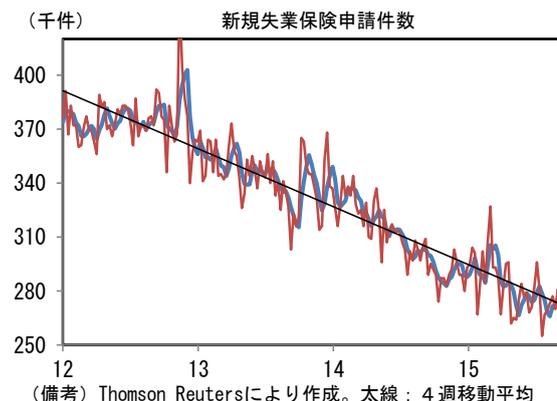
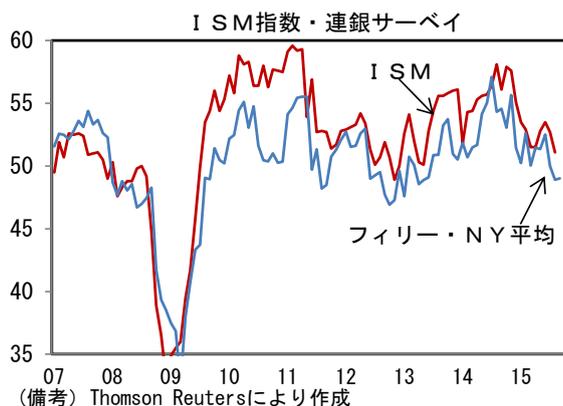
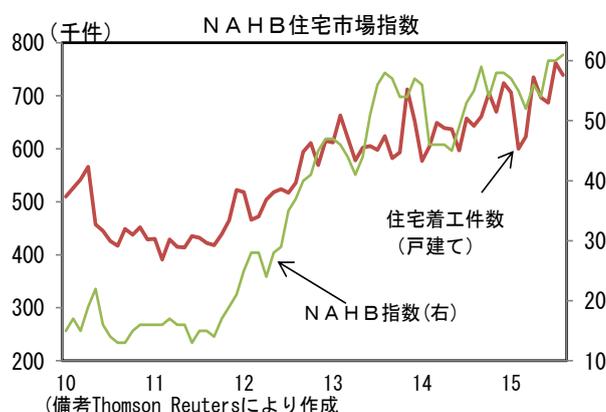
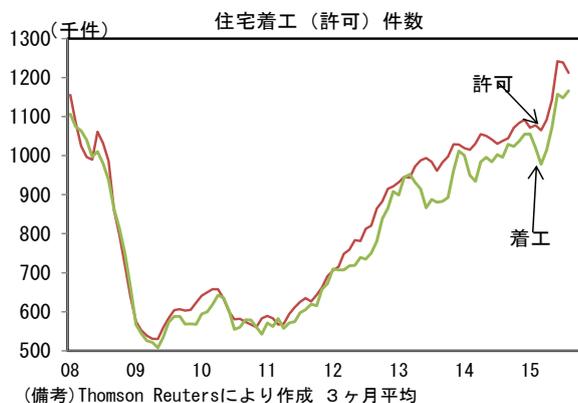


### 【海外経済指標他】～フィリー指数：ヘッドラインほど弱くない～

- ・ 9月FOMCでは政策金利の据え置きが決定された。詳細は後述。
- ・ 9月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は▲6.0と市場予想(+5.9)に反して8月(+8.3)から悪化。ヘッドラインはネガティブサプライズとなった。ただし、ISM換算では53.2と8月から0.4pt改善しており、寧ろ好内容。内訳は出荷(+16.7→+14.8)が高水準から僅かに軟化した一方、新規受注(+5.8→+9.4)、雇用(+5.3→+10.2)が改善。その他では入荷遅延(▲0.4→+0.5)が僅かに改善して指数押し上げに寄与した一方、在庫(+0.2→▲2.7)が下押しに寄与した。NY連銀指数とフィリー指数をISM換算したうえで合成した指数は49.0と8月から0.1pt改善。ISM指数は9月に下げ止まる可能性がある。
- ・ 新規失業保険申請件数は26.4万件と前週(27.5万件)から減少。4週移動平均は27.3万件と前週時点から0.3万件減少した。今回発表分は雇用統計調査週に合致するため、重要度が高い。9月雇用統計では8月のペースダウンが埋め合わせられるだろう。



