

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	
12/16 (月)	日：機械受注(10月) 米：総合購買担当者景気指数(12月)	前月比 2.1% 56.6	↑ ↑	↑ ↑
12/17 (火)	独：ZEW 景況感指数(12月) 米：小売売上高(11月)	15.7 前月比 0.7%	↑ ↑	↑ ↑
12/18 (水)	英：消費者物価指数(11月) 米：住宅着工件数(11月)	前年比 2.6% 前月比▲1.8%	→ ↓	↑ ↑
12/19 (木)	独：Gfk 消費者信頼感(1月) 米：GDP 成長率・確定値(7-9月期)	▲21.3 年率 3.1%	↑ ↑	↑ ↑
12/20 (金)	日：消費者物価指数(11月) 米：コア PCE 価格指数(11月)	前年比 2.9% 前年比 2.8%	↑ ↓	↑ →

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

7-9月期 GDP 成長率(確定値)は上方修正、2期連続の3%台と米国経済は強い。11月の鉱工業生産は前月比減少が続く一方、小売売上高は伸びが加速。また12月の購買担当者景気指数(PMI)では製造業は中立水準の50割れが続く一方、サービス業は2021年10月以来の高水準、個人消費が米国経済を支える。11月のコアPCE価格指数は前年比2.8%と引続き高水準。FRBは12/17-18のFOMCで3会合連続となる利下げを決定。同時に公表した経済見通しでは来年以降の物価見通しを引き上げた。またドットチャートでは、来年の利下げ回数見通しが4回から2回に減少、中立金利水準は3.0%へと上昇した。パウエル議長は会見で「さらなる利下げには慎重になれる」と発言、タカ派色が強まった。

・欧州

ユーロ圏12月のPMIは総合指数が2か月連続で50割れ、消費者信頼感指数は2か月連続の悪化、欧州経済は減速しつつある。主要国独12月のIfo企業景況感指数は2020年5月以来の最低水準に沈んだ一方、ZEW景気期待指数は反発、ECBによる金融緩和継続に加え、来年2月の総選挙への期待が高まる。独連銀は自国の25年GDP成長率予想を0.2%、仏中銀は同0.9%へ共に下方修正、政治的な不安定化に加え、トランプ次期政権の関税引き上げ策の影響が懸念される。

・日本

10月のコア機械受注は4か月ぶりの上昇、内閣府は「持ち直しの動きに足踏みがみられる」と6か月連続で基調判断を据え置いた。12月のPMIは製造業、サービス業ともに上昇、総合指数も2か月連続で50を超え。11月の消費者物価総合指数は前年比2.9%と伸びが加速、エネルギー補助金の停止が影響する。コアコア指数も同2.4%と加速、基調的なインフレは拡大基調。日銀は12/18-19の政策決定会合で3会合連続となる金利据え置きを決定。植田総裁は会見で、賃上げ動向やトランプ次期政権の政策を見極めたいと説明、利上げ判断にはもう1ノッチ(段階)欲しいと述べ、慎重姿勢を貫いた。

世界株式

	直近値(12/20)	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	42,840.26	- 2.3 %	13.7 %	26.0 %
S&P500種	5,930.85	- 2.0 %	24.3 %	37.8 %
ボブスバ	122,102.15	- 2.0 %	- 9.0 %	- 19.8 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	4,862.28	- 2.1 %	7.5 %	12.3 %
FT	8,084.61	- 2.6 %	4.5 %	14.4 %
DAX	19,884.75	- 2.6 %	18.7 %	24.0 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	38,701.90	- 1.9 %	15.7 %	15.7 %
上海総合	3,368.07	- 0.7 %	13.2 %	22.1 %
ASX200	8,066.96	- 2.8 %	6.3 %	7.9 %
SENSEX	78,041.59	- 5.0 %	8.0 %	17.3 %

出所 (Bloomberg)

・米国

米株は堅調な経済と好調な企業業績を背景に今年も上昇したが、足元の S&P500 の PER は 24 倍と過去 10 年の平均値 18 倍を大幅に上回っており割高感も指摘される。先週の FOMC では予想通り利下げの継続が決定されたものの、今後の利下げペース減速が示唆されるなど FRB は予想外にタカ派に旋回。株高演出の一要因だった金融緩和期待がはげ落ちる形で、米株は大幅に調整した。一方でトランプ次期政権による米国第一主義は明らかに米株に追い風であり、更に AI 革命でも断トツの強さを見せることから、米株はハイテク銘柄を中心に当面は堅調な相場が続こう。

