

## 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	
11/6 (月)	独：製造業新規受注(9月)	前月比 0.2%	↑	↓
11/7 (火)	日：現金給与総額(9月) 独：鉱工業生産(9月)	前年比 1.2% 前月比▲1.4%	↑ ↓	↑ ↓
11/8 (水)	日：景気一致指数(9月) ユーロ：小売売上高(9月)	114.7 前月比▲0.3%	→ →	↑ ↑
11/9 (木)	日：景気ウォッチャー調査・現状(10月) 中：消費者物価指数(10月)	49.5 前年比▲0.2%	↓ ↓	↓ ↓
11/10 (金)	英：GDP成長率(7-9月期) 米：ミシガン大学消費者信頼感指数(11月)	前期比 0.0% 60.4	→ ↓	↓ ↓

出所 (Bloomberg)

## マクロ経済

## ・米国

11月のミシガン大学消費者信頼感指数は4か月連続で低下、インフレや利上げの影響が消費に及びつつあり、今後は学生ローン返済の再開もあり、米国GDPの7割を占める個人消費の減速可能性が高まる。パウエルFRB議長はIMF会議で、インフレ率は依然として目標の2%を上回っており、必要なら一段の引締めをためらわないと発言、市場の利上げ打ち止め観測にくぎを刺した。ジョンソン下院議長は新たなつなぎ予算案を提示したものの引続き政府閉鎖リスクはくすぶり、大手格付け会社ムーディーズは米国債(Aaa)の格付け見通しをネガティブに引き下げた。

## ・欧州

ユーロ圏9月の小売売上高は前月比で3か月連続のマイナス、特に独は▲0.8%と不振が目立つ。独では9月の製造業新規受注や鉱工業生産も前月比で8月から下振れるなど、生産関連も低迷が続く。また主要貿易相手国である中国では、消費者物価指数が前年比で3か月ぶりのマイナスとなりデフレリスクが再燃、需要減退に伴う欧州経済への影響が懸念される。ECBのラガルド総裁は会見で、利下げへの転換は今後、数四半期はないと指摘、早期の利下げ観測をけん制した。欧州委員会はウクライナのEU加盟に向け交渉入りを勧告、紛争長期化に加え中東情勢緊迫化もあり、西側諸国の支援疲れが懸念される。

## ・日本

9月の景気一致指数は2か月連続で上昇した一方、先行指数は反落。10月の景気ウォッチャー調査は現状、先行ともに3か月連続で低下し、景気の先行きに不透明感が強まる。9月の家計消費支出は前年比▲2.8%と7か月連続のマイナス、インフレに所得の増加が追い付かない。実質賃金は前年比▲2.4%と18か月連続のマイナス、一方で現金給与総額は前年比1.2%となり名目賃金は21か月連続のプラス。日銀は10月会合の主な意見を公表、賃上げに伴う物価目標達成の確度の高まりなど、出口戦略に関する発言が多く見られた。政権支持率は低迷、岸田首相は年内の衆院解散を事実上見送る意向を表明した。

**世界株式**

	直近値(11/10)	先週比%	昨年未来%	
			現地通貨ベース	円貨ベース
(北・南米)				
ダウ工業株	34,283.10	0.7 %	3.4 %	19.7 %
S&P500種	4,415.24	1.3 %	15.0 %	33.0 %
ボベスパ	120,568.14	2.0 %	9.9 %	34.8 %
(欧州)				
Euro・ストックス50	4,197.36	0.5 %	10.6 %	27.6 %
FT	7,360.55	- 0.8 %	- 1.2 %	15.4 %
DAX	15,234.39	0.3 %	9.4 %	26.2 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	32,568.11	1.9 %	24.8 %	24.8 %
上海総合	3,038.97	0.3 %	- 1.6 %	7.7 %
ASX200	6,976.49	- 0.0 %	- 0.9 %	6.9 %
SENSEX	64,904.68	0.8 %	6.7 %	22.5 %

出所 (Bloomberg)

**・日本**

経済の流れはこれまでのところ、米→欧→日の順で動いており、現在の日本は昨年の欧米と概ね同じ状況にある。中銀が物価高を背景に長年の低金利政策からの脱却をスタートする局面にあり、先行する長期金利上昇が景気減速をもたらすとして、金融関連以外の株式の上値は重くなりつつある。今後本格的な利上げ開始となれば株式の調整局面入りが想定されるものの、金利正常化による成長期待企業選別の動きやそれに伴う投資資金シフトによる産業構造の効率化が期待され、銘柄毎の跛行色は強まろう。

**世界債券**

債券利回り(11/10)	(%)			
	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	5.064	4.687	4.654	0.080
英国	4.671	4.327	4.336	0.048
フランス	3.402	3.057	3.301	0.065
ドイツ	3.066	2.655	2.717	0.072
イタリア	3.775	4.026	4.576	0.063
スペイン	3.560	3.421	3.773	0.089
日本	0.109	0.418	0.850	- 0.076
オーストラリア	4.302	4.309	4.622	- 0.102

**・米国**

出所 (Bloomberg)

インフレ鈍化に伴う利上げ打ち止め観測を背景とした急速な金利低下に対し、パウエル FRB 議長の再利上げの可能性を仄めかす牽制発言等で金利が大幅に反発するなど、引続き債券市場のボラティリティーは高い。加えて足元では議会混乱に伴う財政運営懸念や海外投資家動向を背景とした、米国債入札を含む需給関係も材料視される。ここで改めて理論的な均衡水準を見てみると、10年金利は一時5%に達したが、CPI 目標値2%、自然利子率2%とすれば名目金利水準は4%となり、タームプレミアム1%が乗った水準はやや高く見える。今週発表予定の10月のCPIが注目されるが、市場の予想通り前年比3.3%程度まで低下すれば、早期利下げ期待が再燃し再び金利低下が見込まれよう。

