

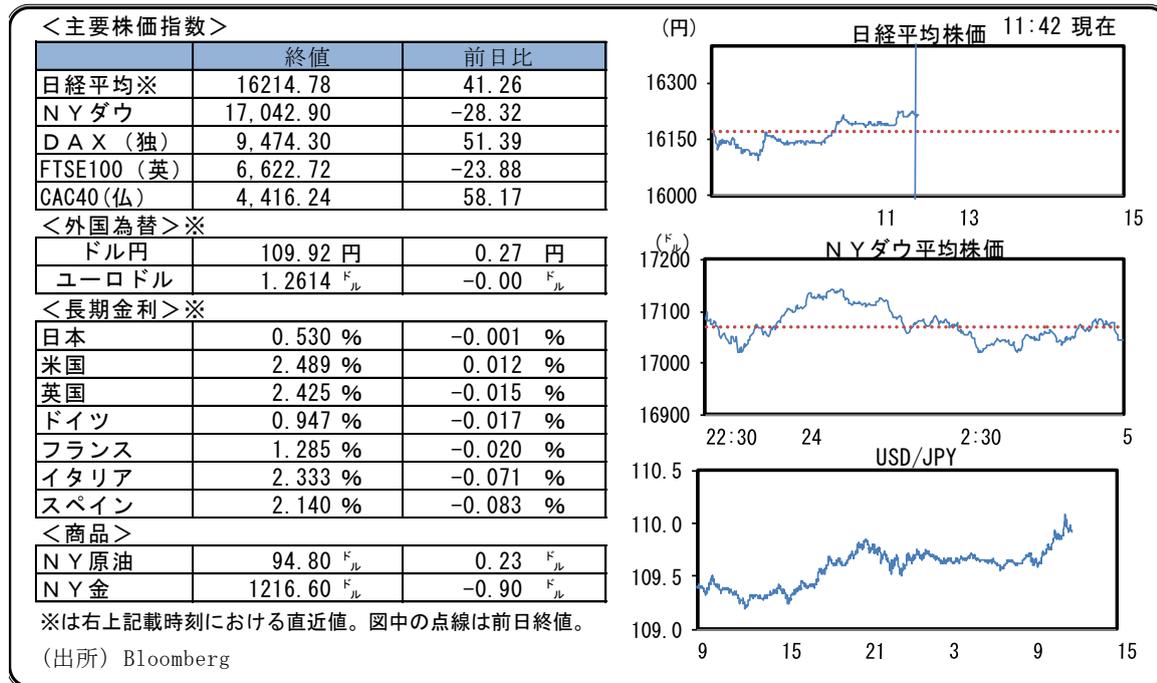


あとは上方修正を待つだけ

第一生命経済研究所 経済調査部

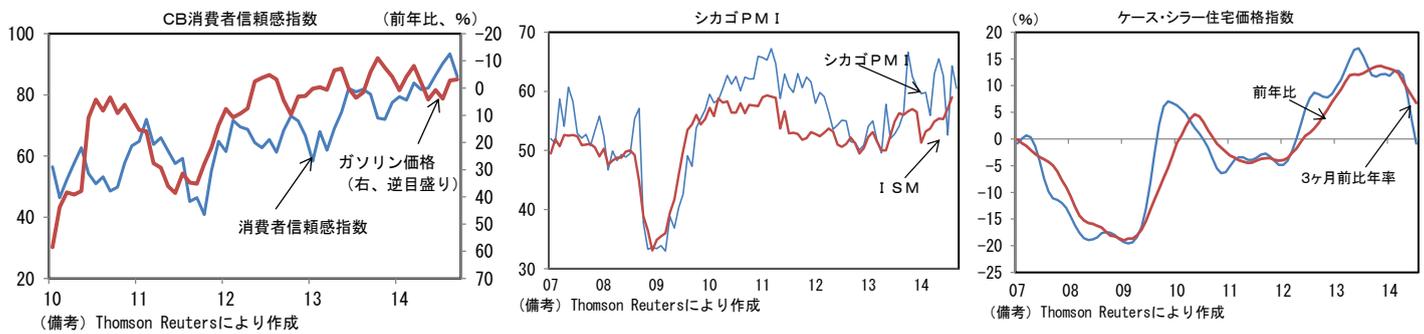
藤代 宏一

TEL 03-5221-4523



## 【海外株式市場・経済指標他】 ~やや軟調な指標~

- ・ N Y ダウ平均株価は前日比▲28.32ドルの17042.90ドルで取引終了。
- ・ 9月米C B消費者信頼感指数は86.0と予想外に前月(93.4)から急低下し、市場予想(92.5)を下回った。昨年10月の政府機関閉鎖時と同程度の下落幅で過去2ヶ月の著しい改善を吐き出す格好となった。内訳は現況(93.9→89.4)、期待(93.1→83.7)がそれぞれ大幅に低下。消費者マインドを冷やす材料は特段見当たらないが、敢えてあげるならば住宅価格・株価の上昇率鈍化が資産効果減衰を通じてマインドを逆回転させた可能性が指摘できよう。しかしながらこの間のガソリン価格下落など消費刺激要因を踏まえると、今回の弱い結果には違和感が残る。既発表のミシガン大学調査の改善とも平仄が合わない。雇用判断指数も▲15.0と前月(▲12.4)から悪化した。
- ・ 9月シカゴPMIは60.5と前月(64.3)から軟化して市場予想(62.0)を下回った。このところ極端に振れが大きくなっており、基調が読みづらいが均してみれば改善している。
- ・ 7月ケース・シラー住宅価格指数は前月比(SA)▲0.50%、前年比+6.75%と予想を下振れた。前月比マイナスは3ヶ月連続で下落幅も拡大基調、3ヶ月前比年率でも▲0.9%と遂にマイナス圏に突入した。昨年までの持続不可能な急上昇の反動で多くが説明可能だが、家計・企業にバランスシート調整を強いる可能性があるため不気味な内容だ。

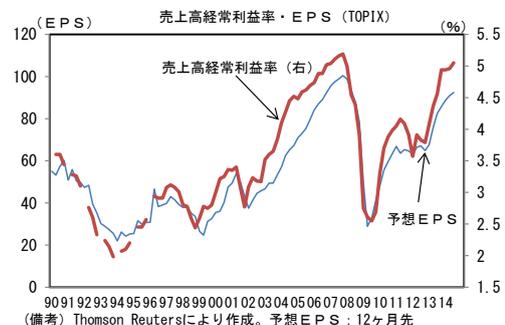
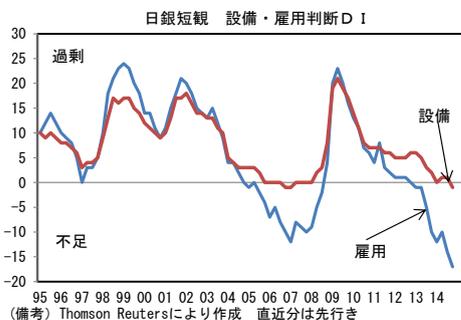


## 【外国為替相場・債券市場】～USD/JPY110、EUR/USD1.25に到達～

- ・前日のG10通貨はUSDがやや強めの展開。USD/JPYは欧州時間から上昇を開始すると一時109.85まで上伸。EUR/USDはユーロ圏CPIを受けて一時1.26を割れる場面もあったが米金利が上昇幅を縮小すると下値を切り上げた。1日日本時間でUSD/JPYは水準を切り上げ一時110に到達。
