

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	
6/22 (月)	ユーロ：消費者信頼感(6月) 米：中古住宅販売(5月)	▲14.7 前月比▲9.7%	↑ ↓	↑ ↑
6/23 (火)	ユーロ：総合購買担当者指数(6月) 米：総合購買担当者指数(6月)	47.5 46.8	↑	↑ ↑
6/24 (水)	日：企業向けサービス価格指数(5月) 独：IFO企業景況感指数(6月)	前年比 0.8% 86.2	→ ↑	→ ↑
6/25 (木)	日：全産業活動指数(4月) 米：耐久財受注(5月)	前月比▲6.4% 前月比 15.8%	↑ ↑	↓ ↑
6/26 (金)	日：東京都区部消費者物価指数(6月) 米：個人消費支出(5月)	前年比 0.2% 前月比 8.2%	→ ↓	→ ↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

6月の購買担当者指数は製造業、サービス業ともに前月比で大幅改善となり、経済活動再開を反映した企業マインドの持ち直しが鮮明。ただし、テキサス州やフロリダ州などでは新型コロナ感染者数が過去最大となったため経済活動再開の一部停止を余儀なくされた。トランプ政権は中国に加え、英、仏、独への関税拡大を検討している模様だが、新型コロナと黒人男性死亡に対する抗議デモへの対応に対する批判からトランプ氏は支持率を落としており、政策面の不透明感が強まっている。

・欧州

6月のユーロ圏購買担当者指数は製造業、サービス業ともに前月比で大幅改善、特に仏は製造業、サービス業、総合の購買担当者指数が50を上回り、ユーロ圏全体の指数上昇に貢献した。6月のECB議事要旨では「債券購入プログラムは適切」として独裁判所の違憲判断に反論した。またECBは新たに非ユーロ圏中銀に対し予防的流動性を供給するとし、欧州全体の金融システム強化を図る。現在議論中の欧州委員会が提案する復興基金案がまとまれば、一連の政策が欧州経済にとりプラスとなる。

・日本

4月の全産業活動指数は前月比で▲6.4%と前月からさらに悪化したものの予想対比では上振れ。5月企業向けサービス価格指数や6月東京都区部消費者物価指数(前年比0.2%)なども前月と同水準となり、コロナショックによる経済指標下振れも底打ちつつある。新型コロナ第2波の懸念は燦るが、今後事業規模230兆円におよぶ政府の大規模経済対策により日本経済の回復が期待される。



世界株式

	直近値(6/26)	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	25,015.55	- 3.3 %	- 12.3 %	- 13.5 %
S & P 5 0 0種	3,009.05	- 2.9 %	- 6.9 %	- 8.1 %
ボベスパ	93,834.50	- 2.8 %	- 18.9 %	- 41.2 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	3,204.17	- 2.0 %	- 14.4 %	- 15.6 %
F T	6,159.30	- 2.1 %	- 18.3 %	- 25.0 %
D A X	12,089.39	- 2.0 %	- 8.8 %	- 10.1 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	22,512.08	0.1 %	- 4.8 %	- 4.8 %
上海総合	2,979.55	0.4 %	- 2.3 %	- 5.4 %
ASX200	5,904.08	- 0.6 %	- 11.7 %	- 14.8 %
S E N S E X	35,171.27	1.3 %	- 14.7 %	- 20.7 %

出所 (Bloomberg)

・日本

欧米に比較すると経済指標の集計は遅れ気味だが、欧米に続く経済活動再開と世界的な企業マインドの回復は足元の日本企業にも好影響を及ぼしつつあるもよう。政府による 230 兆円の経済対策に伴い昨年まで横ばいが続いた財政支出が約 1.6 倍に急増することはコロナショックからの経済回復を後押しするはずで、ネット関連など新興企業株の上昇が期待される一方、回復ペースが遅れる自動車などオールドエコノミー株との 2 極化進行が予想される。

世界債券

債券利回り(6/26)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.168	0.304	0.643	- 0.054
英国	- 0.070	- 0.038	0.172	- 0.066
フランス	- 0.593	- 0.527	- 0.127	- 0.039
ドイツ	- 0.702	- 0.714	- 0.482	- 0.067
イタリア	0.120	0.620	1.292	- 0.065
スペイン	- 0.434	- 0.156	0.458	- 0.035
日本	- 0.118	- 0.103	0.012	- 0.006
オーストラリア	0.260	0.391	0.874	0.003

出所 (Bloomberg)

・米国

トランプ政権はすでに発表済みの 3 兆ドルの経済対策に加え、1 兆ドルのインフラ投資を計画中と伝わり、国債増発の思惑が広がる。ただし米大統領選に向けてはトランプ氏が支持率を落としており、バイデン氏が米次期大統領となる可能性も低くはなく、政権交代となれば当然ながら政策の大幅変更が予想されるため市場は状況を見守る。加えて、FRB はイールドカーブコントロールに関する議論を重ねており、結果として米金利は当面動きづらくなることが予想される。



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**

新型コロナの感染者数、死亡者数ともに世界 2 位となり深刻な状況が続くうえ、低迷する経済とインフレ率への対応策として中銀が利下げしたことなどを反映し通貨レアルの上値は重い。ただし中銀が利下げ打ち止めを示唆したことに加え、ブラジル政府がメキシコとの間でトラック・バスに関する自由貿易協定で暫定的合意に達するなど経済面でも明るいニュースが見られ、貿易相手国第 1、2 位の米中もコロナショックからの脱出を視野に経済活動を再開していることから、通貨レアルの底打ちが期待される。

