

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	
1/29 (月)	特になし			
1/30 (火)	ユーロ：GDP 成長率(10-12 月期) 米：消費者信頼感指数(1 月)	前期比 0.0% 114.8	→ ↑	↑ ↑
1/31 (水)	日：鉱工業生産(12 月) 米：シカゴ購買部協会景気指数(1 月)	前月比 1.8% 46.0	↓ ↓	↑ ↓
2/1 (木)	ユーロ：消費者物価指数(1 月) 米：ISM 製造業景気指数(1 月)	前年比 2.8% 49.1	↑ ↑	↓ ↑
2/2 (金)	米：非農業部門雇用者数(1 月) 米：平均時給(1 月)	前月比 35.3 万人増 前年比 4.5%	↑ ↑	↑ ↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

1 月 ISM 製造業景気指数は 1 年 3 か月ぶり、消費者信頼感指数も 2 年 1 か月ぶり高水準となった一方、シカゴ購買部協会景気指数は 2 か月連続の低下、米経済には一部息切れが見られるものの堅調。雇用統計では非農業部門雇用者数が大幅増、平均時給は前月比 0.6%と加速、労働市場は底堅くインフレ圧力は FRB の見立て通り粘り強さを発揮する。市場では 3 月利下げの織込みが 2 割まで低下した。1 月の FOMC では市場の予想通り 4 会合連続となる政策金利据え置きを決定。パウエル議長は会見で 3 月会合での利下げ実施に慎重な姿勢を示した。金利高止まりに伴う預貸利鞘の縮小や商業用不動産にからむ損失引当をトリガーとして地銀の経営不安が広がり、市場は景気減速とともに金融システムへの警戒感を高める。

・欧州

ユーロ圏 10-12 月期の GDP 成長率は前期比年率 0.1%となりテクニカルリセッション入りを回避した。一方で GDP 全体の 3 割を占める独は前期比▲0.3%と 2 期連続のマイナスとなり、欧州景気の足を引っ張る。ユーロ圏 1 月の消費者物価指数は前年比 2.8%と 2 か月ぶりに鈍化。ECB のデギンドス副総裁はラジオでインフレ鈍化を踏まえ最終的に利下げに踏み切ると発言、市場は 4 月理事会での利下げを織り込む。英中銀は 1 日の会合で 4 会合連続の政策金利据え置きを決定した。

・日本

12 月の鉱工業生産は前月比 1.8%と 2 か月ぶりのプラス、半導体関連の底打ちと増産基調への転換を反映する。12 月の小売売上高は同▲2.9%と 2 か月ぶりのマイナスとなった一方、1 月の消費者態度指数は 38 と 4 か月連続の改善となり内閣府は基調判断を「改善している」に上方修正した。12 月の失業率は 2.4%と前月から低下しコロナ前の水準を回復、人手不足は継続する。日銀は 1 月決定会合の主な意見を公表、賃金と物価の好循環の実現を見通し、マイナス金利解除に前向きな発言が増えたことから、市場は 4 月までの政策転換を織り込む。



世界株式

	直近値(2/2)	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	38,654.42	1.4 %	16.6 %	32.2 %
S&P500種	4,958.61	1.4 %	29.1 %	46.4 %
ボベスパ	127,182.25	- 1.4 %	15.9 %	37.5 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	4,654.55	0.4 %	22.7 %	40.1 %
FT	7,615.54	- 0.3 %	2.2 %	20.9 %
DAX	16,918.21	- 0.3 %	21.5 %	38.7 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	36,158.02	1.1 %	38.6 %	38.6 %
上海総合	2,730.15	- 6.2 %	- 11.6 %	- 3.9 %
ASX200	7,699.40	1.9 %	9.4 %	18.3 %
SENSEX	72,085.63	2.0 %	18.5 %	33.8 %

出所 (Bloomberg)

・米国

インフレ鎮静化に伴う利下げを織り込む形で米株は上昇トレンドを維持。地銀株下落により金融不安が再びくすぶる兆しを見せても、連日のようにNYダウとS&P500指数は過去最高値を更新、ゴールドロック相場が続く。金融緩和相場と、その後に控える業績相場入りという株価サイクルの上昇シナリオは変わらない。加えてAI関連ビジネスの拡大に伴うハイテク企業の業績拡大が期待され、米株市場の上昇基調は続きそうだ。

