

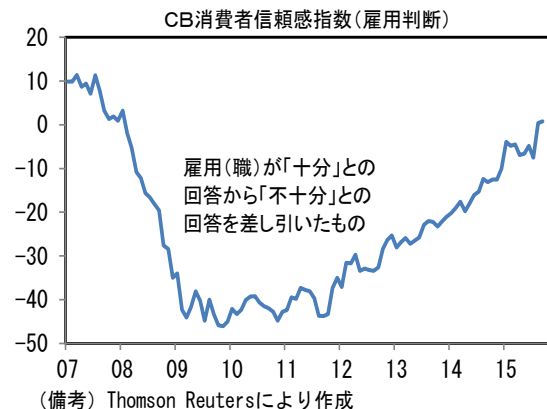
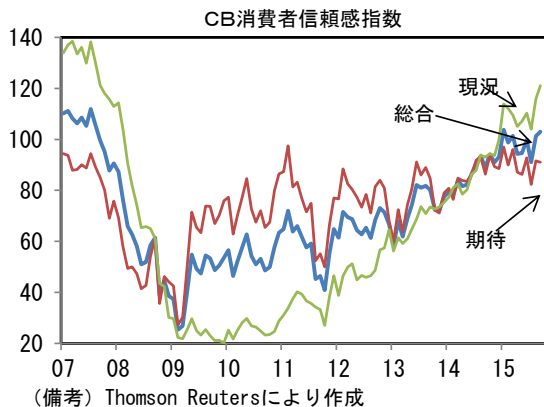
引き続き14時以降に警戒

2015年9月30日(水)

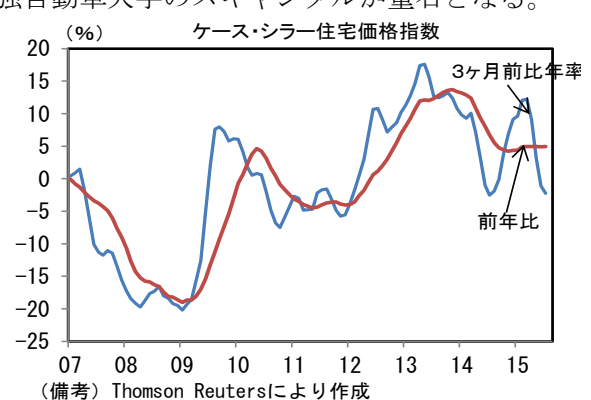
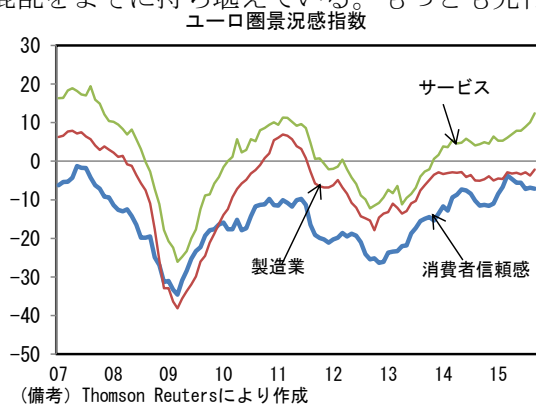
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～消費者信頼感：ポジティブサプライズ～

- ・ 9月CB消費者信頼感指数は103.0と市場予想(96.8)を大幅に上回り、8月(101.3)から改善。株価急落が直撃すると懸念されていただけにポジティブサプライズだ。重要度の高い期待(91.6→91.0)が小幅に軟化したものの、現況(115.8→121.1)が大幅に改善した。後者はガソリン価格下落が影響した模様。雇用統計の先行指標として有用な雇用判断指数(雇用機会が十分から不十分を引いたもの)は+0.8と、90ヶ月連続マイナス圏で推移した後に2ヶ月連続でプラス圏を確保。9月雇用統計のアップサイドリスクだ。なお、株価下落の影響を推し量るため所得階層別の指数をみると、意外なことに所得階層が上がるほど(株価下落前の2Qとの比較で)改善傾向が強い。ミシガン大学調査が喚起したほど、消費減速を懸念する必要はないだろう。



- ・ 7月ケース・シラー住宅価格指数は前月比▲0.20%、前年比+4.96%と市場予想を小幅に下回った。前年比伸び率はほぼ横ばいの状態が続いているが、前月比では3ヶ月連続のマイナスとモメンタムは下向きで3ヶ月前比年率は▲2.3%まで落ち込んでいる。もっとも、既往の空室率低下や在庫不足に鑑みると、先行きの住宅価格は再加速する公算が大きい。
- ・ 9月ユーロ圏景況感指数は105.6と8月(104.1)から一段と改善して市場予想を上回った。製造業(▲3.7→▲2.2)、サービス業(+10.1→+12.4)、小売業(+3.5→+4.1)が改善した一方、建設(▲22.7→▲23.3)と消費者(▲6.9→▲7.1)は僅かに軟化。既発表の幾つかのサーベイ(独Ifo、仏Insee)と同様、市場の混乱をよそに持ち堪えている。もっとも先行きは独自動車大手のスクランダルが重石となる。



