

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	
2/9	日：現金給与総額(12 月)	前年比 2.4%	↓	↑
(月)	日：景気ウォッチャー調査・現状(1 月)	47.6	↓	↓
2/10-	仏：失業率(10-12 月期)	7.9%	↑	↑
(火)	米：小売売上高(12 月)	前月比 0.0%	↓	↓
2/11	米：非農業部門雇用者数(1 月)	13 万人	↑	↑
(水)	米：失業率(1 月)	4.3%	↓	↓
2/12	日：国内企業物価(1 月)	前年比 2.3%	→	↓
(木)	米：中古住宅販売件数(1 月)	前月比▲8.4%	↓	↓
2/13	ユーロ：GDP 成長率(10-12 月期)	前期比 0.3%	→	→
(金)	米：消費者物価指数(1 月)	前年比 2.4%	↓	↓

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

12 月の小売売上高は、予想外に停滞、年末商戦の熱気は持続しなかった。1 月の消費者物価指数は前年比で 8 か月ぶり低水準となり、高止まっていた物価に沈静化の動きが見られる。雇用面では、1 月の非農業部門雇用者数が上振れ、失業率も 5 か月ぶり低水準へと改善、平均時給は前年比 3.7%と前月から横ばいながらも低下基調を脱した。こうした中、カンサスシティ連銀のシュミット総裁は「政策金利を景気抑制的水準で維持すべき」とややタカ派的な姿勢を示した。もっとも、年次ベンチマーク改定により 2025 年度の非農業部門雇用者数は、月平均 4.9 万人から 1.5 万人へと大幅に下方修正されている。1 月の雇用統計を参考に雇用鈍化が終了したと判断するのはまだ時期尚早だろう。

・欧州

ユーロ圏の 10-12 月期 GDP 成長率は前期比 0.3% (年率 1.3%) と、7-9 月期の前期比 0.3% (年率 1.1%) からわずかに加速。低成長ながらもプラス圏を維持している。一方、英の 10-12 月期 GDP 成長率は前期比 0.1% (年率 0.2%) と、プラス成長を確保したもののゼロ成長に近づいた。12 月の鉱工業生産も前月比▲0.9%と、11 月の同 1.3%からマイナスに転じており、英は生産活動の減速が示唆される。雇用面では、仏の 10-12 月期失業率が 7.9%と、前期の 7.7%から小幅に悪化した。

・日本

1 月の工作機械受注は、前年比 25.3%と前月の同 10.9%からさらに加速、生産活動は好調を維持する。1 月の景気ウォッチャー調査は、現状 DI が 3 か月連続で悪化した一方、先行き DI は 3 か月ぶりに 50 を上回った。賃金面では、12 月の現金給与総額が前年比で上振れ、11 月分もサンプル変更に伴う集計の進展により、同 0.5%から 1.7%へと上方修正された。給与上昇と物価減速を受け、実質賃金も▲0.1%に改善。今後エネルギー補助金と高校無償化、夏場の水道料金無償化と続くことで物価は前年比で減速し、実質賃金の一時的なプラス転換が見込まれる。

世界株式

	直近値(2/13)	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	49,500.93	- 1.2 %	16.1 %	12.0 %
S&P500種	6,836.17	- 1.4 %	15.5 %	11.4 %
ボベスパ	186,464.30	1.9 %	55.7 %	75.0 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	5,985.23	- 0.2 %	19.3 %	32.9 %
FT	10,446.35	0.7 %	25.6 %	34.6 %
DAX	24,914.88	0.8 %	22.6 %	36.7 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	56,941.97	5.0 %	43.8 %	43.8 %
上海総合	4,082.07	0.4 %	27.1 %	30.5 %
ASX200	8,917.61	2.4 %	7.1 %	18.2 %
SENSEX	82,626.76	- 1.1 %	6.5 %	- 2.4 %

出所 (Bloomberg)

・日本

衆院選での自民党圧勝により、高市政権の基盤は強化され、首相が掲げる積極財政政策の実現性が高まったとして日本株は急上昇した。悲願とした食料品の消費税減税に関しては、「6 月中に国民会議で中間とりまとめ」としたことで早期実現観測は後退。少なくとも、夏までは国債増発をトリガーとする通貨・株・債券のトリプル安リスクは先送りされた形だ。一方、AI・半導体、宇宙、造船など 17 の戦略分野への成長投資が先行するとの思惑から、日本株の上昇基調は当面続きそうだ。

世界債券

(%)

