

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	
8/31 (月)	日：鉱工業生産(7月)	前月比 8.0%	↑	↑
	中：製造業購買担当者景気指数(8月)	51.0	↓	↓
9/1 (火)	ユーロ：消費者物価指数(8月)	前年比▲0.2%	↓	↓
	米：ISM 製造業景況指数(8月)	56.0	↑	↑
9/2 (水)	ユーロ：生産者物価指数(7月)	前年比▲3.3%	↑	↑
	米：ADP 雇用統計(8月)	前月比 42.8 万人増	↓	↑
9/3 (木)	ユーロ：小売売上高(7月)	前月比▲1.3%	↓	↓
	米：ISM 非製造業景況指数(8月)	56.9	↓	↓
9/4 (金)	独：製造業新規受注(7月)	前月比 2.8%	↓	↓
	米：非農業部門雇用者数(8月)	前月比 137.1 万人増	↓	↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

8月のISM製造業景況指数は新規受注が大幅に上昇し2年ぶりの高水準となり、また非製造業景況指数も3ヶ月連続で50を超えたものの、新型コロナの感染再拡大に伴うサービス業への悪影響で7月(58.1)からは減速した。8月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月比137万人増と足元で雇用回復ペースが減速しつつあることが示された。地区連銀経済報告では、新型コロナの影響により米経済の先行きに慎重な見方が示され、一部地域で雇用の伸び鈍化が報告された。大統領選が接近する中で与野党の攻防は激しさを増しており、経済財政政策の遅れなど景気への悪影響が懸念される。

・欧州

欧州では独を中心に製造業は回復基調を維持するものの、ユーロ圏7月の失業率は7.9%と4ヶ月連続で上昇、消費関連では8月の消費者物価指数は前年比▲0.2%とマイナスとなった。復興基金の合意を受け欧州を再評価する見方が広がったが、具体的な政策を決定する段階にきて期待と現実のギャップも目立ち始めている。欧州では人の往来が再開されるとともに各国で感染者が再び増加基調にあり、感染拡大防止と経済活動再開の両立を目指す中で、各国の今後の対応が引き続き注目される。

・日本

7月の鉱工業生産は前月比8%と自動車関連をけん引役として2ヶ月連続の上昇となったものの、前年比では▲16.1%とコロナ禍前の水準には遠い。雇用関連では7月の失業率が2.9%と小幅な悪化(前月比+0.1%)に留まったが、有効求人倍率は1.08倍と1倍割れが近づく。安倍首相が辞意を表明し、事実上の新首相を決める自民総裁選が9月14日に予定されるが、現状の政策承継が見込まれる。

世界株式

	直近値(9/4)	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	28,133.31	- 1.8 %	- 1.4 %	- 3.5 %
S&P500種	3,426.96	- 2.3 %	6.1 %	3.8 %
ボベスパ	101,241.70	- 0.9 %	- 12.5 %	- 35.2 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	3,260.59	- 1.7 %	- 12.9 %	- 10.2 %
FT	5,799.08	- 2.8 %	- 23.1 %	- 24.9 %
DAX	12,842.66	- 1.5 %	- 3.1 %	- 0.1 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	23,205.43	1.4 %	- 1.9 %	- 1.9 %
上海総合	3,355.37	- 1.4 %	10.0 %	9.6 %
ASX200	5,925.51	- 2.4 %	- 11.3 %	- 10.1 %
SENSEX	38,357.18	- 2.8 %	- 7.0 %	- 11.5 %

出所 (Bloomberg)

・米国

米証券取引委員会がコロナ禍以降に若年層中心に顧客基盤を拡大した新興証券会社に検査に入ったことなどをきっかけに、成長株中心に市場は調整局面入りとなった。こうした見方の背景には、潤沢な失業手当を元手に株取引の初心者などが手数料の安い新興証券会社を通して有名成長株を買い、ファンドマネージャーも割高と認識しつつもインデックスに劣後することを避けるため追随して上昇に弾みをつけていたとの分析がある。この流れが逆回転する形となれば、当面は成長株中心に乱高下が続きそうだ。

世界債券

債券利回り(9/4)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.147	0.301	0.720	- 0.006
英国	- 0.076	- 0.035	0.263	- 0.048
フランス	- 0.626	- 0.573	- 0.174	- 0.066
ドイツ	- 0.700	- 0.692	- 0.472	- 0.063
イタリア	- 0.105	0.457	1.016	- 0.028
スペイン	- 0.476	- 0.254	0.352	- 0.027
日本	- 0.119	- 0.084	0.041	- 0.018
オーストラリア	0.255	0.391	0.896	- 0.130

出所 (Bloomberg)

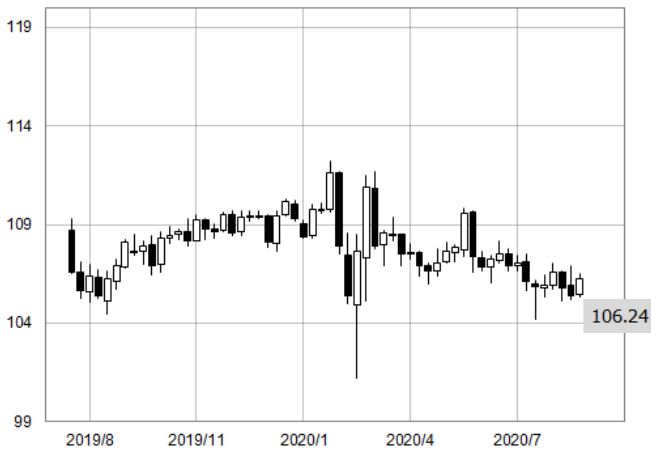
・米国

金利に関し、3兆ドルの経済対策に伴う国債増発と回復基調の米経済動向から、上昇への警戒感がくすぶっていたが、FRBはジャクソンホール会合において、インフレ率の長期目標を「前年比+2%」から「一定期間の平均で前年比+2%」を目指すとハードルを引き上げた。ここまで目標インフレ率2%を達成できていない状況でさらに難易度の高い目標に変更したことで、市場は日本同様ゼロ金利政策の長期化見通しを強めるとともに、金利変動幅の縮小につながると思われる。



