

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	
6/7 (月)	日：景気一致指数(4月) 独：製造業新規受注(4月)	95.5 前月比▲0.2%	↓ ↓	↑ ↓
6/8 (火)	日：GDP成長率・改定値(1-3月期) 独：ZEW景況感調査(6月)	年率▲3.9% 79.8	↑ ↓	↓ ↓
6/9 (水)	米：卸売売上高(4月) 中：消費者物価指数(5月)	前月比 0.8% 前年比 1.3%	↓	↓ ↑
6/10 (木)	日：国内企業物価(5月) 米：消費者物価指数(5月)	前年比 4.9% 前年比 5.0%	↑ ↑	↑ ↑
6/11 (金)	日：大企業全産業業況判断(4-6月期) 米：ミシガン大学消費者態度指数(6月)	▲4.7 86.4	↑ ↑	↓ ↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

週次の新規失業保険申請件数は37.6万件と6週連続で改善し雇用環境の回復が続く。また注目の5月消費者物価指数は前年比5%と13年ぶり、コア指数も同3.8%と29年ぶりの高い伸びとなり、FRBがテーパリングに動く時期に加え、その調整幅にも関心が集まる。13日に閉幕したG7サミットではバイデン政権が進める対中政策への協調が先進国間で確認され、中国経済の停滞リスクにも注意が必要。

・欧州

独では製造業新規受注やZEW景況感調査などがやや頭打ちとなったものの、ユーロ圏1-3月期のGDP成長率確報値は、伊が前期比0.1%とプラスとなった影響もあり2次速報値の▲1.8%から▲1.3%へと上方修正され、行動規制の緩和を受け欧州経済全体がコロナ禍からの回復過程にある。ECB理事会では金融政策の現状維持を決定、パンデミック緊急購買プログラム(PEPP)の購入も「年初を著しく上回るペースで続ける」と表明し、市場の早期金融緩和出口論を封印した。

・日本

1-3月期GDP成長率は設備投資と公共投資等の上振れを受け、速報値の年率▲5.1%から同▲3.9%へと上方修正された。加えて4月の景気先行指数は103と一致指数以上に回復、5月景気ウォッチャー調査もワクチン接種進展を反映し先行き判断DIが41.7から47.6へと改善した。ワクチンを少なくとも1回接種した割合は人口の12%を超え、好調な製造業に加えサービス業にも回復の兆しが見られ、日本も漸くアフターコロナとオリンピック開催が視野に入りつつある。



世界株式

	直近値(6/11)	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	34,479.60	- 0.8 %	12.7 %	19.6 %
S&P500種	4,247.44	0.4 %	13.1 %	20.1 %
ボベスパ	129,441.00	- 0.5 %	8.8 %	16.7 %
(欧州)				
I-0・ストックス50	4,126.70	0.9 %	16.2 %	22.1 %
FT	7,134.06	0.9 %	10.4 %	21.2 %
DAX	15,693.27	0.0 %	14.4 %	19.6 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	28,948.73	0.0 %	5.5 %	5.5 %
上海総合	3,589.75	- 0.1 %	3.4 %	12.0 %
ASX200	7,312.33	0.2 %	11.0 %	18.0 %
SENSEX	52,474.76	0.7 %	9.9 %	16.4 %

出所 (Bloomberg)

・日本

日本のワクチン接種割合（少なくとも1回）は12%を超え、緊急事態宣言の解除も予想される。5月の工作機械受注が前年比140%となるなど製造業は引続き好調、今後はサービス業の回復が想定される。5月の企業物価は、世界的な物価上昇の影響もあり前年比4.9%と13年ぶりの高い伸びとなり、日本株のファンダメンタルズは改善が続く。足元の日経平均は29,000円近辺での膠着が続くが、アフターコロナを見据え、早晚、最高値を更新する欧米株を追いかける展開となろう。

