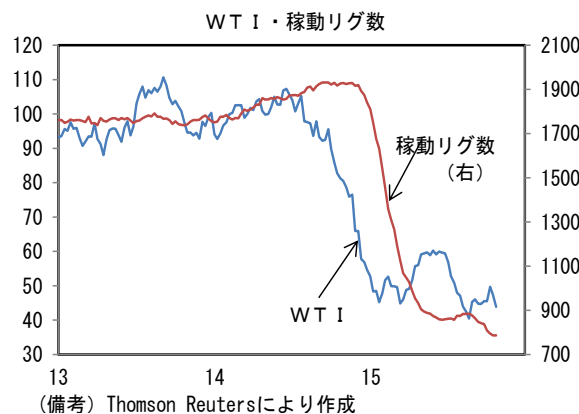
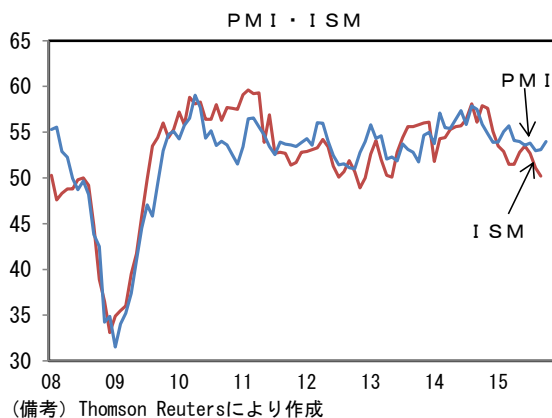


日銀を動かすとしたら鉱工業生産

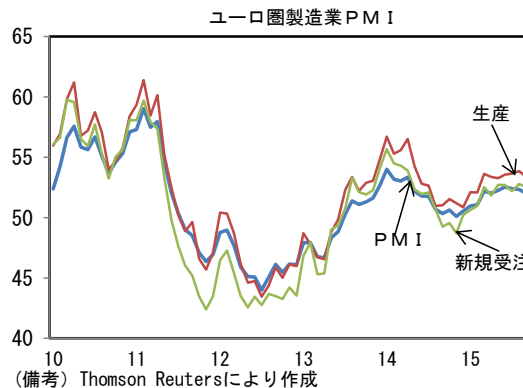
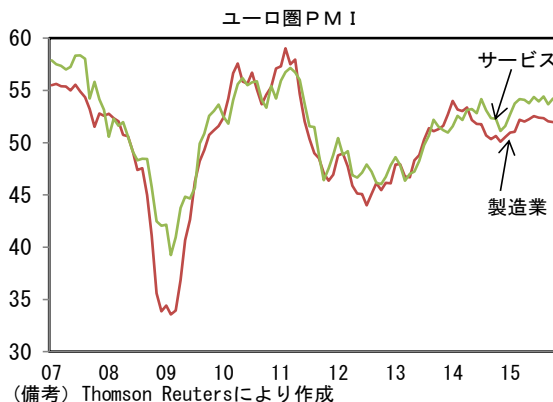
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～製造業セクターに反発の兆し～

- ・ 10月米PMI (Markit) は54.0と市場予想 (52.7) に反して9月 (53.1) から改善。生産 (54.5→55.4)、新規受注 (54.7→55.5)、雇用 (50.8→52.9) が何れも改善したほか、中間財投入を示す購買数量指数 (50.0→51.6) も押し上げに寄与。入荷遅延 (当社にて調整、52.8→51.6) は下押し寄与となったが、内容的には悪くない。これまでに揃った地区連銀サーベイは軒並みISMの50割れを示唆しているが、当指数は8月から2ヶ月連続で改善しており、両者の乖離が目立ってきている。筆者がPMIをISMの算出方法に近づけたうえで換算した指数は52.9とこちらも2ヶ月連続で改善している。ISMは10月に50を割り込む可能性が高いものの、その後は反発が期待できよう。
- ・ ベーカーヒューズが発表した米稼働リグ数は787件と前週から不変。9週ぶりに減少がストップ。



- ・ 10月ユーロ圏製造業PMI (速報) は52.0と市場予想 (51.7) に反して9月 (52.0) と同水準を維持。国別ではドイツ (52.3→51.6) が自動車大手のスキャンダルの影響もあって軟化したものの、フランス (50.6→50.7) とその他ユーロ圏の改善が補った。ユーロ圏サービス業PMIは54.2と9月 (53.7) から改善。この結果、ユーロ圏総合PMIは54.0と9月から0.4pt改善してGDPの前期比+0.4%に整合する力強い結果となった。



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】

- ・前日の米国株は続伸。ECBラリーの初期反応が持続するなか、PBoCの追加緩和を好感。米企業の決算も好感され、幅広い銘柄が買われる展開に。欧州株は軒並み強いラリーとなり、独DAXは2.9%上昇。
- ・前日のG10通貨はUSDの強さが目立った一方、EURが最弱。EUR/USDは1.10割れを窺った。リスク選好度が強まるなかでUSD/JPYも上昇、米国時間に121を回復するとその後も上伸。121半ばまで水準を切り上げた。
- ・前日の米10年金利は2.087% (+6.0bp) で引け。欧州債市場は総じて軟調。独10年金利が0.512% (+1.6bp) で引けたほか、イタリア (1.499%、+4.9bp)、スペイン (1.635%、+4.3bp) も金利上昇。

【国内株式市場・経済指標他・注目点】

- ・日本株はUSD/JPY上昇、欧米株ラリーを背景に続伸スタート。日経平均は一時19000を回復した。
- ・今週は重要イベント目白押し。米国では28日にFOMC、日本では29日に鉱工業生産、30日に日銀金融政策決定会合と続く。
- ・FOMCは利上げ見送りが確実視されるため注目は声明文のみとなるが、雇用統計、ISMの結果を踏まえるとハト派的な文言が追加される可能性が高い。金利先物を見る限り、市場は年内利上げ見送りを織り込みつつあるとはいえ、声明文がハト派に傾斜すれば市場参加者は一段と自信を深めるだろう。筆者は無風通過を基本シナリオとしているが、予想対比ハト派な声明文を受けて米金利低下・株高が進む可能性が相応に高いとみている。反対に予想対比タカ派な声明文で米金利上昇・株安が進む可能性は低いだろう。
- ・次に日銀会合。筆者は金融政策の現状維持を見込むが、ブルームバーグの集計 (10月7日時点) によるとエコノミストは36人中、15人が追加緩和を予想しており、市場ではそれなりに追加緩和期待が強い。そうしたなかで注目すべきはその前日に発表される9月鉱工業生産だろう。コンセンサスは前月比▲0.5%と3ヶ月連続の減産を見込んでいるが、予想を大幅に下振れるようだと、その時点で追加緩和期待が高まり、円安・株高が進む可能性があるだろう。筆者も鉱工業生産が前月比▲1.0%以上の減産となれば、日銀がサプライズ緩和に動いても不思議ではないと考えている。もっとも筆者のメインシナリオ通りに日銀が追加緩和を見送れば市場に失望が広がりそうだが、幸いなことにECBのQE拡大期待によってグローバル投資家のリスク選好度が回復しているため、その傷はあまり深くないだろう。