債券利回り(2/13)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	3.410	3.607	4.050	- 0.160
英国	3.593	3.825	4.416	- 0.098
フランス	2.158	2.641	3.341	- 0.106
ドイツ	2.036	2.337	2.755	- 0.087
イタリア	2.169	2.660	3.364	- 0.102
スペイン	2.160	2.481	3.134	- 0.088
日本	1.292	1.691	2.226	- 0.005
オーストラリア	4.247	4.395	4.751	- 0.079

出所 (Bloomberg)

・日本

衆院選に向け「チームみらい」を除く全ての与野党が消費税減税を公約に掲げていたことで、市場は国債増発に備えて超長期債保有を控えていた。しかし、自民圧勝となり首相が食料品の消費税減税を国民会議にとりまとめを指示したことで、目先の国債増発懸念は後退。財源不足を理由に国民会議で減税策が紛糾すれば国債増発を回避できる可能性も出てきた。そうすると、単利で 5%を超える国債は投資妙味が増加。加えて、金利上昇により新発 20 年債のデュレーションは 12 年とリスクも低下していることから足元で金利は低下。潜在成長率や物価動向と比較すると超長期金利は高く、金利上昇は一旦終了か。

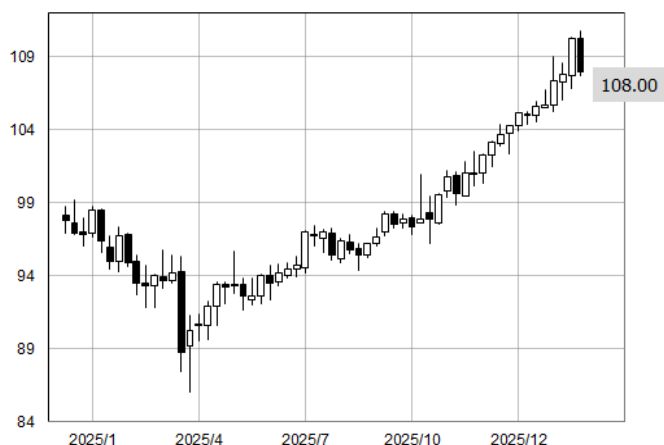
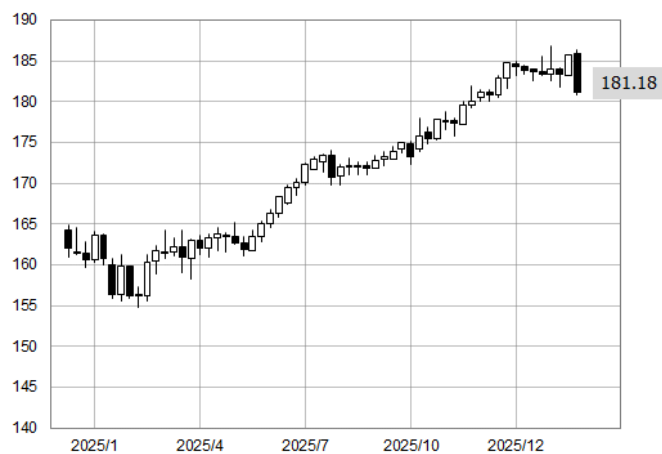
為替

(ドル・円 週足チャート)

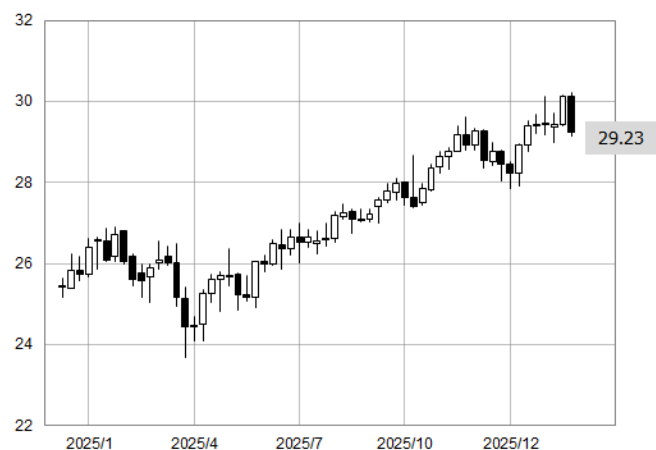


出所 (Bloomberg)

(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月の小売売上高は前月比▲0.4%と前月の同1%からマイナス転換。物価面では1月インフレ率は前年比4.44%と前月の同4.26%から加速した。基調的なインフレ圧力も、実勢として再び強まっている模様。中銀による3月の次回会合での利下げサイクル開始が予想されるが、初回の調整幅は小幅に留まると見込まれる。堅調な経済と金利上昇期待を背景に、通貨レアルは堅調な展開が続くそう。

