

2019年6月17日

グローバル・マーケット・レター

金融市場部

エコノミック・データ

日付	経済指標	内容	予想比／前回比	
6/10 (月)	日：GDP 成長率(1-3 月期) 英：GDP 成長率(4 月)	年率 2.2% 前月比▲0.4%	↑ ↓	↑ ↓
6/11 (火)	日：工作機械受注(5 月) 米：生産者物価指数(5 月)	前年比▲27.3% 前年比 1.8%	↓	↑ ↓
6/12 (水)	日：コア機械受注(4 月) 米：消費者物価指数(5 月)	前月比 5.2% 前年比 1.8%	↑ ↓	↑ ↓
6/13 (木)	日：第 3 次産業活動指数(4 月) ユーロ：鉱工業生産(4 月)	前月比 0.8% 前月比▲0.5%	↑ →	↑ ↓
6/14 (金)	米：小売売上高(5 月) 中：鉱工業生産(5 月)	前月比 0.5% 前年比 5.0%	↓ ↓	↑ ↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

雇用統計が示す労働市場の減速に加え、5月の消費者物価、生産者物価はともに下振れ、物価上昇がFRBの目標とする2%から遠ざかりつつある。一方で5月小売売上高や今年初の上昇を示した鉱工業生産(前月比+0.4%)などは回復基調を示していることから、市場には早急な利下げは必要ないとの見方も広がる。6/18~19のFOMCでは利下げの有無や時期に関するコメントが注目される。

・欧州

4月のユーロ圏鉱工業生産は前月比▲0.5%と2ヶ月連続のマイナスとなり、国別にみるとスペイン・フランスが寄与する一方、英・独・伊が低迷しており、特に欧州経済の牽引役である独の落ち込みが顕著だ。英では、保守党党首選の初回投票でジョンソン元外相がリードしており、再びEU離脱に向けて動き始めた。

・日本

1-3月期GDP成長率は設備投資の貢献等で年率2.2%に上方修正となり、需給ギャップも+0.1%のプラスとなった。GDPの上振れに関しては輸入減少によるテクニカル要因を指摘する声も多いが、4月の機械受注や第3次産業活動指数なども上振れており、日本経済は市場が警戒するほど悪化していないようだ。



・ブラジル

4月小売売上高は前月比▲0.6%と下振れ、低調な1-3月GDPに続きブラジル経済が減速傾向にあることを示した。一方で、年金改革が足元で進行しつつあることから、低調な経済指標にも関わらずボベスパ指数は最高値近辺で推移している。財政再建が順当に進めば安心感からブラジル資産が買われ易くなることに加え、米金利が金融緩和観測台頭で低下する中、新興国市場への資金流入が期待されブラジル株および通貨レアルは堅調な展開が予想される。

世界株式

		直近値(6/14)	先週比%	年初来%	
				現地通貨ベース	円貨ベース
(北・南米)					
ダウ工業株	米国	26,089.61	0.41%	11.84%	10.71%
S&P500種	米国	2,886.98	0.47%	15.16%	14.00%
ボベスパ	ブラジル	98,040.06	0.22%	11.55%	8.92%
(欧州)					
ユーロ・ストックス50	ユーロ圏	3,379.19	0.02%	12.59%	9.08%
FT	英国	7,345.78	0.19%	9.18%	6.80%
DAX	ドイツ	12,096.40	0.42%	14.56%	10.35%
(アジア・太平洋)					
日経平均	日本	21,116.89	1.11%	5.51%	5.51%
上海総合	中国	2,881.97	1.92%	15.56%	12.84%
ASX200	オーストラリア	6,554.00	1.71%	16.07%	12.00%
SENSEX	インド	39,452.07	-0.41%	9.38%	8.05%

出所 (Bloomberg)

・日本

日本株は米保護貿易政策の悪影響を米中以上に警戒する形で低迷しているが、GDPや機械受注など足元の経済指標は回復基調。米株が金融緩和期待から上昇しているのに対し、日本は緩和余地が乏しいと見られるうえ、円高への警戒感も加わり株が買われづらい。今週はFOMCに続き日銀政策会合も予定されており日米の金融政策が目先の注目材料。

世界債券

債券利回り	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	1.85	1.83	2.08	-0.00
英国	0.61	0.64	0.85	0.03
フランス	-0.62	-0.43	0.09	0.01
ドイツ	-0.69	-0.60	-0.26	0.00
イタリア	0.39	1.61	2.35	-0.01
スペイン	-0.39	-0.06	0.50	-0.05
日本	-0.20	-0.23	-0.13	-0.01
オーストラリア	1.01	1.05	1.37	-0.10

