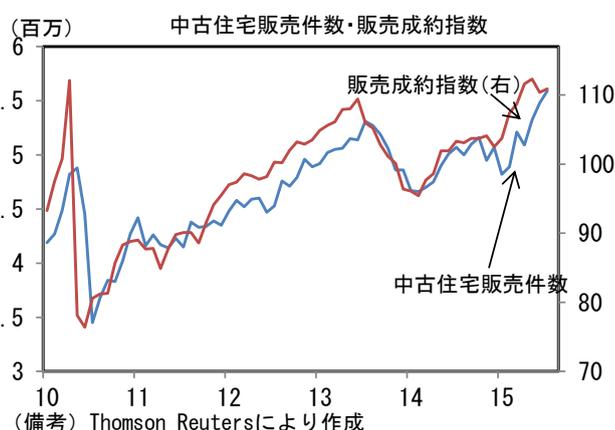
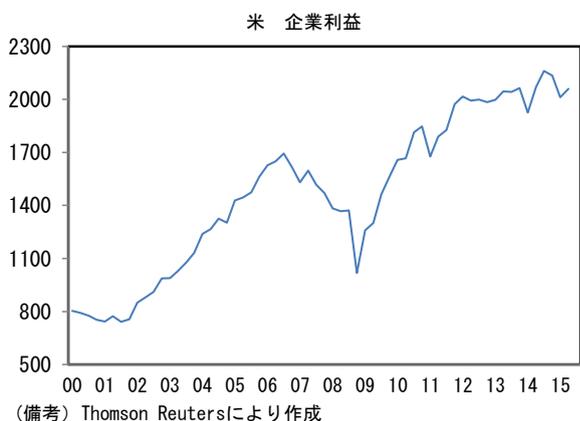
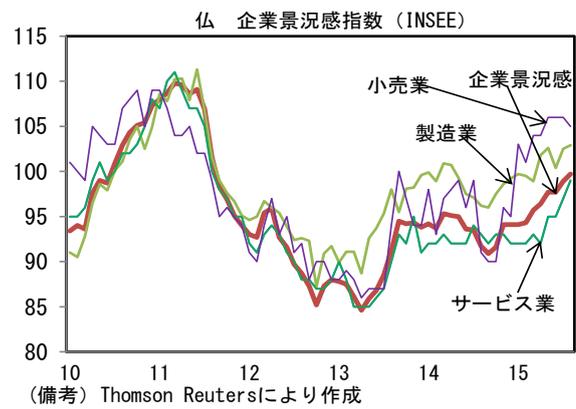
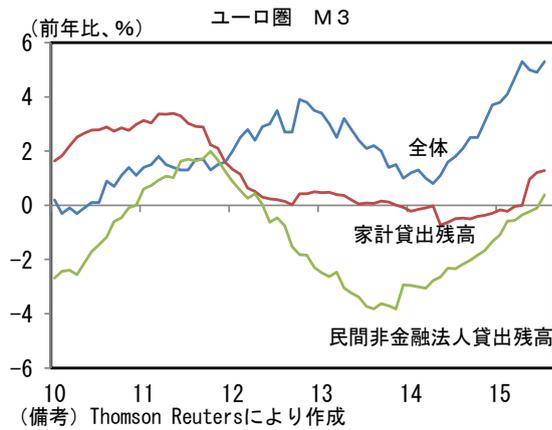


### 【海外経済指標他】～GDP：全項目が上方修正～

- ・米GDP（2Q改定値）は前期比年率+3.7%と市場予想（+3.2%）を上回り、速報値（+2.3%）から上方改定された。個人消費（+2.9%→+3.1%）、設備投資（+0.8%→+4.1%）が上方改定されたほか、政府支出、在庫、純輸出など全ての項目が上方改定。GDPベースの企業利益は前期比年率+9.8%と直近2Qの落ち込みの一部を取り戻した。海外が▲2.8%と3四半期連続の減益となった一方で、国内が+5.3%と反発。USD高が業績の足かせとなっているものの、米国内の堅調な個人消費がそれを補ってなお余りある改善を示した。海外部門の不振を国内部門が相殺する展開が続きそう。
- ・7月米中古住宅販売成約指数は前月比+0.5%と2ヶ月ぶりに増加。直近3ヶ月程度は伸びが一服しているように見えるが、MBAモーゲージ申請指数、NAHB住宅市場指数は販売市場の好調持続を示唆しており、悲観は不要。所得環境の改善をベースに増加トレンドが持続するだろう。



