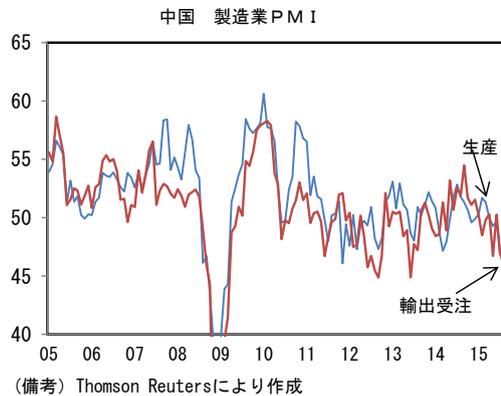
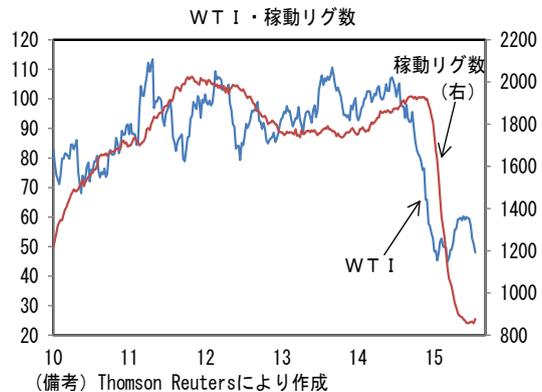


21日の金融市場は大荒れ。発端は中国製造業PMI（財新版）が47.1と驚くほど弱くまさにネガティブサプライズとなったこと。2009年3月以来の低水準で内容も悪かった。生産（47.1→46.6）、新規受注（47.2→46.3）、雇用（47.2→46.0）と主力構成項目が総崩れとなったほか、新規輸出受注（46.9→46.0）も失望的な水準へ落ち込み、最終財在庫（49.9→50.4）の積み上がりというオマケも付いてきた。内外需ともに成長ドライバーが見出せないなか、弱いデータが中国政府に対する政策期待が高めるという効果も期待できなくなっていたのだが、投資家は“その前に心が折れた”といったところか。日本・中国株をはじめアジア株は同指標発表後に下げ足を早めた。日本の8月製造業PMIはまづまづの内容となったが、材料視されず。

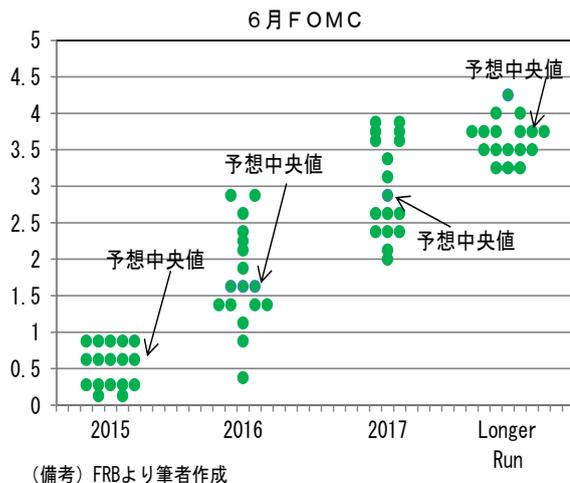


グローバルリスクオフの流れは欧米時間入り後も続く。欧州株が大幅下落して寄り付くと、ユーロ圏PMIの予想比上振れを緩衝材に下落幅を縮小する場面もあったが、結局、主要株価指数は軒並み3%超下落。米国株はS&P500が遂に52週移動平均線を割れた。2012年9月のQE3発動以来、一度も割り込むことがなかっただけに“金融相場とのお別れ”が意識されたことだろう。WTIは一時40割れとなり、エネルギーセクターに打撃。米指標では8月PMI (Markit)が52.9と予想を下振れたほか、リグ稼働数が前週比増加。リグ稼働数の増加は、生産活動の活発化という面からはポジティブな話題だが、原油価格が下振れリスクに晒されている状況下では需給悪化懸念を招き易くネガティブ視される。



