

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	
2/8 (月)	日：景気ウォッチャー調査・現状(1月) 独：鉱工業生産(12月)	31.2 前月比 0.0%	↑ ↓	↓ ↓
2/9 (火)	日：工作機械受注(1月) 独：貿易収支(12月)	前年比 9.7% 148億ユーロ	↑	↓
2/10 (水)	米：消費者物価指数(1月) 中：消費者物価指数(1月)	前年比 1.4% 前年比▲0.3%	↓ ↓	→ ↓
2/11 (木)	米：新規失業保険申請件数(週次)	79.3万件	↑	↓
2/12 (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)	前年比▲7.8% 76.2	↑ ↓	↑ ↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

1月の消費者物価指数は前年比1.4%と12月から横這い、コア指数も同1.4%で12月から小幅低下、ガソリンなどエネルギー価格が上昇したものの航空運賃等が下落した。2月のミシガン大学消費者態度指数は所得見通しの悪化と長期的なインフレへの警戒感から6ヵ月ぶり低水準となった。下院の歳入委員会では1,400ドルの個人向け現金給付を柱とする約6,000億ドルの家計支援策を可決する一方、上院ではトランプ前大統領の弾劾裁判を否決、スタート間もないバイデン政権における円滑な議会運営を睨み異例のスピード決着となった。

・欧州

独12月の鉱工業生産は国内外のロックダウンの影響などで下振れ、英10-12月期GDP成長率も7-9月期の前年比▲8.6%からは改善したものの、2020年通年で前年比▲9.9%と約300年ぶりの下落幅となった。伊ではドラギ前ECB総裁が新首相に就任、内輪もめが絶えなかった伊政局において極右から左派までの高支持率を背景に挙国一致内閣がスタートする。コロナ感染の拡大がワクチン接種効果などで抑制されつつあり、今後は経済対策の実行による欧州景気全体の回復が期待される。

・日本

10-12月期のGDP成長率は年率12.7%と前期の22.7%から減速したものの依然として高水準。1月の工作機械受注も外需の貢献により3ヶ月連続のプラスとなった。足元で発表された企業収益は製造業を中心に需要回復の波をとらえた上方修正が相次ぐ。コロナ対策では、厚労省がファイザー社製のワクチンを特例承認し今週にも接種開始が予定されており、五輪を控えて感染拡大の抑止効果を期待したい。

世界株式

	直近値(2/12)	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	31,458.40	1.0 %	2.8 %	4.4 %
S&P500種	3,934.83	1.2 %	4.8 %	6.4 %
ボベスパ	119,428.70	- 0.7 %	0.3 %	- 1.8 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	3,695.61	1.1 %	4.0 %	4.8 %
FT	6,589.79	1.5 %	2.0 %	5.2 %
DAX	14,049.89	- 0.0 %	2.4 %	2.7 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	29,520.07	2.6 %	7.6 %	7.6 %
上海総合	3,655.09	4.5 %	5.2 %	7.7 %
ASX200	6,806.74	- 0.5 %	3.3 %	5.9 %
SENSEX	51,544.30	1.6 %	7.9 %	10.4 %

出所 (Bloomberg)

・日本

日経平均株価が30年ぶりに3万円台を回復するなど、ここもとの日本株は堅調。一部ではバブル発生を指摘する声もあるが、相次ぐ企業業績の上方修正が株価上昇を支える。ここまで発表された上場企業の今年度業績見通しは平均で期初計画を約25%上回る見込みとなり、割高と評価される日経平均の予想PERも26倍から23倍へと低下している。チャートのにも30年以上遡らないと上値抵抗線が見つからない状態であり、上値の目途としてはコロナショックによる価格下落幅の倍返し水準31,500円となる。

世界債券

(%)

債券利回り(2/12)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.113	0.493	1.213	0.046
英国	- 0.037	0.083	0.517	0.035
フランス	- 0.636	- 0.591	- 0.198	0.031
ドイツ	- 0.708	- 0.682	- 0.428	0.020
イタリア	- 0.420	- 0.077	0.478	- 0.056
スペイン	- 0.518	- 0.315	0.158	0.034
日本	- 0.117	- 0.110	0.068	0.008
オーストラリア	0.108	0.544	1.225	0.026

出所 (Bloomberg)

・米国

1月の消費者物価コア指数は前年比1.4%と上昇一服となったものの、BEI(先行きの期待インフレ率)は10年で2.2%と依然として高水準。足元の株高に加え、バイデン政権による財政支出拡大路線は先行きのインフレ懸念へと結びついており、10年金利は約1年ぶりに1.2%に乗せた。一方、FRBは低金利政策を当面継続するとしており、結果としてイールドカーブのスティープニング(短期金利より長期金利が上昇する現象)は続こう。

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)



(ブラジルリアル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)

・豪州

1月の企業信頼感、2月の消費者信頼感ともに上振れるなど、足元の豪州経済は回復基調。加えて、世界的な株高と生産活動の活発化を受けて、石油や鉱物などの資源価格全般が堅調であり先行き物価上昇が見込まれる状況。一方で、準銀は月初の政策会合で政策金利（オフィシャルキャッシュレート）を過去最低の0.1%に据置き、少なくとも2024年まで引き上げないと表明したため、短期金利が横這いとなるなかで長期金利は上昇しイールドカーブはスティープニングした。堅調な経済活動に加え、長期金利上昇の影響もあり豪ドルは当面堅調な展開が続くだろう。