**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)



(ブラジルリアル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)

**・豪州**

9月の貿易収支は68億豪ドルと前月から黒字幅を縮小、主要貿易相手国の中国の景気が芳しくないことが背景にある。7日の豪準銀の政策決定会合では足元のインフレ抑制を優先し、6月以来5会合ぶりの利上げを決定、政策金利を0.25%引き上げ12年ぶりの高水準となる4.35%とした。中銀は声明で「金融政策をさらに引き締める必要があるかどうかは、データとリスク評価次第」とややハト派よりのスタンス。通貨豪ドルは対ドルではFRBの利上げ終了観測からもみ合い、対円でも日銀の緩和策継続と為替介入への警戒の綱引きからもみ合いが想定される。

**今週の予定**

- 11月13日(月) 日：国内企業物価(10月)
- 11月14日(火) 独：ZEW景況感指数(11月)、米：消費者物価指数(10月)
- 11月15日(水) 日：GDP成長率(7-9月期)、米：小売売上高(10月)
- 11月16日(木) 日：機械受注(9月)、米：鉱工業生産(10月)
- 11月17日(金) 米：住宅着工件数(10月)



## 今週のトピック—イスラエル・パレスチナ情勢

11/7にパレスチナ自治区・ガザ地区を実効支配するイスラム原理主義組織ハマスが、突然イスラエル領内にロケット弾を発射、戦闘員が領内に侵入し市民を殺害するとともに外国人を含む100人以上を人質としてガザ地区へ連行した。イスラエル側はこの戦闘行為をハマスのテロ行為と位置づけ、報復としてハマスのせん滅を宣言、ガザ地区の空爆に加え地上部隊をガザ中心部へと侵攻させた。これまでの犠牲者は双方で1万人を超え、今後さらに事態が悪化することが懸念される。ここで改めて歴史をもとに衝突の背景を整理してみる。

**歴史**…この地は旧約聖書では約束の地として神がユダヤ人に与えたとされる。ユダヤ人は紀元前10世紀頃から王国を築いていたが、紀元1世紀にこの地をローマ帝国に征服され、そのほとんどは世界中に離散した。今も残る嘆きの壁は破壊された神殿の一部。一方、キリストが十字架にかけられたのもエルサレム(ゴルゴダの丘)であり、キリスト教の聖地として2世紀以降キリスト教巡礼者が増加した。その後7世紀にはイスラム王朝の支配下となり、ムハンマドが夜の天国の旅に出た地としてイスラム教の巡礼地とされ、結果3つの宗教の聖地となった。16世紀以降はアラブ人によるオスマン帝国がこの地を支配したが、世界中に離散したユダヤ人は約束の地としてこの地域に徐々に集まり、アラブ人と共に暮らしていた。1914年に勃発した第1次大戦では、英国は敵対する独に協力するオスマン帝国の崩壊を狙いアラブ人に接近、見返りとしてアラブ国家建設を密約した。一方で英国はオスマン帝国領土を戦後にフランスと分割支配する協定を締結。さらに戦費調達のためロスチャイルド家と戦後にユダヤ人国家建設を約束した。これが有名な3枚舌外交と呼ばれるもので、英国は結局フランスとの協定を優先した。その後第2次大戦ではナチス迫害を逃れたユダヤ人流入が急増、国際連盟は1947年にパレスチナ分割によるユダヤ人への割当て案を可決、翌1948年にイスラエルが建国された。アラブ諸国は国連決議に反発、その後イスラエルへの侵攻を繰り返すも、イスラエルは西側諸国の支援を受け軍事大国化した。

**ハマスのによる侵攻の背景**…ハマスとはパレスチナ・ガザ地区を実効支配する武装組織。イスラエルの破壊とイスラム国家の樹立を目標に掲げる。対イスラエルで一枚岩だったアラブ諸国も、近年経済や貿易を重視するようになり、UAEやバーレーン、エジプトなどは2020年にイスラエルと国交を正常化。さらにアラブのリーダー的存在であるサウジアラビアも国交正常化を目指す事態となり、ハマスは存在感の低下から軍事侵攻へと踏み切ったと思われる。ガザ地区は種子島ほどの広さに200万人が塙に囲まれて暮らす。物資や兵器の調達は困難を極め、包囲するイスラエルとの戦闘は無謀とも言える。したがってこの戦闘の最終目的は、アラブ諸国が再びイスラエルとの対決姿勢を強めることと見られる。特に長年にわたり米国と敵対する大国イランをこの紛争に巻き込めれば、ハマスの目的は達成となる。実際イランが支援するレバノンのイスラム教シーア派組織ヒズボラやイエメンの親イラン武装組織フーシは、母国とイランをハマスとの共闘へと駆り立てる。

**今後**…バイデン政権はイスラエル支援を表明、人道支援の観点から一時停戦を求めた国連安保理決議で拒否権を行使した。その後イスラエルに対し停戦を要請したが、ネタニヤフ政権は短時間の局所的な休止のみ受入れ停戦は拒否、米国の影響力は低下する。一方でイスラム諸国首脳による緊急会議がサウジアラビアで行われ、イスラエルへの非難と併せ、即時停戦と継続した人道支援の実現を訴えた。今のところ落としどころは見えないが、今後、米国を含む西側諸国とイランを含むイスラム諸国の合意に基づく人道支援を軸とした長期的な停戦を実現、ウクライナ紛争を含め世界的に分断が進む中、これを貴重な契機として世界平和の基盤確立に繋がることを期待したい。

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