

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	
2/3 (月)	ユーロ：製造業購買担当者指数(1月)	47.9	↑	↑
	米：ISM製造業景況指数(1月)	50.9	↑	↑
2/4 (火)	ユーロ：生産者物価指数(12月)	前年比▲0.7%	→	↑
	米：製造業新規受注(12月)	前月比 1.8%	↑	↑
2/5 (水)	ユーロ：小売売上高(12月)	前月比▲1.6%	↓	↓
	米：ISM非製造業景況指数(1月)	55.5	↑	↑
2/6 (木)	独：製造業新規受注(12月)	前月比▲2.1%	↓	↓
	米：非農業部門労働生産性(10-12月期)	前期比 1.4%	↓	↑
2/7 (金)	独：鉱工業生産(12月)	前月比▲3.5%	↓	↓
	米：非農業部門雇用者数(1月)	前月比 22.5万人増	↑	↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

1月のISM景況指数は製造業、非製造業ともに大幅に持ち直し約半年ぶりの高水準となった。また、1月雇用統計は非農業部門雇用者数および平均時給が上振れ、失業率も半世紀ぶり低水準付近を維持するなど、労働市場の力強さを改めて示す内容だった。トランプ大統領の弾劾裁判では上院が無罪評決を下した。米大統領選に関しては民主党候補選出の初戦となるアイオワ州民主党党員集会は混戦で、トランプ大統領有利との観測が広がる。

・欧州

ユーロ圏12月の小売売上高は約2年ぶりの低水準となり、クリスマスシーズンにも拘らず消費が低迷していることが浮き彫りとなった。生産面でも欧州一の経済大国である独の12月製造業新規受注および鉱工業生産が大きく落ち込み、生産活動の活発化による景気回復局面はまだ遠そうだ。一方で独の経常黒字は増加しており、ユーロ圏財務相らは欧州経済に下振れリスクが見受けられる場合には、拡張的な財政政策を勧告するとしている。

・日本

12月の景気指数は一致指数は94.7と前月比横ばいで、内閣府が求める景気の基調判断を5ヵ月連続で「悪化」に据え置いた。数ヶ月後の景気を占う先行指数は前月比0.8ポイント上昇の91.6と8ヶ月ぶりに上昇したが、今後新型コロナウイルスによる観光業、およびサプライチェーンをはじめとする経済全般への悪影響が懸念される。

世界株式

		直近値(2/7)	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	29,102.51	3.00%	1.98%	3.13%
S&P500種	米国	3,327.71	3.17%	3.00%	4.17%
ボベスパ	ブラジル	113,770.30	0.01%	-1.62%	-7.61%
(欧州)					
ユーロ・ストックス50	ユーロ圏	3,798.49	4.33%	1.42%	-0.04%
FT	英国	7,466.70	2.48%	-1.00%	-2.62%
DAX	ドイツ	13,513.81	4.10%	2.00%	0.40%
(アジア・太平洋)					
日経平均	日本	23,827.98	2.68%	0.72%	0.72%
上海総合	中国	2,875.96	-3.38%	-5.71%	-5.17%
ASX200	オーストラリア	7,022.58	0.08%	5.06%	1.01%
SENSEX	インド	41,141.85	1.03%	-0.27%	0.46%

出所 (Bloomberg)

・日本

地理的にも中国に近いことから、新型コロナウイルスによる悪影響を受け易いとして日本株の戻りは鈍い。2017年以降3回跳ね返されている日経平均の24,000円レベルで利食い売りが断続的に入り、上値を抑えているようだ。ただし昨年来懸念されていた米中貿易摩擦が足元では緩和方向となり、加えて株価資産倍率など株価指標は割安なため、日本株の下値は限られよう。

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	1.41	1.41	1.59	0.08
英国	0.49	0.42	0.57	0.05
フランス	-0.61	-0.47	-0.14	0.04
ドイツ	-0.64	-0.60	-0.39	0.05
イタリア	-0.21	0.33	0.94	0.01
スペイン	-0.42	-0.19	0.28	0.05
日本	-0.15	-0.14	-0.04	0.03
オーストラリア	0.76	0.76	1.05	0.09

出所 (Bloomberg)

・米国

FRBが、通商政策を巡る米中対立の影響による製造業の落込みや新型コロナウイルスによる米経済への警戒感を示したことで、当面金融緩和局面が続きそうとして米10年債は再び1.5%台へと低下し、過去3回跳ね返されている最安値圏に戻った。ただし、FRBは昨年以降の流動性供給により膨張したB/Sを4月から縮小する意向を示しており、市場の流動性資金減少と足元で堅調な株価推移を考慮すると、さらなる金利低下余地は限られよう。



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)



(ブラジルレアル・円チャート)



出所 (Bloomberg)

・ **ブラジル**

中銀は政策金利を 0.25% 引下げ過去最低の 4.25% とした。利下げは 5 会合連続で新型コロナウイルスに対する警戒もあったもよう。昨年来からの通貨レアルは米イラン抗争に続く新型コロナウイルスショック、および利下げ観測から下落基調。ただし中銀は金融緩和プロセスの一旦終了を示唆したことに加え、足元 12 月の鉱工業生産は前月比で改善傾向を示し、1 月購買担当者指数もサービス業、製造業ともに堅調なため、今後指標が示唆する通り経済回復が順調に進めばレアルの買戻しが期待される。

