

コアコア物価+0.8%、エネルギー・帰属家賃を除くと+1.6%



DAI-ICHI LIFE
RESEARCH INSTITUTE INC.

2015年9月25日(金)

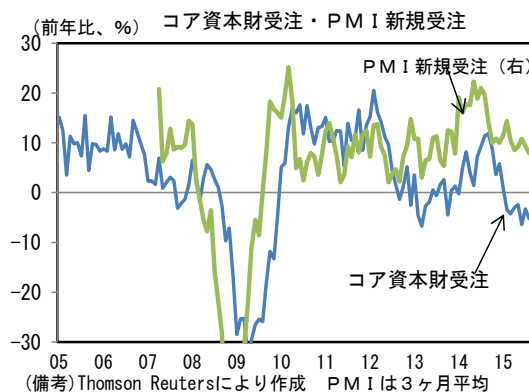
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 藤代 宏一

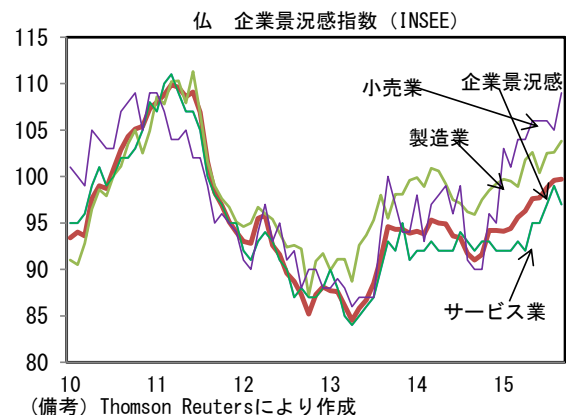
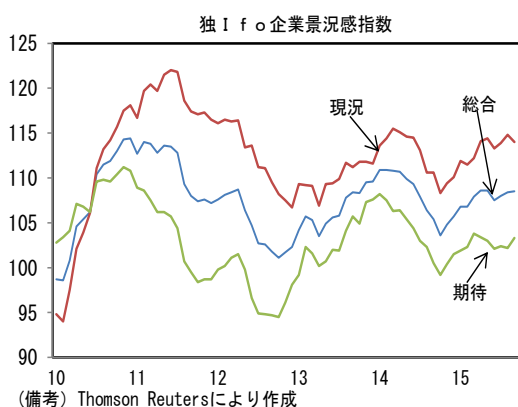
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～耐久財受注：堅調～

- ・ 8月米耐久財受注は前月比▲2.0%と市場予想（▲2.3%）を上回った。民間航空機（▲5.9%）、自動車（▲1.6%）の反動減によってヘッドラインは下押しされたが、それらを除いたベースでは前月比±0.0%、3ヶ月平均で+0.5%と堅調な推移。最重要項目のコア資本財受注は▲0.2%と僅かな減少に留まり、3ヶ月平均では+1.1%、3ヶ月前比年率では+8.5%と好調に推移している。もっとも、コア資本財受注の前年比は▲5.2%と水準が低い。原油安の影響が残存しており、これはFEDに慎重論を迫る一因となろう。
- ・ 8月米新築販売件数は前月比+5.7%、55.2万件と市場予想（51.5万件）を上回ったうえ、7月分も上方修正された（50.7万件→52.2万件）。これは2008年前半の水準に等しく危機後の最高。今回の結果は他の住宅関連指標の改善と整合的。先行きも雇用所得環境の改善を背景に改善基調が継続する見込み。
- ・ 新規失業保険申請件数は26.7万件と前週から0.3万件増加したものの、4週移動平均では27.2万件と前週から0.1万件減少。29週連続の30万件割りで労働市場の改善を裏付けているが、そのペースは鈍化している。



- ・ 9月独IFO企業景況感指数は108.5と8月（108.4）から一段と改善して市場予想（107.9）を上回った。現況（114.8→114.0）が僅かに低下した反面、より重要な期待（102.2→103.3）が改善。EUR安一服、株価下落、中国経済の減速懸念など、外部環境に明るい兆しは見られないが、景況感は予想外に良好。堅調な内需が下支えしているのだろう。もっとも、先行きは自動車大手のスクランダルにより悪化が見込まれる。
- ・ 9月仏企業景況感指数は100と市場予想（99）を上回り、8月と同水準を確保。製造業が104と約4年ぶりの水準を回復したほか、小売（105→109）が著しく改善しており、バランスが良い。