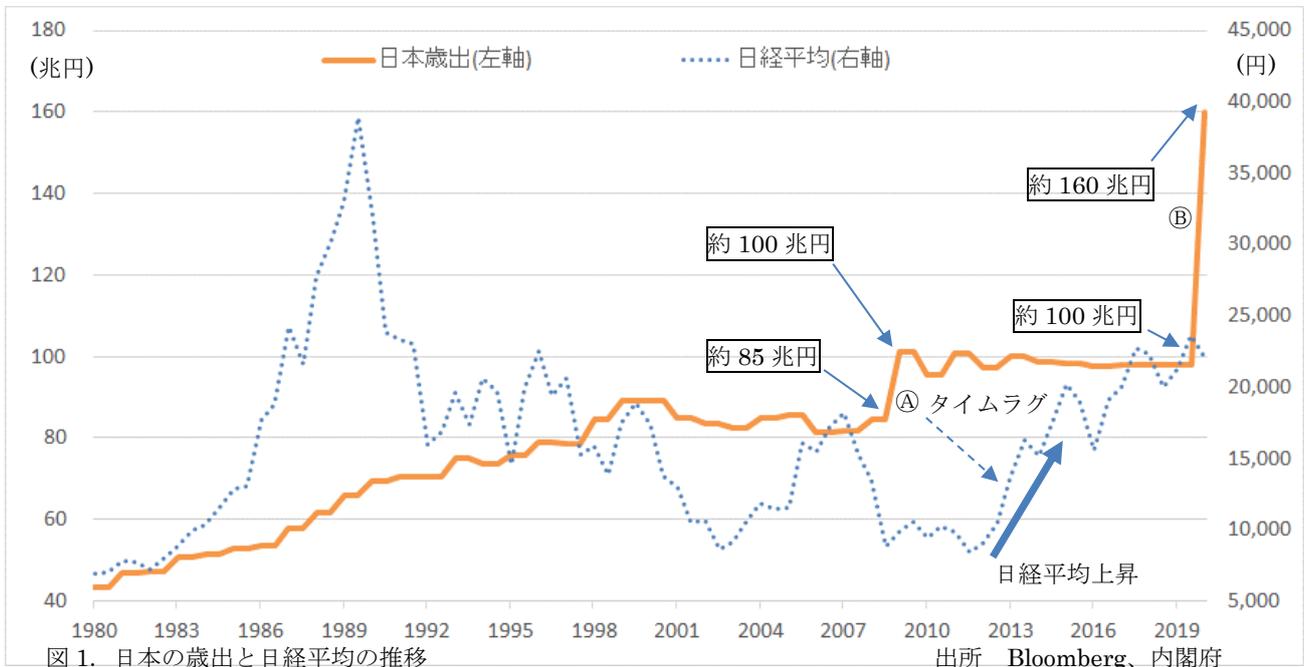
今週の予定

- 6 月 29 日 (月) ユーロ：経済信頼感 (6 月)、独：消費者物価指数 (6 月)
- 6 月 30 日 (火) 日：鉱工業生産 (5 月)、ユーロ：消費者物価指数 (6 月)
- 7 月 1 日 (水) 日：日銀短観 (4-6 月期)、米：ISM 製造業景況指数 (6 月)
- 7 月 2 日 (木) ユーロ：失業率 (5 月)、米：雇用統計 (6 月)
- 7 月 3 日 (金) ユーロ：サービス部門購買担当者指数 (6 月)、中：サービス部門購買担当者指数 (6 月)

今週のトピック---補正予算のインパクト

一般的な景気策には金融政策と財政政策がある。金融政策について、日本では2012年のアベノミクス以降に異次元緩和と銘打ち、日銀による国債やETFの大量購入およびマイナス金利の導入を通じた通貨供給量の増加と流通速度の上昇によるデフレ脱却を目指すリフレ策をとっている。結果的には、物価目標2%達成は未だ見通せない状況にあり、近年の日欧の物価動向を受けてリフレ派の経済学者も理論を修正し始めている。一方、財政政策については、近年各国中銀から金融政策は既にやり尽くし、「次は財政政策の出番だ」との意見が出る状況。今年に入りコロナショック対策として、欧米同様に日本でもアベノミクス的な多額の財政出動が決まった。また、以前当欄でも取り上げたMMT理論(インフレになればいくらでも国債を発行できる)が再び話題になるなど、経済学的にも積極的な財政政策をサポートする考え方が広がっている。

さて、財政出動の結果、株価はどうかを考えてみる。図1は日本の歳出額と日経平均株価の過去40年間の推移だが、これを見るとバブル崩壊まで順調に増加していた歳出が2000年以降ほぼ横這いとなっていることがわかる。例外は①のリーマンショック時で、景気対策として約15兆円の歳出増だった。日経平均の推移を見ると、バブル崩壊後は基本的にはほぼ横ばいだが、歳出額の動きにタイムラグを持ちながら追随している。つまり株価の上昇は歳出増にある程度依存するようで、実際毎年税収が増加する米国では、歳出拡大とともにGDP成長を続けて、それが株高と新たな税収増をもたらす好循環にある。



さて、今回の1次2次補正予算による日本の歳出増加額は約60兆円で、昨年までの歳出額100兆円からは図中②のように急激な上昇となる。今回も①のようにタイムラグを伴って日経平均が上昇する可能性がある。
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。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