信頼感指数(5月)
5/29(水)		米国: 地区連銀経済報告(ページブック)
5/30(木)	2年物利付国債の入札	米国: GDP(1~3月)改定値
5/31(金)	鉱工業生産指数(4月) 東京都区部CPI(5月)	米国: 個人所得・個人消費支出(4月) ユ-0: CPI(5月)



## ③その他チャート集

直近1年間



※Bloombergのデータを使用して浜銀総研作成

### ※頻出英字略称用語一覧

略称	正式名称	略称	正式名称	略称	正式名称
CTFC	米商品先物取引委員会	FRB	米連邦準備理事会	PCE	個人消費支出
CPI	消費者物価指数	FTA	自由貿易協定	PER	株価収益率
ECB	欧州中央銀行	GDP	国内総生産	PMI	購買担当者景気指数
ETF	上場投資信託	IMF	国際通貨基金	PPI	卸売物価指数(生産者物価指数)
EU	欧州連合	ISM	米供給管理協会	TPP	環太平洋経済連携協定
FDI	海外直接投資	OECD	経済協力開発機構	WSTS	世界半導体市場統計
FFレート	フェデラルファンド金利	OPEC	石油輸出国機構	WTI	ウエストテキサスインターメディアート(原油)
FOMC	米公開市場委員会	PBR	株価純資産倍率	YCC	イールドカーブコントロール

### ●ご留意事項

- ・本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、発行日午前9時までの情報にもとづく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源にもとづいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。最終的な投資判断はお客様ご自身でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートに関するお問い合わせは浜銀総合研究所・調査部までお願いいたします。