

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	
6/28 (月)	米：ダラス連銀製造業活動指数(6月) 独：輸入物価指数(5月)	31.1 前年比 11.8%	↓ ↑	↓ ↑
6/29 (火)	日：失業率(5月) 米：消費者信頼感指数(6月)	3.0% 127.3	↑ ↑	↑ ↑
6/30 (水)	日：鉱工業生産(5月) ユーロ：消費者物価指数(6月)	前月比▲5.9% 前年比 1.9%	↓ →	↓ ↓
7/1 (木)	日：短観大企業製造業業況判断(4-6月期) 米：ISM製造業景況指数(6月)	14 60.6	↓ ↓	↑ ↓
7/2 (金)	米：失業率(6月) 米：非農業部門雇用者数(6月)	5.9% 前月比 85万人増	↑ ↑	↑ ↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

6月の雇用統計で失業率は0.1%悪化したものの、非農業部門雇用者数は85万人増と大幅増加、アフターコロナを見据えて人手不足気味のサービス部門をけん引役に雇用環境は回復している。ISM製造業景況指数は5月からやや低下したものの引き続き高水準にあり、米経済は全般的に堅調。バイデン政権の1.2兆ドルにのぼるインフラ投資計画は、上院超党派議員との暫定合意に達したものの、共和党マコネル上院院内総務が、インフラ投資計画と民主党が独自に進める「米国家族計画」など大規模歳出・増税法案の切離しを要求、成立までには紆余曲折がありそうだ。

・欧州

ユーロ圏6月の経済信頼感117.9と21年ぶり高水準となる一方、消費者物価指数は前年比1.9%と5月の2%から反落。足元では金融緩和下で適度な経済成長とインフレが両立する均衡状態が続く。アフターコロナに向けた経済正常化への期待が盛り上がる中、政治の季節が近づくうえ、足元英国などで猛威を振るうコロナ変異種の影響で、行動制限解除を一部延期するなど感染再拡大リスクも警戒される。

・日本

4-6月期の日銀短観業況判断(DI)は、大企業製造業が2年半ぶりの高水準、非製造業もワクチン接種の進捗を受けて4四半期ぶりにプラスとなった。一方で中小企業は製造業、非製造業ともに改善したものの引続きマイナス圏にあり、コロナ禍を乗り越え世界景気回復の恩恵を受ける大企業と、内需や個人消費に依存する中小企業との間で2極化が進む。ワクチン接種の加速により街中の人出は回復、東京都の感染者数拡大に歯止めがかからず五輪が無観客開催となる可能性も出てきた。

世界株式

	直近値(7/2)	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	34,786.35	1.0 %	13.7 %	22.4 %
S&P500種	4,352.34	1.7 %	15.9 %	24.8 %
ボブスバ	127,621.70	0.3 %	7.2 %	18.1 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	4,084.31	- 0.9 %	15.0 %	19.9 %
FT	7,123.27	- 0.2 %	10.3 %	20.0 %
DAX	15,650.09	0.3 %	14.1 %	18.4 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	28,783.28	- 1.0 %	4.9 %	4.9 %
上海総合	3,518.76	- 2.5 %	1.3 %	10.0 %
ASX200	7,308.55	0.0 %	11.0 %	16.5 %
SENSEX	52,484.67	- 0.8 %	9.9 %	16.0 %

出所 (Bloomberg)

・欧州

欧州経済は世界的な需要回復の流れ(モノ消費)に支えられ好調な製造業に加え、アフターコロナに向けた所謂「コト消費」拡大への期待感から観光や小売などサービス業も回復基調。一方で足元のインフレ率は前年比1.9%と落ち着いており、当面は製造業とサービス業を両輪とする順調な景気回復と金融緩和策継続の共存が見込まれ、欧州株の上昇基調が続くと予想される。

世界債券

債券利回り(7/2)	(%)			
	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	0.236	0.859	1.427	- 0.099
英国	0.058	0.318	0.703	- 0.075
フランス	- 0.640	- 0.546	0.093	- 0.104
ドイツ	- 0.671	- 0.605	- 0.235	- 0.080
イタリア	- 0.393	0.053	0.772	- 0.151
スペイン	- 0.521	- 0.275	0.370	- 0.110
日本	- 0.113	- 0.106	0.045	- 0.002
オーストラリア	0.103	0.810	1.484	- 0.088

出所 (Bloomberg)

