

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	
6/16 (月)	米：NY 連銀製造業景気指数(6月) 中：鉱工業生産(5月)	▲16.0 前年比 5.8%	↓ ↓	↓ ↓
6/17 (火)	独：ZEW 景況感指数(6月) 米：小売売上高(5月)	47.5 前月比▲0.9%	↑ ↓	↑ ↓
6/18 (水)	日：コア機械受注(4月) 米：住宅着工件数(5月)	前月比▲9.1% 前月比▲9.8%	↑ ↓	↓ ↓
6/19 (木)	特になし			
6/20 (金)	日：消費者物価指数(5月) 米：フィラデルフィア連銀景況指数(6月)	前年比 3.5% ▲4.0	→ ↓	↓ →

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

5月の小売売上高、鉱工業生産、住宅着工件数などのハードデータに加え、5月の景気先行指数、6月のNY連銀製造業景気指数などのセンチメント指標も弱含み、トランプ政策の不透明感に伴う米経済の減速を示唆する。6/17-18のFOMCでは市場予想通り4会合連続となる政策金利の据置きを決定。経済見通しでは、今年のインフレ率を上げるとともに失業率と経済成長の悪化を予想、スタグフレーションリスクを警戒する。パウエル議長は会見で、関税の影響から夏場に向け物価上昇が見込まれると指摘。市場は次回7月会合での金利据え置きを見込む。イスラエルとイランの武力衝突に伴い米軍はイランの核関連施設3か所を空爆して戦争終結を求めるが、イランはあらゆる手段で報復するとした。

・欧州

ユーロ圏6月のZEW景況感指数は2か月連続の改善、財政支出拡大による景気浮揚効果への期待が高まる。5月の消費者信頼感指数は前月から小幅低下、関税引上げに伴う物価高懸念が消費者マインドを冷やす。英中銀は6/19会合で2会合ぶりの金利据置きを決定。声明では地政学リスクの高まりから労働市場軟化と経済成長停滞を指摘。複数のECB政策委員会メンバーは、インフレ目標2%の達成が見込まれることから利下げサイクル終了を示唆。市場は7月会合での8会合ぶりの利下げ停止を織り込む。

・日本

4月のコア機械受注は3か月ぶりの前月比マイナス転換、5月の貿易収支は赤字幅が拡大、関税引上げに伴う自動車関連の輸出減が響く。一方5月の消費者物価コア指数は前年比3.7%と3か月連続で伸びが加速、コメ価格の高騰が影響する。日銀は6/17-18の会合で3会合連続となる金利据置き、来年4月以降の国債買入減額ペースの現行四半期毎4,000億円から2,000億円への緩和を決定。植田総裁は会見で、国債買入は市場の安定に配慮し減額を続けるとした。財務省も20年の国債発行額を2,000億、30、40年を各1,000億円減額するとし、財政悪化懸念から金利上昇が目立つ超長期エリアに配慮する。

**世界株式**

	直近値(6/20)	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	42,206.82	0.0 %	12.0 %	16.0 %
S&P500種	5,967.84	- 0.2 %	25.1 %	29.6 %
ボヘスバ	137,115.83	- 0.1 %	2.2 %	- 7.0 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	5,233.58	- 1.1 %	15.8 %	25.0 %
FT	8,774.65	- 0.9 %	13.5 %	24.0 %
DAX	23,350.55	- 0.7 %	39.4 %	50.5 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	38,403.23	1.5 %	14.8 %	14.8 %
上海総合	3,359.90	- 0.5 %	12.9 %	15.7 %
ASX200	8,505.48	- 0.5 %	12.0 %	9.6 %
SENSEX	82,408.17	1.6 %	14.1 %	13.6 %

出所 (Bloomberg)

・日本

1-3 月期 GDP は前期比年率が 4 四半期ぶり、4 月の鉱工業生産も前月比が 3 か月ぶりにマイナス転換。貿易収支も赤字幅拡大となる中で、企業の収益予想も下方修正が目立つ。更に物価高が消費者に影響し、参院選では与党苦戦も予想される。一方で海外に目を向けると米関税の出口は見えず、中東情勢の悪化で原油価格は上昇するなど、日本経済はまさに内憂外患の真っ只中にある。にも関わらず、日経平均はトランプ関税発表前の水準まで回復するなど底堅い。過去には、中東情勢緊迫化の中で日経平均が最終的に上昇に転じたこともあったが、今回は悪材料を敢えて無視しているようにも見える。米国がイランを攻撃した結果、イランによる対米報復やテロのリスクが高まるなど悪材料出尽くしになるかは疑問だ。

世界債券

(%)

債券利回り(6/20)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	3.910	3.963	4.381	- 0.022
英国	3.919	4.043	4.537	- 0.013
フランス	2.155	2.692	3.245	- 0.008
ドイツ	1.850	2.118	2.517	- 0.018
イタリア	2.104	2.735	3.498	0.014
スペイン	2.030	2.467	3.217	0.058
日本	0.725	0.951	1.398	- 0.013
オーストラリア	3.272	3.515	4.187	0.027