今週の予定

- 2月10日(月) 日：景気ウォッチャー調査(1月)、中：物価指数(1月)
- 2月11日(火) 英：GDP成長率(10-12月期)、鉱工業生産(12月)
- 2月12日(水) ユーロ：鉱工業生産(12月)、米：財政収支(1月)
- 2月13日(木) 日：国内企業物価指数(1月)、米：消費者物価指数(1月)
- 2月14日(金) ユーロ：GDP成長率(10-12月期)、米：小売売上高(1月)、鉱工業生産(1月)

今週のトピック--- 株式のリバウンドは本物か

新型コロナウイルス問題の完全解決までの道のりは遠そうだ。ただし武漢から日本への帰国者の感染率である約1%を武漢の住民数1,100万人に当てはめると、感染者は約11万人とも予測され、死者数810人から致死率は0.7%となり通常のインフルエンザ並み。死者数も今シーズン米国の旧来型インフルエンザによる1万人を大幅に下回っており、問題は未知のウィルスへの恐怖感ということになる。つまり今回は感染の封じ込めより治療薬開発が株式相場反転(リバウンド)のタイミングとも予想されるが、ここで足元株価のリバウンドは本物なのか、過去の事例を見ながら考えてみる。

表1.WHOの非常事態宣言

年月	事例
2003年3月	SARS
2009年4月	豚インフルエンザ
2014年5月	野生型ポリオウィルス
2014年8月	エボラ出血熱
2016年2月	ジカ熱
2019年7月	エボラ出血熱
2020年1月	新型ウィルス

表1はWHOが過去に緊急事態を宣言した事例で、図1はWHOが宣言を出した日時をゼロとした場合の前後60日間の米株(S&P500)指数の推移である。コロナウィルスを原因とする相場下落例として2003年のSARS禍の相場つきを見てみると、当時はWHOが3/13に緊急事態宣言したタイミング直後に相場が反転している。他の事例でも同様に緊急事態宣言後に米株は上昇しており、やや例外なのは2019年7月のコンゴ民主共和国におけるエボラ出血熱の事例くらい。今回も1/30にWHOが緊急事態を宣言したので、今がリバウンドのタイミングとなる。そしてその上昇期間だが、過去の例からは凡そ40日程度は続くようで、2003年のSARS禍において上げ相場はWHOが終息宣言を出す7/5まで続き、一旦踊り場のあと再度上昇となった。

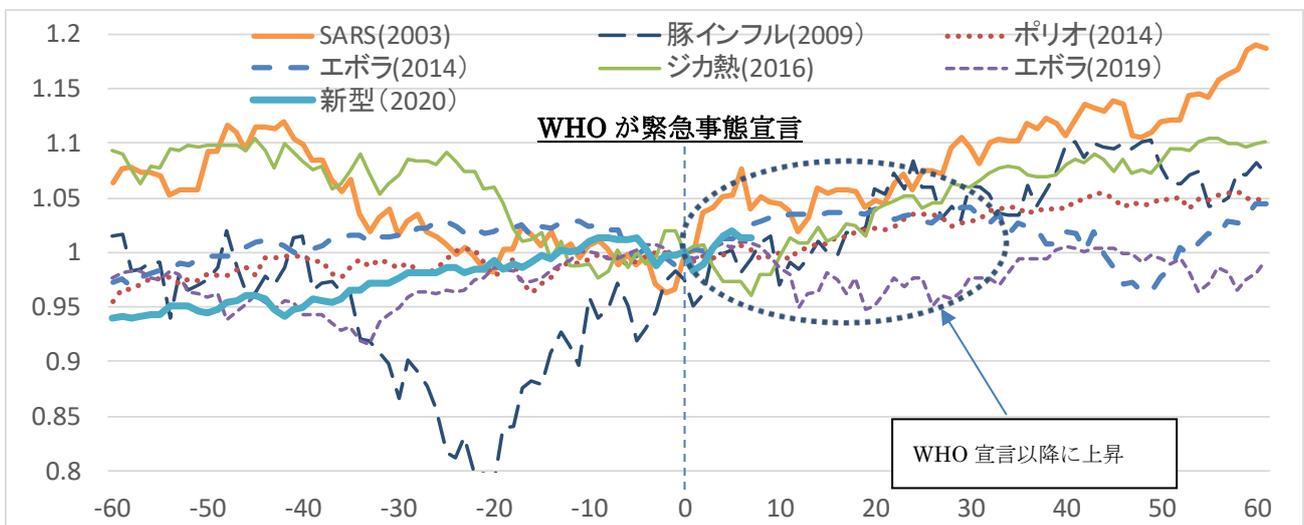


図1. WHOの緊急事態宣言前後の相場動向(宣言日を1とする) 出所(Bloomberg)

米ギリアド社の抗ウィルス薬の臨床試験を中国で開始とのニュースもあり、治療薬開発の期待が高まる中で米株はすでにリバウンドし最高値を更新した。「噂で買って、事実で売る」という相場の格言があるが、今回もSARS禍などと同様にWHOの緊急事態宣言が相場の底と仮定した場合、現在はリバウンド局面と認識し米株を購入し、40日程度は保有するつもりでWHOの終息宣言を待つという戦略が有効かもしれない。

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。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