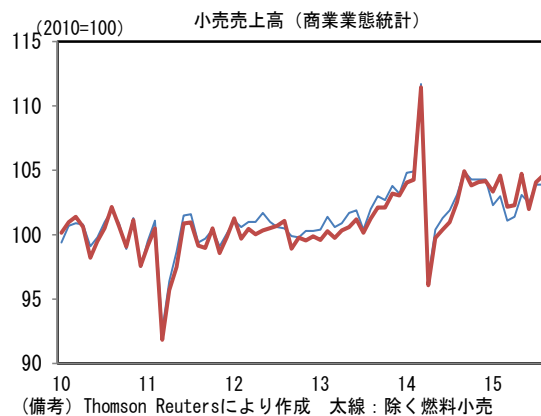
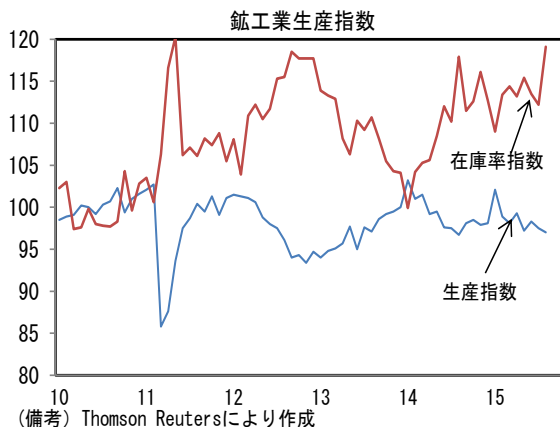
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

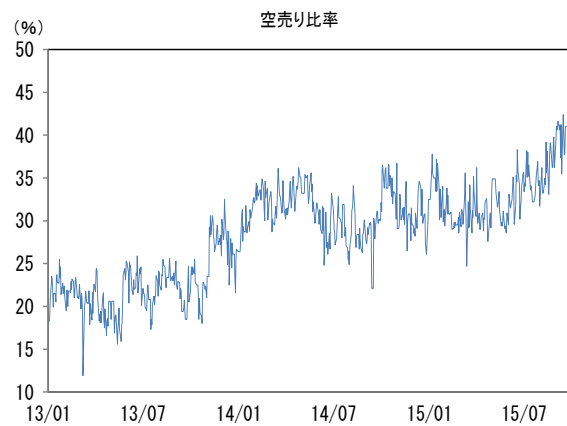
- ・前日の米国株は小幅反発。大幅安の反動が意識されたほか、米指標堅調で買い安心感。原油価格反発とエネルギー銘柄の上昇も追い風。他方、欧州株は小幅下落。
- ・前日のG10通貨はJPY、EUR、USDがいずれも小動き。USD/JPYは119後半、EUR/USDは1.12半ばで一進一退。
- ・前日の米10年金利は2.051%（▲4.4bp）で引け。欧州債市場では独10年金利が0.583%（▲0.4bp）で引けた一方、イタリア（1.714%、▲3.1bp）と選挙を通過したスペイン債（1.891%、▲3.4bp）も金利低下、対独スプレッドはタイトニング。

【国内株式市場・経済指標他、注目点】

- ・日本株は大幅安の反動から自律反発。昨日の急落で年初来リターンを帳消しにした後とあって割安感が台頭。売り方の買戻しもあり、日経平均は大幅高で前引け。
- ・8月鉱工業生産は前月比▲0.5%と市場予想（+1.0%）に反して減産。ネガティブサプライズ。出荷減（▲0.5%）・在庫増（+0.4%）でバランスも悪く、在庫率が+6.1%と急上昇。在庫率上昇は季節調整の歪みによってやや誇張されている可能性があるものの、それを割り引いたとしてもバランスの悪さは覆らない。在庫率の水準は119.1で、これは東日本大震災直後に等しい。しかしながら、今回のそれは“意図せざる在庫増”である可能性が高く、質が悪い。生産予測調査では9月+0.1%、10月+4.4%と増産が見込まれたが、例によってリスクは下向きで、9月は減産が必至の情勢。そうなれば3ヶ月連続の減産、四半期ベースでは2期連続減産となる。その先も、中国・アジア経済の減速に伴う輸出の不振、国内消費の停滞、既往の在庫率高止まりが足枷となり、鈍い動きとなりそうだ。
- ・8月小売売上高（商業動態統計）は前月比±0.0%、前年比+0.8%と市場予想を下回った。燃料小売業の下落幅拡大（前年比▲9.0%→▲10.6%）が全体を下押し。燃料小売業を除いたベースでは当社作成の季節調整値で前月比+0.5%、前年比+2.0%と緩やかな増加となった。



- ・昨日時点で東証1部の空売り比率は43.4%と統計開始以来の最高を更新。ここには同一営業日中に決済された分も含まれるが、翌日以降に持ち越されている建玉も多いだろう。特に足もとでは、その晩の欧米株下落が警戒されているので、平時よりも多くの建玉がオーバーナイトしている可能性が高い。本日の前場は、欧米市場を波乱なく通過して日本に帰ってきたため「売り方の買戻し」が膨らんでいる模様。「引け間際の急落+翌日前場に買い戻し」という過去1ヶ月のパターンがもう暫く続く可能性があるだろう。関連レポートとして『[14時以降に容態急変](#)』（2015/9/7）を参考にされたい。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	17243.21	312.37
N Y ダウ	16,049.13	47.24
D A X (独)	9,450.40	-33.15
FTSE100 (英)	5,909.24	-49.62
CAC40 (仏)	4,343.73	-13.32

<外国為替>※

USD/JPY	119.81	0.06
EUR/USD	1.1253	0.00

<長期金利>※

日本	0.343 %	0.011 %
米国	2.051 %	-0.044 %
英国	1.756 %	-0.015 %
ドイツ	0.583 %	-0.004 %
フランス	0.991 %	-0.006 %
イタリア	1.714 %	-0.031 %
スペイン	1.891 %	-0.034 %

<商品>

N Y 原油	45.23 ドル	0.80 ドル
N Y 金	1127.10 ドル	-4.60 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

