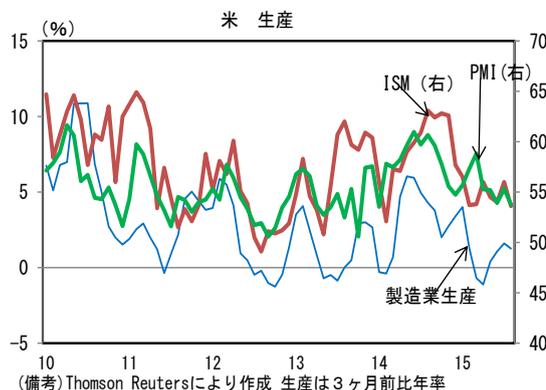
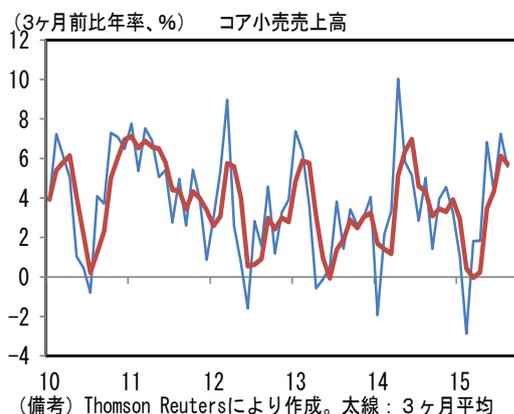
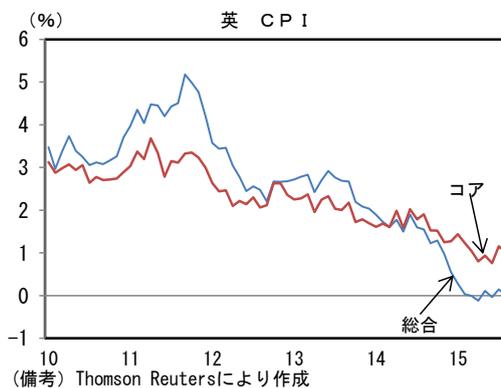
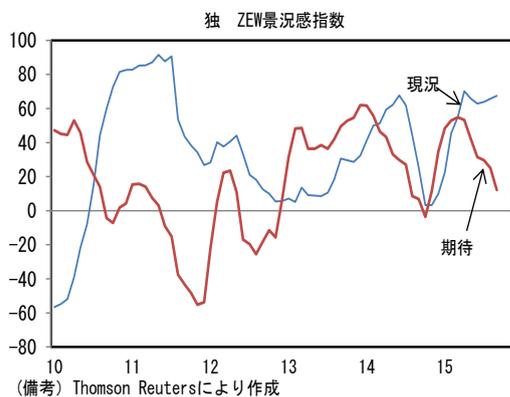


### 【海外経済指標他】～小売：力強い～

- ・ 8月米小売売上高は前月比+0.2%と市場予想(+0.3%)を下回ったものの、7月分は上方修正(+0.6%→+0.7%)されており、まずまずの結果。自動車が+0.7%と堅調だった一方、ガソリンが▲1.8%と大幅に減少。それらを除いたベースでは+0.3%と堅調な伸びとなった。最重要項目のコア小売売上高は+0.4%と市場予想(+0.3%)を上回ったうえ、7月分も大幅に上方修正(+0.3%→+0.6%)。家具(▲0.9%)が減少した反面、スポーツ(+0.3%)、衣料品(+0.4%)、総合小売店(+0.4%)など選択的支出項目が押し並べて強く、好印象。同項目の3ヶ月前比年率は+5.7%と高い伸びを示しており、これはGDP個人消費の3%超の伸びに整合する強さだ。
- ・ 8月鉱工業生産は前月比▲0.4%と市場予想(▲0.2%)を下回った。製造業生産は▲0.5%と過去4ヶ月で3回目の減産。自動車・同部品が▲6.4%と大幅な減産となったほか、その他セクターも全般的に弱く、過去数ヶ月の軟調な製造業サーベイを裏付ける結果となった。
- ・ 9月NY連銀製造業景況指数は▲14.67と市場予想(▲0.50)を大幅に下回り、8月(▲14.92)と同水準に留まった。ISM換算では44.8と2009年7月以来の低水準。当指標は振れが大きく、ある月に急落するとその翌月には大幅反発することが多いが、今回は反発がみられなかった。指数を下押ししたのは在庫(▲17.27→▲18.56)で、生産(▲13.79→▲7.98)はマイナス幅を縮小させるなど、好材料もあったが、それでも全体としてみれば業況が悪化している可能性が高い。9月ISMのリスクはダウンサイドだ。



