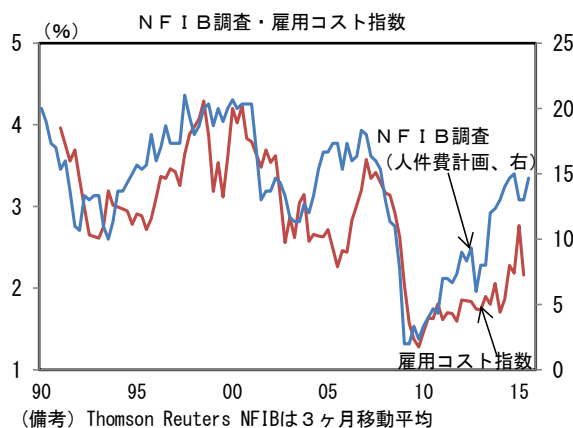
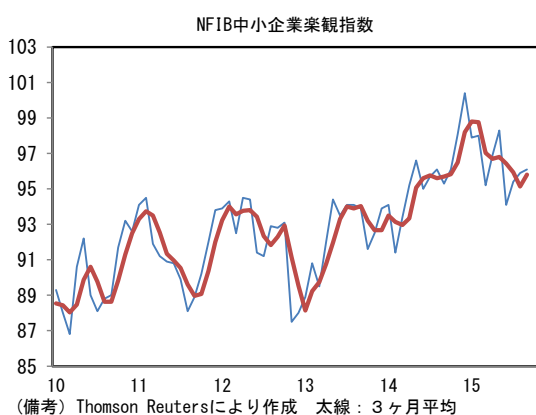


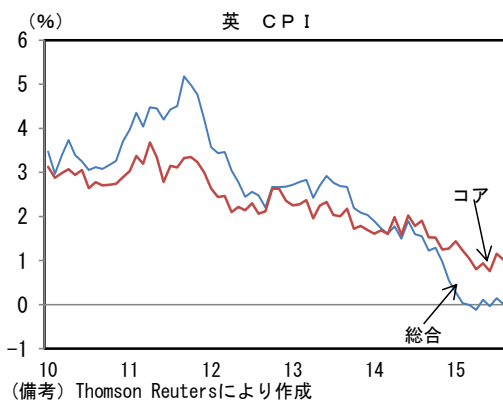
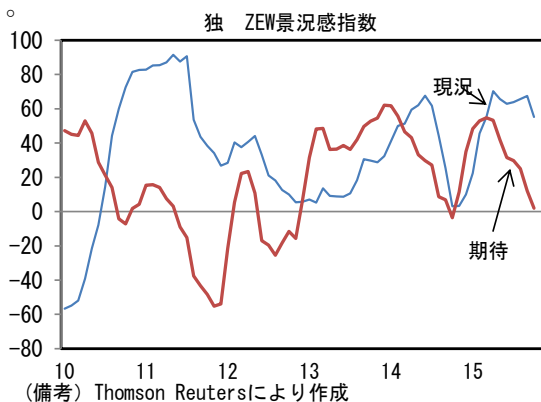


【海外経済指標他】～NFIB：人件費計画は賃金上昇圧力の兆候～

- 9月NFIB中小企業楽観指数は96.1と市場予想(95.5)に反して8月(95.9)から改善。ややボラタイルな指標のため基調が把握しにくい、3ヶ月平均でも反発に転じており、基調的な改善が認められる。サブ項目では雇用計画(+13→+12)が軟化した一方、人件費計画(+13→+16)が大幅に改善。後者は雇用コスト指数など賃金統計と強い連動性を有するため、賃金動向を探る一助となる。3Q雇用コスト指数(10/30発表)は2Qの落ち込みの大部分を取り戻すだろう。



- 10月独ZEW景況感指数(期待)は55.2と9月(67.5)から低下。当調査の対象は事業会社ではなく市場関係者なので、この間の金融市場の波乱や自動車大手のスキャンダルが大きく影響した可能性がある。そのため今回の結果はやや割り引いて評価する可能性があるものの、独経済の先行き不安感が広がっているのは事実。短期経済の予測にあたってはPMIやIfoを重視すべきだが、やや不気味なデータだ。
- 9月英CPIは前年比▲0.1%と8月から0.1%pt低下して5ヶ月ぶりにマイナス圏に沈んだ。もっともマイナス転化の主因はエネルギー価格(▲7.5%→▲9.0%)の下落幅拡大で、コア物価は+1.0%と堅調。衣料品(+0.6%→▲0.6%)の下落などからコア財(▲1.0%→▲1.2%)が下落幅を拡大した反面、サービス物価(+2.3%→+2.5%)が一段と上昇してこれを相殺。先行きについては、賃金上昇率が3%近い軌道を辿るなか、サービス物価を中心にコア物価が上昇基調を強めていく公算が大きい。原油価格下落により総合物価は鈍い動きとなるものの、BOEはコア物価の基調を評価して来年前半には利上げに舵を切るだろう。



