

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	
10/13 (月)	独：卸売物価指数(9月) 中：貿易収支(9月)	前年比 1.2% \$904.5 億	↓	↑
10/14 (火)	英：失業率(8月) 独：ZEW 景況感指数(10月)	4.8% 39.3	↑	↑
10/15 (水)	ユーロ：鉱工業生産(8月) 米：NY 連銀製造業景気指数(10月)	前月比▲1.2% 10.7	↑	↓
10/16 (木)	日：コア機械受注(8月) 米：フィラデルフィア連銀景況指数(10月)	前月比▲0.9% ▲12.8	↓	↑
10/17 (金)	特になし			

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

一部閉鎖された政府機関の再開見通しがつかず経済指標の公表が延期される中、10月のNY連銀製造業景気指数は受注と出荷が改善しプラス圏に浮上。一方で、フィラデルフィア連銀景況指数はマイナスに転じるなど指標の動きはマチマチで、米経済の現状把握は依然として難しい。また、地銀2行が不正疑惑に絡む融資問題を開示、市場には信用不安が広がった。パウエルFRB議長は講演で労働市場の悪化が続いていると指摘しつつ、バランスシート縮小を今後数か月で停止する方針を示す等、ハト派姿勢を明確にした。

・欧州

ユーロ圏の8月鉱工業生産は前月比で2か月ぶりにマイナス転換。貿易収支も10億ユーロと、7月の124億ユーロから減少し、貿易赤字目前となった。背景にはゼロ成長が続く欧州経済に加え、米関税や主要貿易相手国の中国経済停滞がある。10月のZEW景況感指数はユーロ圏全体では下振れたものの、独では改善。独の財政支出拡大期待で、一部投資家は先行きへの信頼感を回復する。仏では、ルコルニュ新首相が辞任からわずか4日後に再任され、不人気の年金改革を中止することで社会党の支持を確保し不信任決議を回避したものの、S&Pは格付けを引き下げた。仏政局混乱の一旦沈静化が望まれる。

・日本

8月の鉱工業生産改定値は、速報値の前月比▲1.2%から▲1.5%へ下方修正され、設備稼働率も同▲2.3%と低迷する。第3次産業活動指数も同▲0.4%にマイナス転換、米関税引上げや中国景気停滞の影響で企業の活動指標は総じて悪化傾向を示す。一方、足元の円安が高止まりする物価をさらに押し上げるとして、タカ派の田村日銀審議委員は早期利上げを示唆した。公明党が自公連立からの離脱を表明したことで、高市氏は維新に接近。両党連立間近となり衆院で合計231議席と過半数にあと2つに迫る。総裁選の1回目投票での過半数獲得に向け、参政党にも協力を仰ぐ。対する立憲・国民は候補者一本協議を打ち切り、維新も3党協議を離脱したことで、高市氏が日本の次期首相となる可能性は高まる。

世界株式

	直近値(10/17)	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	46,190.61	1.6 %	8.1 %	3.4 %
S&P500種	6,664.01	1.7 %	12.1 %	7.3 %
ボブスバ	143,398.63	1.9 %	21.0 %	32.3 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	5,607.39	1.4 %	15.1 %	24.8 %
FT	9,354.57	- 0.8 %	13.7 %	17.6 %
DAX	23,830.99	- 1.7 %	19.7 %	29.8 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	47,582.15	- 1.1 %	19.3 %	19.3 %
上海総合	3,839.76	- 1.5 %	19.6 %	17.5 %
ASX200	8,995.29	0.4 %	9.0 %	8.9 %
SENSEX	83,952.19	1.8 %	6.0 %	- 1.1 %

出所 (Bloomberg)

・米国

AI ブームを追い風に最高値更新を続けた米株だが、つなぎ予算案失効による一部政府機関の閉鎖や地銀 2 行の不正疑惑による信用不安から、足元では調整局面を迎えた。AI 関連銘柄の PER など株価指標も割高感が意識され、AI バブル崩壊への警戒感は強まる。ただし、労働市場の減速を背景に、来年にかけては FRB による利下げ継続が予想され、信用不安も限定的であれば米株の再上昇が見込まれる。経験的にバブル崩壊直前には一部銘柄の急騰が観測されることが多い。例えば NY ダウや S&P500 が下げる中でマグニフィセント 7 のみが連日高値更新などの動きが出ない限り、AI 相場は当面続くと予想する。

世界債券

(%)

