

<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均※	16194.07	-127.10
NYダウ	17,279.74	13.75
DAX(独)	9,799.26	1.13
FTSE100(英)	6,837.92	18.63
CAC40(仏)	4,461.22	-3.48

<外国為替>※		
ドル円	108.78 円	-0.26 円
ユーロドル	1.2864 ドル	0.00 ドル

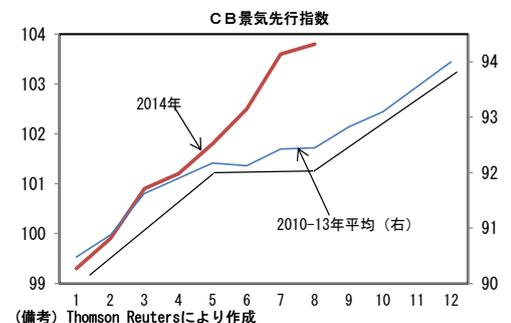
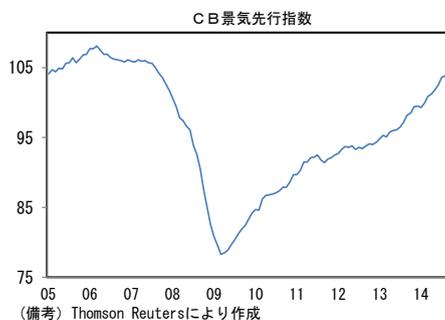
<長期金利>※		
日本	0.547 %	-0.017 %
米国	2.575 %	-0.040 %
英国	2.544 %	-0.031 %
ドイツ	1.043 %	-0.038 %
フランス	1.390 %	-0.050 %
イタリア	2.370 %	-0.068 %
スペイン	2.202 %	-0.075 %

<商品>		
NY原油	92.41 ドル	-0.66 ドル
NY金	1215.50 ドル	-10.40 ドル

※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。
(出所) Bloomberg

【海外株式市場・経済指標他】 ~CB景気先行指数：夏場の減速を回避~

- ・ NYダウ平均株価は前日比+13.75ドルの17279.74ドルで取引終了。電子商取引大手のIPOが好調。
- ・ 8月CB景気先行指数は前月比+0.2%と予想(+0.4%)を下回ったが、前月分は上方修正(+0.9%→+1.1%)。一見するとモメンタムが鈍化しているように感じるが、6ヶ月前比年率でみたモメンタムは+6.5%と約3年ぶりの強さであり、かつ水準(103.8)も2007年9月以来約7年ぶりで景気後退後の最高値を更新中。悲観は不要。今年、過去数年に観測された夏場の減速に見舞われることもなかった。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【外国為替相場・債券市場】～ユーロ圏經常収支：6月分が大幅上方修正～

