

2019年7月1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	
6/24 (月)	日：景気一致指数(4月) 独：IFO 企業景況感指数(6月)	102.1 97.4	↑ ↑	↑ ↓
6/25 (火)	日：企業向けサービス価格指数(5月) 米：消費者信頼感指数(6月)	前年比 0.8% 121.5	↓ ↓	↓ ↓
6/26 (水)	仏：消費者信頼感指数(6月) 米：コア耐久財受注(5月)	101 前月比 0.3%	↑ ↑	↑ ↑
6/27 (木)	日：小売業販売額(5月) 米：GDP 成長率(1-3月期)	前年比 1.2% 年率 3.1%	→ →	↑ ↑
6/28 (金)	日：鉱工業生産(5月) 米：個人消費支出コアデフレーター(5月)	前月比 2.3% 前年比 1.6%	↑ →	↑ →

出所 (Bloomberg)

## マクロ経済

## ・米国

6月消費者信頼感などのセンチメントは低迷するものの、耐久財受注やGDP成長率などの経済指標は回復傾向を示しつつある。注目の米中首脳会談では貿易戦争の当面の休戦が宣言され、中国への追加関税が見送られるとともに、ファーウェイへの禁輸制裁を緩和し、米企業に同社への製品売却の再開を条件付きで認めると語った。市場予想を上回る米側譲歩を受け、今後の中国の出方が注目される。

## ・欧州

独6月のIFO企業景況感指数が5年ぶり低水準、ユーロ圏の6月経済信頼感も3年ぶり低水準に落ち込むなど欧州経済指標は全般的に低調。ただし仏・スペイン経済は堅調で、仏の消費者信頼感などは年初からの回復基調を維持している。英では、次期保守党最有力候補ジョンソン元外相がBrexitに向けた3つの案を公表したが、「合意なき離脱」を除いた2案に対しEUは合意できないとしている。

## ・日本

日銀短観は大企業製造業が下振れする一方、大企業非製造業は堅調だった。4月の景気一致指数に加え5月の小売業販売額や鉱工業生産など、足元では日本経済の底打ちを示すような指標が見られる。米中貿易戦争の影響を米中以上に警戒する日本経済だが、追加関税の日本に及ぼす影響に関して、OECDは▲0.4%と見ているのに対しIMFの試算では代替需要により+0.1%と見ているようだ。



## ・ブラジル

米利下げ観測の台頭による新興国市場への資金流入と、年金改革法案の審議進展への期待から、株価(ボベスパ指数)は過去最高値を更新、長期金利も過去最低に低下した。一方、ブラジル中銀が2019年GDP成長率の見通しを2%から0.8%へ引下げるなど足元の景気は減速気味で、通貨レアルは5月安値から多少反発したものの金利先安観もあり過去最安値近辺での取引が続き、株価や債券とは乖離している。

## 世界株式

		直近値(6/28)	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	26,599.96	-0.45%	14.03%	12.18%
S&P500種	米国	2,941.76	-0.29%	17.35%	15.44%
ボベスパ	ブラジル	100,967.20	-1.02%	14.88%	13.38%
(欧州)					
ユーロ・ストックス50	ユーロ圏	3,473.69	0.20%	15.73%	12.93%
FT	英国	7,425.63	0.24%	10.37%	8.14%
DAX	ドイツ	12,398.80	0.48%	17.42%	13.91%
(アジア・太平洋)					
日経平均	日本	21,275.92	0.08%	6.30%	6.30%
上海総合	中国	2,978.88	-0.77%	19.45%	16.90%
ASX200	オーストラリア	6,618.77	-0.48%	17.22%	14.79%
SENSEX	インド	39,394.64	0.51%	9.22%	8.64%

出所 (Bloomberg)

## ・日本

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、市場予想を上回る米中首脳会談の合意結果を受け円安・株高の動きへと転じつつある。鉱工業生産なども底堅い動きを見せており、米中貿易戦争の休戦状態が当面続くようであれば、米中以上に警戒感をもって取引されていた日本株に、当面買戻しの動きが期待できよう。

## 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	1.76	1.77	2.01	-0.05
英国	0.62	0.63	0.83	-0.01
フランス	-0.68	-0.52	-0.01	-0.05
ドイツ	-0.75	-0.66	-0.33	-0.04
イタリア	0.22	1.36	2.10	-0.05
スペイン	-0.43	-0.16	0.40	-0.04
日本	-0.22	-0.26	-0.16	-0.00
オーストラリア	0.99	1.02	1.33	0.04

出所 (Bloomberg)



・米国

FRB が警戒する米中貿易戦争が一旦休戦となる一方で、物価指標として注目する個人消費支出コアデフレーターは前年比+1.6%と目標の 2%に届かない状態が続くため、今の段階では 7 月利下げは 5 分 5 分という印象。利下げには雇用統計が 7 月も続けて悪くなるなどの追加条件が必要と思われ、年内利下げ 2 回の可能性はやや低下したとみれば、米金利反発の可能性が高まりつつある。