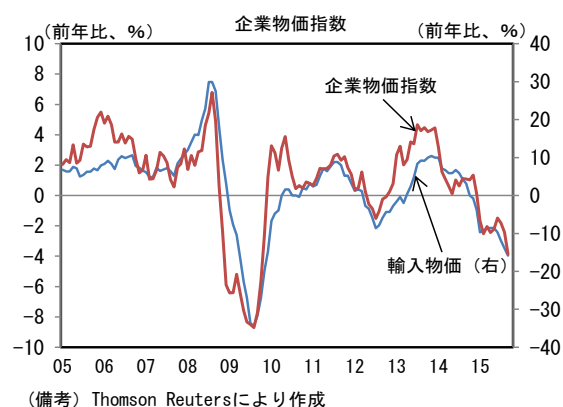
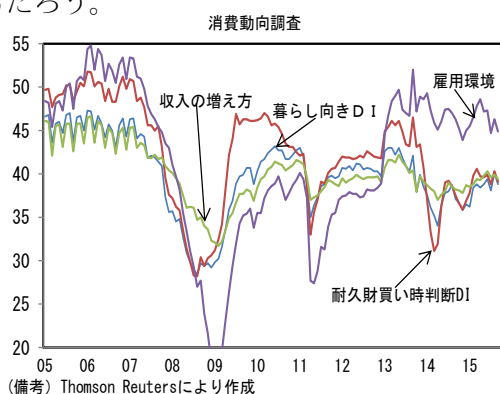
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は反落。NYダウは7日続伸した後とあって利益確定売りが優勢。米医薬品・日用品大手の予想を下回る決算も重石。欧州株も総じて軟調。
- ・前日のG10通貨はAUD、NZD、NOKなど資源国通貨が弱かった一方でSEK、CHF、JPY、EURといった資金調達通貨が堅調。原油価格下落が前者の売りを誘発した反面、それを受けたリスク志向の低下が調達通貨の買戻しに繋がった。USD/JPYは119半ばまで下落し、EUR/USDは1.14付近まで上昇。
- ・前日の米10年金利は2.044% (▲4.4bp) で引け。米国時間午前には米株現物が堅調に推移するなか、金利が上昇する場面もみられたが、その後はタルーFRB理事のハト派発言などを受けて金利低下。同理事は利上げに否定的な見解を示した。他方、欧州債市場はコア軟調、GIPS堅調。独10年金利が0.587% (+0.9bp) で引けた一方、イタリア (1.657%、▲2.4bp)、スペイン (1.797%、▲1.6bp) は金利低下で対独スプレッドはタイトニング。

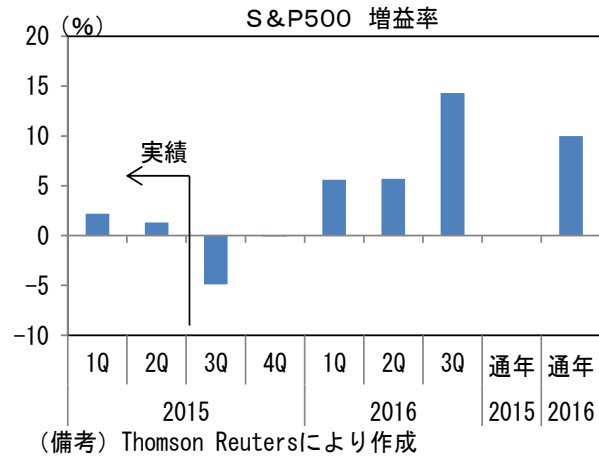
【国内株式市場・経済指標他、注目点】

- ・日本株は欧米株安に追随したほか、USD/JPY下落を受けて安寄り後、下落幅拡大。
- ・昨日発表の消費者態度指数は40.6と市場予想 (41.5) を下回り、8月 (41.7) から悪化。悪化は2ヶ月ぶり。内訳は暮らし向き (40.1→38.8)、耐久財買い時判断 (40.3→39.1)、収入の増え方 (39.9→39.4)、雇用環境 (46.3→44.9) が揃って悪化。調査基準日は9月15日。8月の調査基準日時点では日経平均株価が2万円台半ばで推移していたのに対し、9月15日頃は18000円近傍まで下落していたのでそれが直撃した格好。もっとも、株価下落によってマインド悪化はやや誇張されている可能性があるものの、本質的には賃金の伸びが物価上昇に対して不十分である (と感じさせる) ことが背景にあるとみられる。生鮮野菜が高騰するなど身近なモノの値上がり影響が指摘できる。
- ・9月企業物価指数は前月比▲0.5%、前年比▲3.9%と一段と下落幅が拡大。石油石炭製品をはじめ、化学製品、プラスチック製品、非鉄金属など素材系品目の下落幅が拡大。また、既往の輸入物価下落が浸透してきたこともあって、その他の広範な品目が下落。消費者段階のCPIはコアコアが堅調な推移となっているが、企業段階のインフレ圧力が弱まっていることに鑑みると、先行きのコアコアCPIも鈍化する可能性があるだろう。



- ・昨日発表の9月中国貿易統計によると輸出金額は前年比▲3.7%、輸入金額は▲20.7%、貿易収支は603.4億ドルの黒字となった。輸出は市場予想よりも若干強かったが、輸入は予想を下回り2009年以来の下落率を記録 (春節の影響を受ける1-2月は除く)。輸出入ともに失望的な結果ではあるが、敢えて明るい材料を指摘すると鉄鉱石 (▲1.0%→+1.7%)、未加工銅 (+3.2%→+17.9%) の輸入が数量ベースで拡大したこと。生産活動が活発化する兆候かもしれない。
- ・発表が本格化しつつある米企業の3Q決算では2009年4Q以来となる減益が回避できるかが注目されている。トムソン・ロイターの集計では前年同期比▲4.9%と現時点で減益が見込まれているが、事前予想は決

算発表が近づくにつれて慎重化する傾向が強い。実際、直近の2Q決算時を例にとると、決算発表直前に▲3.0%まで予想が切り下がった後、最終的には+1.3%と増益で着地した。この点を踏まえると、ある程度の上振れが期待できるが、やはり減益で着地する可能性が高いだろう。僅か数パーセントの違いでしかないとはいえ、減益決算となれば一段とムードが悪化しそうで注意が必要。米企業がUSD高の悪影響を被っていることが明るみにでると、そのこと自体がUSD高を抑制する可能性がある。日本株にも影響が及ぶだろう。



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。