

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	
7/7 (月)	日：現金給与総額(5月) ユーロ：小売売上高(5月)	前年比 1.0% 前月比▲0.7%	↓ ↑	↓ ↓
7/8 (火)	日：貿易収支(5月) 日：景気ウォッチャー調査・現状(6月)	▲5,223 億円 45.0	↑ ↑	↓ ↑
7/9 (水)	日：工作機械受注(6月) 中：消費者物価指数(6月)	前年比▲0.5% 前年比 0.1%	↑	↓ ↑
7/10 (木)	日：国内企業物価(6月) 米：新規失業保険申請件数(週次)	前年比 2.9% 22.7 万件	↓	↓ ↓
7/11 (金)	英：GDP 成長率(5月) 独：経常収支(5月)	前月比▲0.1% 96 億ユーロ		↑ ↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

週次ベースの失業保険継続受給者数は4年ぶり高水準を維持するものの、新規失業保険申請件数は4週連続で改善した。6月雇用統計も堅調で、マスク氏が主導したDOGEによる政府職員の大量解雇にも関わらず労働市場は底堅い。関税により貿易収支は改善した一方、物価は安定している。トランプ氏は政策への自信を深めており、日本やブラジルなど22か国に関税通知の書簡を送付、週末にはカナダ、メキシコ、EUに関税賦課を通知した。同時に「発効日は8/1で延長は考えていない」と発言、TACO(いつもビビって尻込みする)への期待を断ち切る。6月分FOMC議事要旨では、関税による物価への影響が不透明とし、7人のメンバーが年内利下げ無しを主張するなど意見が分かれていることが判明した。

・欧州

独5月の鉱工業生産は前月比1.2%と4月の▲1.6%からプラス転換となった一方、ユーロ圏5月の小売売上高は同▲0.7%と4月の0.3%からマイナス転換するなど欧州の経済指標は強弱マチマチ。トランプ氏はEUへの関税を30%と通告、EU側は米国からの輸入品大半に対する最大50%の報復関税を、期限の7/15から8/1へと延長し、対米協議を続ける姿勢を示した。また、欧州各国はトランプ氏の要求に沿う形で軍事費を中心に財政支出を拡大しており、財政悪化懸念から欧州金利には上昇圧力がかかる。

・日本

5月の現金給与総額は下振れ、実質賃金も▲2.9%と1年8か月ぶり低水準となり、与党の目指す実質賃金プラス化は遠い。ただし、サンプルを固定し臨時給与を除いた共通事業所ベース所定内給与は同2.4%と4月の2.5%から小幅な鈍化にとどまる。5月の景気一致指数は115.9と2か月ぶりの悪化となり、内閣府は景気判断を約5年ぶりに「悪化」へと下方修正した。トランプ氏は日本に対し25%の関税を発表、発効日は8/1で延期の可能性は否定された。自民党の鶴保参議院議員による「運よく能登に地震」との発言が問題視され、7/20の参院選投票日に向け苦戦を強いられている与党に対し逆風が一段と強まる。

世界株式

	直近値(7/11)	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	44,371.51	- 1.0 %	3.8 %	- 2.6 %
S&P500種	6,259.75	- 0.3 %	5.3 %	- 1.2 %
ボベスバ	136,187.31	- 3.6 %	14.9 %	19.8 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	5,383.48	1.8 %	10.5 %	17.6 %
FT	8,941.12	1.3 %	8.7 %	10.9 %
DAX	24,255.31	2.0 %	21.8 %	29.7 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	39,569.68	- 0.6 %	- 0.8 %	- 0.8 %
上海総合	3,510.18	1.1 %	9.3 %	4.7 %
ASX200	8,580.13	- 0.3 %	4.0 %	3.3 %
SENSEX	82,500.47	- 1.1 %	4.1 %	- 2.4 %

出所 (Bloomberg)

・米国

トランプ政権は日本を含む各国に関税賦課の書簡を送付。発効日は 8/1 で延長は無いとして、再延長への期待を断ち切った。ただし、関税 30%を課された EU とメキシコは期限となる 8/1 までの貿易協議合意に自信を示す。トランプ政策による米景気減速やインフレへの懸念は今のところ杞憂に終わっており、安心感から S&P500 およびナスダックは足元で最高値を更新。月末発表の 4-6 月期 GDP も関税による貿易赤字縮小により上振れが見込まれる。インフレ高進がなければ 9 月にも利下げの可能性もあり、米国株は当面、堅調な推移が続くと見られる。

世界債券

(%)

債券利回り(7/11)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	3.889	3.974	4.413	0.063
英国	3.856	4.043	4.622	0.068
フランス	2.198	2.800	3.415	0.136
ドイツ	1.900	2.288	2.725	0.118
イタリア	2.129	2.778	3.571	0.128
スペイン	2.050	2.527	3.330	0.107
日本	0.776	1.049	1.522	0.086
オーストラリア	3.406	3.722	4.330	0.135

出所 (Bloomberg)

・日本

欧米株が最高値を更新、景気加速観測を背景に先進国金利は上昇基調だ。加えて、日本は参院戦に向け与党支持率が低下する中、ほぼ全ての野党は消費税減税を公約に掲げる。野党勝利となれば数年にわたり税収減と国債発行増額が見込まれる。GDP成長とデフレ脱却を通じた税収増を前提に財政支出拡大が続けたが、実際は税収増でも国債減額できないとの失望感から超長期金利は上昇基調だ。日本の政府債務対GDP比は、財源の当てのない減税策を掲げトリプル安となった英国より高く、仮に参院選で野党勝利から政権交代となればトラスショック的な動きも予想され、長期金利急上昇に対する警戒感が高まる。