出所 (Bloomberg)

・日本

参院選を控え、与野党揃って消費税減税などバラマキ政策の大合唱となり、財政破綻リスクから超長期金利は一時的に急上昇した。但し足元では、石破首相が減税から現金給付へと方針転換したことに加え、コメ騒動に対する小泉農相の対応が好評価され与党は支持率を巻き返し、消費税減税は一旦遠のいた形。債券の需給面でも、日銀が国債買入の減額ペースを来年4月以降緩めることを決定、更に財務省は超長期国債の発行減額を決定、超長期ゾーンの需給改善、金利低下が見込まれる。



為替

(ドル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)
(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)

・**ブラジル**

4月の経済活動指数は前月比0.2%と伸びが減速したものの4か月連続のプラス、米関税による鉄鋼・アルミ産業への打撃が響く一方で、大豆など農作物を中心に対中輸出が拡大し景気を下支える。中銀は6/17-18の政策決定会合で7会合連続となる利上げを決定、引上げ幅は0.25%に縮小したものの、政策金利は約19年ぶりとなる15%となった。声明文では、予測シナリオが実現した場合、累積的影響を見極める必要から利上げサイクルの中断を想定するとした。通貨レアルは、対米ドルでは関税策に伴う米経済減速が見込まれもみ合い、対円でも日本の財政悪化懸念からもみ合いを予想する。

今週の予定

- 6月23日(月) ユーロ：購買担当者指数(6月)、米：購買担当者指数(6月)
- 6月24日(火) 独：Ifo景況感指数(6月)、米：消費者信頼感指数(6月)
- 6月25日(水) 日：企業向けサービス価格指数(5月)、米：新築住宅販売件数(5月)
- 6月26日(木) 独：GfK消費者信頼感指数(7月)、米：耐久財受注(5月)
- 6月27日(金) 日：小売売上高(5月)、米：個人所得・消費(5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---近代戦争

13日にイスラエルは「ライジング・ライオン作戦」を開始、戦闘機約200機が作戦に参加し、イランの核関連設備および軍事施設100か所以上を空爆した。これに対しイランは報復攻撃に動き、370発以上の弾道ミサイルを発射し30発が着弾、100機を超える無人機ドローンは撃墜された模様。一方で、イランの重要な核施設(ファルドゥ)は攻撃に備え山岳部の地下80m程度にあるとされ、今回は破壊を免れたようだ。このような地下基地の攻撃には、米軍が開発した特殊爆弾(バンカーバスター)と、更にこの爆弾は重いため(13.6t)輸送にも米ステルス爆撃機B2が必要であり、イスラエルは米国の参戦を求めざるを得ず、米国の軍事技術の独占的優位性が分かる。今回の中東紛争では最新爆弾とともにドローンが重要な役割を果たしており、イスラエルの攻撃目標にはドローン工場も含まれた。イランは軍事用ドローンを大量に生産しロシアへも輸出しており、今後ロシアのドローンが不足する可能性すらある。

ところで軍事用ドローンは、ウクライナ軍が1日に展開したシベリアなどの航空基地に対する大規模攻撃にも使われた。「クモの巣」と名付けられた作戦で、ロシア国内の4か所の航空基地をドローンが同時に攻撃、10機を超える戦略爆撃機が破壊された。ロシアが代替の爆撃機を調達することは難しく、今後ウクライナ攻撃に影響が出る公算が大きい。また戦費的にみると1機当たり約100万円のドローン約100機で計1億円がロシアに約1兆円(70億ドル)の損害を与えたことになり、コスト対比では約1万倍の戦果となる。しかも兵士に伴う人的リスクもなく、近代戦争においてドローンの重要性は急上昇中だ。

ウクライナでは2024年に国内企業200社以上が150万機のドローンを製造、25年には250万機の生産を計画。また英はウクライナに25年にドローン10万機(24年の10倍)の供与を計画する。一方のロシアも24年に150万機以上を配備し、25年の生産機数は200万機を上回る模様。またイランが開発した無人機ドローン、シャヘドの改良機を月当たり2,000機生産しており、今後は5,000機まで増やす予定だ。更にロシアはドローンの生産を北朝鮮に委託する計画もあり、そうなれば北朝鮮は自国でのドローン配備を積極化し、韓国の防空能力を凌駕する攻撃能力を持つ可能性すらあり、世界の軍事バランスが変化する。

現在は無人機型のドローンに注目が集まっているが、今後は以前当欄で紹介した機関銃を搭載した犬型ロボットのように、地上戦においても無人兵器が重要な役割を担う可能性がある。もはや最近の戦争では兵士同士の戦いを前提とした兵力確保が戦力を左右するのではなく、ドローンなど兵器の開発技術と生産力が戦力を決めるものへと変貌している。果たして世界における安全保障の枠組みは、その変化に追いつけるのだろうか。



図1. 左から、ウクライナ製ドローン、イラン製シャヘド、中国製犬型ロボット 出所(日経新聞)

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