- ・ 8月住宅着工件数は前月比▲3.0%、112.6万件と市場予想(116.0万件)を下回り、7月分も下方修正された(120.6万件→116.1万件)。戸建て住宅、集合住宅がそれぞれ▲3.0%となったが、均してみると上向き基調を維持している。同時に発表された住宅着工許可件数は117.0万件と7月(113.0万件)から増加。北東部の急増に歪められた6月水準よりは低いものの、やや長い目で見れば、増加トレンドにある。最近のNAHB住宅市場指数の著しい改善に鑑みると、住宅市場の好調は暫く続く公算が大きい。



## 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

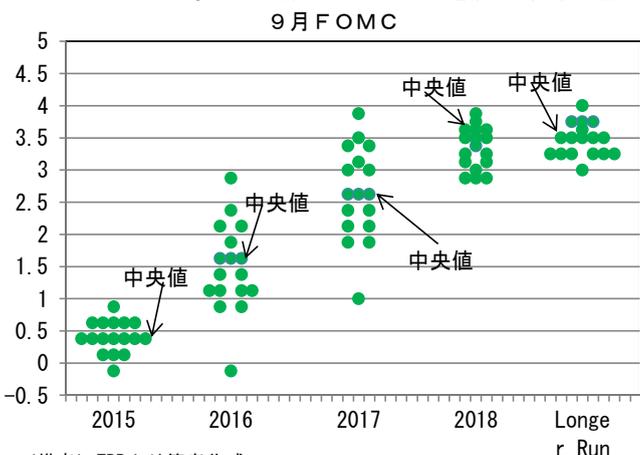
- ・前日の米国株は反落。FOMCの結果発表後に上下した後、結局は小幅安で引け。
- ・前日のG10通貨はFOMC後にUSDが全面安。USD/JPYはそれまでの上昇を帳消しにして120を割れ、EUR/USDは1.14を回復。
- ・前日の米10年金利は2.190%（▲10.4bp）で引け。FOMC後にカーブ全体が急低下。欧州債市場はコア軟調、GIPS横ばい。独10年金利が0.781%（+0.7bp）で引けた一方、イタリア（1.804%、▲1.6bp）、スペイン（2.092%、▲3.5bp）は金利低下で対独スプレッドはタイトニング。

## 【国内株式市場・経済指標他】

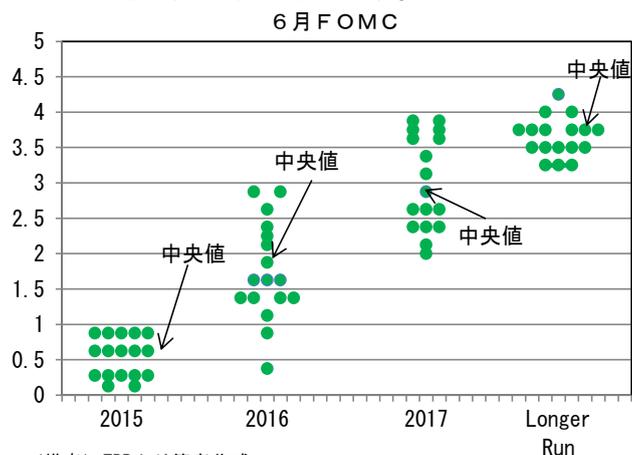
- ・日本株はFOMC後のUSD/JPY下落が重石となり、反落して寄り付いた後、もみ合い。
- ・来週はシルバーウィークのため取引日が少ないが、25日には8月CPIが発表される。コアCPIのコンセンサスは前年比▲0.1%とマイナス転化が見込まれている一方、コアコアCPIは+0.7%と堅調な結果が見込まれている。コアCPIのマイナス転化はややショッキングに受け止められるかもしれないが、日銀がエネルギーを除いた物価指数を重視する方向に舵を切っているため、あまり注目されないだろう。