世界債券

(%)

債券利回り(12/20)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	4.314	4.377	4.524	0.125
英国	4.347	4.290	4.510	0.098
フランス	2.230	2.647	3.079	0.037
ドイツ	2.027	2.089	2.285	0.028
イタリア	2.397	2.810	3.445	0.052
スペイン	2.240	2.521	2.977	0.051
日本	0.582	0.716	1.064	0.022
オーストラリア	3.991	4.078	4.497	0.205

出所 (Bloomberg)

・米国

7-9月期GDP成長率(確報値)は3.1%と高水準、11月の雇用統計も労働市場の堅調さを示し、12月のPMIも上振れ。一方で好調な経済のもと、インフレ指標は軒並み再加速の兆しを見せており、FRBは先週のFOMCで利下げペースの鈍化を示唆した。足元の政策金利4%超の環境下でも経済が加速するとなると、景気を熱しも冷やもしない中立金利は4%に近いということになり、利下げペースの更なる減速もあり得る。当面はインフレ動向を注視する必要がある、米金利は神経質な展開が続こう。

為替

(ドル・円 週足チャート)



(豪ドル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)

(ユーロ・円 週足チャート)



(ブラジルレアル・円 週足チャート)


・ブラジル

10月の小売売上高は前月比0.4%と2か月連続で増加、12月の消費者信頼感指数も高水準を維持、個人消費は引続き過熱気味。11月の消費者物価指数は前年比4.87%と3か月連続で伸びが加速、中銀のインフレ目標(3%±1.5%)上限値を超えて推移する。ブラジル中銀は12/10-11日の金融政策委員会で3会合連続の利上げを決定。通貨安に伴うインフレに対処するため利上げ幅を前回の倍1.0%に拡大、声明では今後2会合における同幅の利上げ継続を予告。更に足元では為替介入に動く。通貨レアルは、対米ドルではFRBの利下げペース鈍化から弱含み、対円では日銀の利上げペース後退からもみ合いを想定する。

今週の予定

- 12月23日(月) 英：GDP成長率(7-9月期)、米：消費者信頼感指数(12月)
- 12月24日(火) 米：リッチモンド連銀製造業景気指数(12月)
- 12月25日(水) 日：企業向けサービス価格指数(11月)
- 12月26日(木) 米：新規失業保険申請件数(週次)
- 12月27日(金) 日：鉱工業生産(11月)、小売売上高(11月)



今週のトピック--- 2024 年を振り返って

このトピック欄は、その時々注目材料や話題からテーマをセレクトして個人的な意見を記載するものだが、年末を迎え今年1年を振り返り、その後の市場動向を踏まえ当たりはずれを採点（○、×、△）してみた。注：相場動向に直接関係のない項目は採点無し（—）