**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)



(ブラジルレアル・円チャート)



出所 (Bloomberg)

**今週の予定**

- 7月1日(月) 日：日銀短観(4-6月期)、米：ISM 製造業景況指数(6月)
- 7月2日(火) ユーロ：生産者物価指数(5月)、豪：金融政策委員会
- 7月3日(水) 米：ADP 雇用統計(6月)、ISM 非製造業景況指数(6月)
- 7月4日(木) ユーロ：小売売上高(5月)、豪：小売売上高(5月)
- 7月5日(金) 日：景気一致指数(5月)、独：製造業新規受注(5月)、米：雇用統計(6月)

今週のトピック---老後資産 2000 万円

金融庁が6月初めに公表した「高齢社会における資産形成・管理」の報告書をめぐり波紋が広がっている。寿命を95歳としたとき、平均支出総額に対する年金支給総額の不足分が2,000万円とされ、日本の年金は100年安心ではなかったのかとの物議を醸しているが、ここでもう一度検証してみる。

**<100年安心?>** 100年安心とは、「100歳まで年金だけで安心して暮らして行ける」という意味ではなく、「2004年の年金制度改正により、むこう100年間は生涯賃金の50%程度を年金として支払う事が可能となったので年金制度は安心」という意味。現在の平均月収36万円に対し年金支給額の世帯平均が月19万円なので、制度改正から15年経っても約束は凡そ守られている。

**<平均ベースは問題ない?>** 報告書で不足とされる2,000万円だが、必ずしも金融庁の間違いではなく、現状の平均値を載せたことが責められているようだ。報告書を読むと、あたかも65歳退職時に2,000万円の貯蓄が必要と捉えがちだが、これは月々の平均的な年金収入額と支出額の差額5.5万円に平均余命30年を掛けた数字。2人以上高齢世帯の平均貯蓄額は2,484万円なので、長生きリスクを考慮しながら逆算して支出をコントロールしている様子が平均値からはみとれる。ただし**世帯数ベースの中心値は1,500万円、還暦を迎える人の約25%は貯蓄額が100万円未満**とのデータもあり、それら世帯への配慮が足りなかったとの指摘がある。

**<退職金がある場合>** **50代の平均貯蓄額は1,050万円**と2,000万円に対し足りないようにもみえるが、退職金がある場合はその額が加わる。平均的に8割の企業が退職金制度を用意しており、退職金平均額は1,850万円。残り2割の企業の退職金がゼロとしても会社員の平均退職金支給額は1,480万円となり、50代の貯蓄1,050万円と合わせ退職時2,530万円となる計算。

**<平均以下の場合>** 表1は平均的高齢者世帯の支出と収入の内訳。退職時貯蓄が平均に届かない場合はいずれかの**支出を平均以下に抑える必要**があるが、あまりに貯蓄が少なく年金ももらえない場合は最低生活費に足りない分の生活保護が支給される。60代生活保護夫婦に対する支給額平均値は月15万円だが、税金・医療費は基本的にかからないので実質的に年金収入と大差がない。ただし生活保護をあてにして年金を支払わない国民が増加すると、国家予算のうち社会保障費が増加するので注意が必要だ。

**<2,000万円貯める>** 一部世帯の巨額貯蓄により平均額が上振れるにもかかわらず、平均値のみを用いて説明を行ったことが、今回物議が広まった一因と思われる。とはいえ何とか平均値並みの貯蓄額を持ちたいと思うのが人情である。ここで当欄5/13日号同様、逆算により2,000万円の貯蓄を作るのに必要な日経平均への投資額を求めると、1989年から30年間については毎月3万円となる。報道後にはNISAと積立NISAの申込が増加しているようで、投資を励行する金融庁の狙い通りとなっているようだ。

担当 清水

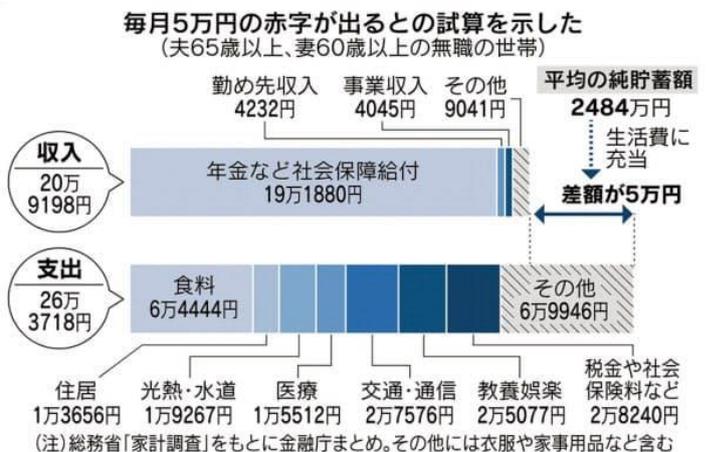


表1. 老後の平均的収入・支出のバランス 出所(日本経済新聞)



## 【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