

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	
3/1 (月)	米：ISM 製造業景況指数(2月)	60.8	↑	↑
	中：製造業購買担当者指数(2月)	50.9	↓	↓
3/2 (火)	日：失業率(1月)	2.9%	↓	→
	ユーロ：消費者物価指数(2月)	前年比 0.9%	→	→
3/3 (水)	米：ISM 非製造業景況指数(2月)	55.3	↓	↓
	中：サービス業購買担当者指数(2月)	51.5	→	↓
3/4 (木)	ユーロ：小売売上高(1月)	前月比▲5.9%	↓	↓
	米：製造業新規受注(1月)	前月比 2.6%	↑	↑
3/5 (金)	独：製造業新規受注(1月)	前月比 1.4%	↑	↑
	米：非農業部門雇用者数(2月)	前月比 37.9万人増	↑	↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

2月のISM(供給管理協会)景況指数はサービス業、製造業ともに好・不調の分かれ目となる50を引続き上回る。2月の雇用統計では非農業部門雇用者数が1月から大幅増加、生産関連の経済指標が回復基調を維持する中で雇用関連にも持ち直しの動きが見られる。パウエルFRB議長は米金利の上昇に対し「無秩序な市場の動きは懸念材料」としながらも具体的な金融政策等の実施には言及しなかった。ワクチン接種の進捗によりアフターコロナが視野に入中、バイデン政権は民主党左派が提案する金融取引への課税を検討するなど、今後は金融、財政の政策調整が焦点になる。

・欧州

ユーロ圏1月の小売売上高は大幅低下し前月比で再びマイナスとなった。ユーロ圏の2月消費者物価上昇率は1月と変わらず前年比0.9%、1月生産者物価指数は前年比0%となり、米国のようにインフレ懸念が台頭するほどの物価上昇は見られない。実体経済の回復が遅れる中、ラガルドECB総裁は「尚早な資金調達コストの上昇は阻止する」と金利上昇を牽制、今週のECB理事会が注目される。

・日本

1月の失業率は予想対比で小幅改善、有効求人倍率も12月の1.06倍から1.1倍へと上昇するなど、雇用関連は緩やかに回復している。消費者マインドも改善傾向で、2月の消費者態度指数は1月の29.6から33.8へ上昇、1月景気指数や2月景気ウォッチャー調査も上振れた。ワクチン接種が日本でもスタートしたが、政府は首都圏の緊急事態宣言の2週間延長を決定、今夏の五輪開催を実現し衆議院選に向け内閣支持率の回復を目指す。



世界株式

	直近値(3/5)	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	31,496.30	1.8 %	2.9 %	7.9 %
S&P500種	3,841.94	0.8 %	2.3 %	7.2 %
ボベスパ	115,202.20	4.7 %	- 3.2 %	- 7.8 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	3,669.54	0.9 %	3.3 %	5.5 %
FT	6,630.52	2.3 %	2.6 %	9.0 %
DAX	13,920.69	1.0 %	1.5 %	3.2 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	28,864.32	- 0.4 %	5.2 %	5.2 %
上海総合	3,501.99	- 0.2 %	0.8 %	6.2 %
ASX200	6,710.85	0.6 %	1.9 %	6.5 %
SENSEX	50,405.32	2.7 %	5.6 %	10.4 %

出所 (Bloomberg)

・米国

足元の経済指標は堅調、加えて今週にもバイデン政権による1.9兆ドル規模の追加経済対策が成立見込みとなるなど、今後さらに景気回復ペースは加速すると予想される。一方で将来の景気過熱に伴う物価上昇を見越した金利の上昇に歯止めはかからず、金利に敏感なハイテク銘柄を中心に米株は下落。今後金利がさらに上昇するようであれば、2013年の「テーパー・タントラム」同様に一時的な株価調整局面入りの可能性もある。今後はイエレン財務省とパウエルFRBの政策協調の行方が注視される。

世界債券

(%)

債券利回り(3/5)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.143	0.800	1.570	0.160
英国	0.100	0.366	0.756	- 0.064
フランス	- 0.604	- 0.547	- 0.048	- 0.037
ドイツ	- 0.690	- 0.615	- 0.302	- 0.042
イタリア	- 0.335	0.098	0.754	- 0.007
スペイン	- 0.442	- 0.214	0.393	- 0.030
日本	- 0.128	- 0.090	0.096	- 0.066
オーストラリア	0.154	0.995	1.846	- 0.091

出所 (Bloomberg)

・米国

足元で進む世界的な景気回復とそれに伴う資源高、および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いる。10年金利が上昇し一時再び1.6%台に乗せるなど、金利のボラティリティーは高い。パウエルFRB議長は「無秩序な市場環境になれば懸念材料」と述べたものの、具体的な施策に言及しなかったことから市場には失望感が広がり、金利上昇になかなか歯止めがかからない。今後は物価指標の数値に一喜一憂する展開が予想される。