債券利回り(10/17)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	3.459	3.593	4.011	- 0.025
英国	3.883	3.974	4.531	- 0.144
フランス	2.129	2.660	3.360	- 0.119
ドイツ	1.909	2.168	2.580	- 0.064
イタリア	2.125	2.640	3.378	- 0.084
スペイン	2.000	2.458	3.107	- 0.090
日本	0.913	1.197	1.631	- 0.057
オーストラリア	3.289	3.519	4.104	- 0.266

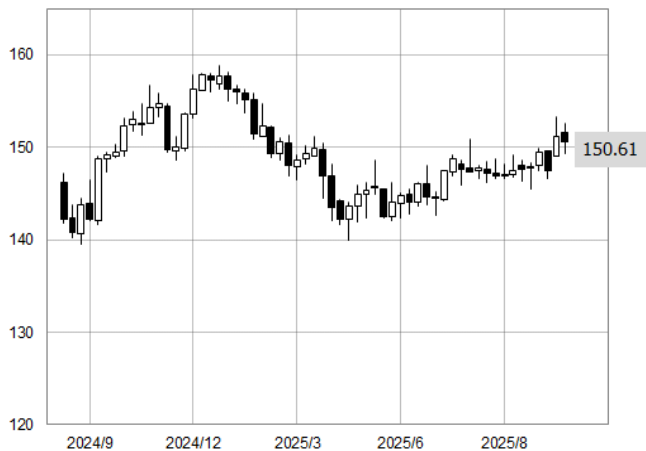
出所 (Bloomberg)

・日本

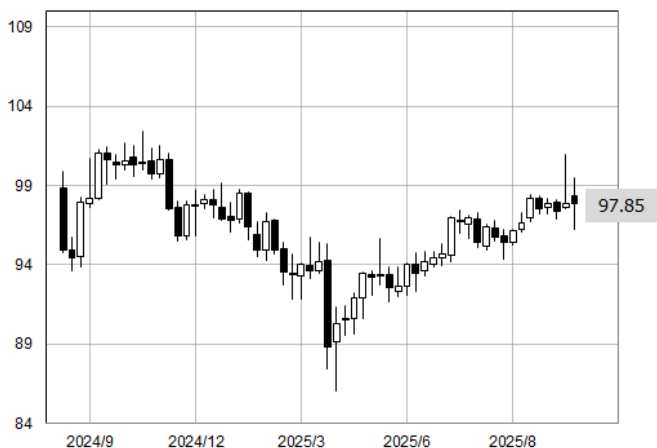
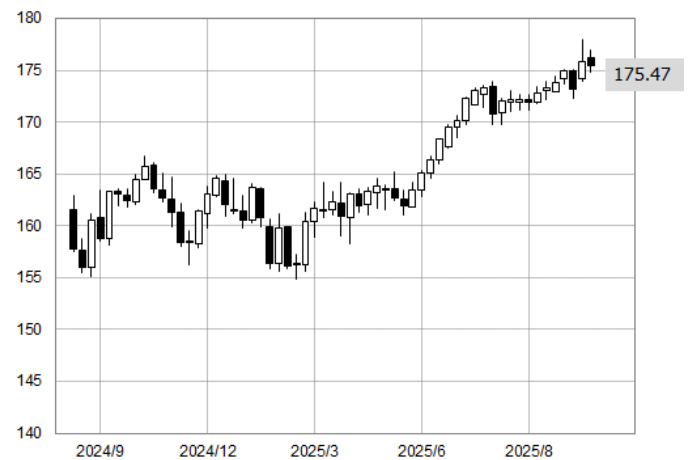
日本国の第 104 代首相選が迫る中、現況では高市新首相誕生の可能性が高まってきた。高市氏はアベノミクスを継承し、積極財政と金融緩和を軸足とする。野党各党首も基本的には、減税などの積極財政と賃金増加を訴え、いずれも財源は国債増発に頼る。ただし、維新が野党では珍しく財政健全化を重視することに加え、高市氏は自民副総裁に緊縮財政派の麻生氏を擁しており、財政の持続性に関してはその他野党よりも信頼性は高い。基本的に与野党の政策は、需給面でも物価面でも概して国債売り材料ではあるが、財政規律の面からは本命視される高市氏の方がマイルドな金利上昇となる可能性がある。

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)



(トルコリラ・円 週足チャート)