・米国

自国の低金利に喘ぐ海外投資家による旺盛な米国債需要に支えられ、FRB高官からのタカ派的な発言にもかかわらず米長期金利はここまで年初来安定推移を続けてきた。一方、6月雇用統計は非農業部門雇用者数が大幅増となり、足元で上昇中の消費者物価と合わせFRBが注視する物価と雇用の両面で米経済は順調な回復軌道にあることが示された。今後は利上げ開始のタイミングが早まった場合のキャピタルロスへの警戒感から、金利の低下余地は限定的と思われる。

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**

6月の製造業購買担当者指数は56.4と5月の53.7から上振れるなど、ここもとの生産関連指標は好調。市場予想を上回る景気回復ペースや資源価格の高騰、国内物価の上昇を受けた政策金利引き上げもあり、通貨レアルは上昇基調が続く。懸念材料は1日当たりの感染者数が11万人超と過去最高を更新したコロナ感染再拡大だが、既にワクチン接種回数は1億回を超えており、今後は感染拡大の沈静化が期待され、レアルは堅調な地合いがしばらく続きそうだ。

今週の予定

- 7月5日(月) ユーロ：購買担当者指数改定値(6月)、中：サービス部門購買担当者指数(6月)
- 7月6日(火) ユーロ：小売売上高(5月)、米：ISM非製造業景況指数(6月)
- 7月7日(水) 日：景気一致指数(5月)、独：鉱工業生産(5月)、米：FOMC議事要旨(6月)
- 7月8日(木) 日：景気ウォッチャー調査(6月)、米：新規失業保険申請件数(週次)
- 7月9日(金) 英：GDP成長率(5月)、中：物価指数(6月)

今週のトピック…日中に見る高齢化と社会保障

日本では平均寿命は過去最高を更新し続ける一方で、2020年出生数はコロナ禍の影響もあり1899年の統計開始以来の最低、少子高齢化が止まらない。長期にわたり人口増加と経済成長を謳歌してきた隣国中国でも、足元では少子高齢化が忍び寄っており、1979年から継続してきた一人っ子政策を撤廃、2015年から二人目を容認、それでも少子化が止まらないため本年5月には3人目まで容認した。生産年齢人口の減少と高齢化に伴う社会保障関連費の増大が将来的にGDP成長率を鈍化させる、所謂日本化の兆しが見えてきたことに中国政府も強い危機感を抱いている。

まず日本の状況を見てみると、コロナ禍で欧米同様に否応なく財政支出を拡大したことで、国の借金は急増し1,200兆円とGDP対比260%となった。少子高齢化が進む中でコロナ禍を受けさらに出生率は低下、将来に漠然とした不安を感じている国民は増えているようで、溜め込んだ金融資産は1,950兆円まで膨らんだ。

膨らみ続ける政府の借金だが、お金を何に使っているかと言えば、財政支出の配分は、社会保障関係費(35%)、利子など国債費(23%)、地方交付税(15%)で、この3つの合計は73%。残りの27%で国防や教育・公共事業などをやりくりしている。こう見ると社会保障関係費の減額は待たないが、団塊世代の高齢化と長寿化により当面はさらに悪化しそうだ。

社会保障関係費の中身は年金(35%)、医療(35%)、福祉(13%)、介護(9%)などであり、政府も各項目の削減努力はしている。特に割合が大きい年金と医療関係費のうち年金に関しては以前当欄でも取りあげ、財政的には制度継続は大丈夫との試算を行った。残りは医療関係費だが、現在国民医療費は約45兆円でそのうちの4割を75歳以上の後期高齢者が占める。先日、後期高齢者のうち所得が一定以上ある人の本人負担を1割から2割へ引き上げる医療制度改革関連法が成立した。これにより国や企業と共に残額を支払う現役世代の負担は月々30円軽減されるとの試算で焼け石に水という感もあるが、高齢者の過剰とも言われる通院回数は減少するかもしれない。社会保障関係費で割合の高い医療費(国が決める診療報酬と薬価)だが、このデフレ下においても診療報酬は継続的に引上げられ続けている。一方で、その帳尻を合わせるために薬価は断続的に引き下げられており、製薬会社は研究開発に回す資金や人材を確保できず、それが今回のコロナワクチン開発競争の敗戦へと繋がったと見ることもできる。ただし足元では皮肉なことにコロナ禍を受けて病院へ行く高齢者が減少、一部病院経営は悪化したものの政府の医療関連支出は減っているらしい。ちなみに年齢により医療費負担に差をつけている国は世界でも珍しいうえ、医療の公益性から英国では病院の専門医は公務員である。

ここで改めて中国を見てみると、中国は経済成長スピードが速かったため、中低所得高齢者の貯蓄が十分ではないうえ、社会保障関連などの整備も遅れ気味。このまま急激な少子高齢化へと突入すると、日本以上に高齢者を支える社会保障制度が破綻するリスクがある。

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