

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	
1/15 (月)	日：工作機械受注(12月) ユーロ：貿易収支(11月)	前年比▲9.9% 203億ユーロ		↑ ↑
1/16 (火)	独：ZEW景況感指数(1月) 米：NY連銀製造業景気指数(1月)	15.2 ▲43.7	↑ ↓	↑ ↓
1/17 (水)	米：小売売上高(12月) 中：GDP成長率(10-12月期)	前月比 0.6% 前年比 5.2%	↑ →	↑ ↑
1/18 (木)	米：フィデリティ連銀景況感指数(1月) 米：住宅着工件数(12月)	▲10.6 前月比▲4.3%	↓ ↑	↑ ↓
1/19 (金)	日：消費者物価指数(12月) 米：ミシガン大学消費者信頼感指数(1月)	前年比 2.6% 78.8	↑ ↑	↓ ↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

12月の小売売上高は年末商戦の影響もあり3か月ぶりの大幅な伸び、1月のミシガン大消費者信頼感指数は78.8と2か月連続の改善となり個人消費は引き続き堅調。一方で12月の鉱工業生産は前月比0.1%と辛うじてプラスとなったものの、1月のNY連銀製造業指数は2か月連続の悪化となり製造業は減速傾向にある。FRBのベージュブックでは経済活動はほぼ横ばい、労働市場の緩和に伴いインフレ圧力は鈍化と評価する。ウォラー理事は講演で「政策の修正は急がない」と市場の利下げ期待をけん制、3月利下げの織込みは5割まで低下した。大統領選に向けた共和党候補者選びがアイオワ州で始まりトランプ氏が圧勝、2位のデサンティス氏は撤退を宣言しトランプ氏再選に伴う政治経済面への影響が懸念される。

・欧州

ユーロ圏11月の鉱工業生産は前月比で3か月連続の減少、1月のZEW景況感指数は22.7と前月から小幅悪化、欧州景気は減速基調にある。12月の消費者物価指数(改定値)は2.9%と8か月ぶりに加速、インフレ圧力は底堅い。ECB12月理事会の議事要旨では、早期利下げ観測を巡って「市場の期待に応じないことが重要」と懸念が示された。ラガルド総裁はインタビューで「過度な期待はインフレとの戦いには役立たない」と早期利下げ観測を否定、今週のECB理事会では3会合連続の金利据え置きが見込まれる。

・日本

11月の機械受注は前月比▲4.9%と3か月ぶりの減少、中国景気鈍化に加え人手不足に伴う製造業の設備投資低調が背景にある。12月の消費者物価指数は前年比で2021年7月以来、国内企業物価も2021年2月以来の低水準となりインフレは減速基調にある。但し2月には政府の補助金による抑制効果が薄まるため、0.5%程度の上振れが予想される。岸田首相は岸田派解散を表明したものの、政治資金問題の出口は見えない。今週の日銀政策会合では、沈静化するインフレと能登半島地震による経済への影響、加えて政治資金問題を抱える政府への配慮から金融政策の現状維持が見込まれる。

世界株式

	直近値(1/19)	先週比%	昨年初来%	
			現地通貨ベース	円貨ベース
(北・南米)				
ダウ工業株	37,863.80	0.7 %	14.2 %	29.1 %
S&P500種	4,839.81	1.2 %	26.1 %	42.5 %
ボヘスバ	127,635.65	- 2.6 %	16.3 %	39.0 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	4,448.83	- 0.7 %	17.3 %	34.8 %
FT	7,461.93	- 2.1 %	0.1 %	18.7 %
DAX	16,555.13	- 0.9 %	18.9 %	36.7 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	35,963.27	1.1 %	37.8 %	37.8 %
上海総合	2,832.28	- 1.7 %	- 8.3 %	- 0.6 %
ASX200	7,421.24	- 1.0 %	5.4 %	15.2 %
SENSEX	71,683.23	- 1.2 %	17.8 %	32.6 %