- ・新規失業保険申請件数は27.1万件と前週（27.7万件）から減少、4週移動平均は27.3万件と前週からほぼ変わらず。引き続き、労働市場の順調な回復が示されている。
- ・7月ユーロ圏M3は前年比+5.3%と市場予想（+4.9%）を上回り、6月（+4.9%）から一段と加速。3ヶ月平均でも+5.1%と好調な領域にある。内訳は、家計向け貸出残高が+1.3%と3ヶ月連続でプラス圏を確保したほか、非金融法人向け貸出残高が+0.4%と約3年ぶりにプラス転化。銀行貸出調査で示されていたとおりの結果で、ユーロ圏の信用緩和の進展を確認させる内容だ。
- ・8月仏企業景況感指数は100と7月から1pt改善して4年ぶり高水準を記録。製造業が103と高水準を維持したほか、サービス（97→99）、建設（90→91）が好調。小売（106→105）は改善一服も4年ぶり高水準付近に位置しており、悲観的要素は少ない。8月データは独Ifo指数も然り、中国不安を一部反映している割に堅調な結果と言える。ただし、世界的な市場の混乱が反映される9月はさすがに軟化する見込み。



## 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は大幅続伸。上海総合指数の3000回復（+5.3%）を中心にアジア株が全面高となり、時間外先物も堅調に推移した。現物株は大幅高で寄り付いた後にもみ合ったが、引けにかけて上値追い。欧州株も大幅高となり、主要国は軒並み3%超のラリー。
- ・前日のG10通貨はCHF、JPY、EURといった調達通貨が弱かった一方、NOK、CAD、AUD、NZDといった資源国通貨が買われ、USDの強さは中位程度。USD/JPYは121を回復した一方、EUR/USDは1.12半ばまで下落。新興国通貨の大半は堅調で、なかでもRUBは+4.6%急騰。BRL、IDRなども1%超上昇した。WTI原油は+3.96ドル（+10.1%）反発した。
- ・前日の米10年金利は2.184%（+0.9bp）で引け。強いリスク選好下にあったが、10年の2.2%付近では押し目買い意欲が強かった。もっともジョージ・カンザスシティ連銀総裁が9月の利上げを排除しなかった場面では売りが膨らんだ。欧州債はコア軟調、GIPS堅調。独10年金利は0.742%（+3.8bp）で引けた一方、イタリア（1.926%、▲5.1bp）、スペイン（2.059%、▲4.8bp）は金利低下で引け、対独スプレッドは大幅にタイトニング。

## 【国内株式市場・経済指標他】

- ・日本株は欧米株ラリーに追随して続伸。USD/JPY上昇も好感され、日経平均は一時19000を回復。
- ・7月コアCPIは前年比±0.0%と6月から0.1pt減速したものの、市場予想（▲0.2%）は上回った。食料品の上昇、エネルギーの下落が続く一方、それらを除いたコアコア物価が+0.6%と堅調。教養娯楽用耐久財、家庭用耐久財、宿泊料、外国パック旅行が押し上げに寄与。コアコア物価は季節調整済み前月比でも+0.1%と確りで、過去6ヶ月のうち5ヶ月がプラス、1ヶ月が横ばい。3ヶ月前比年率では+1.1%と強いモメンタムを記録。金融市場の混乱を尻目に日銀は追加緩和見送りに自信を強めているはずだ。
- ・7月失業率は3.3%と6月から0.1pt低下。労働参加率は僅かに低下したものの、正規雇用者数が増加傾向にあるなど、労働市場は改善が続いている。求人関連では有効求人倍率が1.21倍と23年5ヶ月ぶり高水準を記録したほか、新規求人倍率も1.83倍と1991年11月以来の水準に到達。より重要なことに新規求人数が前月比+1.4%と堅調で企業の採用意欲が再び強まっている点がポジティブ。日銀短観（6月調査）では企業の人手不足感が幾分解消されていたため、労働需給の逼迫感が弱まる可能性もあったのだが、それを覆す内容だ。物価の説明変数として需給ギャップを重視する日銀にとって支援的なデータだろう。
- ・7月家計実質消費支出は季節調整済値で前月比+0.6%と2ヶ月ぶりに増加したものの、前年比では▲0.2%と失望的な水準に留まった。振れの大きい住居・自動車等を除いたコアベースでは前月比+1.1%と2ヶ月ぶりに増加したものの、下落基調を覆す勢いはない。所得環境が改善傾向にある反面、家計は生活防衛意識を強め、消費を抑制している。その一因は、2014年4月の消費増税、購買頻度の高い食料品を中

心に物価が上昇したことによる「体感物価」の上昇が許容範囲を超えたことにあるのだろう。家計のキャッシュフローに忠実な「除く帰属家賃」ベースのCPIは2年前と比べて+4.5%も上昇している。こうした傾向が数年に亘って継続すれば、それが“平常”になる訳だが、デフレ脱却の初期段階にある今次局面においては、ややドラスティックだったということだろう。

- 7月データではコアコア物価と労働市場の改善が示された。日銀の15年度成長率見通し+1.7%は下方修正が必至の状況だが、需給ギャップが解消され、それを裏付けるようにコアコア物価が堅調に推移している限り、日銀は現状維持を貫くだろう。金融市場の混乱が10月まで長引けば別だが、日経平均は既に反発基調にあり、USD/JPYも120超をキープしている。