世界債券

(%)

債券利回り(2/2)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	4.368	3.984	4.024	- 0.115
英国	4.421	3.909	3.918	- 0.046
フランス	2.593	2.508	2.745	- 0.043
ドイツ	2.569	2.166	2.241	- 0.058
イタリア	3.195	3.237	3.816	- 0.007
スペイン	2.829	2.820	3.168	- 0.033
日本	0.088	0.285	0.672	- 0.045
オーストラリア	3.672	3.600	3.981	- 0.263

出所 (Bloomberg)

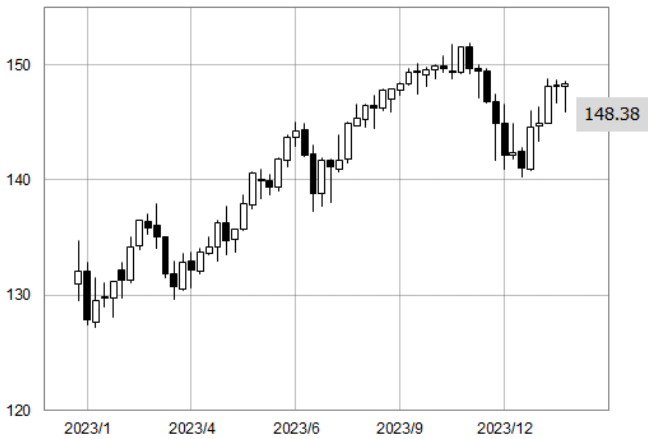
・欧州

近年の欧州経済は、米国経済を一定のタイムラグを持って追いかけており、コロナ禍からの回復とスタグフレーションリスクの台頭、そしてインフレ高進から沈静化というプロセスを歩む。但しここに来て、欧州の経済成長率はゼロ近辺を迷走、インフレ率は米国より早く低下するなど、高成長を保つ米国経済との差が鮮明になりつつある。金融緩和への転換、利下げタイミングも米国に先行する可能性が高まり、金利の上昇余地は限定的と思われる。

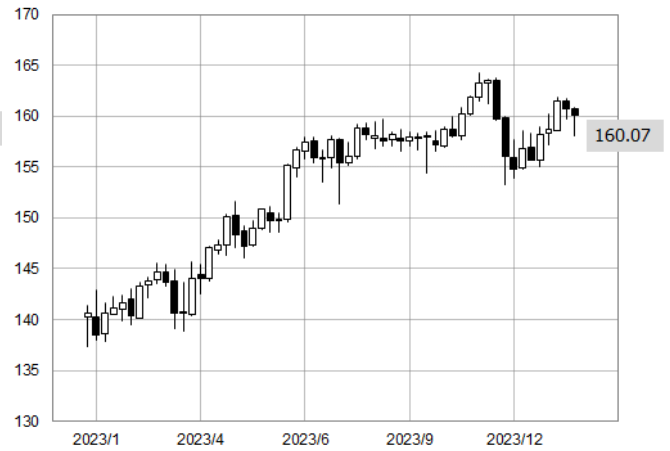


為替

(ドル・円 週足チャート)



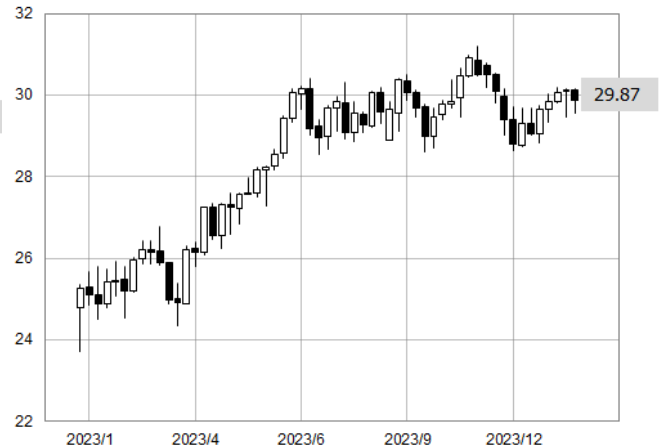
(ユーロ・円 週足チャート)



(豪ドル・円 週足チャート)



