



世界経済のトレンド丸解り！今週の注目レポート



このコーナーでは、フィナンシャル・インテリジェンス部に配属された新人のルミが「世界経済の今・そしてこれから」を把握するために是非読んでおきたい、今週の重要レポート・ニュース記事を紹介します。（原則月曜日更新）

「部長、おはようございます！」

「榎原君、おはよう。今週のポイントは？」

「今週は日米で金融政策を決める重要な会議がありますね。」

「そうだな、特に米国の FOMC(エフオーエムシー)で利上げが決定されるかどうかが一番の注目だな。」

「ベトナムの麺料理ですね！」

「それはフォー。」

「あっ司会者ですね！」

「それはエムシー。」

「あっ、ヤングマンのことかしら！」

「それは YMCA(ワイエムシーエー)。随分頑張って引っ張ったが、もう読者も Fed up(うんざり)だぞ！」

詳細は以下をご参照下さい。



今週の注目レポート・重要ニュース

FOMC で利上げが決まるかが最大のポイント

■市場動向、経済指標や重要イベントなど

【1.米国】

先週の米国株式市場は上昇しました。レイバーデーの休場明けの 8 日は中国株の反発を受けてリスクオフムードが和らぎ、ダウ平均は 400 ドル近い大幅上昇となりました。翌週の FOMC で利上げが決定されないのではないかとの思惑が高まる中、週の後半にかけても買い優勢となりダウ平均と S&P500 は週間で 2%超、ナスダック総合指数は 3%近い大幅上昇となりました。

1-1. ミシガン大学消費者信頼感指数（速報値）

11 日発表の 9 月のミシガン大学消費者信頼感指数（速報値）は 85.7 と前月の 91.9 から 6.2 ポイ



ントの大幅低下となりました。悪化は7月から3ヵ月連続で、前月からの低下幅は2012年12月以来2年9ヶ月ぶりの大きさでした。中国の景気減速懸念や足下の株安を受け消費者センチメントが大きく悪化したようです。

1-2. 小売売上高

15日に8月の小売売上高が発表されます。労働市場の改善の中で米国の個人消費は堅調に推移しているとみられており、小売売上高は変動の大きい自動車とガソリンを除いた売上高が前月比0.4%増と前月に引き続き堅調な伸びとなることが予想されています。

1-3. 鉱工業生産

15日に8月の鉱工業生産指数が発表されます。同指数は昨年12月をピークとしてやや停滞が続いています。7月分は前月比0.6%増となりましたが、8月分は0.2%減と予想されています。

1-4. 消費者物価指数（CPI）

15日に消費者物価指数（CPI）が発表されます。食品とエネルギーを除いたコアCPIは前年比1.9%の上昇と予想されています。物価上昇率はFOMCでの利上げ判断に影響が大きいと注目されます。

1-5. 住宅関連指標

16日に9月のNAHB住宅市場指数、17日に8月の住宅着工件数と住宅関連指標が相次いで発表されます。米国の住宅市場は堅調に回復しているとみられますが、8月の住宅着工件数は前月比5.1%減の114.5万件と予想されています。

1-6. 連邦公開市場委員会（FOMC）

16日から17日にかけて連邦公開市場委員会（FOMC）が開催され、17日に結果発表が行われます。今回の最大の焦点は利上げ開始を決定するかどうかです。マーケットでは労働市場の堅調な回復などを背景に利上げを実施するとの見方と、足下のマーケットの混乱などを受けて今回の利上げ開始は見送るのではないかとの見方に分かれています。

【2.欧州】

先週の欧州の主要株価指数は、ドイツのDAX指数が週間で85ポイント高となるなど概ね上昇しました。週初から買い先行で始まったDAX指数は7日まで4日続落していた上海総合指数が反発したことなどが好感され、8日に1.6%の大幅高を記録しました。DAX指数は週末にかけて下落した



