

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	
5/3 (月)	独：小売売上高(3月) 米：ISM 製造業景況指数(4月)	前月比 7.7% 60.7	↑ ↓	↑ ↓
5/4 (火)	米：製造業新規受注(3月) 米：貿易収支(4月)	前月比 1.1% \$▲744 億	↓ ↓	↑ ↓
5/5 (水)	米：ADP 雇用統計(4月) 米：ISM 非製造業景況指数(4月)	前月比 74.2 万人 62.7	↓ ↓	↑ ↓
5/6 (木)	ユーロ：小売売上高(3月) 米：新規失業保険申請件数(週次)	前月比 2.7% 49.8 万件	↑ ↓	↓ ↓
5/7 (金)	独：鉱工業生産(3月) 米：非農業部門雇用者数(4月)	前月比 2.5% 前月比 26.6 万人	↑ ↓	↑ ↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

4月の雇用統計は非農業部門雇用者数が26.6万人と予想外に低迷、失業率も小幅悪化した。一方で、4月ISM景況感指数は製造業、非製造業ともに前月から下振れたものの高水準を維持、企業の景気に対する見方は引続き強い。バイデン政権は法人税増税案を28%から25~28%のレンジに変更し共和党や民主党の一部反対派に配慮を示すなど、新型コロナ鎮静化と共に政権運営を危機モードから平時へと戻しつつある。今後も財政、金融政策を含む政策運営の前提となる実体経済に対する評価が注目される。

・欧州

ユーロ圏1-3月期GDP成長率は前期比▲0.6%と2期連続のマイナス成長、前年同期比も▲1.8%と水面下だったものの、前期の同▲4.9%からは改善した。一方、ユーロ圏3月の小売売上高は引続き高水準、3月消費者物価指数も前年比1.6%と上昇基調が続く、ワクチン接種進展とともに昨年来好調な生産関連だけでなく消費関連もアフターコロナを視野に入れ回復基調。英中銀は政策金利を現状維持としたものの債券買い入れオペの減額を示唆、金融政策は危機モード脱出へ舵を切り始めた。

・日本

3月の鉱工業生産は前月比2.2%と2月の▲1.3%から回復し2ヶ月ぶりプラス、加えて3月の失業率も2.6%と前月から0.3%改善するなど日本経済は回復基調が続く。一方で足元のコロナ感染はワクチン接種の遅れもあり拡大に歯止めがかからず、政府は緊急事態宣言の範囲を6都府県に拡大、期間も5月末まで延長した。米国、欧州と比較した対応の遅れが目立ち、景気の頭打ちが懸念される。

世界株式

	直近値(5/7)	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	34,777.76	2.7 %	13.6 %	19.5 %
S&P500種	4,232.60	1.2 %	12.7 %	18.5 %
ボベスパ	122,038.10	2.6 %	2.5 %	6.9 %
(欧州)				
Euro・ストックス50	4,034.25	1.5 %	13.6 %	18.7 %
FT	7,129.71	2.3 %	10.4 %	18.9 %
DAX	15,399.65	1.7 %	12.3 %	16.8 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	29,357.82	1.9 %	7.0 %	7.0 %
上海総合	3,418.87	- 0.8 %	- 1.6 %	5.1 %
ASX200	7,080.83	0.8 %	7.5 %	15.3 %
SENSEX	49,206.47	0.9 %	3.0 %	8.1 %

出所 (Bloomberg)

・欧州

英米に続き欧州大陸でもコロナワクチン接種が進捗したことで、欧州の消費関連指標も回復軌道に乗りつつある。コロナ感染沈静化に成功し一足早く経済が回復した中国の影響を受け欧州製造業は昨年来好調を維持するが、足元ではサービス業も改善傾向。今後ワクチン接種の拡大に伴いコロナ禍で自粛を強いられて来た消費、特に欧州が得意とする高額ブランド品や観光などの分野での回復が期待できることから、景気敏感株を中心に欧州株の上昇が期待できそうだ。

世界債券

(%)

債券利回り(5/7)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.147	0.776	1.581	- 0.048
英国	0.033	0.313	0.775	- 0.067
フランス	- 0.640	- 0.504	0.169	0.013
ドイツ	- 0.686	- 0.587	- 0.215	- 0.013
イタリア	- 0.260	0.221	0.965	0.061
スペイン	- 0.506	- 0.214	0.487	0.011
日本	- 0.130	- 0.089	0.088	- 0.009
オーストラリア	0.100	0.800	1.688	- 0.066

出所 (Bloomberg)

・米国

4月の失業率が小幅悪化する中、物価は上昇中で、消費者物価指数は3月の前年比2.6%から4月には同3%台半ばが予想されている。FRBが金融政策の目安とする雇用はもたつくものの、物価上昇が進む形だ。イエレン財務長官は「政府が支出を拡大し経済がそれに応じて成長を加速すれば金利は上昇する可能性が高い」と発言、金融政策に正常化の思惑が燦る。一方で米国債を魅力的な投資対象と位置付ける日本をはじめとする海外投資家による購入が債券需給を支え、先週の米長期金利は低下傾向。当面はもたつく雇用情勢を横目でにらみながら、ファンダメンタルズと需給のせめぎ合いが続きそうだ。



