

2026 年 2 月 2 日

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	
1/26 (月)	独：Ifo 景況感指数(1 月) 米：耐久財受注(11 月)	87.6 前月比 5.3%	↓ ↑	→ ↑
1/27 (火)	日：企業向けサービス価格指数(12 月) 米：消費者信頼感指数(1 月)	前年比 2.6% 84.5	↓ ↓	↓ ↓
1/28 (水)	独：Gfk 消費者信頼感(2 月)	▲24.1	↑	↑
1/29 (木)	ユーロ：景況感指数(1 月) 米：製造業新規受注(11 月)	99.4 前月比 2.7%	↑ ↑	↑ ↑
1/30 (金)	日：鉱工業生産(12 月) ユーロ：GDP 成長率(10-12 月期)	前月比▲0.1% 前期比 0.3%	↑ ↑	↑ →

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

11 月の耐久財受注は 6 か月ぶり大幅増、製造業受注も前月比でプラスに転じるなど、企業投資の勢いは続く。一方、1 月の消費者信頼感は 2014 年以来の低水準となり、景気に対する見方は厳しさを増す。11 月の貿易収支は▲568 億ドルと先月から赤字幅が約 2 倍に拡大、トランプ関税の影響で変動幅は大きい。FOMC では、市場予想通り政策金利の現状維持が決定された。トランプ大統領は次期 FRB 議長にウォーシュ元理事を指名。タカ派とされており、FRB の独立性が維持されるとして市場は好感する。

・欧州

ユーロ圏 10-12 月期の GDP 成長率は予想対比上振れた。ただし、独では 1 月の Ifo 景況感指数が予想対比下振れ、2 月の Gfk 消費者信頼感も先月から改善したもののマイナスが続く。EU はインドと自由貿易協定(FTA)交渉で妥結。先に妥結したメルコスルとの FTA と合わせ、23 億人規模の自由貿易圏を形成する。アジアの CPTPP との連携も提起しており、関税や武力を振りかざす米抜きの貿易圏拡大を目指す。英首相も中国を訪問し経済協力拡大で合意するなど、欧州各国は米国離れを進める。

・日本

12 月の鉱工業生産は前月比で▲0.1%とマイナスながら 11 月の同▲2.7%から改善、小売売上高は前月比▲2%と 11 月の同 0.7%からマイナス転換となった。労働市場では失業率が 2.6%と 11 月から横ばい、有効求人倍率は 1.19 倍と 11 月の 1.18 倍から小幅上昇した。物価面では、1 月の東京都都区部 CPI は前年比 1.5%と、補助金効果と食料品価格の上昇鈍化で 15 か月ぶりに 2%割れ。今後も、ガス・電気料金補助金や高校授業料無償化、東京都の水道料無料化などが続き、CPI は一時的に低下する見込み。16 日間の短期決戦となる衆院選がスタートしたが、世論調査では自民党が優勢とされ単独過半数を伺う勢いだ。

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。

世界株式

	直近値(1/30)	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	48,892.47	- 0.4 %	14.7 %	11.8 %
S&P500種	6,939.03	0.3 %	17.2 %	14.3 %
ボベスパ	181,363.90	1.4 %	51.4 %	70.8 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	5,947.81	- 0.0 %	18.5 %	33.5 %
FT	10,223.54	0.8 %	22.9 %	33.8 %
DAX	24,538.81	- 1.5 %	20.8 %	36.0 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	53,322.85	- 1.0 %	34.6 %	34.6 %
上海総合	4,117.95	- 0.4 %	28.2 %	32.1 %
ASX200	8,869.15	0.1 %	6.5 %	17.1 %
SENSEX	82,269.78	0.9 %	6.0 %	- 3.0 %

出所 (Bloomberg)

・欧州

ユーロ圏の 10-12 月期 GDP 成長率は前年比 1.3%と、日米に比較すると低水準だが着実に成長している。ただし、日本は衆院選を控えることに加え、ほぼ全ての政党が財源を明示せずに消費税減税などのバラマキ政策を公約に掲げており、投資対象として選択しづらい。米国も、トランプ大統領による予測困難な政策運営が続き、投資資金のドル離れが続く。こうした中、EU は巨大自由貿易圏形成を主導するなど、域内経済成長への期待は膨らむ。投資資金流入が継続することで、欧州株の上昇基調は続こう。

世界債券

(%)