今週の予定

2月15日(月)日：GDP成長率(10-12月期)、ユーロ：鉱工業生産(12月)

2月16日(火)独：ZEW景況感調査(2月)、米：NY連銀製造業景気指数(2月)

2月17日(水)日：機械受注(12月)、米：小売売上高(1月)

2月18日(木)ユーロ：消費者信頼感(2月)、米：住宅着工件数(1月)

2月19日(金)日：消費者物価指数(1月)、ユーロ：購買担当者指数(2月)、米：購買担当者指数(2月)

今週のトピック—PMIで見る主要国の株価推移

中国の10-12月期GDP成長率は前年比6.5%と7-9月期の4.9%からさらに加速、他国に先駆けてコロナ禍前の成長スピードに戻った。コロナ禍脱出の先頭ランナーとしてウイルスを早期に抑えこみ、投資再開などにより企業部門が回復をけん引した形だが、これは昨年の購買担当者指数（PMI）にその兆候が見られる。

PMIとは調査機関が企業で原材料や部品などの仕入れを担当する購買担当者へアンケートを実施、そこから得たデータを数値化したもので、調査対象は新規受注や雇用、価格など多岐にわたる。なお購買担当者の企業における役割はとてシビアで、原材料や部品を仕入れる際は市場における製品の需要や取引先企業の経済状況を見極めるなど、あらゆるリスクを考慮し購入量を調節することが求められる。足元での自動車会社における半導体不足による減産を見てもその重要性は明らかであり、そのため購買担当者の考えは今後の景気を見通すのに役立つと考えられる。PMIには製造業、サービス業およびそれらをまとめた総合指数などがあり、その数値は「50」を景況感の分岐点として、これを下回れば景況感が悪く、これを上回れば景況感が良いとされる。

図1. 各国 PMI 推移 出所(Bloomberg)

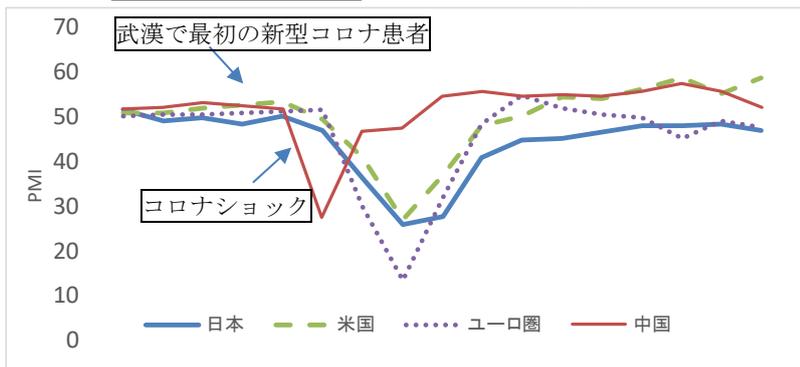
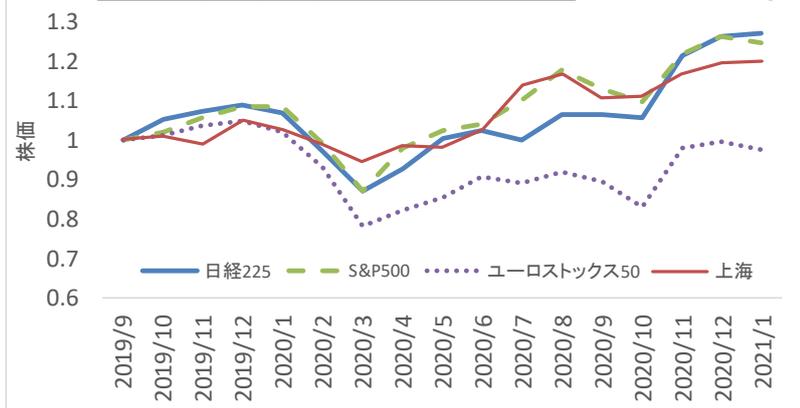


図1は2019年中旬からの主要国（日米欧中）のPMI推移を示す。これを見ると昨年初のコロナショックで中国を先頭ランナーとして各国で一斉にPMIが低下している。落ち込み幅は日米中がほぼ同程度であるのに対し、欧州は伊などの感染者数急増とロックダウンなどの影響もありPMI下落幅は大きい。中国のPMIは昨年3月にはすでに回復基調で6月には2019年を上回る水準に上昇している。

図2. 各国株価変化率(2019年9月を1) 出所(Bloomberg)



次にPMIと株価の関係を見てみる。図2は図1と同期間の各国の代表的な株価インデックスの推移を2019年9月を1として示したもののだが、PMIが示唆した通り中国株の落ち込みは他3ヶ国より小さく立ち直りも早

かった。昨年後半以降は米国のPMI回復が顕著で次に日本と続くが、株価も日米で回復基調を辿る。一方、欧州のPMIは落ち込み幅が大きかったうえ昨年後半から頭打ちの状況が続くが、株価の落ち込みも大きくその回復も遅れている。このように株価の動きは概ねPMIの動きに追随する形で、足元ではコロナ禍からの脱出ランナーのバトンが中国から米国へと渡されたようにも見える。

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に変化が生じた場合、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