

2019年6月24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	
6/17 (月)	米：NY 連銀製造業景気指数(6月)	▲8.6	↓	↓
6/18 (火)	独：ZEW 景況感調査 (6月) 米：住宅着工件数(5月)	▲21.1 前月比▲0.9%	↓ ↓	↓ ↓
6/19 (水)	日：貿易収支(5月) 英：消費者物価指数(5月)	▲9671 億円 前年比 2.0%	↑ →	↓ ↓
6/20 (木)	日：全産業活動指数(4月) 米：フィテック連銀製造業指数(6月)	前月比 0.9% 0.3	↑ ↓	↑ ↓
6/21 (金)	日：消費者物価指数(5月) 米：総合購買担当者指数(6月)	前年比 0.7% 50.6	→	↓ ↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

6/18～19のFOMCでは金融政策を現状維持としたものの、パウエル議長の会見では景気見通しの不確実性を指摘しインフレ維持に向けて適切に行動するとして、FRBのハト派転換を印象付けた。FRBメンバーによる先行きFFレート予想(ドッツ)では17人中8人が年内の利下げを予想するなど、年内2回利下げを織込む市場との乖離も縮小された。経済指標は連銀製造業指数や購買担当者指数等、景気停滞を示すものが多かった。

・欧州

全般的に低調な欧州経済指標のなかで先行性のある6月購買担当者指数が反転したのは好材料。特に独は年初来低迷する購買担当者指数がサービス業(55.6)、製造業(45.4)ともに前月比上昇しており、欧州経済の牽引役として回復が期待される。英では、保守党党首選の最終となる5回目投票でも引き続きジョンソン元外相が首位を維持し、再びEU離脱に向けて動き始めたのは懸念材料。

・日本

6/19～20の日銀政策会合では予想通り金融政策の現状維持が決定されたが、異次元緩和を少なくとも2020年春ごろまで続けるとフォワードガイダンスを明確化したうえで、長期金利の変動幅に柔軟な姿勢を示唆した。イールドカーブコントロール政策(0%±0.2%)の下限に近付きつつある10年金利に配慮した形だが、自由度を増すことで通常の金融政策に近づけるとも解釈できよう。



・ブラジル

6/19 の金融政策会合では政策金利が過去最低の 6.5% で据置かれたが、景気の停滞感と物価安定に配慮して年内の利下げ見通しが示され金利は低下した。一方、年初来下落基調だった通貨レアルは、米金利が金融緩和観測を背景に大幅低下し新興国市場への資金流入が期待されることに加え、銅などの資源価格の持直しを受けて低調な経済指標にも関わらず反発傾向。株価(ボベスパ指数)は年金改革が進行しつつあることから最高値を更新した。

世界株式

		直近値(6/21)	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	26,719.13	2.41%	14.54%	12.27%
S&P500種	米国	2,950.46	2.20%	17.70%	15.37%
ボベスパ	ブラジル	102,012.60	4.05%	16.07%	14.38%
(欧州)					
ユーロ・ストックス50	ユーロ圏	3,466.92	2.60%	15.51%	12.13%
FT	英国	7,407.50	0.84%	10.10%	7.58%
DAX	ドイツ	12,339.92	2.01%	16.87%	12.78%
(アジア・太平洋)					
日経平均	日本	21,258.64	0.67%	6.21%	6.21%
上海総合	中国	3,001.98	4.16%	20.37%	17.33%
ASX200	オーストラリア	6,650.78	1.48%	17.79%	13.52%
SENSEX	インド	39,194.49	-0.65%	8.67%	6.70%

出所 (Bloomberg)

・日本

FOMC での FRB ハト派転換と日銀政策会合での金融政策の手詰まり状況を受けても、市場が危惧していたほどの円高進行は見られなかった。日本株は、日米金利差縮小による円高と米保護貿易政策の悪影響を警戒して、堅調な世界の株式と比較し低迷していたが、足元では急激な円高進行は回避されており、残る貿易問題に関して 6/28,29 の G20 に合わせて予定される米中首脳会談で、何らかの進展があれば、目先の懸念材料払拭となり買われ易い地合いが整う。

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	1.77	1.79	2.06	-0.02
英国	0.61	0.63	0.85	-0.00
フランス	-0.65	-0.47	0.05	-0.05
ドイツ	-0.74	-0.63	-0.29	-0.03
イタリア	0.26	1.42	2.15	-0.20
スペイン	-0.41	-0.11	0.44	-0.06
日本	-0.23	-0.26	-0.16	-0.03
オーストラリア	0.92	0.95	1.28	-0.09

出所 (Bloomberg)



・米国

足元で雇用が息切れ、物価関連指標が低迷する中、FRB は年内の利下げを視野に入れた。ただし市場が年内利下げを 2 回以上織込むのに対し、FOMC の予測チャートによる利下げは年内 1 回に留まるなど、株価が最高値を更新する中での利下げはやや違和感もあり、米金利低下にも一服感が出つつある。市場が織込む年 2 回の利下げを正当化するためには、雇用統計が 7 月も続けて悪くなるなどの追加条件が必要だろう。

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24日(月) 日：景気先行指数(4月)、独：IFO 企業景況感指数(6月)
- 6月25日(火) 日：日銀政策決定会合議事要旨(4月分)、米：新築住宅販売(5月)
- 6月26日(水) 独：消費者信頼感調査(7月)、米：耐久財受注(5月)
- 6月27日(木) ユーロ：消費者信頼感(6月)、米：GDP 成長率(1-3 月期)
- 6月28日(金) 日：鉱工業生産(5月)、ユーロ：消費者物価指数(6月)、米：個人消費支出(5月)