- ・ 9月独ZEW景況指数はヘッドラインの期待が+12.1と8月から12.9pt軟化して昨年11月以来の低水準に落ち込んだ。調査期間中の市場の混乱が回答者のマインドに影響を与えた可能性が高い。一方、現況指数は+67.5と8月(+65.7)から改善。
- ・ 8月英CPIは前月比+0.2%、前年比+0.0%と市場予想に一致。前年比では食料・エネルギー価格(▲3.2%→▲3.3%)の下落幅が拡大したほか、主にベースエフェクトによる下押しからコア物価(+1.2%→+1.0%)が僅かに減速。もっとも、既往の賃金上昇トレンドから判断すると先行きのコア物価は加速の公算大。BOEの利上げは着々と近づいている。



## 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は反発。直近の下落で割高感が幾分解消、原油価格上昇も追い風となり、幅広い銘柄に買いが入った。欧州株も総じて堅調。要人発言ではタカ派で知られるノボトニー・オーストリア連銀総裁が「QEの拡大は考えられる」と発言。
- ・前日のG10通貨はEURとJPYが弱く、反対にNZD、CAD、AUDといった資源国通貨が堅調。欧州時間から市場がリスク選好に傾斜するなか、USD/JPYは120を回復、EUR/USDは1.13を割れた。米金利は急上昇したが、原油・資源価格が上昇する下、新興国通貨は全般的に堅調。ただし、BRLの弱さは継続した。
- ・前日の米10年金利は2.287% (+10.4bp) で引け。欧州債下落に追随したほか、株高もあり、大幅な金利上昇。FOMCを間近に控えるなか、押し目買いも乏しかった。欧州債市場はコア軟調、GIPS堅調。独10年金利が0.743% (+8.8bp) で引けた一方、イタリア (1.894%、+4.1bp)、スペイン (2.121%、▲0.2bp) は小幅な動きとなり、対独スプレッドはタイトニング。

## 【国内株式市場・経済指標他】

- ・日本株は欧米株高に追随して続伸スタート。
- ・昨日の日銀声明文および総裁会見は例によって強気な印象。声明文冒頭の景気の総括判断に「輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの」との文言を付け加え、生産と輸出の判断を「横ばい」に下方修正した一方、国内需要については、個人消費を「底堅く推移」、住宅投資を「持ち直し」、設備投資を「緩やかな増加基調」として判断を据え置いた。総裁会見でも、企業収益が過去最高を更新する下、賃金と物価に前向きなメカニズムがみられているとの従来の見解が強調された。
- ・しかしながら、これまでに出揃った7月までのハードデータは生産・輸出・消費が何れも失望的な結果となったほか、速報性に優れたサーベイ指標は8月景気ウォッチャー調査と9月ロイター短観がともに急激に悪化しており、日銀の強気シナリオに疑問を投げかけている。また、調査期間中の株安もあって日銀短観 (9月調査) の業況判断DIは軟調な結果が予想される。コアCPIがエネルギー価格要因で下落しても、需給ギャップ解消がコアコア物価の上昇をサポートしているので「物価の基調」が上向きを維持するとの説明にも無理が生じてくるだろう。
- ・これらを踏まえると、10月7日会合のサプライズ緩和には注意が必要だろう。新興国経済 (特にアジア) の減速など、日銀が懸念していたリスクのうち少なくとも一部が現実のものとなっていることを踏まえると、10月30日会合で予想される成長率・物価見通しの引き下げ前に行動を起こす可能性が考えられる。そこに弱い日銀短観が加われば、それが日銀を動かすかもしれない。サプライズを好む黒田総裁の性格を踏まえると、10月30日会合を避けて不意打ちを仕掛けても不思議ではない。緩和効果を高めるという意味では30日より7日の方が有効だろう。飽くまで10%~20%程度の域に過ぎないが、サプライズに備えておく必要があるだろう。

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	18201.07	174.59
N Y ダウ	16,599.85	228.89
D A X (独)	10,188.13	56.39
FTSE100 (英)	6,137.60	53.01
CAC40 (仏)	4,569.37	51.22

<外国為替>※

USD/JPY	120.19	-0.23
EUR/USD	1.1296	0.00

<長期金利>※

日本	0.388 %	0.006 %
米国	2.287 %	0.104 %
英国	1.911 %	0.059 %
ドイツ	0.743 %	0.088 %
フランス	1.138 %	0.078 %
イタリア	1.894 %	0.041 %
スペイン	2.121 %	-0.002 %

<商品>

N Y 原油	44.59 <sup>ドル</sup>	0.59 <sup>ドル</sup>
N Y 金	1102.60 <sup>ドル</sup>	-4.90 <sup>ドル</sup>

※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

