

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	
7/13 (月)	日：第3次産業活動指数(5月) 米：財政収支(6月)	前月比▲2.1% ▲\$8,641億	↑ ↓	↑ ↓
7/14 (火)	ユーロ：鉱工業生産(5月) 米：消費者物価指数(6月)	前月比 12.4% 前年比 0.6%	↓ →	↑ ↑
7/15 (水)	米：NY連銀製造業景気指数(7月) 米：鉱工業生産(6月)	17.2 前月比 5.4%	↑ ↑	↑ ↑
7/16 (木)	米：小売売上高(6月) 中：GDP成長率(4-6月期)	前月比 7.5% 前年比 3.2%	↑ ↑	↓ ↑
7/17 (金)	ユーロ：消費者物価指数(6月) 米：ミシガン大学消費者態度指数(7月)	前年比 0.3% 73.2	→ ↓	↑ ↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

6月の鉱工業生産や小売売上高など経済指標は予想を上回る改善を示しており、生産と消費の両面で経済は急速に持ち直している。新型コロナに関しては、感染第2波のリスクが高まるが、米ファイザーと独ビオンテックのワクチンが米国で優先承認を受けるなど、国内外でワクチン開発への期待が膨らむ。一方、米政府は中国企業5社の製品を使う会社との取引を排除すると発表、対中経済制裁を強化する。大統領選を4カ月後に控え、政策実行の足踏みが懸念される。

・欧州

ユーロ圏の5月鉱工業生産が前月比12.4%（4月：同▲18.2%）に、英5月GDPも前月比1.8%（4月：同▲20.3%）と大幅改善した。ECB理事会では市場予想通り金融政策の現状維持が決定され、欧州委員会では復興基金案(7,500億ユーロ)に関し臨時の首脳会議で議論が継続している。5月に経済活動を再開したにもかかわらず今のところ新型コロナ感染第2波は広がっておらず、欧州の景気回復基調は続く。

・日本

5月の第3次産業活動指数は前月比マイナスながらも改善は継続（4月：同▲7.7%）しており、欧米と同様に足元で経済は回復しつつあるようだ。日銀政策会合では市場予想通り金融政策の現状維持が決定され、必要な政策はすでに実施済みというのが日銀の認識と思われる。東京都の新型コロナ感染者が再び200人を超え、政府が旅行代金を支援するGoToキャンペーンから東京が除外されるなど、感染第2波のリスクが現実的となる中、消費失速に伴う景気の伸び悩みが懸念される。

世界株式

	直近値(7/17)	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	26,671.95	2.3 %	- 6.5 %	- 7.9 %
S&P500種	3,224.73	1.2 %	- 0.2 %	- 1.6 %
ポベスパ	102,888.30	2.9 %	- 11.0 %	- 34.5 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	3,365.60	2.1 %	- 10.1 %	- 9.8 %
FT	6,290.30	3.2 %	- 16.6 %	- 22.2 %
DAX	12,919.61	2.3 %	- 2.5 %	- 2.2 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	22,696.42	1.8 %	- 4.1 %	- 4.1 %
上海総合	3,214.13	- 5.0 %	5.4 %	3.4 %
ASX200	6,033.63	1.9 %	- 9.7 %	- 11.4 %
SENSEX	37,020.14	1.2 %	- 10.3 %	- 15.9 %

出所 (Bloomberg)

・中国

中国の4-6月期GDP成長率は前年比+3.2%と1-3月期の▲6.8%から再びプラス成長へと回復し、底堅い経済成長を見せた。米中貿易戦争激化の懸念はくすぶるが、中国の1-6月貿易収支を見ると、貿易相手国1位が昨年のEUからASEANへと入れ替わっており、貿易問題に柔軟に対応しているようだ。中国では多くのハイテク企業が育っており、米ナスダック市場と並び、コロナ後の社会構造変化加速の恩恵が期待できる。

世界債券

債券利回り(7/17)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	0.147	0.285	0.628	- 0.020
英国	- 0.091	- 0.065	0.163	0.008
フランス	- 0.611	- 0.511	- 0.138	0.000
ドイツ	- 0.664	- 0.644	- 0.447	0.018
イタリア	0.058	0.675	1.170	- 0.056
スペイン	- 0.388	- 0.180	0.410	- 0.003
日本	- 0.127	- 0.110	0.024	- 0.003
オーストラリア	0.271	0.412	0.876	0.010

出所 (Bloomberg)

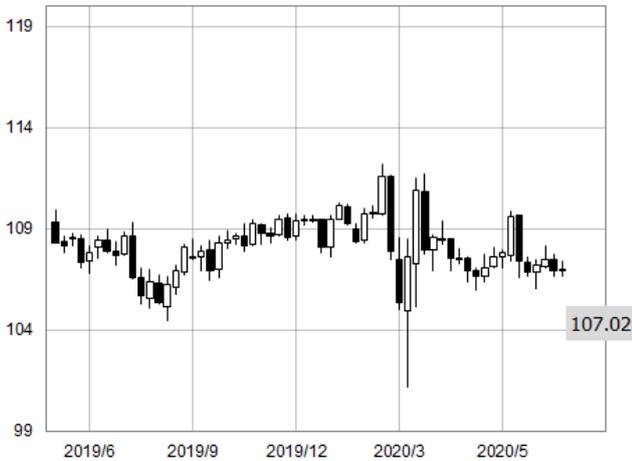
・欧州

ECB理事会では金融政策は現状維持となったものの、ラガルドECB総裁はパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の1.35兆ユーロを全額有効利用すると発言、シュナーベル理事による全額は必要ないとの発言を修正した。欧州経済指標は予想を上回る改善傾向を示しているうえ、PEPPに加え7,500億ユーロの欧州復興基金に関しても、独メルケル首相がイニシアチブを発揮しており、成立となれば欧州経済をさらに押し上げることが期待され、中長期的には欧州債券に金利上昇圧力がかかり易い。