出所 (Bloomberg)

・日本

日経平均は年初から上昇幅 2,500 円の急騰を演じた後、足元では上昇一服となっている。今週の日銀政策決定会合では金融政策の現状維持が既定路線だが、仮にマイナス金利解除などの出口政策が示唆された場合は株価の調整材料となる。但し、年初からの急上昇もありチャート上の抵抗線日経平均 34,000 円では売持ちの買戻し圧力が強いと予想され、下値は限定的と思われる。今回の株価上昇をけん引した海外投資家と新 NISA による購入姿勢の継続が見込まれ、株式市場の上昇基調は続こう。

世界債券

(%)

債券利回り(1/19)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	4.389	4.054	4.126	0.183
英国	4.319	3.852	3.929	0.136
フランス	3.286	2.605	2.832	0.153
ドイツ	2.738	2.281	2.342	0.158
イタリア	3.239	3.334	3.883	0.149
スペイン	2.915	2.903	3.248	0.156
日本	0.035	0.256	0.668	0.061
オーストラリア	3.967	3.918	4.297	0.221

出所 (Bloomberg)

・米国

12月の生産者及び消費者物価指数はともに前月から再加速、週次の新規失業保険申請件数も1年4か月ぶりの低水準となり労働需給の堅調さも再確認され、インフレがFRBの目標値2%に至る道のは長そうだ。足元ではアトランタ連銀のボスティック総裁の「利下げは7-9月期までは予想できない」発言に加え、相次ぐFRB高官からの早期利下げけん制発言もあり、低下基調だった金利も反発した。市場が織込む3月利下げ確率は80%から50%へと後退したが、この先は確率が0%近辺に達するまで金利上昇は続きそうだ。



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

11月の小売売上高は前月比0.1%と2か月ぶりのプラス、年末商戦など季節要因の寄与もあるが、労働市場の底堅さが消費を支える。経済活動指数も前月比0.01%と4か月ぶりにプラスに転換した。足元ではインフレが鈍化しつつある一方、政策金利(11.75%)は実質ベースで7%超(=11.75%-CPI:4.6%)となっており経済への抑制効果は強い。今月中銀政策理事会では5会合連続となる50bpsの利下げが見込まれる。通貨レアルは、米金利低下観測の後退から弱含み、対円では日銀による金融政策修正時期の後倒しが見込まれもみ合いが想定される。

今週の予定

- 1月22日(月) 日：日銀政策会合(～23日)、米：景気先行指数(12月)
- 1月23日(火) ユーロ：消費者信頼感(1月)、米：リッチモンド連銀製造業指数(1月)
- 1月24日(水) 日：購買担当者指数(1月)、ユーロ：購買担当者指数(1月)、米：購買担当者指数(1月)
- 1月25日(木) ユーロ：ECB理事会、米：GDP成長率(10-12月期)
- 1月26日(金) 日：東京都区部消費者物価指数(1月)、米：個人所得・消費(12月)

本資料は、あおぞら証券株式会社(以下「当社」という)が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが、それを保証するものではありません。記載された見解等の内容は全て作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。従って、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。

今週のトピック--- 堅調な日本株

年初の日本株は堅調なスタートとなり、初日からの6連騰で日経平均は2,500円上昇した。買い手としては、海外投資家と新NISAが指摘されるが、それぞれの購入動機は以下のようにまとめられる。

■海外投資家…海外勢から見ると、東証による「低PBR企業に対する資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」要請に呼応した企業改革への期待がある。今までの日本企業にこのような姿勢は見られなかったうえ、日本経済の長期デフレからの脱却を通じ、個々の企業にも失われた30年と逆の動きが期待できる。具体的には、政府による弱者救済型公共投資に代わりマイナス金利下の逆境から脱出する銀行による健全な成長マネーの供給再開や、資産価格上昇の収益化を前向きに評価するビジネスモデルのゲームチェンジなど。ここで表1は15日に東証が発表したプライム市場のPBR改善策の開示状況。開示社数の割合はPBR1倍以下が高く、経営改革を通じた株価上昇が期待される。仮にこれらPBR1倍以下の開示社の株価が上昇しPBR1倍達成となれば、プライム市場全体の株価は約20%の上昇が見込まれる(単純平均で試算)。