世界債券

債券利回り(6/11)	(%)			
	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.149	0.742	1.454	- 0.103
英国	0.053	0.291	0.708	- 0.082
フランス	- 0.648	- 0.550	0.097	- 0.057
ドイツ	- 0.683	- 0.633	- 0.274	- 0.061
イタリア	- 0.406	0.015	0.743	- 0.130
スペイン	- 0.556	- 0.308	0.356	- 0.096
日本	- 0.121	- 0.112	0.035	- 0.052
オーストラリア	0.035	0.717	1.499	- 0.196

出所 (Bloomberg)

・米国

5月の消費者物価指数の大幅上昇、雇用関連指標の改善に加え、相次ぐFRB高官によるテーパリング容認発言にもかかわらず、米国10年金利は1.5%を下回った。日本を含む低金利国の機関投資家による好需給に加え、米経済の急回復にも先行き多少のスピード調整が入り、インフレが一時的な現象に留まるのではとの見方も広がる。今週開催のFOMCでテーパリングの前倒しなど金融政策の転換とならない限り、米長期金利はレンジ内の動きが続こう。

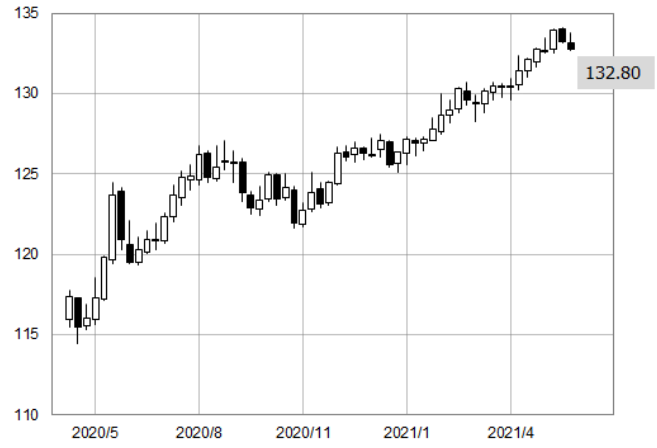


為替

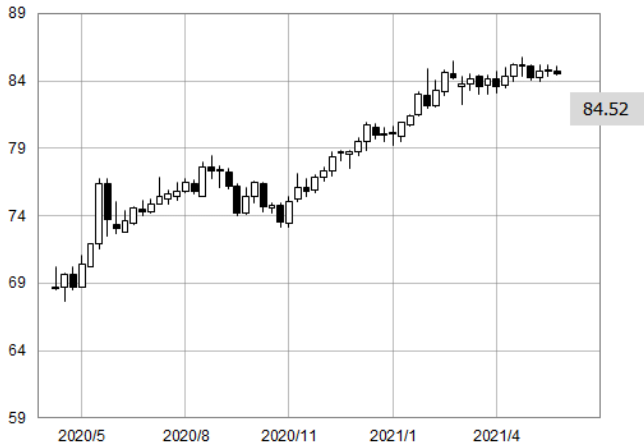
(ドル・円 週足チャート)



(ユーロ・円 週足チャート)



(豪ドル・円 週足チャート)



(ブラジルレアル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)

・ブラジル

ブラジルは新型コロナワクチンの接種割合（少なくとも1回）が25%となり経済活動が活発化、4月の小売売上高は前月比1.8%とプラス転換した。一方で5月のインフレ率は前年比8.0%（4月：同6.7%）と高水準であり、中央銀行は次回の政策決定会合で事前の予告通り75bpの追加利上げに踏み切る可能性が高い。足元で最高値を更新する株価動向を睨み、先行き利上げペースを早めることも予想され、通貨レアルは当面底堅い動きが続こう。

今週の予定

- 6月14日(月)日：設備稼働率(4月)、ユーロ：鉱工業生産(4月)
- 6月15日(火)米：小売売上高(5月)、鉱工業生産(5月)、FOMC(~16日)
- 6月16日(水)日：機械受注(4月)、米：住宅着工件数(5月)、中：小売売上高(5月)
- 6月17日(木)日：日銀政策会合(~18日)、米：新規失業保険申請件数(週次)
- 6月18日(金)日：消費者物価指数(5月)、ユーロ：経常収支(4月)

