

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	
9/22 (月)	ユーロ：消費者信頼感(9月) 米：シカゴ連銀全米活動指数(8月)	▲14.9 ▲0.12	↑ ↑	↑ ↑
9/23 (火)	ユーロ：総合購買担当者指数(9月) 米：総合購買担当者指数(9月)	51.2 53.6	↑ ↓	↑ ↓
9/24 (水)	日：総合購買担当者指数(9月) 独：Ifo 景況感指数(9月)	51.1 87.7	↓	↓
9/25 (木)	独：Gfk 消費者信頼感指数(10月) 米：GDP 成長率確定値(4-6 月期)	▲22.3 年率 3.8%	↑	↑
9/26 (金)	日：東京都区部消費者物価指数(9月) 米：PCE コアデフレーター(8月)	前年比 2.5% 前年比 2.9%	↓ →	→ →

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

9月の購買担当者指数は、製造業・サービス業ともに下振れし、総合指数も3か月ぶりの低水準となった。一方、4-6月期 GDP 成長率確定値は、改定値の前期比年率 3.3%から上方修正、堅調な個人消費に支えられ約2年ぶりの高い伸びとなった。雇用関連では、週次の新規失業保険申請件数と継続受給者数がいずれも改善。関税の影響を受けた企業マインドは慎重姿勢を強めているが、実体経済は足元で底堅さを維持している。物価動向では、8月の PCE コアデフレーターが7月から横ばいとなり、FRB が警戒する関税由来のインフレ圧力は限定的にとどまっている。

・欧州

ユーロ圏の9月購買担当者指数は、製造業が弱含んだ一方でサービス業が堅調を維持し、総合指数は1年4か月ぶりの高水準となった。国別では、独は製造業の落込みをサービス業が補ったが、仏では製造業・サービス業ともに低迷し、景気判断の分かれ目となる50を下回った。独9月のIfo企業景況感は9か月ぶりに悪化したのに対し、10月のGfk消費者信頼感は小幅改善、企業が米関税の影響を警戒する一方で、消費者は比較的楽観的な姿勢を保っている。外交面では、英、ポルトガルに続き仏もパレスチナを国家として正式承認し、欧州は従来の米国追随路線を修正する動きを見せている。

・日本

9月の購買担当者指数は、製造業・サービス業ともに下振れ、総合指数も4か月ぶり低水準となり、企業は米関税の悪影響を警戒する。物価関連では8月の企業向けサービス価格指数は前年比2.7%と高止まるものの、9月の東京都区部CPI総合は同2.5%と8月から横ばい。エネルギー補助金などの影響を除いたコアコア指数も8月の同3%から2.5%へと減速した。東京都の第一子保育料無償化の効果もあるが、欧米を追いかけて物価が上昇した日本でも、ようやく物価沈静化の兆しがみられる。財務省は10月から超長期債の流動性供給入札を1,000億円減額、需給悪化が指摘される超長期債への配慮を見せる。

世界株式

	直近値(9/26)	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	46,247.29	- 0.1 %	8.2 %	3.0 %
S&P500種	6,643.70	- 0.3 %	11.8 %	6.4 %
ボベスバ	145,446.66	- 0.3 %	22.7 %	35.2 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	5,499.70	0.8 %	12.9 %	22.0 %
FT	9,284.83	0.7 %	12.9 %	15.9 %
DAX	23,739.47	0.4 %	19.3 %	28.8 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	45,354.99	0.7 %	13.7 %	13.7 %
上海総合	3,828.11	0.2 %	19.2 %	16.4 %
ASX200	8,787.72	0.2 %	6.5 %	6.9 %
SENSEX	80,426.46	- 2.7 %	1.5 %	- 6.5 %

出所 (Bloomberg)

・日本

日本株は、日銀による ETF 売却決定を受け一時的に弱含んだが、その後は再び連日で過去最高値を更新した。自民党総裁選をめぐる不透明感が残るが、各候補とも給付金や消費税減税といった大規模な財政出動には否定的で、財源の裏付けのない支出拡大リスクは後退。さらに、有力候補の一人とされる高市氏も利下げ論を封印しており、インフレ下での財政拡大と金融緩和が同時進行する可能性は低下した。米関税への警戒感はあるものの、安定政権への期待と好需給に支えられ、日本株の上昇は続きそうだ。

世界債券

(%)