ものの、週前半の上昇を打ち消すには至りませんでした。

ユーロ/ドルは、前週に ECB が追加金融緩和への姿勢を示した後やや材料不足のなか、週の半ばまで 1.115 ドルから 1.12 ドルのレンジ推移が続きましたが、週の後半にかけて買われ、一時 1.135 0 ドルをつけました。ユーロ/円はユーロ/ドル同様週の前半は揉み合い推移となりましたが、週の後半にかけて買われ一時 136.93 円の高値をつけました。

2-1. ユーロ圏 GDP 改定値

8 日発表の 4-6 月の GDP 改定値は前年同期比 1.5%の増加と、速報値の 1.2%から上方修正されました（前期分も 1.2%増から 1.5%増へ上方修正）。輸出の回復が下支えする格好で、欧州経済が緩やかに回復していることを示す内容でした。

2-2. ドイツ ZEW 景況感調査（期待指数）

15 日にドイツの ZEW 景況感調査（期待指数）が発表されます。同指数は 4 月から 8 月まで 5 ヶ月連続で低下しており、今月の調査も前月の 25.0 から 18.3 に低下するとみられています。

【3.日本】

先週の日本市場は 5 週ぶりに反発しました。過去 4 週で 3,000 円近く下落しており割安感が高まっていた日経平均は 9 日に 1 日で 1,343 円高と歴代 6 位の大幅上昇を記録しました。通常 30%前後である東証 1 部の空売り比率が 40%超まで高まっていたことから、株価の反発を機にショートカバーが進んだことが上昇に拍車をかけたとみられます。

ドル/円は、中国株価の反発によってリスクオフムードが和らぐと 120 円台を回復しました。10 日は安倍総理への影響力が強いとされる山本幸三議員が 10 月の追加金融緩和の必要性に言及したことをきっかけに円売りが強まり、一時は 121 円台をつける場面もみられました。

3-1.4-6 月期 GDP 改定値

8 日発表の 4-6 月の GDP 改定値は、速報値の前期比年率換算-1.6%から-1.2%に上方修正されました。ただ、上方修正の主因は民間在庫投資の増加であり、企業の設備投資が下方修正されたことからあまり評価できる内容ではないとの声もあるようです。

3-2.メジャーSQ

11 日は先物・オプションの特別清算指数（SQ）の発表日で、日経 225 先物・オプション 9 月限の SQ 値は 1 万 8119 円 49 銭となりました。



3-3.金融政策決定会合

14日から15日にかけて日銀の金融政策決定会合が開催されます。黒田日銀総裁はエネルギーを除く消費者物価指数が順調に上昇していること、7-9月期のGDPはプラス成長に戻るとの見方を示していることなどから今回の会合で追加金融緩和が発表される可能性は高くないと見られますが、昨年10月に大方の予想を裏切りサプライズで緩和を決定した経緯もあり、改めて注目が集まります。会合の結果は15日のお昼ごろ発表されるとみられます。

【4.中国】

先週の上海市場は4週ぶりに反発しました。個人投資家の配当を非課税にするとの方針や、株価先物が急激に変化した際に取引を一時停止するサーキットブレーカー制度の導入を行う方針を発表したことを受け、買われました。また、8日に発表された貿易統計で輸入が前月から大きく鈍化していたことで、今後のさらなる景気浮揚政策の発表期待が高まりました。

4-1. 中国貿易収支

8日発表の8月の貿易収支は602.4億ドルの黒字となりました。輸出は前年同月比6.1%減、輸入は14.3%減とそれぞれ前月から低下幅が拡大したため、改めて中国経済の鈍化懸念が高まったことで、今後の景気浮揚政策の発表に期待が高まる結果となりました。

4-2. 消費者物価指数（CPI）

10日発表の8月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比2.0%の上昇と前月の1.6%の上昇、市場予想の1.8%の上昇をともに上回りました。ただ、上昇の主な要因は豚肉など食品価格の上昇であり、経済活動の回復を反映したものではないとの指摘があります。