今週のトピック—〇〇ショックあれこれ

コロナ対策と称して世界中で財政支出が拡大された影響もあり、株など様々な資産価格が過去最高値を更新、FRBも最近では資産価格下落の可能性に言及している。歴史的には、資産価格の大幅上昇の後には何らかの理由により急落(所謂〇〇ショック)が起こっている。ここで過去のショックを振り返り、今後の備えとしたい。

- ① **暗黒の木曜日** (1929年10月24日) …第1次世界大戦終結と共に戦場とはならなかった米国で、借入で投資信託を購入するなど投資ブームが拡大し、株式、不動産価格が急上昇。その後、まず不動産バブルがはじけ、続いて株価が急落、世界恐慌へと繋がった。
- ② **ブラックマンデー** (1987年10月) …米国がインフレとドル高に伴う貿易赤字に苦しむ中、先進5カ国は1985年のプラザ合意でドル切り下げを断行。その後ドル安と双子(財政と貿易)の赤字への警戒感が高まり買収ブームで堅調だった株価は反転、プログラム売買の売注文を巻き込み株価が急落。
- ③ **バブル崩壊** (1990年1月) …日本国内で進む資産バブルにも拘わらず、プラザ合意による円高もあり日銀は金利引き上げを回避。その後1989年5月から1年3ヶ月の間に2.5%から6%へ急激な利上げを行ったため、1989年12月29日大納会に最高値を付けた株価は、年初の大発表から反転。
- ④ **LTCM ショック** (1998年10月) …好調だった東アジア諸国が米ドル上昇により債務返済の危機に陥り、アジア通貨を中心に新興国通貨全般が急落。金融工学を駆使し大規模なレバレッジを用いてクレジット資産を大量購入していたヘッジファンドLTCMが破綻、ドル安と共に株価が急落。
- ⑤ **ITバブル崩壊** (2000年3月) …インターネットの発展に加え、2000年問題を控えマネーを緩和気味にしていたためベンチャー系ハイテク企業株が急騰。その後、米が緩和気味のマネーを吸収し、利上げに転じたため株価は反転、2001年9月には米同時多発テロもあり下落幅を拡大した。
- ⑥ **VaR ショック** (2003年6月) …日本では2001年以降、日銀のゼロ金利政策下で金融機関は大量の長期債を購入。その後10年債入札で札割れが発生、標準偏差でリスク管理(VaR)していた金融機関のリスク指標が急上昇、債券の投げ売りが発生し10年金利は2ヶ月で1%上昇。
- ⑦ **リーマンショック** (2008年9月) …信用力が低い層に対する住宅ローン(サブプライムローン)を束ねた金融商品の格付けに疑念が生まれ、ローン価格が急落。積極的に投資していた米投資銀行が破綻。世界的な金融危機へと発展した。
- ⑧ **バーナンキショック** (2013年5月) …バーナンキFRB議長がリーマンショック以降に膨らんだバランスシートの適正化に向け量的緩和の縮小を示唆。これを受け米金利が急上昇、株式は急落。
- ⑨ **チャイナショック** (2015年8月) …中国は長期に互る経済成長とそれを上回る株価上昇を続けていたが、2015年8月11日に突如、中国人民銀行が人民元の対米ドルでの基準値を大幅に引き下げた。これを受け中国株が急落、その後世界同時株安へ繋がった。
- ⑩ **VIX ショック** (2018年2月) …株価上昇への楽観論が広がる中、米株式市場の予想変動率(Volatility)を反映するVIX指数が突如、投資家の想定以上に急上昇した。オプションの売持ちをしていた多くの投資家が大幅なロスカットを強いられ、株価が急落。
- ⑪ **コロナショック** (2020年3月) …中国武漢で原因不明のウイルスによる肺炎が発見され現在進行中。

「歴史は繰り返さないが韻を踏む」という格言があるが、今回はどの韻を踏むのだろうか。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