・トルコ

トルコの8月の経常収支は54.6億ドルとなり、史上最大の黒字を記録した。国際観光業の活発化により旅行収支が大幅に改善したことが主因だ。他方、金融収支では、中銀が高金利政策によって海外資金を呼び込み、流入によるトルコリラの上昇圧力を為替介入で吸収することで、国際準備を増強する戦略を実施している。直近の国際準備高は、金高騰の影響による面も少なからずあるが、史上最高額となる1,862.2億ドルを計上した。通貨トルコリラは、高金利政策と経常収支の改善を背景に、底堅い展開が期待される。

今週の予定

10月20日(月) ユーロ：経常収支(8月)、米：景気先行指数(9月)

10月21日(火) 特になし

10月22日(水) 日：貿易収支(9月)、英：CPI(9月)

10月23日(木) ユーロ：消費者信頼感指数(10月)、米：中古住宅販売件数(9月)

10月24日(金) 日：CPI(9月)、ユーロ：購買担当者指数(10月)、米：購買担当者指数(10月)

今週のトピック---日本国第 104 代首相は誰に？

日本の首相指名選挙は、1 回目の投票で過半数を獲得できない場合、上位 2 名による決選投票が行われ、最終的には過半数に届かなくとも票数が多い候補が首相に選出される。表 1 は現在の衆議院の党派別議席数を示すが、過半数の 233 に対し自公合計は 220。ところが公明党の連立離脱により自民単独では 196 にとどまる一方、仮に立憲・国民・維新が首相候補を玉木氏に一本化できれば、合計 210 となり決選投票で勝利できる可能性がでてきた。

表 1. 党派名および衆院所属議員数

党派略称	自民	立憲	維新	国民	公明	れいわ	共産	有志	参政	こども	無所属
所属議員数	196	148	35	27	24	9	8	7	3	2	6

高市氏は、「公明党は結局離脱できない」と高を括っていたとみられるが、事態の変化を受けて他党との交渉を活発化。週末には連立相手として意中の維新に急接近し、両党の政策合意は間近まで進んでいる。維新は企業・団体献金の禁止、食料品に対する消費税減税、国会議員 1 割削減などを訴えている。このうち企業・団体献金の禁止は自民党内の反対意見が強く、消費税減税も財源問題がネックとなるため早期合意は難しい。一方で国会議員数削減については、比例代表の定数削減であれば代表議席の多い公明党への打撃が大きく、連立を離脱した公明党への意趣返しの意味もある。加えて、少数与党となった自民党にとっては、議席数よりも「議席率」を高める戦略として受け入れ可能な案といえる。高市氏はさらに、NHK 党と参院会派を結成したり参政党に秋波を送ったりと多数派工作を続けており、コメント通り絶対に首相の座を諦めない姿勢を鮮明にしている。

一方の立憲と国民は、集団的自衛権を違憲とする立憲と現実路線の国民との間で安保法制をめぐる溝は埋まらず、統一候補協議を打ち切った。国民玉木代表は「立憲とは依然隔たりがある」とするが、少数政党党首として数の上で主導権を立憲に奪われることを警戒した側面もある。

維新が立憲・国民との協議から離脱したことで、自民・維新で合計 231 議席となり高市首相誕生の可能性は一段と高まった。維新では、党内に閣僚経験者が少ないこともあり、自民の政治改革姿勢を見極めるためにも閣外協力論が高まっているようだ。さて、高市氏が取り組む経済対策としては、野党の賛同を得やすいガソリンの暫定税率撤廃や所得税の基礎控除の見直しなどの減税措置が挙げられ、それらを含む補正予算の早期成立を目指す見通しだ。財源としては当面、赤字国債の増発が見込まれるものの、自民副総裁の麻生氏および連立相手の維新が財政健全化を重視すると見込まれ、増発は抑制的となる可能性がある。外交面では、トランプ大統領訪日も予想される。総裁選では、対米投資 80 兆円は日本に不利として見直しを掲げたが、日米関係悪化リスクに配慮し、結局取り下げている。表敬訪問レベルにとどまる限り、両者とも自国第一主義と金融緩和路線を掲げる点で、相性は悪くないとみられる。

臨時国会は 21 日に召集予定で、首相が選出されれば、その後に新内閣が発足する見通し。新首相は国会での所信表明演説を経て、26 日から予定されるマレーシアで ASEAN 会議に臨む。なお、仮に野党が連立に漕ぎ着け玉木首相が誕生した場合でも、消費税減税の可能性が高まる以外は、経済面や外交面ともに高市政権との差異はあまり大きくないとみられる。

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