債券利回り(1/30)	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	3.527	3.790	4.239	0.012
英国	3.718	3.950	4.522	0.010
フランス	2.214	2.718	3.426	- 0.068
ドイツ	2.089	2.417	2.843	- 0.063
イタリア	2.145	2.740	3.456	- 0.057
スペイン	2.206	2.555	3.212	- 0.060
日本	1.236	1.661	2.252	- 0.005
オーストラリア	4.209	4.421	4.809	- 0.012

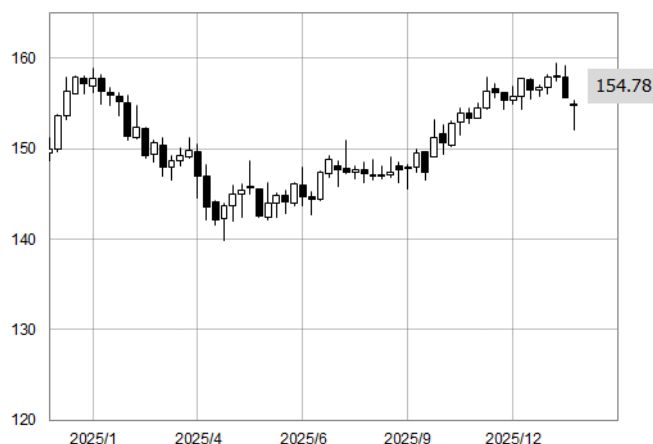
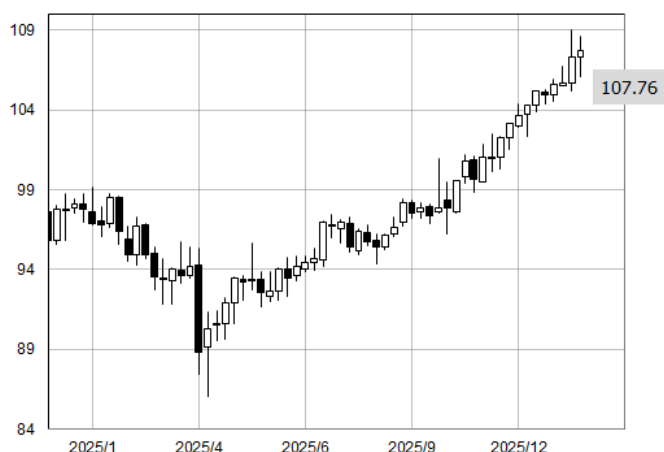
出所 (Bloomberg)

・欧州

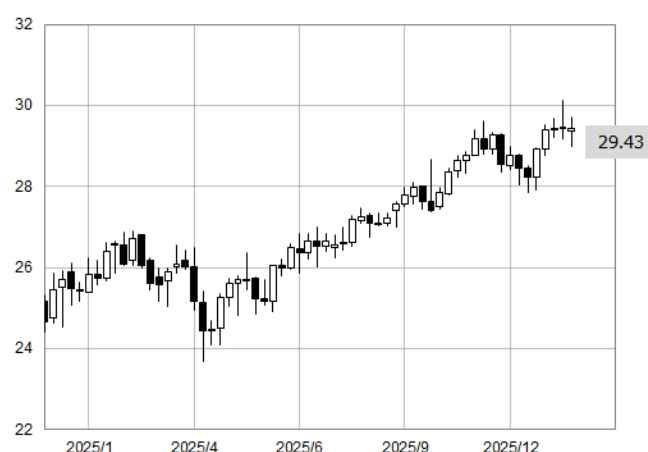
仏では、近年予算決議を巡り議会が混乱し、首相交代はこの 2 年間で 5 回を数えた。足元でも内閣不信任決議案が提出され、首相交代のリスクが高まったが、政府は野党に譲歩し、大企業への特別課税継続などを盛り込み、予算採択後の内閣不信任決議を回避した。政治的不透明感を嫌気して仏の 10 年金利は伊 10 年を上回っていたが、先週は約 2 か月ぶりに伊金利を再び下回った。政局不安が一旦後退したことに加え、ECB メンバーであるコッハーオーストリア中銀総裁が「ユーロ高がインフレ見通しを押し下げれば追加利下げも検討する」との発言もあり、欧州債券、特に仏国債には投資妙味がありそうだ。

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)

・ブラジル

12月の経常収支は\$▲33.63億(11月:\$▲49.56億)と赤字が縮小。米がブラジル産の一部食料品を高関税の対象から除外したことを受け、肉類やコーヒーの輸出が回復した。中銀は5会合連続となる政策金利の据置きを決定した。もっとも、これまでの大幅な引締め的な金融政策を背景にマクロ経済の調整プロセスが進む中、同行は3月の次回会合で利下げを開始する可能性を示唆している。10月の大統領選挙を巡り、フラヴィオ氏の支持が高まりつつあることは警戒材料だが、米中貿易摩擦の狭間でしたたかに立ち回るブラジルの存在感は高く、通貨レアルも当面堅調な展開が期待される。

