

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	
4/5 (月)	米：ISM 非製造業景況指数(3月) 米：製造業新規受注(2月)	63.7 前月比▲0.8%	↑ ↓	↑ ↓
4/6 (火)	日：現金給与総額(2月) ユーロ：失業率(2月)	前年比▲0.2% 8.3%	↑ ↑	↑ →
4/7 (水)	日：景気一致指数(2月) 米：貿易収支(2月)	89.0 ▲\$711 億	→ ↓	↓ ↓
4/8 (木)	日：景気ウォッチャー調査現況(3月) 米：新規失業保険申請件数(週次)	49.0 74.4 万件	↑ ↑	↑ ↑
4/9 (金)	米：生産者物価指数(3月) 中：消費者物価指数(3月)	前年比 4.2% 前年比 0.4%	↑ ↑	↑ ↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

週次の新規失業保険申請件数は2週連続で上昇となったものの、3月のISM非製造業景況指数は経済の順調な回復を受け過去最高を記録、先々週発表の製造業も37年ぶりの高水準と堅調で米企業は先行きの景気回復に自信を深めている。議会ではバイデン政権がインフラ投資を含む2.3兆ドルの追加経済対策の財源として提案した増税案に対し、民主党上院議員の一部が法人税率は高すぎるとして不支持を表明したため、成立には時間がかかりそう。議会との調整は今後も難航が予想される。

・欧州

ユーロ圏3月のサービス業購買担当者指数は、新型コロナ感染再拡大に伴うロックダウンにもかかわらず予想外に上方修正され、製造業も合わせた総合指数は53.2と過去8ヶ月で最高となった。ここもと欧州経済は製造業を中心に回復基調だが、懸念されるロックダウンの解除が視野に入りつつあることから、サービス業を中心に消費関連も持ち直している。一方新型コロナに対する政府対応への不満から、独、伊で与党支持率が低下していることは懸念材料。

・日本

2月の景気一致指数は2ヶ月ぶりに悪化したが、先行指数は2ヶ月連続で改善。一方3月の景気ウォッチャー調査では現況判断DIが大幅改善したのに対し、足元のコロナ感染再拡大への警戒感から先行き判断DIが悪化した。日本が各国の製薬会社から購入するワクチンの量は人口比で見ても1.2倍と欧米の4倍超と比較し圧倒的に少なく、またワクチン接種のペースは先進国の中で周回遅れの状況にある。東京都、大阪市など一部の都市でまん延防止等重点措置を適用するなど、コロナ禍からの出口はまだ遠い。

世界株式

	直近値(4/9)	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	33,800.60	2.0 %	10.4 %	17.2 %
S&P500種	4,128.80	2.7 %	9.9 %	16.7 %
ボベスパ	117,669.90	2.1 %	- 1.1 %	- 4.0 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	3,978.84	0.8 %	12.0 %	15.7 %
FT	6,915.75	2.6 %	7.0 %	14.2 %
DAX	15,234.16	0.8 %	11.0 %	14.2 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	29,768.06	- 0.3 %	8.5 %	8.5 %
上海総合	3,450.68	- 1.0 %	- 0.6 %	5.0 %
ASX200	6,995.17	2.4 %	6.2 %	11.7 %
SENSEX	49,591.32	- 0.9 %	3.9 %	7.8 %

出所 (Bloomberg)

・欧州

新型コロナウイルス感染再拡大が欧州株の上値を抑えるが、ユーロ圏のワクチン接種の進捗は英国、米国に続くレベルにあり、コロナ禍からの早期離脱が見込まれる。現状の人口対比のワクチン接種率は約10%であり、先行する英米の例を踏まえれば今後20%を越えたあたりから感染鎮静化が予想される。アフターコロナを見据えた脱出ランナー3番手として欧州株の上昇が期待されるが、ロックダウン解除から経済正常化へと向かう過程では、特に製造業に比べ遅れていた非製造業の業績が回復しよう。

世界債券

債券利回り(4/9)	(%)			
	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.157	0.866	1.662	- 0.065
英国	0.046	0.353	0.774	- 0.021
フランス	- 0.661	- 0.566	- 0.044	0.035
ドイツ	- 0.702	- 0.633	- 0.303	0.025
イタリア	- 0.365	0.053	0.727	0.096
スペイン	- 0.497	- 0.241	0.377	0.069
日本	- 0.122	- 0.081	0.110	- 0.016
オーストラリア	0.092	0.817	1.766	- 0.084

出所 (Bloomberg)

・米国

バイデン氏は、インフラ投資を含む追加の経済対策案発表とともに財源となる増税案も示した。加えてイエレン財務長官が提案したグローバル法人最低税率の導入に対し G20 各国が即座に賛同したため、世界的にも昨年来の巨額財政支出に対する財源確保の動きが進むとして欧米金利上昇は一服。パウエル FRB 議長も「インフレ圧力を抑制する手段がある」とハト派的発言をしたため、10年金利は1.6%台が定着しつつある。今後は FRB の読み通りインフレ上昇が今年限りの一時的なものかを見極める展開か。