日付	テーマ	内容	採点
1/9	米国でハイテクバブル再来	AI革命は始まったばかり、NASDAQの更なる上昇を見込む	○
1/15	令和6年度予算	歳入の6割を社会保障費が占め、高齢者雇用促進や相続税拡充が必要	—
1/22	堅調な日本株	長期的にはいずれ最高値となる39,000円近辺までの上昇を見込む	○
1/29	少子化対策、次の一手	初回婚姻件数の減少が原因で出生数が減少、若者の所得向上が必要	—
2/5	日米欧 金融政策の行方	日本はプラス金利へ、欧州と米国の利下げは6月以降を見込む	○
2/13	低迷する日本の労働生産性	政府は各種規制の見直し、企業は「やってみなはれ」姿勢の復活が必要	—
2/19	欧米株を追いかける日本株	欧米株は堅調だが、利上げが予想される日本株は欧米株に劣後を予想	○
2/26	地球温暖化がワインに及ぼす影響	温暖化と味へのこだわりから、日本ワインの評価と価格は上昇可能性有	—
3/4	新NISAの魅力	つみたてNISAで米株や高配当銘柄を購入するのが理に合う	○
3/11	マイナス金利解除	日銀は4月までにマイナス金利の解除に動くと予想する	○
3/18	不都合な真実	政府規制、米大統領候補トランプ氏、中国の日本化、AIの発展など	—
3/25	日銀17年ぶりの利上げ決定	利上げ内容を解説、追加利上げタイミングは想定外に早まる可能性も	—
4/1	イジングマシンの実用化	日本が先行する疑似量子コンピューター技術の紹介	—
4/8	賃金上昇と年収の壁	賃上げに伴い、100~201万円の年収の壁は制度疲労気味	—
4/15	タイムマシン投資	円金利は上昇、日本株では大手銀行、米株ではハイテク銘柄が有望	○
4/22	賃上げ効果への期待	若者の賃金上昇により、日本経済の再度成長過程への復帰を期待	—
4/30	ワイナリー訪問記	ワインを生産するワイナリーを訪問、ワイン生産の現状と将来性を検証	—
5/7	上昇する東京の住宅価格	東京住宅価格上昇は、株高、円安、低金利、賃金上昇、中国情勢に依存	—
5/13	進行する円安	一旦、円安局面は終了と見込む	○
5/20	上昇する円金利	来年度末にかけて、円金利の上昇継続を見込む	△
5/27	J-REIT	時間の経過とともに住宅系J-REITの見直し買いを期待	×
6/3	ロボット犬攻撃が始まる	AI活用により、戦争は人間からロボット同士に移行するだろう	—
6/10	インデックス+αファンド	TOPIXにバフェット銘柄と当社推奨銘柄をプラスしてインデックス凌駕を狙う	×
6/17	欧州で極右政党台頭	欧州政局だけでなく米国でも自国優先指向が目立つのは憂慮される	—
6/24	フランス下院選	仏RNの現実路線転換に伴う右派勝利後、市場の反発を見込む	×
7/1	日本株を再評価	日本株がさえない理由を潜在成長率、為替、金融政策、株価相関で解説	—
7/8	政府の役割	日本政府には、国家の若返りを目指した政策立案を期待したい	—
7/16	名目GDPと株価	財政規律の確保と金利・物価動向への配慮が必要	—
7/22	「もしく」と円安	トランプ氏勝利でも円安は是正され、チャートの一旦150円を目指す	○
7/29	日米金融政策の行方	日銀利上げ継続で円金利上昇、FRBの利下げで米金利低下を予想	○
8/5	日米金融政策の方向性	メガバンクなど低PBR・高配当株への買いが強まる可能性が高い	○
8/13	日本株は米株の轍を踏むのか	日本株の最高値更新は、日銀の利上げ終了が視野に入る頃と予想	△
8/19	割安なJ-REIT	今後は割安なREITに対する見直し買いが期待できる	×
8/26	自民党総裁選	総裁選候補として見込まれる11名のプロフィールおよび政策を比較	—
9/2	日米金融政策の行方	日本は利上げ、米は利下げ継続から、イールドカーブは逆イールド解消へ	○
9/9	法規制が阻む日本の技術革新	日本の新規事業発展のため、政府による規制緩和が望まれる	—
9/17	チャート分析	8月5日の下落を予言したローソク足や一目均衡表などチャート分析を紹介	—
9/24	ボラティリティー	デリバティブ取引でよく耳にするボラティリティーを解説	—
9/30	イグ・ノーベル賞	ユニークな研究に贈られる「イグ・ノーベル賞」を今年も日本人が受賞	—
10/7	石破内閣発足	新政権の経済、財政、金融、安保政策について解説	—
10/15	米大統領選と地政学リスク	ハリス氏とトランプ氏で意見が異なる、中東、ウクライナと中国問題の行方	—
10/21	衆院選	自公連立、自公+α、立憲民主+αの各ケースで、市場の反応を予想	○
10/28	なぜ株式投資が必要なのか	金利のある世界とない世界では株式投資の必要性が異なることを解説	—
11/5	米大統領選	トランプ氏勝利なら、株高、金利上昇、ドル高を予想	○
11/11	米国次期大統領は再びトランプ氏	米株には追い風だが米債には逆風、諸外国(除ロシア)には逆風を想定	△
11/18	石破新政権の経済政策について	賃上げが国民共通の目標となり、最適な政策を期待する	—
11/25	トランプ2.0と日米欧株	来年の米株は下落可能性、日株は上値重く、欧州株は下落基調を予想	△
12/2	民主主義とポピュリズム	富の偏在とインフレ高進が、結果的にトランプ政権を生んだと見る	—
12/9	サイバー詐欺対策	金融庁などが推奨するサイバー詐欺に対する警戒方法や対策を確認	—

以上、甘めとのご指摘もあろうが14勝4敗4分と昨年の16勝1敗4分から成績は低下したものの、概ね相場動向を捉えていたと自己評価している。来週は休刊とさせていただきます次回は年明け1月6日号です。来年も引き続きよろしくご依頼致します、良いお年をお迎えください。

担当 清水

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。



【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