

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	
6/1 (月)	米：ISM 製造業景況指数(5月)	43.1	↓	↑
	中：製造業購買担当者指数(5月)	50.7	↑	↑
6/2 (火)	日：マネタリーベース(5月)	前年比 3.9%		↑
6/3 (水)	ユーロ：失業率(4月)	7.3%	↓	↑
	米：ISM 非製造業景況指数(5月)	45.4	↑	↑
6/4 (木)	ユーロ：小売売上高(4月)	前月比▲11.7%	↑	↓
	米：新規失業保険申請件数(週次)	187.7万件	↑	↓
6/5 (金)	日：景気一致指数(4月)	81.5	↓	↓
	米：失業率(5月)	13.3%	↓	↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

5月の雇用統計では失業率が13.3%と予想外に低下し、非農業部門雇用者数も4月の▲2,070万人から+250万人へと大幅に改善。5月の製造業、非製造業ISM景況指数も前月から改善するなど、米景気は想定より早く回復しつつある。トランプ政権は大統領選を控え対中攻撃を先鋭化するが、白人警官による黒人男性の死亡事件に抗議するデモが拡大、大統領選の行方は混とんとしてきた。今週9、10日に予定されるFOMCでは、日本同様のイールドカーブコントロール政策が採用される可能性がある。

・欧州

ユーロ圏4月の失業率、小売売上高は前月比で悪化したものの予想対比はやや上振れしており、欧州景気にも底打ちの兆しがみられる。ECB理事会では新型コロナ対策を強化し、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の購入額を6,000億ユーロ増額し1.35兆ユーロとするとともに、期間を半年延長し少なくとも2021年6月末まで継続すると発表した。欧州一体となって景気回復を目指す形を市場は好感し、金利上昇気味だった伊国債は買い直された。

・日本

4月の景気一致指数や景気先行指数は前月比で大きく落ち込む一方、1-3月期GDP成長率改定値は年率▲3.4%から▲2.2%へと上方修正された。加えて1次と2次を合わせ事業規模234兆円に上る経済対策による景気浮揚効果により、今後先行して市場センチメントを反映する経済指標の回復が見込まれ、新型コロナ第2波のリスクは引続き残るものの、海外同様に4、5月が景気の底と認識される可能性がある。

世界株式

	直近値(6/5)	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	27,110.98	6.8 %	- 5.0 %	- 4.0 %
S & P 5 0 0 種	3,193.93	4.9 %	- 1.1 %	- 0.1 %
ボベスパ	94,637.10	8.3 %	- 18.2 %	- 33.3 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	3,384.29	11.0 %	- 9.6 %	- 8.2 %
F T	6,484.30	6.7 %	- 14.0 %	- 16.9 %
D A X	12,847.68	10.9 %	- 3.0 %	- 1.6 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	22,863.73	4.5 %	- 3.4 %	- 3.4 %
上海総合	2,930.80	2.8 %	- 3.9 %	- 4.5 %
ASX200	5,998.72	4.2 %	- 10.3 %	- 10.0 %
S E N S E X	34,287.24	5.7 %	- 16.9 %	- 20.8 %

出所 (Bloomberg)

・日本

巨額の経済対策に加え外出制限解除により足元では徐々に経済活動が再開しており、今後の社会全体のセンチメント回復を先取りして株価は上昇している。日本は新型コロナ感染者数、死亡者数ともに先進国のなかでは少なく、世界的にコロナ拡大第2波となっても被害は限定的との楽観的な見方もある。信用売り残高が増加するなど、市場参加者は急速な株価の戻りに乗り切れておらず、当面の日本株は下げづらい展開が続こう。

世界債券

債券利回り(6/5)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	0.212	0.466	0.897	0.243
英国	0.007	0.082	0.354	0.170
フランス	- 0.510	- 0.394	0.017	0.095
ドイツ	- 0.601	- 0.543	- 0.277	0.170
イタリア	0.207	0.731	1.412	- 0.064
スペイン	- 0.346	- 0.087	0.558	- 0.004
日本	- 0.125	- 0.079	0.050	0.045
オーストラリア	0.297	0.436	1.101	0.207

出所 (Bloomberg)

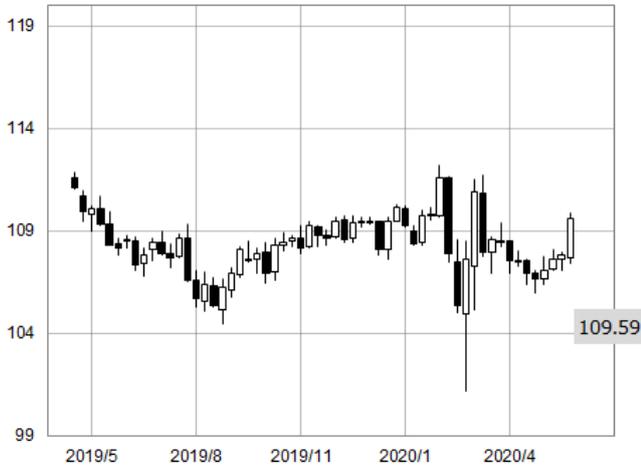
・米国

先行きの企業業績回復を織り込む形で米株は買い戻されているうえ、景気対策による財政悪化懸念から金利にはじわじわと上昇圧力がかかる。今週予定されている FOMC では、最近のパウエル議長ら FRB 高官の発言からマイナス金利適用は見送られ、日本同様のイールドカーブコントロール政策が採用された場合、足元の米金利上昇にも歯止めがかかりボックス圏の動きに戻りそうだ。