表1.対応開示企業一覧 出所(東証)

PBR	社数	開示社数
0.5倍未満	145	98
0.5-1倍	591	369
1-2倍	501	207
2倍以上	419	141
合計	1656	815

■新NISA…従来のNISAに比べ投資枠を拡大し適用期間を恒久化することで、長期投資に適した新NISAが年初からスタートした。個人金融資産の2,200兆円のうち半分を占める現預金等からのシフトが期待される。マイナス金利効果により日銀券発行残高の5割近くまで膨らんだタンス預金に代表される現金、この金利を生まない金融資産がデフレ終焉と折からの新紙幣発行により動き始める。新NISAはまだスタート直後だが、年間を通して日本株に約3兆円、外国株等に約2兆円が流入するとの試算もある。昨年の海外投資家による日本株の買越し額は約3兆円であり、インパクトの大きさが分かる。

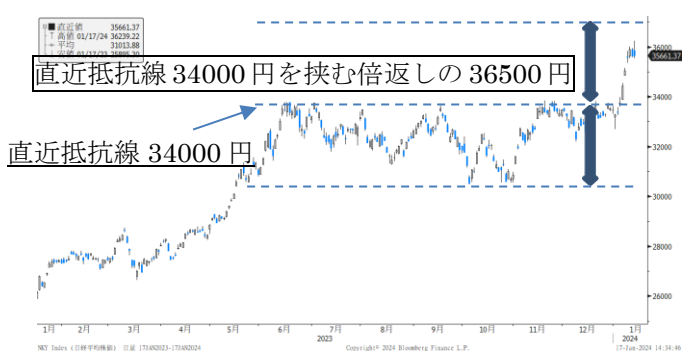


図1.日経平均株価(過去1年) 出所(Bloomberg)

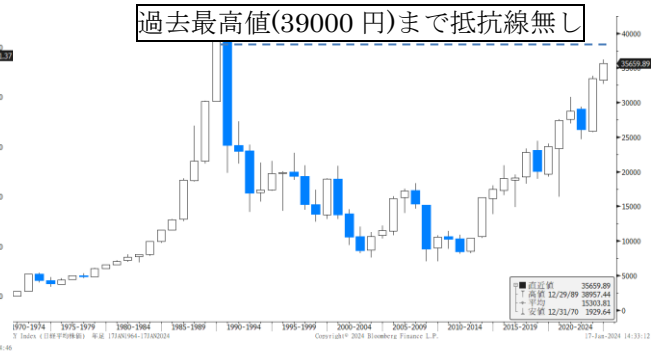


図2.日経平均株価(長期チャート)

■株価見通し

(チャート分析) 過去1年の日経平均の推移(図1)を見ると、昨年6月以降何度も跳ね返された34,000円の高値抵抗線を起点として、直近安値の30,500円との値幅を倍返しした36,500円が当面の上値目途となる。その後は一旦34,000円程度までスピード調整した後、再度の上昇相場入りも期待される。また過去50年の推移(図2)を見ると、長期的にはいずれ最高値となる39,000円近辺までの上昇も見込まれる。但し、足元の米AIバブル持続性への警戒感に加え、11月には米大統領選もあることから、夏場までの最高値更新を期待したい。

(銘柄分析) 上述の通り、海外投資家の買いが期待できるのは低PBR株、新NISAでは長期投資において減税効果を発揮する高配当株ということになり、昨年に続き低PBR・高配当株の好パフォーマンスが見込まれる。

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