(ブラジルリアル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)

・オーストラリア

12月の小売売上高は前月比▲2.7%と2か月ぶりのマイナス、市場予想(▲1.0%)を下回るなど個人消費は弱含む。主要貿易相手国の中国では1月の製造業PMIが49.2と4か月連続で中立の50を下回るなど景気減速が進行、今後の輸出への影響が懸念される。10-12月期の消費者物価指数は前年比+4.1%と7-9月期から減速、市場予想(同+4.3%)も下回ったことから市場では豪準銀の早期利下げへの転換期待が高まる。通貨豪ドルは対米ドルでは米金利低下観測の後退から弱含む、対円では日銀による金融政策修正観測の高まりから弱含みが想定される。

今週の予定

- 2月5日(月) 米: ISM非製造業景気指数(1月)
- 2月6日(火) 日: 現金給与総額(12月)、ユーロ: 小売売上高(12月)
- 2月7日(水) 日: 景気指数(12月)、独: 鉱工業生産(12月)、米: 貿易収支(12月)
- 2月8日(木) 日: 景気ウォッチャー調査(1月)、中: 物価指数(1月)
- 2月9日(金) 米: 卸売売上高(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--- 日米欧 金融政策の行方

先週の FOMC がトリを取る形で日米欧の中銀による金融政策ウィークは終了した。ここで各中銀の金融政策会合の内容をおさらいするとともに、今後の展開を占ってみよう。

日本(日銀：BOJ)

BOJ は先月の会合で、市場の予想通り金融政策の現状維持を決定した。一方で展望レポートでは「先行きの不確実性はなお高いものの、こうした（物価目標達成）の見通しが実現する確度は引続き少しずつ高まっている」としたうえ、植田総裁は記者会見で「その（マイナス金利の解除を含め政策）継続の是非を検討していく」と述べたことで、市場ではまずは3月か4月会合でのマイナス金利解除の織り込みが一気に進んだ。但し、現状マイナス金利の適用対象は日銀当座預金のごく一部であり、解除による経済的効果は限定的。植田総裁が「マイナス金利を解除するようになったとしても、きわめて緩和的な金融環境が当面続く」と指摘した通り、経済への影響はアナウンスメント効果によって中長期金利が多少上昇する程度であろう。今後、政府のエネルギー補助金による価格抑制効果が薄れ、安定的な物価上昇が実現する状況となれば、本格的なプラス領域への利上げもあり得る。

欧州(欧州中央銀行：ECB)

ECB は先月の理事会で、市場の予想通り 3 会合連続となる政策金利の据置きを決定した。声明文では「政策金利をこの水準で十分に長く維持することが、インフレ抑制に大きく貢献する」とし、早期の利下げ観測をけん制した。一方で「引締まった資金調達環境が需要を減退させており、これがインフレ率押下げに寄与している」とも指摘した。これを市場は、足元の欧州経済の減速と米国を上回る速度でのインフレ鎮静化を踏まえた過度な金融引締めへの警戒感を表明したものと受け止め、4月の利下げを6割ほど織込んだ。ユーロ圏 10-12 月期の GDP 成長率は 0%、1月の CPI は前年比 2.8%まで鈍化、経済活動の温度は低下が進む。今後経済がさらに減速し CPI が 2%割れとなれば市場予想通り 4月利下げもありうるが、景気の先行指標である株価は堅調を維持しており、今のところ利下げは 6月以降と予想する。

米国 (連邦準備制度理事会：FRB)

FRB は先月の FOMC で、市場の予想通り 4 会合連続となる政策金利の据置きを決定した。声明文では「インフレが持続的に 2%に向かうとの確信を強めるまで、利下げは想定しない」とし、さらにパウエル議長は会見で「3月に利下げを開始する可能性は低い」として市場の早期利下げ観測をけん制した。米国 10-12 月期の GDP 成長率は年率 3.3%と引続き堅調で、株価は最高値圏にある。一方で足元の雇用環境は全般的には良好な状態にあるものの、ハイテク関連企業のリストラが加速しており、今後はインフレを下支える賃金上昇率の鈍化も予想される。当社試算では CPI が政策目標の 2%を下回るのは 5月以降と見込まれ、FRB が利下げへと転ずるのは 6月以降を想定する。

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