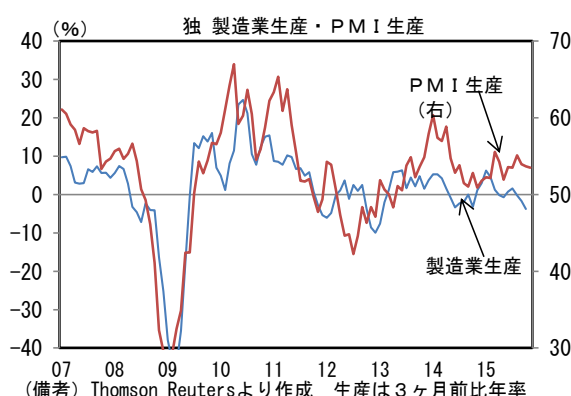


【海外経済指標他】～WT I 原油：安値更新～

- 10月独鉱工業生産指数は前月比+0.2%と市場予想(+0.8%)を下回った。製造業生産は+0.6%と増産を確保したが、3ヶ月前比年率では▲3.8%とモメンタムは弱い。財別では資本財(+3.8%)が5ヶ月ぶりに反発した一方、中間財(▲1.1%)が3ヶ月ぶりに反落、最終財(▲0.1%)は4ヶ月連続の減産だった。もっとも先行きはPMIや製造業受注を見る限りダウンサイドリスクは低いと判断され、緩やかな反発が期待される。



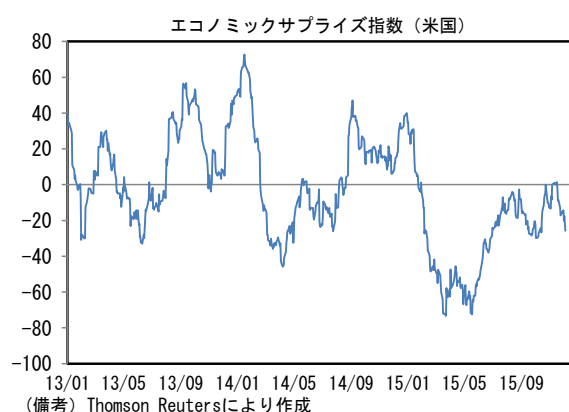
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- 前日の米国株は反落。原油価格下落がエネルギーセクターの急落を招き、全体を下押し。同セクターは約4%の下げを記録。欧州株はECBに対する失望が一服、反発して引けた。
- 前日のG10通貨はUSDが全面高となった一方、資源国通貨が総じて軟調。資源価格下落が逆風となり、NOK、NZD、CAD、AUDがそれぞれ1%程度ないしはそれ以上の下落となったほか、EURやGBPも調整が続いた。他方、USD/JPYはジリジリと反発基調を辿り123半ば付近まで値を戻している。
- 前日の米10年金利は2.229%(▲4.0bp)で引け。原油価格下落を受けて期待インフレ率が低下、株式市場のリスクオフも米債ラリーを促した。欧州債市場は総じて堅調。4日のドラギ総裁発言がECBに対する失望を和らげたほか、原油価格下落が欧州債ラリーを助長。独10年金利が0.581%(▲9.7bp)で引けたほか、イタリア(1.551%、▲10.3bp)、スペイン(1.621%、▲11.4bp)も大幅に金利低下。

【国内株式市場・経済指標他】

- 日本株は米株安に追随することなく小高くスタートしたが、ほどなくしてマイナス圏に沈んだ。
- 日本の7-9月期GDP(2次速報値)は前期比年率+1.0%と予想どおり速報値(▲0.8%)から上方改定されプラス圏に浮上。日本経済がリセッションに陥っていなかったことが事後的に確認された格好。主因は設備投資(▲5.0%→+2.3%)上方修正で、これは法人企業統計の結果を反映したもの。ただ、今回の改訂で成長率を押し上げたもう一つの要因が在庫(寄与度▲2.1%→▲0.8%)であることには注意が必要。在庫調整が長引くことを示唆しており、このことは最近の弱い生産予測指数と整合的で明確な増産傾向に回帰するには、なお時間を要することを意味している。

・7日にWT I原油は一時37.5ドルを付け、6年10ヶ月ぶりの安値を記録。原油価格下落による負の影響が再び意識されそう。ところで、2015年の米指標は年間を通じて市場予想を下回り続けている。実際、市場予想と実績の乖離を指数化したエコノミックサプライズ指数はほぼ一貫してマイナス圏で推移しており、これは市場の期待を裏切り続けたことを物語っている。そこでシンボリックな米指標について、直近12カ月の数値を予想対比で勝敗をカウントすると、雇用統計NFPこそ6勝6敗とそれほど弱くはなかったが（因みに2014年は9勝3敗）、ISM製造業景況指数は3勝9敗、小売売上高は2勝10敗と惨憺たる結果だった（予想はBloomberg）。後2者についてはエコノミストが原油価格の負の影響を軽く見積もる一方、消費の刺激効果を過大に見積もった可能性が指摘できる。ISM指数の予想比下振れは鉱業と製造業のリンクが思いのほか強かったこと、小売売上高のそれは実際に消費刺激効果が具現化するまでのタイムラグが予想より長かったことが背景にあるとみられる。足元で再び原油価格が下げ足を強めつつあることを踏まえると、ISM指数の予想比下振れは続くかもしれないが、消費については強気にみて良いかもしれない。実際、貯蓄率は5.6%と3年ぶりの高水準まで上昇しており、このことは消費者が原油価格下落によって浮いたおカネを貯蓄に回している様子を映し出している。消費者マインドに照らし合わせて高水準の貯蓄は将来消費の源泉となる。今後はエコノミストの期待が低下するなかで消費が予想外に好調な実績を示す可能性があるだろう。米指標が予想比上振れのサイクルに転じる（エコノミックサプライズ指数のプラス転化）ことは、USD/JPY125突破のタイミングを予想するうえで重要なファクターだ。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	19561.76	-136.39
N Y ダウ	17,730.51	-117.12
DAX (独)	10,886.09	133.99
FTSE100 (英)	6,223.52	-14.77
CAC40 (仏)	4,756.41	41.62

<外国為替>※

USD/JPY	123.24	-0.13
EUR/USD	1.0838	0.00

<長期金利>※

日本	0.325 %	-0.005 %
米国	2.229 %	-0.040 %
英国	1.803 %	-0.118 %
ドイツ	0.581 %	-0.097 %
フランス	0.898 %	-0.104 %
イタリア	1.551 %	-0.103 %
スペイン	1.621 %	-0.114 %

<商品>

N Y 原油	37.65 ドル	-2.32 ドル
N Y 金	1076.40 ドル	-8.10 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