今週のトピック---ブラジルレアル相場

ブラジル通貨レアルは、2018年は極右候補ボウソナロ氏の大統領就任への警戒感から株価(ボベスパ指数)と伴に下落した。その後、ボウソナロ政権がテメル前大統領の財政改革路線を引継いだこともありボベスパ指数は高値更新となったが、足元でレアルは史上最安値近辺(*)で低迷している。

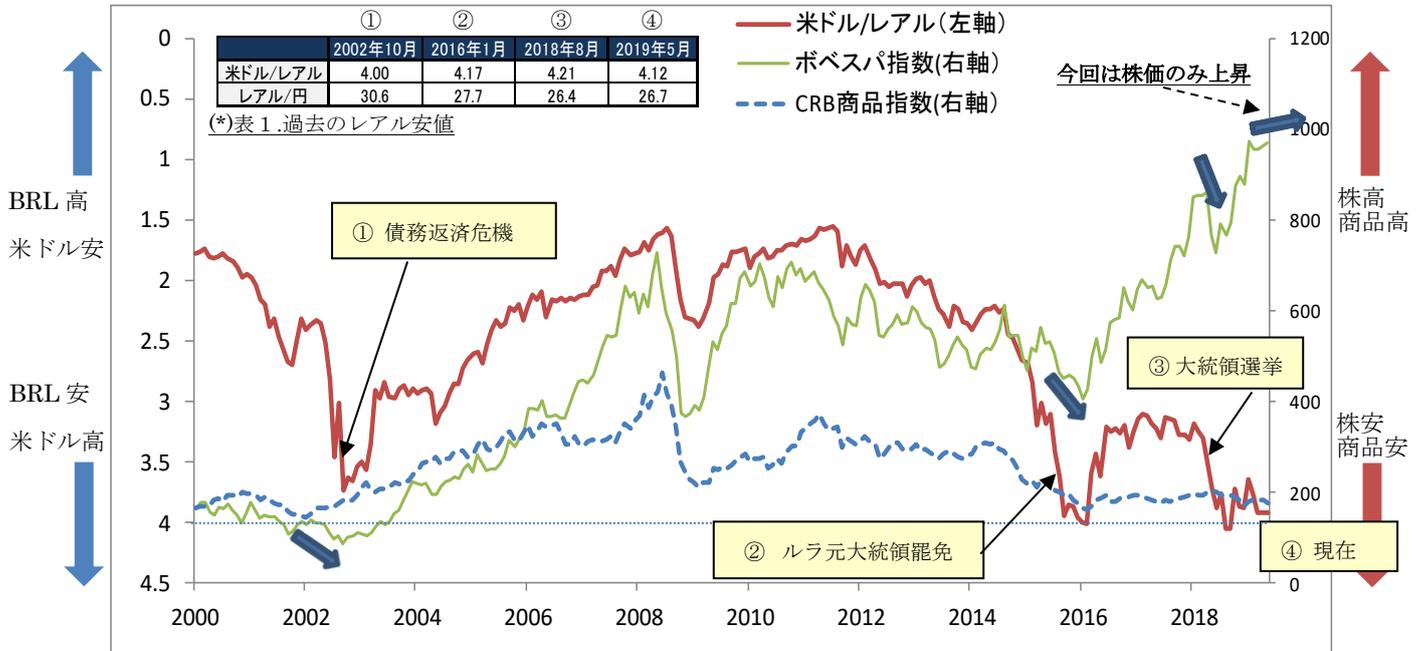


図1.通貨レアルおよびボベスパ指数の月次推移

足元のレアルの下落要因としては、年金改革法案に対する議会の抵抗、および米中貿易摩擦の激化による資源価格の下落が挙げられる。図1を見るとレアルが4レアル/\$近辺まで下落したのは過去に3回(①アルゼンチンのデフォルトを発端とする債務返済危機、②ペトロブラス汚職事件を発端とするルラ元大統領罷免、③極右候補ボウソナロ氏の大統領就任)で、いずれもレアルと株価(ボベスパ指数)は同時に下落した。ところが現在はそのボウソナロ政権が前テメル大統領の財政再建路線を踏襲していることを好感しボベスパ指数が過去最高値を更新したのに対し、レアルは反対に過去最安値近辺の取引が続いており、過去の経験則から乖離している。考えられる要因としては資源価格下落懸念の強まりだ。そこで図1のCRB商品指数を見てみると2000年来の安値圏へと下落しており、現在のレアルは資源通貨としてCRB商品指数に連動して売られていると見ることができ、最近低迷する豪ドルにも同様の現象がみられる。

さて、議会の抵抗により骨抜きとなることが危惧されていた年金改革案だが、ボウソナロ政権の譲歩により財政健全化の目途は当初の10年で1.2兆レアルから約1兆レアルへと小幅の減少に留まりそうだ。法案成立には、上下両院各2回の採決で2/3以上の賛成票を必要とするためハードルは低くないが、下院で大きな影響力を持つマイア議長が協力する姿勢を明らかにしたことで、6月中の下院本会議採決で可決される可能性が高まりつつある。残りの問題である資源価格に関しても、G20の合間に米中首脳会談が持たれることから緊張緩和の可能性が出ており、少なくとも商品価格の下落基調が止まれば財政再建への期待感からレアルには買戻し圧力がかかろう。

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・見直し・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