



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？」

「焦点の中国GDPは本日発表されたので、日本企業の決算発表が注目になります」

「日本企業の収益力の高まりで、どの程度中国景気減速への懸念を払しょくできるか、だな」

「病は気から、景気も気から、といますからね！企業マインドは重要ですね！」

「油断をすると、優良企業でも失敗することがあるからな」

「それはひょっとして、サルも木から、ではないでしょうか？「キ」違いですね笑」

「キ違いねえ、、、これは墓穴を掘ったかな」

詳細は以下をご覧ください。



今週の注目レポート・重要ニュース

日本企業の決算発表がスタート

■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、主要3指数が揃って上昇しました。引き続き米国FOMCによる早期利上げの可能性が後退したことが好感されました。週半ばにはネガティブ・サプライズだったウォルマート(WMT)の決算などを受け値下がりする場面がありましたが、発表されたシティグループ(C)の決算が市場予想を上回る好内容だったことから、金融株に買いが広がり週後半は反発しました。

1-1. 米小売売上高

14日に発表された9月の小売売上高は、全体としてやや低調な内容でした。9月分のヘッドラインは前月比+0.1%と市場予想を下回り、前月分も+0.2%から0%に下方修正されました。GDP算出に用いられるため注目度が高い、自動車、ガソリン、建築資材を除いたコア売上高も9月分が-0.1%、



前月分が+0.4%→+0.2%に下方修正されています。単月の結果で個人消費が鈍化していると判断することは早計ですが、今後の消費の伸びにやや不安を残す結果となりました。

1-2. 米 CPI

15日に発表された9月の米消費者物価指数（CPI）は、変動の大きい食料とエネルギーを除いたコア指数が前年比1.9%の上昇と、市場予想の1.8%の上昇を上回りました。

1-3. 米国企業の決算発表

先週は、インテル（INTC）、ジョンソン・エンド・ジョンソン（JNJ）、JP モルガン（JPM）、Netflix（NFLX）、ウェルズ・ファーゴ（WFC）、シティグループ（C）、ゴールドマン・サックス（GS）、ゼネラル・エレクトリック（GE）などが7-9月期決算発表を行いました。10月16日時点のトムソン・ロイターの集計では、7-9月のS&P500採用銘柄の利益は前年同期比3.9%の減少になるとみられています。

1-4. 住宅関連指標

今週は19日にNAHB住宅市場指数、20日に住宅着工件数、22日に中古住宅販売件数と住宅関連指標が多く発表されます。14日に発表された地区連銀経済報告（ベージュ・ブック）では住宅市場が緩やかに回復しているとの認識が示されました。今週発表される各指標も前月分から改善すると見込まれています。

【2.欧州】

先週の欧州の主要株価指数は小幅に上昇しました。週初は中国の貿易統計で輸入が市場予想を下回ったことなどから改めて中国経済の想定以上の減速が懸念され、売り先行となりました。週の後半にかけてはECB高官の追加金融緩和への積極的な発言などが好感され反発し、ドイツのDAX指数は週間で7ポイント高となりました。

ユーロ/ドルは、米小売売上高の下振れや米地区連銀報告（ベージュブック）で景気認識が下方修正されたことで米国の年内利上げ期待が後退、ドルが下落したことを受け、1.13ドル台後半から1.1495ドルへ上昇しました。但し15日にはECB高官の追加金融緩和への積極的な発言を受けて、1.13ドル台半ばへ反落しました。

2-1. ZEW 独景気予測指数

13日に発表された10月の欧州経済研究センター（ZEW）独景気予測指数は、1.9と前月の12.1



から大幅に低下するとともに、市場予想の 6.5 も大きく下回りました。フォルクスワーゲンの排ガス不正問題がドイツの景況感見通しにネガティブに働いたとみられます。

2-2. 欧州中央銀行（ECB）定例政策理事会

22 日に欧州中央銀行（ECB）の定例政策理事会が開催されます。今回の理事会で追加金融緩和が決定される可能性は低いとみられていますが、終了後の記者会見でドラギ総裁が今後の緩和に意欲を見せる可能性が市場では意識されています。

【3.日本】

先週の日本市場は、日経平均が週間で 146 円安と反落しました。連休明けに発表された中国の貿易統計で輸入が市場予想以上の減少となったことから、改めて中国経済の停滞が意識されるなどして、週初から売り先行となりました。週後半には売られすぎからの反発などで値を戻しましたが、週前半の下落を埋めるには至りませんでした。