- ・米10年金利は+1.2bpの2.489%。当初の相場は軟調に推移したが米指標下振れを受けて上昇幅縮小。欧州債市場は総じて堅調。経済指標は9月ユーロ圏CPIが前年比+0.3%と予想に一致して0.1pt減速。食・アル・タバコ(▲0.3%→+0.2%)の上昇を、エネルギー価格の下落幅拡大(▲2.0%→▲2.3%)とコア物価の減速(+0.9%→+0.7%)が凌駕。EUR安にも拘らずコア財が鈍化したうえ、サービスも4ヶ月ぶり低水準に落ち込んだことはユーロ圏経済の需要不足を窺わせる。ECBによる大規模量的緩和の実施可能性を高める内容だ。

## 【国内株式市場・経済指標他】～あとは上方修正を待つだけ～

- ・日本株は米株安を受けて安寄り後、プラス圏に浮上。
- ・日銀短観(9月調査)によると大企業製造業の業況判断DIは+13と市場予想(+10)に反して1pt改善。先行きは+13が見込まれており、6月調査がボトムだったことを確認する内容。8月鉱工業生産のネガティブサプライズが喚起した疑念を一部払拭したと言えよう。他方、大企業非製造業DIは+13と前回調査から6pt悪化。家計の実質可処分所得が落ち込むなか、夏場の悪天候や人手不足による機会損失が足かせになったとみられる。先行きは+14と小幅改善を見込む。
- ・今回の短観で注目すべきは雇用人員判断DIの不足超拡大だろう。8月に新規求人倍率が低下し、有効求人倍率も頭打ちになっていたことから企業の採用意欲が鈍化している可能性が示唆された。しかしながら、雇用人員判断DIを見る限り企業の人手不足感は強く、今後も積極的な陣容拡大が見込まれる。8月の失業率は3.5%と、3%台半ばとされる自然失業率領域に突入しており、今後の更なる労働需給逼迫が賃金上昇に繋がることは明白。これは日銀が最も期待している物価上昇のメカニズムであり、今回の結果は追加緩和の可能性を後退させたと判断される。
- ・個人的にややサプライズだったのは売上高経常利益率の上方修正。14年度計画は5.05%と2007年当時の水準回復を見込む(大企業全産業)。日銀短観は国内事業を集計対象にしているが、結局のところ日銀短観で集計された売上高経常利益率はTOPIXのEPSと同じ軌道を描くため、株価(≒企業業績、収益力)を予想するうえで有効なツールとなる。業績上方修正を大いに期待させる結果だ。



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。