為替

(ドル・円 週足チャート)



(ユーロ・円 週足チャート)



(豪ドル・円 週足チャート)



(ブラジルレアル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)

・ブラジル

世界的な株高と新型コロナウイルスの感染抑制策の緩和による景気回復期待の高まりから、株価ボエスパ指数は足元 2 ヶ月は上昇基調。ボウソナロ大統領と関係が悪化していた主要閣僚や各州知事が一同に会し、地方政府への財政支援の財源で合意するなど大統領を巡る政治リスクが後退したことを好感し通貨レアルは買い戻された。原油価格など資源価格の上昇を受け新興国通貨全般が買われており、通貨レアルの上昇基調は当面続きそうだ。

今週の予定

- 6月8日(月) 日：GDP 成長率(1-3 月期)、独：鉱工業生産(4 月)
- 6月9日(火) ユーロ：GDP 成長率(1-3 月期)、米：FOMC(~10 日)
- 6月10日(水) 日：機械受注(4 月)、米：消費者物価指数(5 月)、中：物価指数(5 月)
- 6月11日(木) 日：法人企業景気予測調査(4-6 月期)、米：生産者物価指数(5 月)
- 6月12日(金) ユーロ：鉱工業生産(4 月)、米：ミシガン大学消費者態度指数(6 月)

今週のトピック---ボラティリティー(Vol)も乱高下

コロナショックによる株価の乱高下を受けて、株価の変動率であるボラティリティー (Vol) も乱高下している。ここで過去の値動きから計算されるヒストリカルVol (HV) と市場で取引されているオプション価格から逆算した将来的な変動率の予想であるインプライドVol (IV) の概念図を図1に示した。つまりオプション価格がその後の株価の変動具合を的確に予想した場合は、30日間IVの動きとその30日後のHVの動きが近くなる。



図1. HVとIVの概念図

30日間IVの動きとその30日後のHVの動きが近くなる。

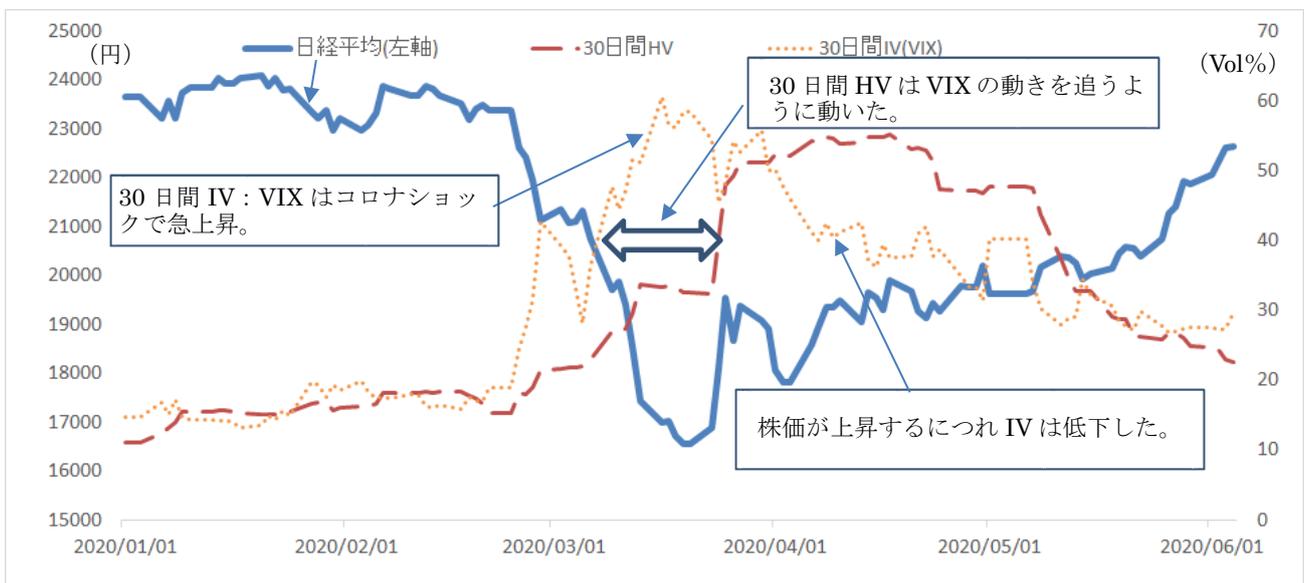


図2. 日経平均株価と実際のHVとIVの推移6ヵ月間 出所 Bloomberg

一般的に、投資家は下げ相場でパニックとなり易いため株価の変動が大きくなることを予想しIVが上昇、上昇相場で落ち着きを取り戻し株価変動が小さくなることを予想しIVが低下することが多い。図2は直近半年の日経平均株価および30日間のHVとIVの推移。図を見ると今回もコロナショックによる株価の急落を反映しIVは急上昇、その後株価の戻りとともにIVは低下している。30日間の実際の株価ボラティリティーであるHVの動きは、IVの動きに1ヶ月弱ほど遅れた形状をしており、今回はIVがその後のHVをVolレベルや上昇期間に関しかなりの的確に予想していたことが分る。

ちなみにリーマンショック時のVIXは90%まで上昇したが、今回のピークは3月の60.9%。市場は今回のコロナショックがリーマンショックほどの激震ではないと判断しているようだ。

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