



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。で、今週のポイントは？」

「日銀の追加緩和の有無に市場の関心が集中していますね！」

「10月は『かんわ月』とも呼ばれるからな」

「それは、『かんな月』ですね！」

「いずれにせよ、二四半期連続マイナス成長のリスクやコア CPI が再びマイナスに転じ2%のインフレ目標達成がどんどん後ずれしている中で、普通に考えると追加緩和は必要じゃな。他方で、政府・日銀は金融緩和がもたらす円安と輸入インフレを警戒している中、追加緩和よりも補正予算を通じた景気刺激に重点を置いている節もある。どう決着をつけるのか、見ものじゃな」

「アメリカといい日本といい、金融政策変更の有無が分かりにくくなっていますね！」

「うむ。10月は『わかんな月』と言った方がいいかもしれんな」

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

あるか、日銀サプライズ追加金融緩和

■市場動向、経済指標や重要イベントなど

【1.米国】

先週の米国市場はダウ平均が週間で157ドル高と上昇しました。週初は中国の景気減速懸念が強まったことなどから大きく下落して始まった米国市場ですが、週の半ばにかけて反発しました。また、2日に発表された雇用統計が低調で、10月のFOMCでの利上げ可能性が大きく低下したことが好感され、2日のダウ平均は200ドルの上昇となり週間ベースで上昇に転じました。ハイテク株比率の高いナスダック総合指数も上昇したものの、上昇率は小幅にとどまりました。

1-1. 米ISM製造業景況感指数



1日に発表されたISM製造業景況感指数のヘッドラインは、50.2と市場予想の50.6を下回って3ヵ月連続での低下となり、景気好転と悪化の境目となる50が目前に迫りました。ヘッドラインを構成する5項目のうち、「在庫」が前月から横ばいだった以外は、すべての項目が前月から悪化しました。中でも「新規受注」は前月の51.7→50.1に下落し、50割れが目前となっています。また、ヘッドラインの構成項目ではない「輸出」についての調査も48.5と前月から横ばいで、依然として50を下回る低水準でした。

1-2. 米雇用統計

2日に発表された米国雇用統計は全体として低調な内容でした。非農業部門雇用者数は9月分が前月差14.2万人増と市場予想を大きく下回ったことに加え、8月分と7月分が計5.9万人下方修正されました。失業率は5.1%で前月から横ばいでした。今回の統計で注目度が高かった労働者の平均時給も冴えない結果でした。平均時給は前年比2.2%増と悪い結果ではないものの、市場予想の2.4%の伸びに及びませんでした。将来のインフレ圧力となる同指標の伸びは高まっておらず、労働参加率も悪化傾向を続けていることから、FRBが利上げを急ぐ理由はないと思われます。前回会合から日も浅く、元々可能性の低かった10月のFOMC（連邦公開市場委員会）での利上げの可能性は、雇用統計が下振れたことでさらに低くなったと言えます。

1-3. 米ISM非製造業景況指数

5日にISM非製造業景況感指数が発表されます。景気好転と悪化の境目となる50割れが目前に迫った製造業と対照的に、非製造業は8月分が59.0と好調を維持しています。但し市場予想では57.5と前月からやや低下する予想となっています。

1-4. 米連邦公開市場委員会（FOMC）議事要旨

8日に9月16～17日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨が公表されます。本議事要旨で公開されるFOMCが開催されたのは低調だった9月の雇用統計の公表前ですが、その時点でどの程度利上げの可能性が議論されていたのか注目されます。

1-5. 米国企業の7-9月期決算発表

10月8日のアルコア（AA）の決算発表から米国企業の決算発表シーズン幕開けとなります。トムソン・ロイターの調査では、米国企業の7-9月期の純利益は、コモディティ関連業種の不調により前年同期比4.2%の減益となる見込みです。



【2.欧州】

先週の欧州株式市場は、ドイツのDAX指数が週間で135ポイント安となり3週連続で下落するなど、主要指数は下落しました。フォルクスワーゲンの排ガス規制逃れ問題が尾を引くとともに、スイスの資源開発会社グレンコアの債務懸念問題が取り沙汰されたことがマーケットのセンチメントを悪化させました。

ユーロ/ドルは、ドイツやユーロ圏分のHICPが予想外にマイナスに転じたことを受けて、ECB追加緩和期待から軟化する局面もみられましたが、ユーロ安基調は強まらず、むしろ2日の米雇用統計の予想比悪化を受けて一時1.13ドル台に乗せる局面もありましたが、概ね9月下旬以降の1.11-1.13ドル程度のレンジ内での推移となりました。