為替

(ドル・円 週足チャート)



(豪ドル・円 週足チャート)



(ユーロ・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

10-12月期のGDP成長率は前期比+3.2%と2四半期連続のプラス成長となり、前年比も▲1.1%とほぼコロナ禍前の水準に戻した。項目別では製造業が成長を牽引しており、消費関連は新型コロナの影響で低迷が続く。上院で低所得者に緊急支援金を支給する総額440億レアルの支援法案が可決、下院でも可決となれば景気下支え効果が期待される。ただし新型コロナに関し、ワクチン接種はスタートしたものの変異種が猛威を振るっており、感染者数が過去最高を更新するなど予断を許さない状況が続く。

今週の予定

3月8日(月) 日：景気一致指数(1月)、景気ウォッチャー調査(2月)、独：鋳工業生産(1月)

3月9日(火) 日：GDP成長率(10-12月期)、ユーロ：GDP成長率(10-12月期)

3月10日(水) 米：消費者物価指数(2月)、中：物価指数(2月)

3月11日(木) ユーロ：ECB理事会、米：新規失業保険申請件数(週次)

3月12日(金) ユーロ：鋳工業生産(1月)、米：生産者物価指数(2月)

今週のトピック—中国覇権の現状

2020年は世界全体のGDP成長率が新型コロナウイルスの影響により▲3.5%に落ち込む中、GDP世界2位の中国はいち早く感染拡大抑制に成功し経済活動をほぼ正常化、+2.3%とプラス成長を維持した。一方でGDP世界1位の米国の2020年GDP成長率は▲3.4%に留まり、IMFによる2021年の成長率予想も中国5.5%に対し米国2.5%となり、これらをもとに試算すると2035年にはGDP世界1位の座が米国から中国に代わることになる。ここで思い浮かぶのは、新覇権国が旧覇権国に取って代わろうとするとき、2国間で生じる戦争への危険をはらむ緊張関係を指す「トゥキディデスの罠」だが、改めて対外的に貿易面、および対内的に人口動態から見てみる。

・**貿易面**…中国GDPの20%は輸出によって生み出されており、最大の相手国は輸出の20%を占める米国であり、その後に欧州や日本など西側先進各国が続く。一方米国の中国からの輸入は全体の1%で対中貿易が止まっても米国の痛手は小さく、トランプ前大統領が貿易戦争を仕掛けたのもこのため。また西側諸国が協調して対中貿易を抑制すると中国のGDPを約20%低下させることが可能となり、いわばアキレス腱。中国は西側諸国以外の輸出先を開拓すべく一帯一路政策を進める。ただし陸路では途中火薬庫とも呼ばれる中東やヒマラヤ山脈があり、海路ではアリューシャン列島から日本、韓国、台湾、フィリピン、インドネシア、豪州を結ぶ西側諸国防衛ラインがある。中国は防衛ライン上で揺さぶりをかけるとともに、内需拡大によるGDPの輸出依存率低下を急いでいる状況にある。

・**人口動態**…中国は長年続けた一人っ子政策の影響に加え、近年の教育コスト上昇から出生率(1年間の出生数/当該年の人口)は1%と、日本の0.7%に近づきつつある。将来的に国内需要の担い手である若年層人口の減少は内需拡大のブレーキとなりかねない。また医療福祉制度の拡充に伴い高齢化も進み、今後日本同様に政府支出の約4割を社会福祉関連支出が占めるようになると、GDP成長率が日本と同じく0%に近づく恐れもある。その場合はGDP世界1位の達成時期が後退する可能性がでてくるなど、将来的に厳しい状況が続くと考えられる。

以上から、中国は米国を含む西側諸国との戦争を選択して「トゥキディデスの罠」へと突き進む可能性は低く、GDP世界1位の奪取も簡単では無さそうだ。

さて足元の中国経済だが、PMI(購買担当者指数)や鉱工業生産などの経済指標が伸び悩んでいることから、米国などのコロナ禍からの脱出2番手ランナーに景気回復のバトンタッチとなりそうだ。中長期的に西側諸国は、中国経済へ依存しつつも、覇権国交代に伴うグローバルスタンダードの変更や基軸通貨交代を警戒、対中で共同歩調をとりながら中国のアキレス腱となる**貿易面**での締め付けを強めていくと思われる。一方の中国は、香港・台湾・フィリピンなどからの海上輸送路を確保し、アフリカ諸国や中東、南米などの市場開拓を狙っているようだ。また、日本に対しては、西側諸国の同盟体制を崩すべく貿易を対価に秋波を送っているようにも見え、今後両陣営の橋渡し役を期待される日本には難しいかじ取りが求められる。

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