債券利回り(9/26)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	3.645	3.767	4.177	0.048
英国	4.015	4.175	4.746	0.031
フランス	2.259	2.855	3.569	0.015
ドイツ	2.030	2.335	2.746	- 0.002
イタリア	2.262	2.802	3.581	0.048
スペイン	2.131	2.548	3.313	0.018
日本	0.930	1.224	1.654	0.009
オーストラリア	3.530	3.812	4.390	0.146

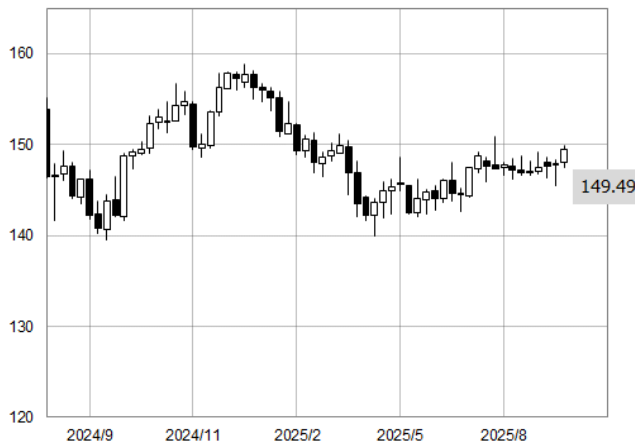
出所 (Bloomberg)

・米国

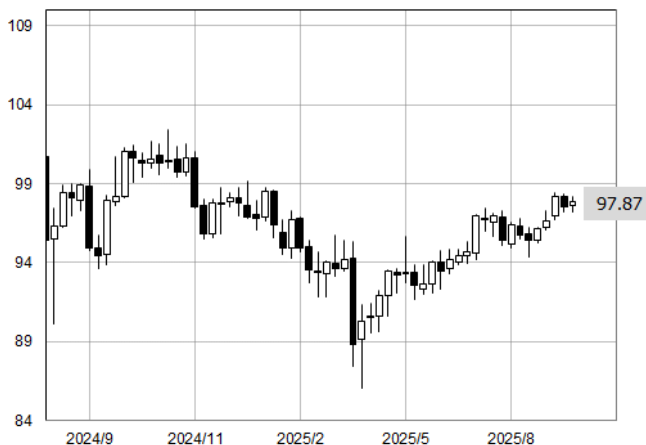
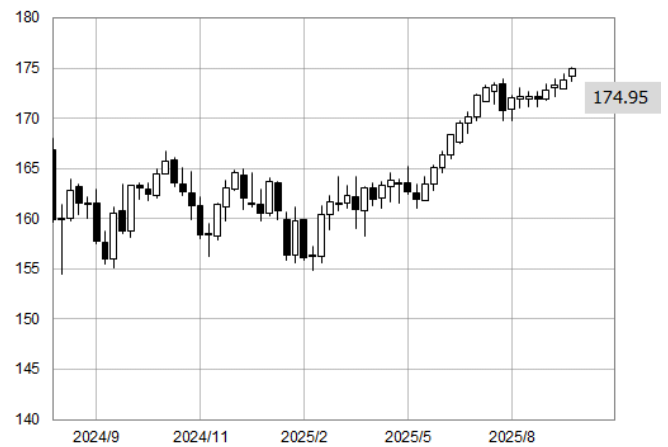
週次の新規失業保険申請件数と継続受給者数は改善し、8月の雇用統計をはじめとした雇用関連指標の悪化に一旦の歯止めがかかった。さらに、4-6月期 GDP 成長率確報値が年率 3.8%と約 2 年ぶりの高い伸びを示したことで、早期利下げ観測は後退。金利は上昇し、市場の織込む利下げ確率は 10 月が 87%、年内 2 回は 69%へと低下した。先行きは雇用と物価動向次第だが、8月の PCE コアデフレーターは前年比 2.9%と小康状態にある。米国の中立金利は 3~3.5%とされ、現行水準はなお景気抑制的に作用している。パウエル FRB 議長も雇用への警戒感を示しており、雇用関連指標の悪化が続けば利下げペースが加速する可能性もあり、米金利は引き続き低下基調をたどる公算が大きい。

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)



(トルコリラ・円 週足チャート)