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)



(ブラジルレアル・円 週足チャート)

・豪州

中銀は7月会合で予想外の金利据置きを決定した。5月CPIの鈍化が利下げの後押しになると見られていたが、中銀は月次CPIの不確実性を理由に、四半期CPIの発表(7月30日)を待つ姿勢を示した。景気や雇用は総じて堅調で、早期利下げの根拠には乏しかった。今後はインフレ基調の確認とともに、四半期CPI次第で8月以降の段階的な利下げが見込まれ、政策金利は最終的に3.1%付近で下げ止まる可能性が高い。通貨豪ドルは、対米ドルでは両国の利下げ観測でもみ合い、対円では参院選を控え強含みを予想。

今週の予定

- 7月14日(月) 日：第3次産業活動指数(5月)、中：貿易収支(6月)
- 7月15日(火) 米：消費者物価指数(6月)、中：GDP成長率(4-6月期)
- 7月16日(水) ユーロ：貿易収支(5月)、米：鉱工業生産(6月)
- 7月17日(木) 日：貿易収支(6月)、米：小売売上高(6月)
- 7月18日(金) 日：消費者物価指数(6月)、米：ミシガン大学消費者信頼感指数(7月)

今週のトピック---参院選を控えて

第 27 回参議院通常選挙が 7/3 に告示され、7/20 に投開票が行われる。参議院は定数 248 議席のうち半数が 3 年毎に改選され、今回は選挙区 74 議席、比例代表 50 議席に加え、東京選挙区の補欠 1 議席が争われる。現在、与党である自公両党は非改選で 75 議席を保有しており、過半数を維持するには今回の選挙で 50 議席を確保すればよい計算となる。石破首相もこの 50 議席獲得を目標として掲げるが、足元では自民支持率が低下傾向で楽観できない。特に SNS 上で若者からの支持を集める参政党が勢いを増しており、与党にとっては厳しい選挙戦となりそうだ。今回の選挙では、各党揃って現金給付や消費税減税など、いわゆるバラマキ的な経済政策を競って掲げる。昨今注目を集めるコメ価格高騰や需給逼迫に関しても、農家への給付金による増産支援という方向性は与野党問わず共通する。表 1 では、各党の公約を「経済・財政」「社会保障」「外交・安全保障」の 3 分野に分けて比較してみた。

表 1. 各党の公約 出所（日本経済新聞）

	経済・財政	社会保障	外交・安保
自民	全国民に2万円給付、子供に加算	氷河期支援。最低賃金、医療介護価格引上げ	日米同盟を基軸に、同四国、地域と連携強化
公明	国民に2万円給付、子供と住民税非課税世帯に加算	年金引上げ。低所得者、子育て世帯へ住宅手当	北東アジア協力機構創設、ウクライナ支援
立民	食料品消費税ゼロ、全国民に2万円給付	社会保険料支払い発生の130万円の壁引上げ	トランプ関税に向け、自由貿易体制の維持強化
維新	食料品消費税ゼロ、現役と低所得層向け減税	医療費削減で社会保険料引下げ	国防費増額。関税措置に対応する経済安全保障体制構築
共産	消費税5%、廃止目指す。大企業と富裕層への増税	年金引上げと最低保障年金導入。医療従事者待遇改善	トランプ関税全面撤廃。沖縄基地建設中止
国民民主	実質賃金プラスまで消費税5%。年収の壁を178万円に引上げ	高齢者医療費負担引上げ。最低保障年金機能強化	スパイ防止法制定、外国人の不動産投資規制、ミサイル強化
れいわ	消費税廃止、国民に10万円給付。季節毎にさらに給付金	高齢者医療費全額国庫負担。介護保険料国庫負担引上げ	安保3文書廃止、沖縄基地建設中止、ミサイル部隊と弾薬庫撤去
社民	食料品消費税ゼロ、最低賃金1500円	社会保険料引下げ。全高齢者に月10万円給付	敵基地攻撃能力や沖縄米軍基地移設に反対
参政	消費税廃止、社会保険料見直しで手取り増	予防医療に保険適用。高齢者に旅行クーポン支給	行き過ぎた外国人受け入れ反対、外国人総合政策庁創設
保守	食料品の消費税ゼロ。地方税、所得税減税	思春期の自殺防止対策	自由や法の支配の価値観を共有する国と連携。憲法9条改正

先月まで政権交代予想は少数派だったが、状況は変わりつつある。特に日本ファーストを掲げる参政党は、外国人犯罪や社会保障の不公平(税金未払い、補助金や健康保険制度の無秩序な利用など)への不満を背景に支持を拡大しており、一部世論調査では支持率 2 位に浮上する。コロナ禍以降、日本は欧米の動きを後追いする傾向が見られ、今後は国内においても右派ポピュリズム的な主張が台頭する可能性がある。また、SNS を活用した選挙活動が若年層に浸透、自公両党に対する批判的な意識も予想外に広がっているようだ。今回の参院選は、日本にとって一つの転換点となるかもしれない。

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