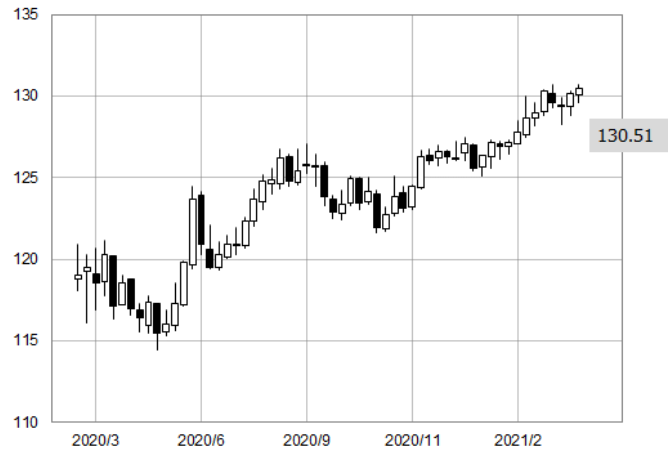


為替

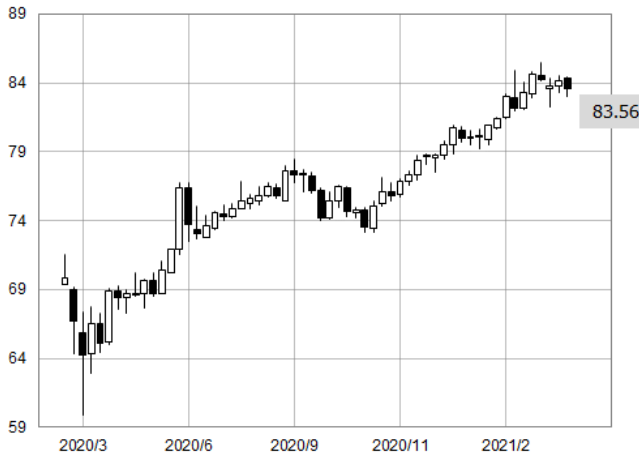
(ドル・円 週足チャート)



(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

豪準銀は定例理事会で政策金利の0.1%据置きを決定。2024年までに利上げの条件が満たされるとは予想していないとし、低金利政策を長期にわたり維持する方針を示した。一方で経済指標は3月のサービス業指数および堅調な住宅需要を背景とした建設業指数が上ぶれ、インフレ率も2月の前年比1.6%から3月は同1.8%へと上昇した。豪準銀も住宅価格上昇には警戒感を示しており、市場では低金利政策からの出口が予想外に早まる可能性もあるとして、長期金利は上昇傾向、豪ドルも対円で底堅い展開が続く。

今週の予定

- 4月12日(月)日：国内企業物価(3月)、ユーロ：小売売上高(2月)
- 4月13日(火)独：ZEW景況感調査(4月)、米：消費者物価指数(3月)
- 4月14日(水)日：機械受注(2月)、ユーロ：鉱工業生産(2月)、米：ページブック
- 4月15日(木)米：小売売上高(3月)、鉱工業生産(3月)
- 4月16日(金)米：住宅着工件数(3月)、中：GDP成長率(1-3月期)

今週のトピック—米国財政赤字の行方

3月末にバイデン大統領は2.3兆ドルのインフラ投資を含む経済対策案を発表、同時に発表された財源としての増税案に関し、民主党上院議員の一部が不支持を表明したため、法案成立までには紆余曲折がありそうだ。ここで昨年来の大規模な経済対策とその財源問題を見てみる。

表.1 米国の昨年来緊急経済対策

出所 (JETRO)

	成立日	金額(\$兆)	内容	対象業種
第1弾	20/3/6	0.01	ワクチンの研究開発、公共衛生機関への財政支援	医薬品など ヘルスケア関連
第2弾	20/3/18	2.0	無保険者など個人向け向け支援 民間医療保険に被保険者の検査費負担を無料に	ヘルスケア 巣ごもり関連
第3弾	20/3/27	2.2	現金給付や失業保険の拡充、民間企業支援	巣ごもり関連 製造業
第4弾	20/4/23	0.5	中小企業向けの支援	中小企業
第5弾	20/12/27	1.4	個人向け現金給付や失業保険の追加給付 中小企業向けの支援	巣ごもり関連 中小企業
第6弾	未定	2.3	インフラ投資および研究開発	建設、公共 ハイテク関連
合計		8.4		

表1よりこれまでに成立した第5弾までの新型コロナ経済対策は合計約6.1兆ドル、第6弾を加えると約8.4兆ドルとなり、GDP対比で約4割と巨額。中身を見るとワクチンや治療薬の開発に加え、コロナ禍で収入を失った個人および中小企業への支援が目立ち、所得格差是正のため大きな政府を目指すパラダイムシフトとの見方もあるが、コロナ禍対策としてやむを得ない財政支出だったとは思える。

ところで、第6弾では増税案もセットで検討されているが、米国の借金は昨年末の段階ですでにGDP比130%を超える。2021年の財政赤字は昨年来の巨額経済対策により3.4兆ドルとGDP比15%に膨らむと予想され、民主党のサマーズ元財務長官はこれまでの景気刺激策の規模は未知の領域へのステップでありインフレ圧力を形成しかねないと警告を発している。バイデン大統領はポストコロナ対策として2兆ドルを超える第7弾も計画しているが、これがさらなる財政悪化を招き金利急上昇となれば、経済対策によるプラス効果を打ち消す可能性もある。財政悪化がドルの信認低下につながれば、海外からの資金が流出、ドル安、債券安、株安のトリプル安へと発展するリスクもあろう。

因みに政府が自国通貨建てで支出する能力に制約はなく、財政赤字や国債残高は気にしなくてよいとして楽観的過ぎると批判されたMMT理論においては、財政支出拡大をやめて増税を行うタイミングはインフレが発生した時点としている。確かに国の借金がGDP比230%を超える日本の現状を考えると、米国はまだ十分に耐えられるようにも見える。現在が米国にとって財政支出を停止して増税すべき時だったかは、将来、歴史が判断してくれよう。

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