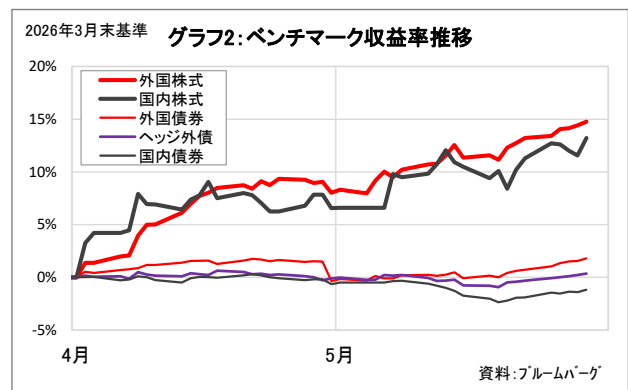
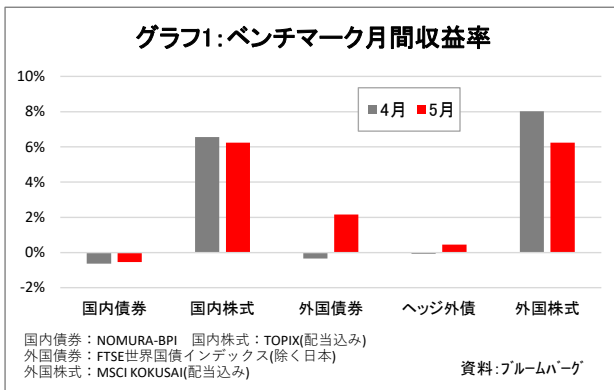


5月の市場動向と6月の注目点

1. ベンチマーク収益率 ～4月に引き続き内外株式が大幅上昇

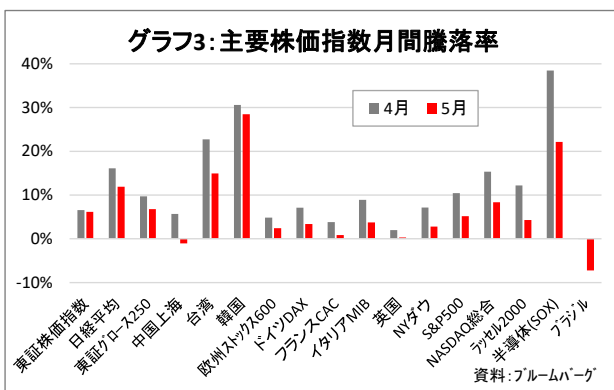
年度初から2ヵ月連続で内外株式が大幅上昇、5月はいずれも6%台前半の収益率を記録しました。年度では国内株式は13%台、外国株式は14%台と早くも2桁にのせ、まさに「ロケットスタート」と言えるでしょう。外国債券は欧州長期金利がやや低下したことや為替が円安に振れたことから2%台のプラス、ヘッジ外債はわずかながらプラス、国内債券は引き続き金利上昇によりマイナスでした。



2. 各市場の動き

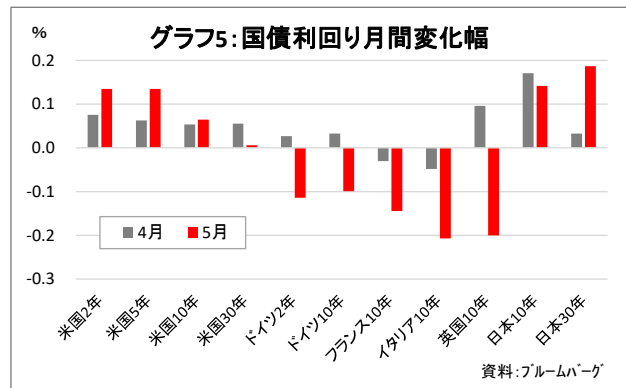
① 内外株式～AI、テクノロジー関連主導で上昇

イラン情勢は不透明な状況が継続しましたが、トランプ大統領から繰り返し楽観的なメッセージが発信されグローバルで株価は上昇しました。4月同様テクノロジー関連銘柄が株価上昇を牽引し米国半導体指数の上昇幅は20%を超え、テクノロジー銘柄比率の高い台湾や韓国株も大幅続伸しました。日本では引き続き日経平均の上昇幅が東証株価指数を上回り NT 倍率の上昇が継続しました。



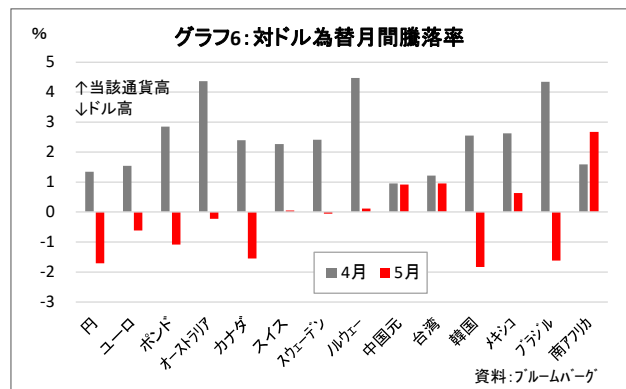
② 内外債券（長期金利）～日米長期金利は上昇、欧州は低下

米国では原油価格の上昇等から年内の利下げ期待は剥落し、利上げ懸念が徐々に高まるなか短期ゾーン主導で金利はやや上昇しました。違法とされたトランプ関税の返還手続きが始まったことも材料となったようです。一方欧州では年内 0.25% の利上げを 3 回ほど織り込んでいましたが、景気先行き不安からやや後退し、米国とは反対に短期ゾーンを中心にやや低下しました。日本では財政赤字拡大懸念や日本銀行の対応が後手に回るのではないかという見方から長期主導で上昇しました。