2-1. ユーロ圏消費者物価指数

9月30日に発表されたユーロ圏消費者物価指数（HICP）は前年同月比マイナス0.1%と市場予想の前年同月比横ばいを下回って、今年の3月以来半年ぶりにマイナスに転じました。

2-2. 欧州中央銀行（ECB）理事会議事要旨

10月8日にECB理事会（9月3日開催分）の議事要旨が発表されます。追加金融緩和の有無をめぐって、どのような議論が行われているのか注目されます。

【3.日本】

先週の日本市場は日経平均が週間で155円安と3週連続落となりました。日経平均は週初から下落して取引が始まると、29日には前日の米国株が大幅安となったことや中国国家统计局が発表した工業利益が大きく減少したことで改めて中国経済への不安が高まり売られました。その後は売られすぎとの思惑や、自民党の有力議員などから日銀の追加金融緩和に言及する発言が出たことで、今後の追加緩和期待が高まり日経平均は大きく反発しました。

ドル/円は引き続き119円-121円のレンジ推移が続きましたが、2日に発表された米国雇用統計が低調だったことから発表後にドルが売られ、一時118.68円まで円高が進みました。ただ、早期利上げ観測の後退で米国株が上昇したことを受け、ドル/円は徐々に値を戻し、120円丁度程度まで反発しました。

3-1. 日銀短観

1日に発表された日銀短観は大企業製造業の景況感が12と前回調査の15から悪化した一方、大企業非製造業の景況感は25と前回調査の23から改善しました。大企業全産業の設備投資計画は前年



度比 10.9%の増加と前回分から予想以上に上方修正されました。

3-2.金融政策決定会合

6日から7日にかけて日銀の金融政策決定会合が開催されます。8月のコアCPIがマイナスに転じたことや7-9月期のGDP成長率が2四半期連続でマイナスとなる可能性が指摘されていることなどから、日銀の追加金融緩和期待が高まっています。とはいえ市場では、10月は金融政策決定会合が月末にも開催されることから、追加緩和が行われるとしてもそちらの会合ではないかと予想する向きが多いため、もし今回の会合で追加金融緩和が決定された場合には大きなサプライズとなりそうです。

【4.中国】

先週の上海市場は1日以降が国慶節の休場のため、28日から30日までの3日間の取引でした。上海総合指数は、国慶節の連休を控えて様子見ムードが強まる中、中国の工業企業利益の悪化などが嫌気され下落しましたが、節目の3,000ポイントがサポートとして意識されたほか、中国国務院の経済・産業政策も好感され、3,000ポイントを維持して取引を終えました。

4-1. 中国公式製造業PMI

9月の中国公式製造業購買担当者景気指数(PMI)は49.8となり、前月及び市場予想(ともに49.7)を小幅に上回りました。小幅な改善を受けて過度の経済減速懸念がひとまず和らいだものの、好不況の節目である50を下回ったことから景況感は依然として楽観的とは言えず、中国人民銀行による緩和的な金融政策や政府による積極的な財政政策が継続すると考えられます。

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やや高まる）

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ほか、インフレ率も8月分コアCPIが前年比マイナス0.1%と2%目標からますます遠ざかる中、先週金曜には安倍首相と黒田日銀総裁の会談が設けられたこともあって、早ければ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期待が更に高まっています。

もっとも、黒田総裁は7-9月期のプラス成長回帰、および物価の上昇基調の維持について自信を示しており、インフレ率についてはエネルギーを除けばプラス1.1%と述べるなど、原油安の影響を除いた「日銀版」コアコアCPIに焦点をシフトするなど、目先の追加緩和姿勢を示していません。

2.米国（前回から利上げ期待が後退）

9月FOMCで世界景気減速の影響を一因として利上げが見送られたことから、市場では年内は利上げ開始が困難との見方も台頭しました。もっとも、24日にイエレン議長が年内利上げ開始の可能性を改めて強調したこともあって、来年へ先送りという見方が後退し、足許では12月FOMCで利上げが開始されるとの見方が大勢となっています。10月2日発表の米雇用統計が予想比低調だったことを受けて、年内利上げ開始期待はやや後退しましたが、米雇用統計は月次の振れが大きく、来月分は反動増となる可能性も残っており、年内利上げ期待は依然として残っています。

3.欧州（追加緩和期待がやや後退）

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、一方で最近ではECB高官が追加緩和に関して慎重な発言が相次いでおり、目先の追加緩和期待はやや後退しています。

4.新興国（前回から変更なし）

中国では、10月1日発表の公式製造業PMIが市場予想を若干上回ったことで不安感が後退する面がありましたが、依然として50を割り込んでおり、中国景気の減速懸念と追加的な財政・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）は残っています。

**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