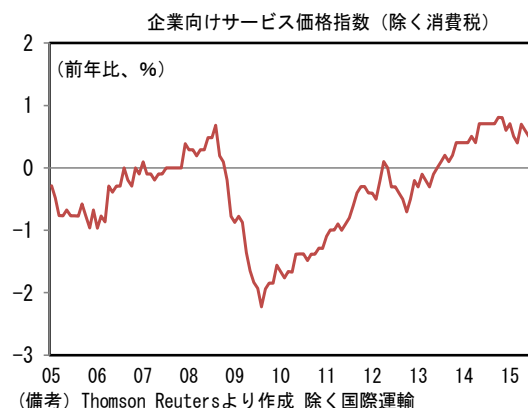
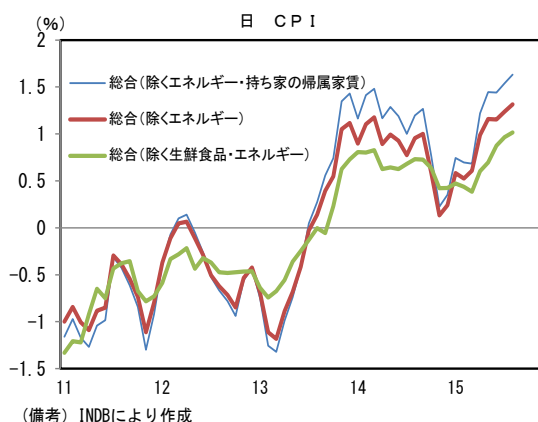
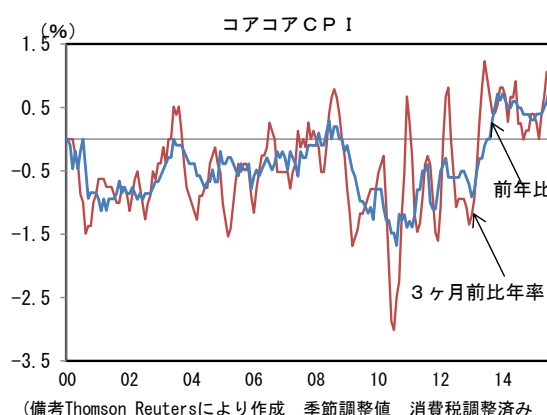
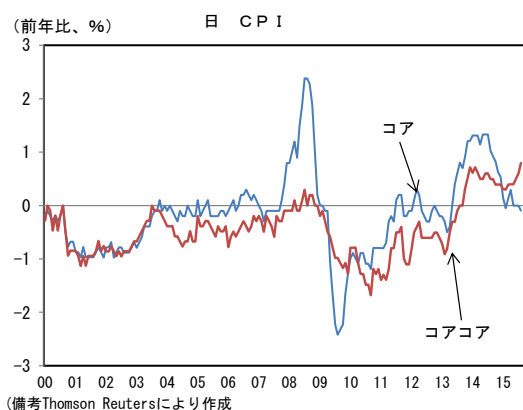
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は続落。建機大手の売上高見通し下方修正とそれを受けた同社株の急落が重石。自動車株の軟調継続も嫌気された。欧州株も総じて軟調。
- ・前日のG10 通貨はノルデスバンクのサプライズ利下げを受けたNOKが最弱となった一方、RBNZのレポートを受けたNZDが最強となった。USD/JPYは一時119前半まで下落したものの、米国時間以降はほぼ一貫して上昇、日本時間早朝にイエレン議長が年内利上げを再確認すると120を回復した。EUR/USDも概ね同様の展開。1.13近傍まで水準を切り上げた後、1.11後半まで下落した。
- ・前日の米10年金利は2.150% (▲2.3bp) で引け。株式市場の下落を受けたリスクオフの米債ラリー。欧州債市場は総じて小動き。独10年金利が0.603% (+0.6bp) で引け、イタリア (1.744%、+0.4bp) も小幅に金利上昇。選挙を控えたスペイン債 (1.987%、+1.9bp) はこの日もイタリアをアンダーパフォーマンスし、両者のスプレッド (伊－西) は年初時点の28bpから▲24bpへ符号逆転。

【国内株式市場・経済指標他】

- ・日本株は、欧米株下落にも拘らず反発スタート。イエレン議長講演を受けたUSD/JPY上昇を好感。
- ・8月コアCPIは前年比▲0.1%と市場予想に一致して2013年4月以来のマイナス転化。エネルギー関連の下押しが食料品、教養娯楽耐久財 (テレビ等) の上昇を打ち消した。他方、サプライズだったのはコアコアCPIの加速。前年比+0.8%と7月から0.2pt加速して90年代後半のトレンドに回帰。季節調整値の3ヶ月前比年率では+1.5%とモメンタムは明らかに加速しており、これは日銀を強く支援する。10月30日会合における追加緩和を予想する向きも多いが、今回の結果を受けてその可能性は低下したと判断される。コアコア物価が上昇している限り“物価の基調は上向き”としている日銀の主張がデータによって裏づけられるためだ。なお、日銀が注目している生鮮食品・エネルギーを除いたベース (以下、当社にて再現) のCPIは前年比+1.0%、単にエネルギーを除いたベースは+1.3%、石田委員が注目しているエネルギー・帰属家賃を除いたベースは+1.6%とそれぞれ上昇基調にある。後述の企業向けサービス価格指数も安定的にプラス圏を維持しており、日銀が緩和見送りを正当化する材料が揃いつつある。



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。

- ・ 8月企業向けサービス価格指数（除く国際運輸）は消費税の影響を除いたベースで前年比+0.7%と過去1年程度のレンジの上限付近を回復。訪日外客数の増加によって宿泊サービスが前年比+10.8%と著しく上昇したほか、建築サービス、広告、職業紹介サービスなどが押し上げに寄与。