## 【注目点】

- ・9月FOMCは極めてハト派な印象。利上げ見送りの決定も去ることながら、声明文や会見の至るところで海外経済（新興国）および金融市場への懸念が強調されたほか、インフレ目標達成に対する疑念も示されるなど、これまで以上に慎重な姿勢に傾斜。事前予想では「利上げ決定+ハト派メッセージ」もしくは「利上げ見送り+年内利上げ強く示唆」の併せ技を予想する向きが多かったので驚きだ。議長は10月利上げの可能性を排除しなかったが、それまでに新興国経済の減速懸念が払拭されるとは思えず、米国内をみても確固たる賃金インフレの証左が得られる可能性は低い。場合によっては、年内の利上げにも黄色信号が点滅しよう。なお、ラッカー・リッチモンド連銀総裁は利上げを主張して反対票を投じたが、これは大方の予想どおりで意外感はない。
- ・注目のドットチャートは予想どおり下方修正された。新たに発表された政策金利見通しは2015年：0.375%、2016年：1.375%、2017年：2.625%、2018年：3.375%、長期見通し：3.500%で、2015-2017年と長期見通しがそれぞれ25bp下方修正。各年の中央値が下方修正され、年内利上げ反対を主張するメンバーが4名に増えたことに意外感はない。しかしながら、サプライズはマイナス金利を主張するメンバーの登場（恐らくエバンス総裁orコチャラコタ総裁）。このメンバーは2015年のみならず2016年もマイナス金利を主張しており、極端な金融緩和論者だ。この主張がFEDのコンセンサスになるとは到底考えにくいものの、議長や中枢メンバーに影響を与える可能性はあるだろう。実際、これまでのところ、ハト派のメンバーが主張してきたことが現実になりつつある。たとえば利上げ開始のコンセンサスが2015年6月FOMCだった今年の前半時点で、エバンス・シカゴ連銀総裁とコチャラコタ・ミネアポリス連銀総裁は年内利上げ見送りを主張していた。ハト派メンバーの意見が先見性に優れていることを認識すべきだろう。



（備考）FRBより筆者作成



（備考）FRBより筆者作成

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。

<主要株価指数>

|             | 終値        | 前日比     |
|-------------|-----------|---------|
| 日経平均※       | 18185.15  | -247.12 |
| N Y ダウ      | 16,674.74 | -65.21  |
| D A X (独)   | 10,229.58 | 2.37    |
| FTSE100 (英) | 6,186.99  | -42.22  |
| CAC40(仏)    | 4,655.14  | 9.30    |

<外国為替>※

|         |        |       |
|---------|--------|-------|
| USD/JPY | 120.03 | 0.01  |
| EUR/USD | 1.1404 | -0.00 |

<長期金利>※

|      |         |          |
|------|---------|----------|
| 日本   | 0.347 % | -0.018 % |
| 米国   | 2.190 % | -0.104 % |
| 英国   | 1.955 % | 0.013 %  |
| ドイツ  | 0.781 % | 0.007 %  |
| フランス | 1.164 % | -0.003 % |
| イタリア | 1.904 % | -0.016 % |
| スペイン | 2.092 % | -0.035 % |

<商品>

|        |                       |                     |
|--------|-----------------------|---------------------|
| N Y 原油 | 46.90 <sup>ドル</sup>   | -0.25 <sup>ドル</sup> |
| N Y 金  | 1117.10 <sup>ドル</sup> | -1.90 <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

