



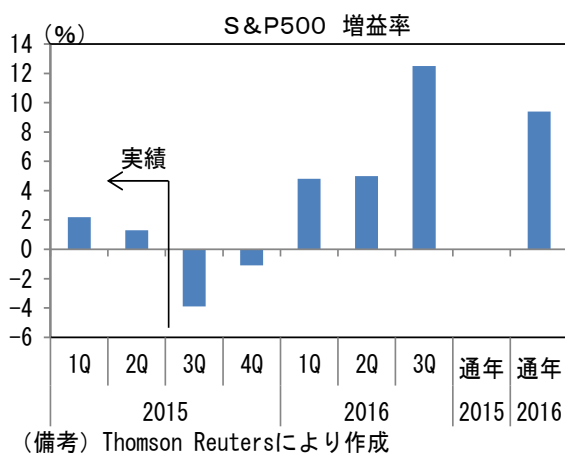
ECBからの朗報待ち

2015年10月22日(木)

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】～決算：収益は好調～

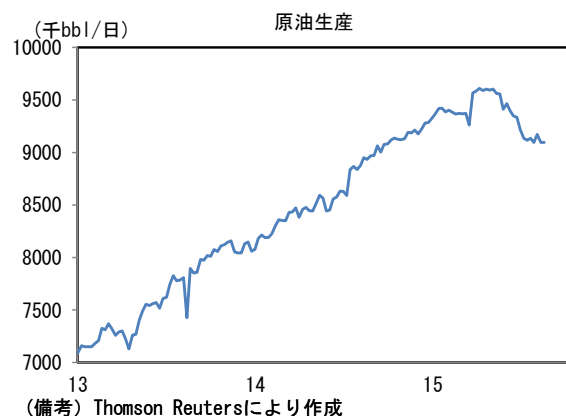
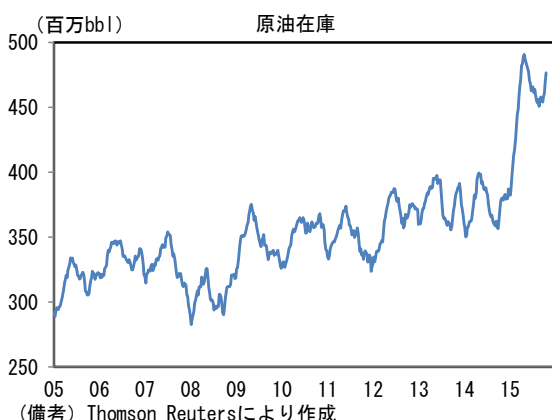
- 米3Q企業決算はS&P500採用銘柄のうち2割強が発表を終えた。ブルームバーグの集計によると、利益がアナリスト予想を上回った企業は75%とまずまず。一方で、売上高が予想を上回ったのは47%と冴えない。増益率をトムソンロイターの集計でみると、2015年3Qは前年比▲3.9%、4Qが▲1.1%、2016年1Qが+4.8%、2Qが+5.0%と緩やかな増益基調が予想されている。なお、2015年3Qが減益で着地した場合、それは約6年ぶりのことになる。セクター別ではエネルギー（Energy▲65.3%）、素材（Materials▲19.5%）、生活必需品（Consumer Staples ▲2.3%）、一般産業（Industrials ▲1.4%）で減益が見込まれている。



2015 3Q 増益率 (%)		(%)
一般消費財	Consumer Discretionary	10.6
生活必需品	Consumer Staples	-2.3
エネルギー	Energy	-65.3
金融	Financials	11
ヘルスケア	Health Care	3.6
一般産業	Industrials	-1.4
素材	Materials	-19.5
テクノロジー	Technology	2.7
通信	Telecom	11.7
公益	Utilities	-1.8

10/20時点

- 米EIAが発表した週間原油統計によると米国原油在庫は476.6百万bblと前週から8.0百万bbl増加。4週連続増加だが、10月は季節的に在庫が積み上がる傾向があるため、例年通りの動きと言える。実際、前年比（差）でみると、増加基調が強まっている訳ではない。原油生産は前週比横ばいとなり、生産調整が進んでいる。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は小幅続落。取引材料に乏しいなか、個別企業の決算を受けて一進一退の展開。欧州株は区々。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。JPY、EUR、GBPはごく僅かな下落に留まったが、CAD、NOK、AUD、NZDなど資源国通貨は総じて軟調。USD/JPYは120近傍で一進一退、EUR/USDは1.13前半での推移となった。
- ・前日の米10年金利は2.023% (▲4.4bp) で引け。特段の材料がないなか、原油価格下落と共に金利低下。欧州債市場も総じて堅調。独10年金利が0.568% (▲5.8bp) で引けたほか、イタリア (1.606%、▲5.7bp)、スペイン (1.747%、▲6.4bp) も金利低下。

【国内株式市場・経済指標他・注目点】

- ・日本株は動意に乏しいなか、売り買い交錯。前日終値付近で一進一退。
- ・本日はECB理事会に注目。ブルームバーグが19日に実施したサーベイによると「ECBが量的緩和プログラムを拡大するか」との質問に対しては53機関中、43機関が「Yes」と回答。その時期は43機関中、22機関 (53%) が12月15日を見込んでおり、現時点ではそれがコンセンサスになっている。一方、本日の理事会での追加緩和を予想する機関は43機関中、1機関 (2%) と皆無に等しい。当社も現状維持を見込んでいる。ただ、ドラギ総裁がハト派な姿勢を強調し、追加緩和期待が浸透する可能性は相応に高いだろう。ECBは、原油安による総合インフレ率の下落も去ることながら、EUR高に対する牽制を強めたいはずだ。EUR/USDはQEが順調にワークする下で3月に1.05割れを記録、当時は“年内パリティ突破”がコンセンサスとなっていたが、その後は1.10-1.15をコアレンジにしつつ高となっている。「経常黒字+デysinフレ」という通貨高の条件が揃っているため、中銀の緩和バイアスが弱まると教科書通りに通貨高が進みやすい。
- ・グローバル投資家のリスク志向が安定する条件は、世界全体で“金融緩和が続く安心感”と“実体経済の回復”がバランスを保つことだ。前者はFEDの利上げ観測によって潰されているが、ECB (や日銀) がそれを補えば、投資家は安心してリスク性資産を物色できる。12月のQE拡大が示唆されれば、世界的に市場のムードが好転しよう。日本株については、EUR/JPY下落が一部企業にとって打撃となるものの、全体としてはプラスに作用する。