為替

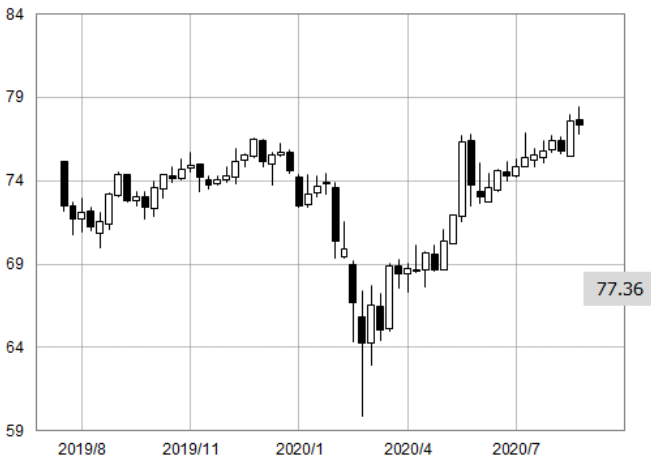
(ドル・円 週足チャート)



(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

新型コロナの影響で4-6月期のGDP成長率は前年比▲11.4%と大幅に減速した。ただし、足下では新規感染者数の増加ペースが鈍化するなど、感染収束に向けた兆しがうかがえる。また、世界的な経済活動再開に加え、政権による景気下支え策の効果もあり、鉱工業生産が2ヶ月続けて前月比8%超えとなるなど製造業を中心に経済は回復基調。ブラジル経済を取り巻く状況は当面の「最悪期」を過ぎつつあり、通貨レアルも反発している。

今週の予定

- 9月7日(月) 日：景気一致指数(7月)、独：鉱工業生産(7月)
- 9月8日(火) 日：GDP成長率(4-6月期)、ユーロ：GDP成長率(4-6月期)
- 9月9日(水) 中：物価指数(8月)
- 9月10日(木) 日：機械受注(7月)、ユーロ：ECB理事会
- 9月11日(金) 英：GDP成長率(7月)、米：消費者物価指数(8月)

今週のトピック--- 自民党総裁選

自民党は1日の総務会で、体調不良で辞任を表明した安倍首相の後継総裁を両院議員総会で選出することを決定した。結果、今回の総裁選では党員投票は行わず、国会議員票394票、地方票141票（47都道府県連代表に各3票割り当て）の計535票で争われる。総裁選の日程は9月8日告示、14日投開票と決まり、その後16日に臨時国会を召集、衆参両院で首班指名選挙を行う。

ここで、総裁選に立候補を表明している菅官房長官、岸田政調会長、石破元幹事長の主だった政策を比較した。

表1. 各候補の政策比較とスローガン(敬称略)

出所 (日本経済新聞、NHK)

政策分野	菅氏	岸田氏	石破氏
スローガン	自助、共助、公助	分断から協調へ	納得と共感
アベノミクス全般	継承	継承(効果を中間層へ)	見直し
新型コロナ対策	経済との両にらみ	PCR検査拡充	強制力伴う特別措置法
税・財政政策	積極財政を維持	財政健全化を目指す	消費税減税を主張
外交政策	日米同盟が基軸	核軍縮など地球規模で	対等な日米同盟

菅氏は、安倍政権で7年8か月という官房長官歴代在任最長記録を樹立しており、政策の継続性からコロナ禍において政治の空白期間を最短に留めることができると主張している。岸田氏も安倍政権で主要ポストを務めたため、政策は基本的にアベノミクス継承で菅氏とあまり大きな隔たりはないものの、岸田氏は財政健全化を掲げており、市場には将来的な財政支出縮小や増税への警戒感がある。安倍政権と距離を置く石破氏は、税・財政政策を中心にアベノミクスを全般的に見直す意向で、金融政策に関しても日銀の大規模資産購入に疑問を投げかけるが、当面は現状の緩和政策を継続するとしている。

過去の総裁選では、2001年の小泉元首相のように党員投票で地方票を集めた結果、下馬評を覆して当選した例もあるが、今回は党員投票は行われなため「派閥の論理」で総裁が決まる見込み。現在本命と見られる菅氏は、無派閥ながら党内7派閥のうち5派閥(264名)の支持を固めたとされ、無派閥(64名)の支持者も加えると過半数獲得となり、決選投票なしで当選の可能性が高いと思われる。

菅総理誕生となれば、次の焦点は組閣や解散時期に移ろう。組閣に関し特に金融市場で注目されるのは外務、経済産業および財務大臣であり、外務は米大統領選を控えていることから竹下派の茂木氏留任、経済産業は旧通商産業省出身の細田派の西村経済再生担当大臣の横滑りが有力とみられる。一方、財務は現職麻生氏が盟友安倍首相をサポートするとして引き受けたもので留任の可能性は高くない。コロナ対応で難しい財政のかじ取りを任せ、金融にも明るい人物となると難しい人選となりそうで、個人的には注目している。

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