

## 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	
2/1 (月)	ユーロ：失業率(12月) 米：ISM 製造業景況指数(1月)	8.3% 58.7	→ ↓	→ ↓
2/2 (火)	日：マネタリーベース(1月) ユーロ：GDP 成長率(10-12月期)	前年比 18.9% 前年比▲5.1%	↑	↑ ↓
2/3 (水)	ユーロ：消費者物価指数(1月) 米：ISM 非製造業景況指数(1月)	前年比 0.9% 58.7	↑ ↑	↑ ↑
2/4 (木)	ユーロ：小売売上高(12月) 米：製造業新規受注(12月)	前月比 2.0% 前月比 1.1%	↑ ↑	↑ ↓
2/5 (金)	日：景気一致指数(12月) 米：非農業部門雇用者数(1月)	87.8 前月比 4.9万人増	→ ↓	↓ ↑

出所 (Bloomberg)

## マクロ経済

## ・米国

1月の雇用統計では非農業部門雇用者数が4.9万人増となり12月の▲22.7万人から大幅改善、ワクチン実用化とともに新型コロナ禍で悪化を続けた経済状況が落ち着き、雇用市場は徐々に正常状態へと戻り始めた。民主党は今会計年度の大枠となる予算決議案を上院に提出、賛成過半数で可決されたことで、バイデン大統領が提案する1.9兆ドルの経済対策実現へ前進した。下院で可決されれば、大規模財政支出と金融緩和継続による高圧経済政策が当面景気を支える。

## ・欧州

ユーロ圏10-12月期のGDP成長率はマイナス成長となったものの、市場予想ほど落ちまなかったうえドイツとスペインは前期比でプラス成長を記録した。ユーロ圏12月の小売売上高も予想を上回る上昇、1月の消費者物価指数もドイツのVAT引き下げ措置終了の影響もあるが、前年比で0.9%と12月の▲0.3%からプラス転換、1月コア指数は同1.4%と中銀目標の2%が視野に入りつつある。伊では前ECB総裁のドラギ氏が組閣要請を受諾したことを市場は好感し、伊金利が低下した。欧州ではワクチン供給で混乱が生じたが、経済指標は早期の経済回復を織り込む。

## ・日本

12月の景気一致指数、先行指数ともに低下、足元の企業業績は、非常事態宣言を受けて旅行や飲食関連は落ち込むものの、製造業は堅調な海外需要を背景に上方修正が相次ぎ、コロナ禍において企業収益の2極化が進む。感染拡大防止策を含む第3次補正予算が成立したものの、日本のワクチン接種は欧米やアジアに対し遅れ気味で、支持率低下など政権弱体化を通じ景気への悪影響が懸念される。



## 世界株式

	直近値(2/5)	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	31,148.24	3.9 %	1.8 %	3.8 %
S&P500種	3,886.83	4.6 %	3.5 %	5.5 %
ボブスバ	120,240.30	4.5 %	1.0 %	- 0.5 %
(欧州)				
E-0・ストックス50	3,655.77	5.0 %	2.9 %	3.3 %
FT	6,489.33	1.3 %	0.4 %	3.1 %
DAX	14,056.72	4.6 %	2.5 %	2.4 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	28,779.19	4.0 %	4.9 %	4.9 %
上海総合	3,496.33	0.4 %	0.7 %	3.6 %
ASX200	6,840.53	3.5 %	3.8 %	5.6 %
SENSEX	50,731.63	9.6 %	6.2 %	8.7 %

出所 (Bloomberg)

## ・ 欧州

コロナ感染の再拡大や伊の政局混乱などの影響で、年初来の欧州株は日米株に比べ上昇が遅れ気味だったが、ワクチン実用化やドラギ前ECB総裁が組閣要請を受諾するなど状況は好転している。加えて、ユーロ圏の12月小売売上高や1月消費者物価指数は予想以上に改善。中国を中心とした世界経済の回復を背景に製造業はすでに堅調だが、足元では消費関連にも回復の動きが見られることから、欧州株には見直し買いが期待される。

## 世界債券

(%)

債券利回り(2/5)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	0.107	0.464	1.167	0.098
英国	- 0.025	0.084	0.482	0.155
フランス	- 0.632	- 0.604	- 0.229	0.052
ドイツ	- 0.711	- 0.688	- 0.448	0.070
イタリア	- 0.397	- 0.027	0.534	- 0.109
スペイン	- 0.522	- 0.335	0.124	0.026
日本	- 0.118	- 0.104	0.060	0.006
オーストラリア	0.115	0.435	1.199	0.061

出所 (Bloomberg)

## ・ 米国

共和党の一部議員による約6千億ドルの追加経済対策案に対し、民主党は予算措置を活用することで当初案に近い1.9兆ドルでの経済対策成立を目指す。これはクリントン、オバマ両政権において前例があり、その2回とも議会通過後に長期金利は上昇した。さらに財務省は4半期定例入札の国債発行額を過去最大の1,260億ドルと発表、足元の5-30年スプレッドは5年ぶりの拡大幅、10年金利も1.1%乗せとなった。世界中で金利が消失した状況下で投資家の買いが米債市場を支えるものの、中長期的には上昇基調が続くそう。

**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**

コロナ感染再拡大の影響で12月の鉱工業生産は前月比0.9%と11月の1.1%からやや減速、1月の購買担当者指数も製造業、サービス業ともに下振れ、総合指数は48.9と再び好不況の分かれ目となる50を下回った。ただし、連邦議会の上下両院の議長選でいずれも政権寄りの議長が選出されたことはボウソナロ政権にとり追い風となるうえ、大統領自身が「赤字上限の維持と改革方針は厳守」と発言したことで株価は上昇。財政再建が継続されるとの見方が強まりリアルにも見直し買いが期待される。