4-3. 生産者物価指数（PPI）

10日発表の8月の生産者物価指数（PPI）は前年同月比5.9%の下落と前月の5.4%の下落から下げ幅が拡大し、市場予想（5.6%の下落）も下回りました。PPIの下落は42ヵ月連続で、中国のデフレリスクが改めて意識される低調な内容でした。

4-4. 鉱工業生産

週末13日発表の8月の鉱工業生産は前年同月比6.1%増と前月の6.0%増とほぼ横ばいの伸びにとどまり、市場予想の6.5%増を下回りました。



4-5. 小売売上高

週末 13 日発表の 8 月の小売売上高は前年同月比 10.8%の増加と、前月の 10.5%増や市場予想の 10.6%増を上回る伸びを見せました。

詳細レポートは以下をご参照ください。

- [日本株] [チーフ・ストラテジスト広木隆の「ストラテジーレポート」](#)
- [日本株] [シニア・マーケットアナリスト金山敏之の「投資のヒント」](#)
- [日本株] [フィスコの「週刊マーケット展望」\(ログイン後限定レポート\)](#)
- [日本株] [J.P.Morgan \(J.P.モルガン\) 社や TIW 社の「アナリストレポート」\(ログイン後限定レポート\)](#)
- [日本株] [主要日本企業決算カレンダー](#)
- [米国株] [主要米国企業決算カレンダー](#)
- [米国株] [米国株 Market Pick Up 今週の注目ポイント](#)
- [為替] [シニア・ストラテジスト山本雅文の「FX 戦略レポート」](#)
- [中国株] [中国株 Market Pick Up 今週の注目ポイント](#)
- [その他] [J.P.Morgan \(J.P.モルガン\) 社の、「マクロ経済レポート ウィクリー・データ・ウォッチ」「グローバル・データ・ウォッチ」\(ログイン後限定レポート\)](#)

グローバル・マクロ・ポリシー・ビュー（世界経済・政策の基本観）

1. 日本（日銀追加緩和期待が高まる）

日本では 4-6 月期 GDP は前期比年率 1.2%減へ上方修正されたもののマイナス成長のままで内容も芳しくなく、かつ景気ウォッチャー調査、機械受注などが軒並み市場予想を下回りました。こうした中、安倍総理の経済政策面でのブレーンの一人とされる山本幸三議員が 10 月 30 日の決定会合は追加緩和にいいタイミングだと発言、補正予算にも言及したことから、追加緩和期待がにわかに高まりつつあります。

2. 米国（前回から変更なし）

今週 16-17 日の FOMC に向けて、市場では労働市場を中心とする米国景気の堅調を背景に利上げが開始されるとの見方と、低インフレや市場の混乱を背景に利上げが見送られるとの見方に分かれています。なお、今回利上げが決定されたとしても、FOMC メンバーの政策金利（FF 金利）やインフ



し率に関する予想が下方修正され、追加利上げに関する期待は後退する可能性が高そうです。

3.欧州（前回から変更なし）

ユーロ圏では、原油安などの影響でインフレ率が再びマイナス化するリスクが高まっている中で、9月3日にECBは量的緩和プログラム下での債券購入余地を拡大し、来年9月以降も購入を継続する可能性を示唆しました。今後、原油価格やインフレ率が更に低下するようだと、ECBの追加緩和期待が更に強まりそうです。

4.新興国（前回から変更なし）

中国では、株式市場の不安定さが続いているほか、13日発表の主要経済指標は鉱工業生産や固定資産投資が市場予想を下回ったこともあって、当局による追加的な財政刺激や金融緩和（利下げ、預金準備率引き下げ）への期待感が燦っています。

**ご留意いただきたい事項**

マネックス証券(以下当社)は、本レポートの内容につきその正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。

本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会