今週の予定

2月16日(月) 日：GDP成長率(10-12月期)、ユーロ：鉱工業生産(12月)

2月17日(火) 独：ZEW景況感指数(2月)、米：NY連銀製造業景気指数(2月)

2月18日(水) 英：物価指数(1月)、米：住宅着工件数(12月)、FOMC議事要旨(1月)

2月19日(木) ユーロ：消費者信頼感(2月)、米：貿易収支(12月)

2月20日(金) 日：消費者物価指数(1月)、米：GDP成長率(10-12月期)、購買担当者指数(2月)

今週のトピック---五輪で日本選手大活躍

ミラノ・コルティナ五輪が開幕した。日本勢は各種競技でメダルを獲得、2/16 時点で金メダル 3 個、銀メダル 5 個、銅メダル 9 個と大活躍を見せている。中でも「新・お家芸」として注目を浴びているのがスノーボードだ。ビッグエアでは男女ともに金メダル、ハーフパイプも男子が金メダルを獲得した。夏季五輪で活躍したスケートボードとも共通するが、1 枚板競技の強さの秘密を改めて探ってみた。

AIによると、①子供時代から空中技に慣れている②練習環境の進化③技術オタク化④人口密度（同世代のトップ選手同士が集結）⑤ストリート文化と競技スポーツの融合、などを構造的理由として挙げる。

次に関係者の話として、

- ・日本人の体形…スノーボードのフリースタイル系と言われるハーフパイプ、ビッグエア、スロープスタイルやスケートボードは、小柄で華奢な体形が有利。
- ・日本人の気質…コツコツと練習すると成長するタイプの種目が得意。
- ・充実した施設…競技人口拡大と選手の活躍を背景に各地に充実した施設が開設された。オフシーズン（スノーボードであれば夏場）でも練習できるように設計された最新器具を備えた設備が増加した。
- ・練習施設の安全性…世界に先駆けて練習施設にエアマットを設置。日本がこだわる安全性への配慮により、失敗しても大けがに繋がりにくく、安心して大技の練習ができる。
- ・経験と指導…大会出場経験のある指導者のもと、今の現役は小さい頃からジュニアのワールド大会に出場して経験を積んでおり、気後れせず平常心に近い状態で五輪本番に臨める。
- ・雪文化…北海道、東北、北陸と雪の多いエリアを抱えることに加え、世界に誇れる上質な雪質。などを挙げており、なるほどと納得させられる。

筆者が感銘を受けたのは競技者へのインタビューだ。今大会の選考に漏れたビッグエアー宮村選手は、

- ・挫折を糧にする力…日本の若者は失敗してもすぐに立ち上がり、次の一本でさらに高い難易度に挑む「前向きな姿勢」がある。練習で成功体験のない技を本番で挑戦、国際大会での逆転劇に繋がっている。
- ・部活的体験…少年時代からの地道な練習習慣があり、集団生活で切磋琢磨が得意。

と指摘する。ビッグエア NZ 代表のファレル選手も、「彼らは多くの心を持っている。最も細かな点まで完璧にする」と日本選手を称賛している。「細部へのこだわりと不屈の精神」、それはかつて世界を席巻した日本の製造業が誇った長所そのものである。見た目は「ちゃらい」と言われながらも、今の若者が日本人の持っていた美德を競技の中で体現しているのは喜ばしい。一方で、現代の日本企業全般を見ると、その長所が失われつつある気がする。バブル期以降、大企業病とされる減点主義と現状維持の姿勢が染みついている印象だ。京都大学などの研究グループは、仕事のやる気をそぐブレーキ役として働く脳の神経回路を発見した。ニホンザルに失敗に対して罰を与え続けると、サルは課題に取りかかりにくくなったそうで、うつ症状まで見られたという。まさに大企業で見られがちな現象で、失敗するくらいなら挑戦しない姿勢は、五輪メダリストが失敗しても繰り返し練習して栄光をつかむ姿とは対照的だ。不断の努力が実を結ぶ姿に、国民は希望と感動を見出す。衆院選での異常ともいえる高市人気も、寝る間を惜しんで働く姿が「停滞する日本を打破する熱量」として共感を呼んだ結果かもしれない。政権基盤が強化され、高支持率に応える政策運営が期待されるが、こちらの方はまだスタート地点だ。

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