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月の経済活動指数は前月比1.3%と4月の▲9.5%から大幅改善。中国の経済回復が見込まれ鉄鉱石や銅価格が上昇、ブラジルの資源会社ヴァーレの株が史上最高値となるなど、資源国ブラジルの経済もコロナショックから立ち直りつつある。感染者数、死亡者数が世界2位と新型コロナ蔓延は止まらないが、世界的な金利引き下げとコロナ対策により投じられた財政資金が新興国市場に流れ込んでいる状態で、株価と共に通貨レアルの下落リスクは遠ざかった。

今週の予定

- 7月20日(月) 日：日銀政策決定会合議事要旨(6月分)、ユーロ：経常収支(5月)
- 7月21日(火) 日：消費者物価指数(6月)
- 7月22日(水) 米：中古住宅販売(6月)
- 7月23日(木) ユーロ：消費者信頼感(7月)、米：景気先行指標(6月)
- 7月24日(金) ユーロ：購買担当者指数(7月)、米：購買担当者指数(7月)

今週のトピック--- ASEAN などアジア勢の躍進

中国の1-6月貿易統計で東南アジア諸国連合(ASEAN)との貿易額が貿易全体に占めるシェアで14.7% (前年比+0.7%) となり、国・地域別で初の首位となった。昨年首位のEUは英の離脱もあり14% (同▲1.4%) と2位に、3位は米国で外交関係の緊張が響き11.5% (同▲0.3%) だった。米国が対中国の半導体取引の制限を強めているため、中国を含む多くの企業が生産拠点をASEANなどに移転していることも貿易額を押し上げており、中国のASEANからの半導体輸入が前年同期比24%増、ASEAN向けの輸出は同29%も増えた。

ASEANの加盟国は、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ブルネイ、ベトナム、ラオス、ミャンマー及びカンボジアの10カ国。その中でも中国からの生産移転先としては、賃金が比較的安く勤勉であるなどの条件を満たすマレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムなどが候補となる。加えてASEAN以外にも地理的に近い台湾や韓国も移転先候補に挙げられ、それら各国の株価はコロナショック後に買い戻されつつある。

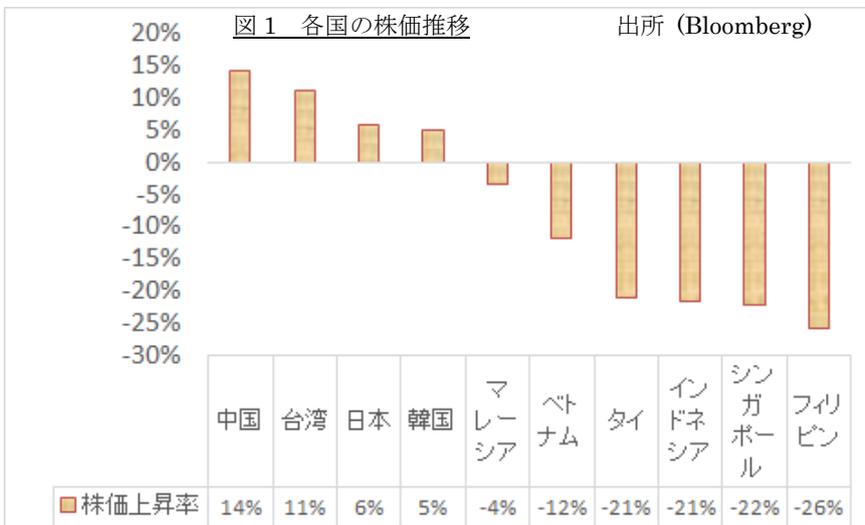


図1は、直近1年のそれらASEAN諸国および中国、台湾、日本、韓国の株価指数(2019年7月からの変化率)の動き。中国株は足元で政府系メディアによる株高推奨報道を受け急騰したが、台湾、韓国、マレーシア、ベトナムなどの株価も比較的堅調だ。これはコロナショック以前からすでに米中貿易摩擦の影響で、ASEAN諸国などが中国から部品を輸入して組み立てるなど、いわゆる

生産国として受け皿となっていたことに加え、コロナショックによるサプライチェーン断絶などの影響を受け、生産拠点を中国から周辺国に移転する動きがさらに加速したためと思われる。

表1は各国の産業別GDP構成比だが、これらの国においてはすでに構成比率が、第3次>第2次>第1次産業となっており、新興国から先進国へと変貌しつつあることがわかる。

表1 各国の産業別 GDP 構成比(%)

	中国	台湾	日本	韓国	マレーシア	ベトナム	タイ	インドネシア	シンガポール	フィリピン
第1次産業	8	5	1	2	9	17	9	14	0	10
第2次産業	41	37	28	40	39	37	35	41	25	31
第3次産業	50	58	71	58	52	46	56	45	75	60
(内)情報、金融など	35	38	44	40	23	26	28	19	44	34

一方でASEAN内でもシンガポールやインドネシア、フィリピンの株価は低迷している。シンガポールは国民1人当たりGDPが日本の約1.6倍で賃金が高いうえ、国土も狭く第2次産業比率が低いので、日本以上に中国の代替生産拠点としての恩恵はない。また、インドネシアやフィリピンは、教育レベルに加え、島が多く工場立地に必ずしも適していないといった問題点が指摘される。

世界的にウィズコロナを見越したハイテク関連企業の成長が今後見込まれる中で、米中貿易摩擦が長引けば、ASEANおよびその周辺国はますます注目を集めよう。

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