出所 (Bloomberg)



・米国

市場は年内利下げを 2 回程度まで織り込んでいたが、回復基調の小売売上高や鉱工業生産を受け利下げ観測がやや後退した。一方で、雇用が息切れ、物価関連指標が低迷する中で FRB が FOMC でどのような見解を示すか注目される。市場には FOMC では現状維持として、7 月以降の利下げを示唆するという見方が広がりつつあるが、年内利下げ予想が 1 回以下となれば債券に失望売りができる可能性があるだろう。

為替

(ドル・円チャート)



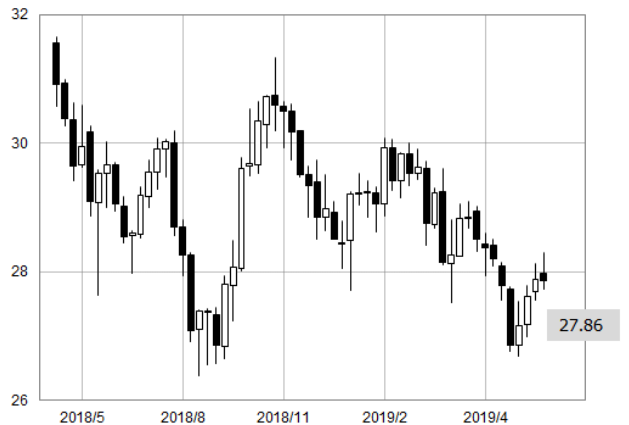
(ユーロ・円チャート)



(豪ドル・円チャート)



(ブラジルリアル・円チャート)



出所 (Bloomberg)

今週の予定

- 6 月 17 日 (月) 米 : NY 連銀製造業景気指数 (6 月)、住宅市場指数 (6 月)
- 6 月 18 日 (火) ユーロ : 消費者物価指数 (5 月)、米 : FOMC (~19 日)
- 6 月 19 日 (水) 日 : 日銀政策決定会合 (~20 日)、ユーロ : 経常収支 (4 月)
- 6 月 20 日 (木) 英 : 金融政策委員会、米 : フィラデルフィア連銀製造業景気指数 (6 月)
- 6 月 21 日 (金) 日 : 消費者物価指数 (5 月)、ユーロ : 購買担当者指数 (6 月)、米 : 購買担当者指数 (6 月)



今週のトピック---シャープレシオって何？

投資の巧拙を表す尺度としてリターンとともにシャープレシオがよく使われる。これはリスクあたりのリターンを計算するもので、リスクとしてボラティリティー(Vol)を使い、異なる投資対象を比較する際に便利である。

<ボラティリティー(Vol)って何？>

1年間の価格分布で、その68%が収まる振れ幅を1標準偏差値(1σ)と呼ぶ。ここで標準偏差は価格にVolを掛けて求める。つまり銘柄Aが価格P=100円で1年のVol=10%の場合、標準偏差が約10円(=100×10%)と計算され、1年後の銘柄Aは1標準偏差となる90円~110円間の価格となっている可能性が約68%ということになる(図1中の網掛け部分の面積が全体の68%)。