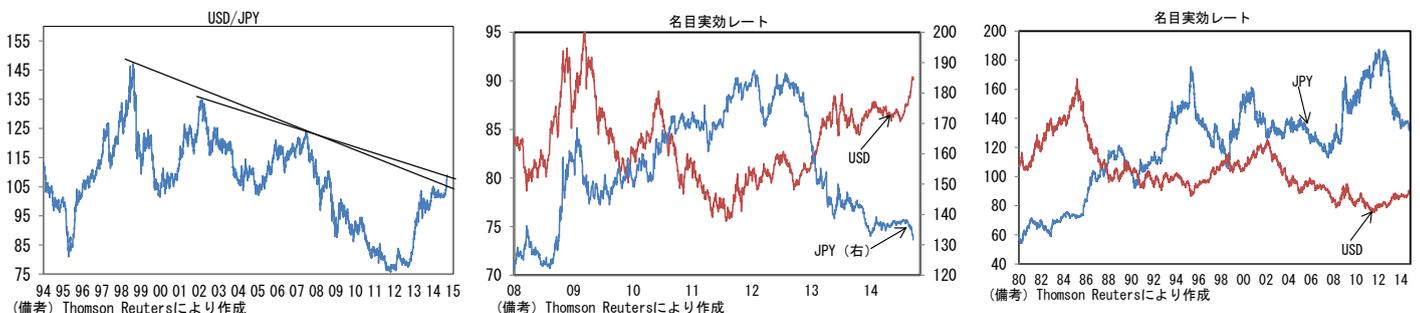
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高となるなか、GBPの戻り売りとそれに連れられたEURとCHFの弱さが目立った。GBPはスコットランド独立回避を織り込み日本時間に急伸した後、見事な“Sell the fact”で一貫して売り優勢。GBP/USDは一時1.63を割れ、EUR/USDは今次局面の安値更新、EUR/CHFは小幅上昇して防衛ライン接触を回避。USD/JPYは日本時間に109後半まで上伸した後、109近傍でNYクローズ。22日日本時間でUSD/JPYは108後半まで水準を切り下げている。
- ・米10年金利は▲4.0bpの2.575%。過去数日の反動が意識されるなか、欧州債ラリーに追随。欧州債市場は総じて堅調。スコットランド独立が回避されアジア時間に軟調に推移した後、欧州時間に入ると一転して“search for yields”の動き。スペイン・カタルーニャ地方の独立機運が沈静化すると期待もあり、スペイン10年金利は大幅低下（▲7.5bp）。カタルーニャ・マス首相はスペインからの独立の是非を問う住民投票の実施を発表したが影響は限られた。経済指標は7月ユーロ圏經常収支が187億ユーロと大幅に上方修正された前月水準（131億ユーロ→186億ユーロ）から小幅拡大。ドイツでは8月PPIが前月比▲0.1%、前年比▲0.8%と予想に一致。ユーロ圏インフレ率に反転上昇の兆しは確認されない。

【国内株式市場・経済指標他】～日銀：追加緩和は想定されず～

- ・日本株は欧米株区々、USD/JPY上昇と一服なるなか、やや軟調な推移。
- ・今週はCPIに注目。当社は前年比+1.2%と前月から0.1%ptの減速を見込む（除く消費税）。年後半には1%割れを試す場面もみられそうだが、足もとの円安がサポート要因となり、1%割れ定着は回避される見込み。そのような中で（期待）インフレ率は日銀ターゲットにアンカーされつつあり、年内に日銀が追加緩和に踏み切る可能性は大幅に低下している。追加緩和は早くてもQQE導入から“2年”が経過する2015年4月以降だろうが、「期待インフレ率上昇 → 実質金利低下 → 円安 → 実際のインフレ率上昇 → 期待インフレ率 → ……」というメカニズムが作用している限り追加緩和は想定されない。現行QQE継続をメインシナリオとする。

【注目点】～それでもまだドル安～

- ・目下、USD/JPYは90年以降の主要な高値を結んだトレンドラインをブレイク、節目の110を目指して上伸中。それぞれを名目実効レートでみると、USDは約5年ぶり高水準を更新、反対にJPYは約6年ぶり水準に下落している。伝統的な風潮としてUSD/JPYが節目に近付くと必ずと言って良いほど「これ以上のUSD高は米国政府に容認されない」との見方が浮上するが、そもそもUSD実効レートを長期的にみた場合、足もとの水準は歴史的低水準で、かつFEDが自らの意思で5年間も続いたQEを終了させようとする目論んでいる今次局面において米国内でドル高警戒論が巻き起こるとは考えにくい。政治的要素が混入する可能性は限定的だろう。従来どおり、米経済アウトパフォームとそれを映じた日米金融政策のベクトル相違がUSD/JPYを決定するとの基本観を維持する。そのうえで年内に達成されるであろうUSD/JPY115は中長期的なJPY下落局面の通過点に過ぎず、米利上げが進捗する2016年頃までにUSD/JPYが120を超えて上伸すると予想。また、PPP（購買力平価説）での円安限界論は概ね5年以内の短期タームにおいては十分な説明力を持たないことを改めて強調しておきたい。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。