今週の予定

- 2月2日(月) 独：小売売上高(12月)、米：ISM製造業景気指数(1月)
- 2月3日(火) 米：JOLTS求人情数(12月)、豪：金融政策決定会合
- 2月4日(水) 欧：消費者物価指数(1月)、米：ADP雇用者数(1月)、ISM非製造業景気指数(1月)
- 2月5日(木) 欧：ECB理事会、英：金融政策委員会、米：チャレンジャー人員削減数(1月)
- 2月6日(金) 日：景気指数(12月)、米：雇用統計(1月)

今週のトピック---衆議院議員選挙

第51回衆院選が公示され、1,285人が立候補、8日の投開票に向け、各党・候補が論戦を交わす。自民党が2年間の食料品消費税減税を再び検討対象としたことで、「チームみらい」を除くほぼ全ての与野党が消費税減税あるいは廃止を公約とする。「チームみらい」の立候補者数は15名に過ぎず、財政健全化を重視する有権者にとっては、減税検討段階にとどまる自民党が事実上の選択肢となる。自民党の戦略としては、減税額が最も小さい野党に合わせることで支持者数を最大化できる公算だ。一方、昨年来の課題であるガソリン税廃止や高校無償化の財源として1兆円弱の目途すら立たない状況で、どの党が政権を担っても、消費税減税分として新たな5兆円の財源は、結局国債増発以外見当たらないのが実情。市場ではそれを見越して円安、超長期金利の上昇が進んだが、英トラスショックを参考にとすると、選挙後に法案成立のタイミングでトリプル安となるリスクもある。表1はシナリオ別の予想である。

表1. 衆院選のシナリオと予想される展開

作成（あおぞら証券）

シナリオ	1	2	3	4	5	6
獲得議席数	中道比較第1党	与党過半数割れ	与党過半数	自民単独過半数	与党243議席	与党261議席
予想される展開	政権交代。 政界再編。	首相交代や 連立枠組み 変更の可能 性。	現状維持。 参院で野党 へ協力要請 が必要。	首相の基盤 強化と維新 の影響力低 下。	全常任委員 長ポスト獲 得と委員数 の半数獲得。	政権安定。 与党が議会 主要ポスト 過半を獲得。

足元の世論調査によれば、シナリオ4（自民単独過半数）の可能性が高い。この場合、高市首相の政権基盤は強化される。昨年の自民総裁選では、財政健全派の麻生氏、鈴木氏への論功行賞の意味もあり、総裁選前に掲げた消費税減税策を「効果が疑問」として取下げたが、今回は財政再建派への忖度はない。首相が悲願とまで言明した食料品の消費税減税を断行する可能性はある。一方、維新が主張していた議員数削減案は後退する可能性があり、結果として維新の連立離脱もあり得る（昨年末当欄で今年の十大テールとして予想したシナリオ）。市場では、財源なき財政支出拡大リスクの高まりを背景に、金利高・通貨安などの英トラスショック的反応に備えた動きも見られる。図1は日米金利差とドル円（JPY）の推移だが、従来は金利差が拡大すると円安になる傾向（相関係数0.9以上）だった。しかし、昨年後半以降は逆相関となっている。参考として図2にトラスショック時の英株・債券・通貨の動きを示したが、衆院選の結果次第では、これと類似した動きに備えておく必要もあろう。

担当 清水



図1. 日米5年金利差とJPY推移

出所（Bloomberg）

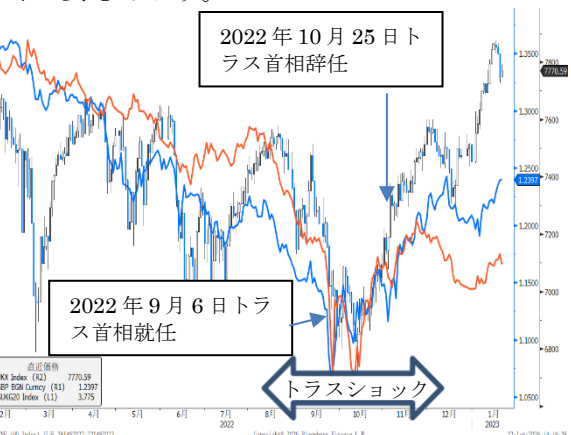


図2. トラスショック時の株、債券、通貨

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