ドル/円は、米国の年内利上げ期待の後退を受け 120 円台前半から一時 118.07 円へ下落しましたがその後は米経済指標の予想比改善が注目されて反発しており、結局 8 月末以降の 118-122 円のレンジが維持されました。

3-1. 日本企業の決算発表

今週から日本企業の 4-9 月期決算発表が本格化します。東証 1 部上場銘柄では、20 日に安川電機（6506）や KOA（6999）、21 日に日本電産（6594）、22 日に総合メディカル（4775）、23 日に野村総合研究所（4307）などが決算発表を予定しています。中国経済の減速が取り沙汰されるなか、関連企業の間接決算がどのように着地するのか、また通期の業績予想にどの程度修正が加えられるのかが注目されます。

【4.中国】

先週の上海市場は、上海総合指数が週間で 208 ポイントの上昇と続伸し、8 月 21 日以来約 2 ヶ月ぶりの高値を回復しました。週前半に発表された中国の貿易統計や消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回る低調な結果だったことを受け、人民銀行による追加金融緩和期待が高まり週初から上昇して始まると、26 日から開かれる五中全会を前に政策発表への期待が高まり、週後半にかけても買い先行となりました。

4-1. 中国貿易収支



13日に発表された9月の貿易統計（米ドルベース）では、輸出が前年比3.7%減と市場予想の6%減ほどには減少しなかったものの、輸入が20.4%減と市場予想の16%減を大きく下回りました。

4-2. 中国 CPI

14日に発表された9月の消費者物価指数（CPI）は、前年比1.6%の上昇と市場予想の1.8%の上昇や8月の2.0%の上昇を下回りました。中国政府は通年のCPIの上昇率目標を3.0%としており、足下の上昇率は目標を大きく下回っていることから、一段の金融緩和政策や財政政策の出動が期待されます。

4-3. 中国 GDP

19日に発表された7-9月期GDPは、前年比6.9%増と前期の7.0%増からは鈍化したものの、市場予想の6.8%増を若干上回りました。当局がコントロール不能な景気減速を示す結果にはならなかった点では市場に安心感を与えたといえますが、中国は本当に政府目標である7%程度の高成長を実現しているのか、という統計の信頼性に関する疑問符を拭い去るには至っていないようです。

4-4. 中国小売売上高

19日に発表された9月の小売売上高は、前年比10.9%の増加と市場予想および前月の10.8%の増加を上回りました。

4-5. 中国鉱工業生産

19日に発表された9月の鉱工業生産指数は、前年比5.7%の増加と市場予想の6.0%の増加および前月の6.1%の増加を下回りました。

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（前回から変更なし）

日銀は10月6-7日の決定会合で追加緩和を見送りました。更に日銀は、インフレ率について原油安の影響でマイナス化しているコアCPIよりも、原油安の影響を除いた「日銀版」コアコアCPIがプラス1.1%で推移している点に言及するなど、金融政策運営において物価の基調的な動向を重視する姿勢を繰り返し強調しています。もっとも、日本では4-6月期に続き7-9月期もGDPのマイナス成長が続き、技術的な景気後退に陥るリスクが懸念される中、早ければ次回10月30日の決定会合で追加緩和が行われるのではという市場の期待は根強く残っています。

2.米国（前回から利上げ期待が更に小幅後退）

10月2日発表の米雇用統計の予想比低調に続き、9月FOMC議事要旨でも利上げに向けた積極的な議論がみられずハト派的な内容だったとの評価が多く、年内の利上げ開始期待が更に後退しているようです。もっとも、一部FOMCメンバーは依然として年内利上げ開始の可能性を主張しており、年内利上げ期待は依然として残っています。

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した中で、追加緩和の必要性が高まっている面がありますが、一方でECB高官からは追加緩和に関して慎重な発言が多く、目先の追加緩和期待は高まっていません。

4.新興国（前回から変更なし）

中国では、10月13日発表の輸入統計の大幅マイナスや14日発表のCPIが更に鈍化する中で、10月26-29日開催予定の第18期党中央委員会第5回全体会議（五中全会）に向けて、追加的な財政・金融政策面での刺激期待（利下げ、預金準備率引き下げなど）が残っています。但し、19日



発表の7-9月期GDPの減速が小幅にとどまったことから、追加的な景気刺激策への期待感はあまり高まっていません。

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