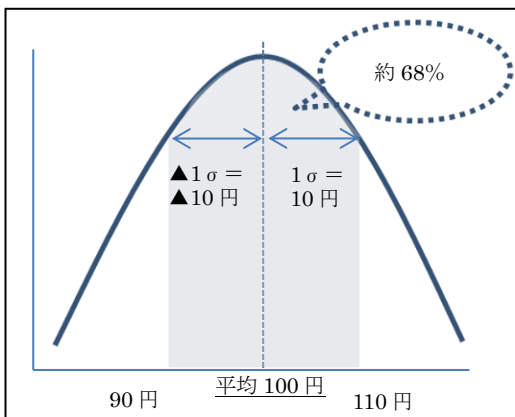


図1.銘柄Aの価格分布図

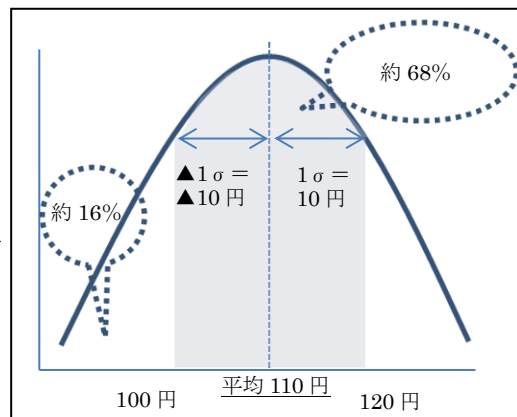


図2.年率リターン平均10%の銘柄A価格分布図

<シャープレシオって何？>

シャープレシオは平均リターンを標準偏差で割ったもので、上記銘柄Aの1年間平均リターンが10円の場合シャープレシオは1倍(=平均リターン10円÷標準偏差10円)となる。図2は1年後に銘柄Aが当初価格に平均リターン10円を加えた価格110円を中心とする価格分布図である。この場合銘柄Aの価格が1標準偏差の±10円である100円~120円の間となる確率が約68%(図中網掛け部分)で、当初価格である100円を下回る確率は約16%(価格下落方向の白い部分=(100%-68%)÷2)となる。つまりシャープレシオ1倍の投資対象は損失となる確率が低いということが分かる。

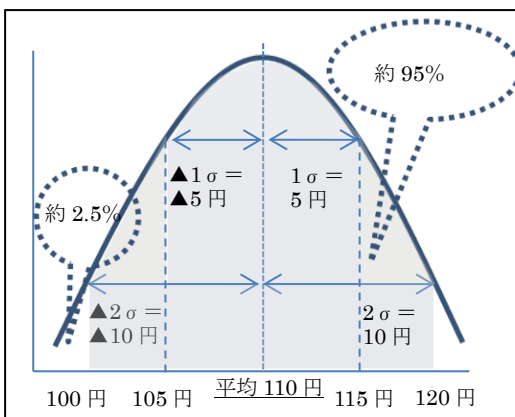


図3.シャープレシオ2倍の場合(1σ=5円)

さらに、Aが一般的に優秀な投資対象とされるシャープレシオ2倍となるためには、1年間の平均リターンが2倍の20円、あるいは標準偏差が半分の5円となる必要がある。図3は標準偏差が5円の場合で、価格100円の分布図上位置は▲2σとなる。つまり1年後に損失となる確率は図中の左側の白い部分で、2.5%とかなり低いと計算される。

担当 清水



【免責事項】

本書は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という。）が、当社及び株式会社あおぞら銀行（以下「あおぞら銀行」という。）のお客さまへ投資の参考となる情報提供を目的に作成したものであり、金融商品に係る取引を勧誘するものではありません。

本書は、当社が、公表されたデータ等又は信頼できると判断した情報に基づいて作成しており、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、当社は、あおぞら銀行その他当社の関係会社（以下「あおぞら銀行等」という。）と独立した立場で本書を作成しており、あおぞら銀行等からお客さまへ提供される他の情報・資料等と分析・見通し・予測・見解等が相違する場合があります。また、本書に記載された見解等の内容のすべては作成時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

投資に際しては、取引の内容及びリスク等を十分にご理解の上、お客さまご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

本書の一部又は全部を無断で複製、送信又は配布等行わないようお願いいたします。

当社及び当社の関係会社は、本書に記載された金融商品についてポジションを保有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社及び当社の関係会社は、本書に記載された会社に対し、引受等の投資銀行業務、その他のサービスを提供し、かかる同サービスの勧誘を行うことがあります。

【金融商品取引法に係る重要事項】

手数料等について

当社との取引にあたっては、各金融商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば国内の金融商品取引市場に上場されている株式等の場合は、約定金額に対して最大 0.108% + 577,800 円（税込）、最低 1.242%（税込）の委託手数料をお支払いいただきます。また、外国の金融商品市場に上場されている外国株式の場合は、約定金額に対して最大 0.270% + 117,720 円（税込）、最低 0.864%（税込）の他に現地委託手数料、及び租税公課その他の費用等が発生する場合があります。また、募集・売出し等又は当社との相対取引により購入される場合は、購入対価のみお支払いいただきます。外貨建ての金融商品等の場合、円貨と外貨、又は異なる通貨間で交換する際の為替レートは、外国為替市場の動向に応じて当社が決定した為替レートによるものといたします。

リスク等について

当社が取扱う各金融商品には、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の変動等や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、金融商品等の価格が変動することにより損失が生ずるおそれがあります。また、発行者又は保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者又は保証会社等の業務や財産の状況の変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

上記の手数料等およびリスク等は、金融商品ごとに異なりますので、当該金融商品等の契約締結前交付書面や目論見書、又はお客さま向け資料等をよくお読みください。なお、詳細については、当社担当営業員までお問い合わせください。

商号等 : あおぞら証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 1764 号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会