③ 為替 ～介入効果が徐々に剥落

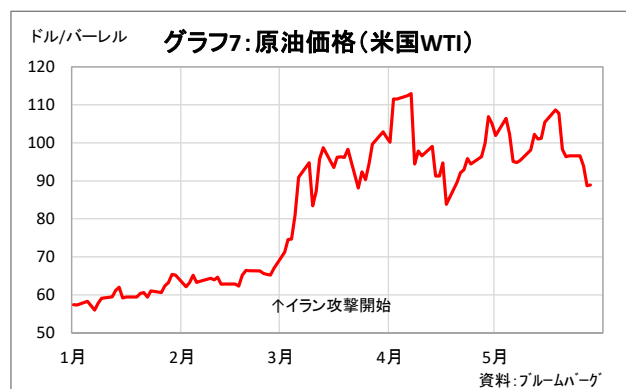
ゴールデンウィーク中に実施された大規模円買い介入により 155 円台前半まで円高に振れましたが、その後は緩やかに円安が進行し結局 159 円台で 5 月を終えました。原油価格上昇による貿易赤字拡大懸念や日本の財政赤字拡大という円安要因に加え、米国金利の上昇がドル高材料となったようです。他の通貨に対しても概ねドルは堅調、韓国ウォンも下落しました。一方で中国元はやや上昇しました。



3. 5月の主な出来事

① イラン情勢は膠着状態に

米国とイランは小規模の戦闘はみられたものの停戦は維持されました。トランプ政権からは合意は近いといった楽観的なメッセージが繰り返し発信され、原油価格は乱高下しながらも下落しました。株価はグローバルで上昇しましたが、不透明な状況に変わりはありません。多くの専門家は「米国、イランともに譲歩する可能性は低い」と悲観的な見方を維持しているようです。



② 金融政策

日米欧主要国の決定会合はありませんでした。一方で資源国であるオーストラリアは年初から3会合連続の利上げを決定、産油国のノルウェーは昨年9月に利下げを行った後、4会合連続で据え置いていましたが5月会合で利上げに舵を切りました。欧州中銀は早ければ6月会合での利上げ、米国も年内の利上げを予想する見方が高まっていますが、その先陣を切ったとも言えそうです。

③ その他政治関連等

月半ばにトランプ大統領が訪中し米中首脳会議が開催され、中国側から米国に対し台湾に関する強い警告がなされたようです。一部メディアは中国が高市政権を厳しく批判したと報道しました。また直後にロシアのプーチン大統領が訪中し中ロ首脳会談を実施、共同声明では日本を名指しで批判しました。

高市首相は訪韓し日韓首脳会談を実施、「エネルギー安全保障面での協力推進で一致」等、日韓関係の良好さをアピールしました。

米国上院はウォーシュ氏のFRB議長就任を承認、次回6月会合から新議長の下での開催となります。

4. 6月の注目点

① 株価上昇、円安の持続性

年度初からAI、テクノロジー関連主導で株価は急上昇を続けていますが、一部で乱高下する銘柄もみられ始め、夏休みを前に調整する可能性も否定できません。またドル円為替は再び「防衛線」ともいわれる160円に接近しており、当局の発言等に注意したいと思います。

② 金融政策決定会合

日米欧はじめほとんどの主要国で決定会合が予定されています。まず11日に欧州中銀が結果を発表しますが、市場は0.25%の利上げを8割程度織り込んでいます。16日の日本銀行も欧州と同様に利上げが8割程度織り込まれています。17日に発表が予定されている米国では据え置きが確実視されていますが、ウォーシュ新議長の初会合となり注目されます。

③ G7首脳会議

フランスのエビアンで14日から16日の日程で開催される予定です。米国と欧州の対立が激化しておりトランプ大統領と欧州首脳の発言に注目したいと思います。

④ 国内政治

来年度予算の骨格となる「骨太方針」が打ち出される予定です。今年度予算は石破政権時代に大枠が策定されており、「高市色」がどの程度打ち出されるか注目です。また消費税減税、給付付き税額議論も金融市場の焦点となりそうです。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2026年4月以降のレポート

- 4月 1日号 3月の市場動向と4月の注目点
- 4月 6日号 2025年度の金融市場
- 4月 8日号 2025年度第4四半期の市場動向と今後の注目点
- 4月 23日号 イラン攻撃後の金融市場 その3
- 4月 30日号 日米当局は予想通り政策金利を据え置き、今後の判断は困難に
- 5月 1日号 4月の市場動向と5月の注目点
- 5月 15日号 AI、テクノロジー関連が日米株価を押し上げ
- 5月 22日号 長期金利上昇の背景

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人資産運用業協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3145

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。