

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	
6/29 (月)	ユーロ：経済信頼感(6月) 米：中古住宅販売(5月)	75.7 前月比 44.3%	↓ ↑	↑ ↑
6/30 (火)	日：鉱工業生産(5月) ユーロ：消費者物価指数(6月)	前月比▲8.4% 前年比 0.3%	↓ ↑	↑ ↑
7/1 (水)	日：日銀短観大企業製造業(4-6月期) 米：ISM製造業景況指数(6月)	▲34 52.6	↓ ↑	↓ ↑
7/2 (木)	ユーロ：失業率(5月) 米：非農業部門雇用者数(6月)	7.4% 前月比 480万人増	↓ ↑	↑ ↑
7/3 (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)	48.3 58.4	↑ ↑	↑ ↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

6月の非農業部門雇用者数は前月比で480万人と大幅増加、失業率も11.1%と5月の13.3%から改善となった。6月のISM製造業景況指数および5月中古住宅販売も前月から大幅に改善しており、米経済が最悪期を脱したことは確認できた一方、経済活動再開の影響もあり、新型コロナ感染者数がテキサス州やフロリダ州で過去最多となるなど、第2波のリスクは急速に高まっている。大統領選を見据え、トランプ氏はさらなる対策を打出すと見込まれ、引続き政策頼みの展開は続きそうだ。

・欧州

ユーロ圏の6月経済信頼感や消費者物価指数は前月比で改善傾向を示しているものの、5月失業率は2ヶ月連続で上昇した。ロックダウンによる求職活動の停止の影響があり、実際の失業率はさらに高い可能性もある。現在議論中の欧州委員会が提案する復興基金案は、ユーロ圏北部に蓄積された経常黒字を南部に分配することで圏内の循環的景気回復を強化すると考えられ、成立となれば欧州経済にとり大きなプラス材料だ。

・日本

6月の日銀短観は大企業製造業、非製造業ともに業況判断は前期比で大幅に悪化、中小企業はさらに深刻なものとなった。一方で、5月の鉱工業生産などの低下傾向に歯止めがかかるなど一部の経済指標には明るい兆しもみられる。東京都の感染者が再び100人を越え、日本でも新型コロナ第2波の懸念が燦る中、今後は実行段階に入った各種経済対策の効果を確認する局面となる。

世界株式

	直近値(7/3)	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	25,827.36	3.2 %	- 9.5 %	- 10.3 %
S & P 5 0 0 種	3,130.01	4.0 %	- 3.1 %	- 4.0 %
ボベスパ	96,764.90	3.1 %	- 16.3 %	- 37.8 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	3,294.38	2.8 %	- 12.0 %	- 12.8 %
F T	6,157.30	- 0.0 %	- 18.4 %	- 24.0 %
D A X	12,528.18	3.6 %	- 5.4 %	- 6.4 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	22,306.48	- 0.9 %	- 5.7 %	- 5.7 %
上海総合	3,152.81	5.8 %	3.4 %	0.9 %
ASX200	6,057.88	2.6 %	- 9.4 %	- 11.3 %
S E N S E X	36,021.42	2.4 %	- 12.7 %	- 17.5 %

出所 (Bloomberg)

・米国

3月以降の堅調な株価が示唆したように足元の経済指標は回復傾向を示す。ただし、経済活動の再開とともに新型コロナウイルスが再拡大しており、市場はアフターコロナというよりはウィズコロナを見越した投資へと移行しつつある。具体的には、旧来型重厚長大産業から巣籠長期化を見据えたハイテク銘柄へのシフトが続いている。チャートのにも27,000ドルのアイランド・リバーサルをなかなか回復できないNYダウをしり目にナスダックは高値更新を続けており、銘柄選別二極化の動きは当面続きそうだ。

世界債券

債券利回り(7/3)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	0.155	0.297	0.671	0.028
英国	- 0.080	- 0.039	0.188	0.016
フランス	- 0.596	- 0.496	- 0.108	0.019
ドイツ	- 0.683	- 0.679	- 0.432	0.050
イタリア	0.113	0.742	1.255	- 0.037
スペイン	- 0.395	- 0.145	0.446	- 0.012
日本	- 0.130	- 0.094	0.028	0.016
オーストラリア	0.262	0.406	0.912	0.038

出所 (Bloomberg)

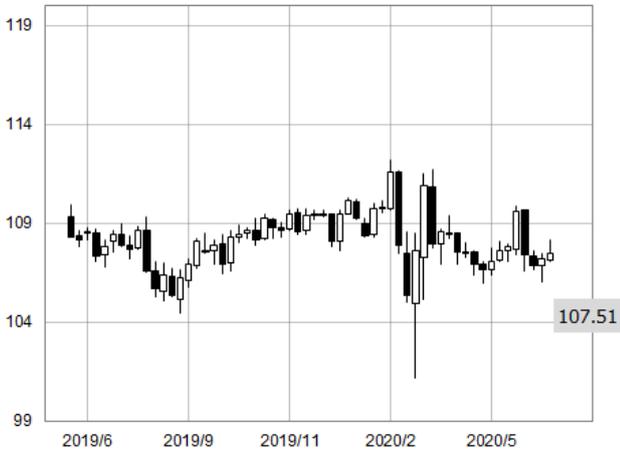
・米国

6月分FOMC議事要旨では、イールドカーブコントロール(YCC)に関し、ほぼ全ての参加者がコストと効果の両面で疑問を呈したことが明らかとなった。市場ではYCCが採用される可能性は比較的高いと予想していたため、足元の株高やトランプ政権主導による追加の財政出動の可能性もあり、当面は、イールドカーブにスティーピング圧力がかかり易い。