**今週の予定**

2月8日(月) 日：景気ウォッチャー調査(1月)、独：鉱工業生産(12月)

2月9日(火) 日：現金給与総額(12月)、独：貿易収支(12月)

2月10日(水) 米：消費者物価指数(1月)、中：物価指数(1月)

2月11日(木) 米：新規失業保険申請件数(週次)

2月12日(金) 英：GDP成長率(10-12月期)、米：ミシガン大学消費者態度指数(2月)



## 今週のトピック—欧州株不振の背景

コロナ禍にもかかわらず世界的に株価が上昇する中で、欧州株のパフォーマンスが物足りない。欧州株不振の原因として、新型コロナウイルス感染拡大に伴うロックダウンの影響や、財政支出を巡るEU内のごたごた、各国が抱える政局不安などが挙げられるが、欧州株の主要銘柄に巣ごもり経済の恩恵を受けるテクノロジーや通信・サービスなどのハイテク株が少ないとの指摘もある。そこでユーロ圏の代表的な株価インデックスであるSTOXX50の構成銘柄を見ることで実態を分析をしてみる。

表1はSTOXX50と、より多くの銘柄を含むストックス欧州600

(STOXX600)の1年間のパフォーマンスおよび、STOXX50の構成全銘柄のパフォーマンスを示したものだが、両インデックスのパフォーマンスはあまり変わらず、STOXX50の不振は欧州株全体の問題と思われる。

次にSTOXX50に占めるハイテク株の比率を日米と比較してみると、STOXX50に含まれるハイテク株は6銘柄で全体の12%であるのに対し、日経225では43銘柄の19%、NYダウ工業株30種では9銘柄の30%となり、やはりパフォーマンスの差はインデックスに含まれるハイテク株比率に比例

しているようだ。逆に、コロナ禍で負け組とされる金融関連銘柄の比率を比べてみると、SOTXX50の18%に対し、日経225は9%、NYダウは10%となり、こちらはSTOXX50の足かせとなっている。

このようにコロナ禍の下では、産業構造の変化の遅れが欧州株の不振の原因となっていたようだ。今後ワクチン実用化により経済が正常化する過程では、所謂巣ごもりトレードの巻き戻しにより、欧州株の逆襲が見られるかもしれない。

担当 清水

表1. STOXX50の1年間パフォーマンス 出所(Bloomberg)

名称	国籍	業種	パフォーマンス
STOXX50	ユーロ圏		-1.9%
STOXX600	欧州		-1.4%
CRH	アイルランド	資本財	4%
Linde PLC	アイルランド	原材料	13%
フラッター・エンターテインメント	アイルランド	一般消費財	61%
ENEL	イタリア	公共事業	3%
ENI	イタリア	エネルギー	-34%
インテザ・サンパオロ	イタリア	金融	-18%
アホールド・テレーズ	オランダ	その他消費財	8%
エアバス	オランダ	資本財	-34%
ASMLホールディング	オランダ	テクノロジー	76%
INGグループ	オランダ	金融	-22%
ユニクレッカ・フィリップス	オランダ	その他消費財	14%
Adyen NV	オランダ	その他消費財	111%
アロサス	オランダ	通信・サービス	48%
アマデウスITグループ	スペイン	その他消費財	-24%
イベルドロウラ	スペイン	公共事業	14%
イントウストリア・デ・ティセコ・テクスチル	スペイン	一般消費財	-18%
サンタデル銀行	スペイン	金融	-26%
アディダス	ドイツ	一般消費財	-2%
アリアンツ	ドイツ	金融	-11%
BASF	ドイツ	原材料	8%
バイエル	ドイツ	その他消費財	-30%
BMW	ドイツ	一般消費財	11%
ダイムラー	ドイツ	一般消費財	42%
ドイツ証券取引所	ドイツ	金融	-6%
ドイツポスト	ドイツ	資本財	32%
ドイツ・テレコム	ドイツ	通信・サービス	2%
ミュンヘン再保険	ドイツ	金融	-15%
SAP	ドイツ	テクノロジー	-10%
シーメンス	ドイツ	資本財	33%
フォルクスワーゲン	ドイツ	一般消費財	0%
ヴォルグア	ドイツ	金融	9%
キア	フィンランド	通信・サービス	5%
コネ	フィンランド	資本財	12%
エア・リキード	フランス	原材料	3%
ダノン	フランス	その他消費財	-25%
BNPパリバ	フランス	金融	-14%
アクサ	フランス	金融	-22%
パンソ	フランス	資本財	-20%
エシロールックスオテカ	フランス	その他消費財	-9%
エンジー	フランス	公共事業	-17%
トタル	フランス	エネルギー	-20%
ケリング	フランス	一般消費財	-1%
LVMHEIヘネシー・ルイヴィトン	フランス	一般消費財	32%
ロレアル	フランス	その他消費財	17%
サフラン	フランス	資本財	-27%
サノフィ	フランス	その他消費財	-10%
シュナイダー・エレクトリック	フランス	資本財	37%
ビバンディ	フランス	通信・サービス	4%
ベルノ・リカール	フランス	その他消費財	2%
アンハイザー・ブッシュ・インベブ	ベルギー	その他消費財	-20%



## 【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