・豪州

8月の消費者物価指数は前年比 3.0%と、市場予想を上回り、7月の 2.8%から加速した。ただし、電力や自動車燃料のベース効果によるところが大きく、実勢の物価は落ち着いた伸びに留まる。9月の購買担当者指数は製造業・サービス業ともに下振れたが、引続き 50 を上回り景気拡張を示す。豪中銀は、家計消費の持ち直しも考慮し、今週の政策会合で追加利下げに対して従来よりも慎重な姿勢を示す可能性があるものの、資源高を背景に豪ドルは引続き強含みが予想される。

今週の予定

9月29日(月) ユーロ：景況感指数(9月)

9月30日(火) 日：鉱工業生産(8月)、米：JOLTS 求人件数(8月)、消費者信頼感指数(9月)

10月1日(水) 日：日銀短観(7-9月期)、米：ISM 製造業景気指数(9月)

10月2日(木) 日：消費者態度指数(9月)、ユーロ：失業率(8月)

10月3日(金) 日：失業率(8月)、米：雇用統計(9月)、ISM 非製造業景気指数(9月)

今週のトピック---自民党総裁選立候補者の顔ぶれ

10月4日の自民党総裁選に向け、5人の立候補者が出揃った。候補者は、経済対策や少数与党下での野党との連携策などを主要な争点としている。前回同様に、1回目の投票で過半数を得られる候補はでず、上位2人の決選投票となる可能性が高い。一方、野党側で首相候補を一本化する動きは見られず、現状では自民党総裁選の勝者が第103代内閣総理大臣に就任するとみられる。以下では、小林、茂木、林、高市、小泉の各候補（敬称略）の主張と政策を比較する。

表1.各立候補者の主張、政策（立候補届け出順）

	小林元経済安保相	茂木前幹事長	林官房長官	高市前経済安保相	小泉農相
キャッチフレーズ	挑戦で拓く、新しい日本	結果を出す	経験と実績で未来を開く	日本列島を、強く豊かに	立て直す。国民の声とともに
減税・物価高対策	2年間を目途に定率減税	社会保険料引下げ。特別地方交付金創設	日本版ユニバーサルクレジット(税、保険負担別支援)	給付付き税額控除。所得税基礎控除引上げ	所得税基礎控除引上げ
財源	国債増発否定的。富裕高齢者層に相応負担	国債増発否定的。増税ゼロ	国債増発否定的。持続的社会保障制度構築	補助金大掃除。国債増発もやむなし	対GDP債務残高引下げ。税収増を活用
経済政策	AI、量子など戦略産業に大胆な投資	東京一極集中是正と地方成長力アップ	GX,DXを軸とした成長戦略や創業支援	保育関連費に対する法人減税、税額控除	国内投資135兆円。半導体など供給網強化
対外政策	防衛費増額。外国人の土地、企業買収規制	違法外国人ゼロを目指す	包括的先進的環太平洋経済連携の拡張	日米合意の80兆円投資の再交渉を示唆	防衛費対GDP比2%を目指す
その他	自民党の世代交代。憲法改正の発議	平均年収を500万円超に引上げ	実質賃金1%上昇。自民党綱領改正	皇室典範変更。スパイ防止法の制定	平均賃金100万円増。コメ政策改善

茂木以外の候補はガソリン税の旧暫定税率廃止を掲げ、衆院選で論点となった消費税減税や現金給付には、いずれの候補も積極的ではない。茂木、高市、小泉は維新が掲げる副首都構想に理解を示す。包括的先進的環太平洋経済連携（CPTPP）の拡張については、小林が主張し、林が同調したもの。

支持率では決選投票を意識できる高市、小泉両氏が焦点となる。両氏ともに税収増を財源と見込むが、経済対策のインパクトにはやや乏しい。高市は株式市場で財政拡大と金融緩和のセットを期待されるが、英トラスショックへの警戒感から財政拡大路線の強調を控えた。ただし減税策を並べつつも財源については、純債務残高はGDP比136%との持論を展開し国債増発もやむを得ないとした。金融政策は、「金利は日銀が決めるべき」とし従来より慎重な姿勢を見せたが、対外政策では、日米合意の対米投資80兆円の再交渉を示唆した。小泉は、前回総裁選への反省から失言を避けた慎重な発言が目立つ。自民党立直しを強調するものの、少数与党の自民党の運営ではなく、日本の成長戦略が欲しい。

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