相場反転のきっかけとして市場が注目しているのは、F E Dの9月利上げ観測が一段と後退すること、中国経済の底打ちが確認できること、この2点に集約されよう。そうすれば自ずと資源価格は安定しエネルギー関連株の下落も止まるだろう。資源・新興国通貨も底堅さを取り戻し、新興国懸念は後退しよう。

前者に関しては、土曜日に予定されているジャクソンホールにおけるフィッシャー副議長の発言に注目。同氏はF E D中枢メンバーでイエレン議長に次いで重要な役割を担うが、これまで年内1回の利上げを主張するようなハト派発言を避けてきた経緯があり、市場参加者にややタカ派な印象を与えてきた。同氏はドットチャートの下から3段目（年内2回利上げ≒9月・12月≒年末F F金利0.625%）に位置しているとみられるため、ハト派的な発言があれば、9月利上げ観測が一段と後退しよう。また、本日はロックハート・アトランタ連銀総裁の講演が予定されている。金融政策への言及があるかは不明だが、ロックハート総裁は、よほどのことがない限り「9月の利上げに賛成」と8月4日に発言していたため、本日の講演でハト派に傾斜した発言があれば市場が注目する可能性があるだろう。逆に、両氏が共に9月の利上げを主張するようなことがあれば、市場はリスクオフで反応しよう。



	年内見送り	1回利上げ (≒12月)	2回利上げ (≒9.12月)	3回利上げ (9.10.12月)
15年末FFレート(%)	0.125	0.275	0.625	0.875
	エバンス	イエレン	ラッカー	
	コチャラコタ	フィッシャー副	ブラード	
		ダドリー	ジョージ	
		ブレイナード	フィッシャー	
		タルーロ	プロッサー	
		メスター		
	ローゼングレン	パウエル		
		ウィリアムズ		
		ロックハート		

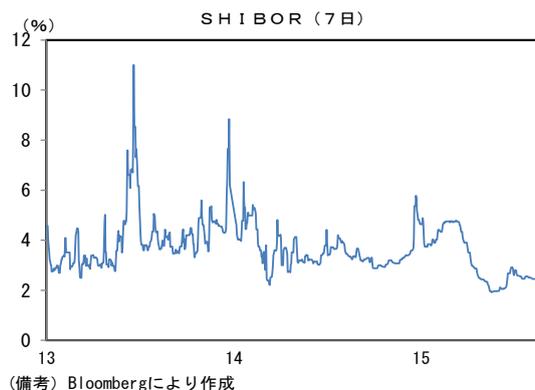
※筆者予想 赤字は投票権有り

後者については、解決の糸口が掴みにくく、即効性のある解決策は期待しにくい。故に市場がリスクオフに傾斜している訳だ。速報性に優れたコンテナ船運賃が下げ止まったように見えることと、SHIBOR（7日）の安定が救いだが、月次の経済指標が総じて下向き基調にあるなかでは、あまり慰めにならない。暫くは、弱い経済指標が相次ぐなかで、当局の政策期待に一喜一憂する展開が見込まれる。（中国からみた）外部環境の好転に期待する方が現実的だろう。

そうしたなかで24日の上海株は当局の防衛ラインとされる3500を割り込んでスタート。中国政府に矢継

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。

ぎ早な経済対策を促している。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	18855.12	-580.71
N Y ダウ	16,459.75	-530.94
D A X (独)	10,124.52	-307.67
FTSE100 (英)	6,187.65	-180.24
CAC40 (仏)	4,630.99	-152.56

<外国為替>※

USD/JPY	121.12	-0.93
EUR/USD	1.1446	0.01

<長期金利>※

日本	0.357 %	-0.009 %
米国	2.037 %	-0.031 %
英国	1.691 %	-0.072 %
ドイツ	0.564 %	-0.018 %
フランス	0.949 %	0.003 %
イタリア	1.859 %	0.038 %
スペイン	2.012 %	0.019 %

<商品>

N Y 原油	40.45 ドル	-0.69 ドル
N Y 金	1159.60 ドル	6.60 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

(円) 日経平均株価 11:07 現在