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**

5月の鉱工業生産は前月比+7%と4月の▲18.8%から大幅改善したものの、失業率は12.9%と前月比0.3%悪化した。新型コロナによる死亡者数が6万人を越えるなど深刻な状況が続いているうえ、政府債務の増加ペースが他の新興国に比べて速く、6月以降の資源価格の反発にもかかわらず、通貨レアルの上値は重い。一方で、足元の株価は堅調であり、通貨レアルも下値は限定的と思われる。

今週の予定

- 7月6日(月) ユーロ：小売売上高(5月)、米：ISM非製造業景況指数(6月)
- 7月7日(火) 日：景気一致指数(5月)、豪：金融政策委員会
- 7月8日(水) 日：景気ウォッチャー調査(6月)、貿易収支(5月)
- 7月9日(木) 日：機械受注(5月)、中：物価指数(6月)
- 7月10日(金) 日：国内企業物価指数(6月)、米：卸売物価指数(6月)

今週のトピック---コロナ後を見据える先進国株価

新型コロナの感染拡大により急落した世界の株式市場は、FRBを中心とした中央銀行の異例の緩和政策や各国・地域の大規模な財政政策を受けて、3月下旬以降回復基調。5月以降は、米欧を中心に緩やかながら行動規制の緩和と経済の再開が始まったことを受けS&P500は第2四半期に20%上昇し、四半期ベースの上げ幅は1998年第4四半期以来の大きさとなった。足元の経済指標および企業収益はまだ回復していないため、予想株価収益率(PER)をみると日米欧ともに割高だが、市場予想通りに今後世界経済は回復するのだろうか。

<新型コロナ禍はいつまで> レムデシビルやアビガンなどの治療薬に続き、新型コロナの感染を抑え込む切り札となるワクチン開発が世界中で進んでいる。先週は世界のワクチン市場の70%を占めるインドにおいてアストラゼネカにより開発されたワクチンを2021年にも4億回分提供すると発表された。足元で感染第2波のリスクは燦るものの、治療薬およびワクチン開発の状況から今後2年以内に新型コロナの鎮静化に成功しそうだ。

<各国・地域の経済対策は> 世界各国・地域が打ち出した新型コロナに伴う経済対策は総額10兆ドルを突破し、史上最大規模に膨らんだ。経済対策が世界のGDPに占める割合は、金融危機が深刻化した2009年の1.7%に対しすでに5倍以上との試算もあり、仮に新型コロナ鎮静化に成功すれば市場予想を上回る景気回復となる可能性もある。下表は5月時点の日米欧主要国による経済対策のGDP比。

	日本	ルクセンブルク	ベルギー	米国	オーストリア	オランダ	フィンランド	ドイツ	フランス
経済対策/GDP	40%	18%	18%	14%	13%	12%	12%	11%	9%

<日米欧株価見通し>

□**日本株**…経済対策の規模は、GDP対比では40%と断トツで、新型コロナが鎮静化したときの経済押し上げ効果は特に大きい。新型コロナ致死率が低く、感染第2波となっても耐性の高さが期待され底堅い株価推移が見込まれる。

□**米国株**…国別の経済対策額は3兆ドルとトップ。加えてコロナショックにより世界で社会構造の変化が起きた場合、世界中の経済対策による恩恵を最も受けるのは米ハイテク関連企業との見方が強く、ハイテク銘柄を中心としてさらなる米株上昇が予想される。

□**欧州株**…現在欧州委員会により提案されている7,500億ユーロの復興基金はユーロ圏経済のGDPに対し6%で、実行された時のインパクトは大きい。加えて、今まで南北に偏在する経常黒字が平準化されることで、欧州経済全体の安定化も期待でき、日米株に遅れをとる欧州株にとって追加の支援材料となる。

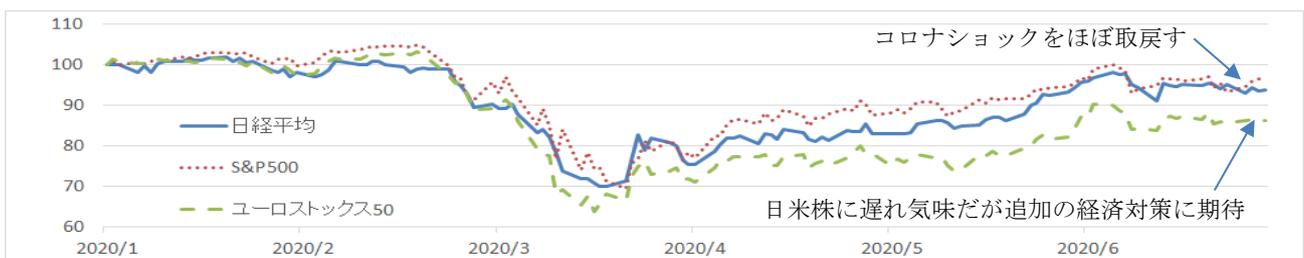


図1. 日米欧の株価推移(2020年1月を100として計算)

出所 Bloomberg 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