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**

2月の失業率は14.4%と前月比0.2%悪化、3月の鉱工業生産も前月比▲2.4%とマイナス幅が拡大、加えて4月の購買担当者指数も製造業、サービス業が揃って下振れるなど、新型コロナの影響で経済活動は停滞気味。一方で、消費者物価は3月に前年比6.1%と中銀の目標レンジ上限となる5.25%を上抜けた。中銀は景気への悪影響を勘案した上で物価の鎮静化を優先すべきとして、前会合での予告通り政策金利を0.75%引上げ3.5%とした。市場は利上げを好意的に受け止め通貨レアルは上昇、海外景気の回復に支えられ当面は堅調な推移が見込まれるが、スタグフレーション（インフレ下の景気後退）が懸念される。

今週の予定

- 5月10日(月) 豪：企業景況感指数(4月)
- 5月11日(火) 独：ZEW 景況感調査(5月)、中：物価指数(4月)
- 5月12日(水) 日：景気一致指数(3月)、ユーロ：鉱工業生産(3月)、米：消費者物価指数(4月)
- 5月13日(木) 日：景気ウォッチャー調査(4月)、米：生産者物価指数(4月)
- 5月14日(金) 米：小売売上高(4月)、 鉱工業生産(4月)

今週のトピック—各国コロナワクチン接種状況と株価

新型コロナ対策の決定打となるワクチン接種だが、接種率（接種回数÷人口）は英、米で約 80%、世界平均は 16%まで上昇した。接種進捗に伴い NY 市が「感染拡大により制限している経済活動について 7/1 の全面再開を目標とする」と表明するなど、いよいよ世界は経済活動の完全再開に向け動き始めている。各国株価もそれを先取りする形で動いており、米国やドイツの株価は過去最高値を更新している。ここで各国の年初来ワクチン接種状況と株価動向（年初を 1 とする）を図 1 に示した。尚、図 1「各国ワクチン接種回数の人口比率」を見るとイスラエルの接種回数が既に人口対比 100%以上となっているが、これはほとんどのワクチンが 2 回接種を必要とするため。

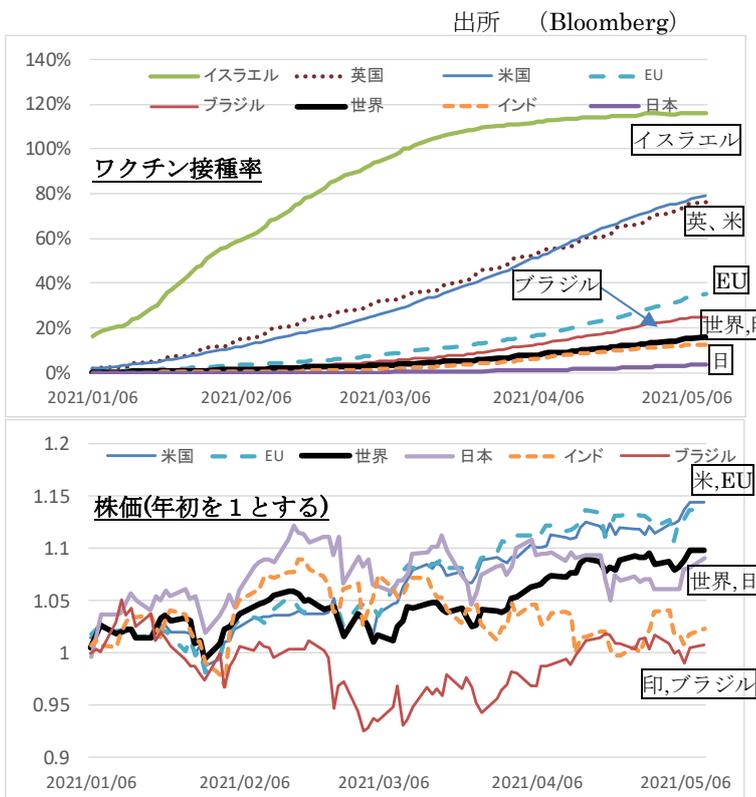


図 1.年初来各国ワクチン接種回数÷人口 (%) と株価

世界平均よりワクチン接種が進んでいる国の株価動向として米、EU を下図で見ると、世界平均を上回る一方、ワクチン接種が世界平均レベルで感染抑制に手間取るブラジルやインドの株価はやはり低迷している。逆に言えば、足元で株価が低迷するブラジルやインドは、ワクチン接種進展により感染拡大が収束へと向かえば株価上昇が期待できそう。一方、日本はワクチン接種こそ人口対比約 2%と図中最下位だが、実は株価の方は世界平均レベルで健闘している。これはワクチン接種は遅れたものの感染自体の抑制に比較的成功的なため、つまりブラジルの裏返しと考えられる。ただし日本はワクチン購入契約量が少なく、その承認も遅れているため接種ペースの改善が当面見込めず、感染拡大に歯止めがかからない。その影響もあってか足元の株価の上値は重い。

ところで、株式市場が織込むワクチン接種の感染リスク抑制効果への疑問には、イスラエルの例が答えてくれる。イスラエルはワクチン接種を完了した人の比率が 56%と国民の半数を上回った結果、1 日当たりの感染者数は年初の約 1 万人から現在は約 80 人まで減少した。これらデータからワクチン接種の有効性は臨床データ通りの 90%超と計算されるようだ。ちなみにインフルエンザワクチンの有効性は約 50%なので、コロナワクチンは感染対策としてかなり優秀と見ることができそう。

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**担当**た**清算**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