

Market Flash

発表日: 2019年6月17日(月)

サプライズ利下げでも大幅な円高は想定せず ～本邦金融市場にはポジティブだろう～

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

- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利下げ観測が浮上する中、先行き12ヶ月で105へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは2020年に利下げに転じる見込み。ただしリスクは前倒し。

< #日銀金融政策決定会合 #FOMC #USD/JPY大幅下落は想定しない >

- ・今週の注目は日米の金融政策。19日にFOMC、20日に日銀金融政策決定会合の結果が発表される。先週の当レポートでは、日米ともに金融政策の現状維持をメインシナリオにしつつも、19日にFEDが予防的利下げに踏み切れば、日銀がフォワードガイダンス延長等の追加緩和策を講じてくる可能性があるとした。
- ・14日時点でFF金利先物から逆算した6月FOMCの利下げ確率は20%弱¹。決して高くはないが、FEDが債券市場を驚かせたいと考えているならば、敢えてこのタイミングで仕掛けてくる可能性は否定できない。サプライズ利下げの収穫として、3ヶ月金利と10年金利の逆イールド解消のほか、FEDのハト派姿勢が鮮明になることで、2年ゾーンの金利に強い下押し圧力がかかり、イールドカーブが(ブル)スティーブ化する可能性がある(もちろん確証はない)。これによって市場関係者の注目度が高い2年10年金利の逆イールドが遠ざかれば、景気後退の「凶兆」が消え、リスクアセット全般に好影響をもたらし、相応の政策効果を得ることができるだろう。その他では、声明文や議長会見で7月FOMCの利下げを強く示唆する可能性にも一定の注意を払いたい。
- ・FEDのハト派傾斜が露になった場合、本邦金融市場はポジティブに反応しよう。条件反射的に日米金利差を通じたUSD/JPY下落が進行するかもしれないが、初期反応一巡後にはリスク選好のJPY売り圧力等もあり、USD/JPYが粘り強さを発揮すると思われる。当レポートで繰り返し言及しているよう、現在はマイナス金利通貨が多く存在することから、かつてと比べJPYが独歩高に展開が減っており、「米金利低下→USD/JPY下落」というシンプルな関係が成立しなくなっている。したがって、株式市場が円高を嫌気する展開にはならず、米国株に追随する可能性が高いように思える。

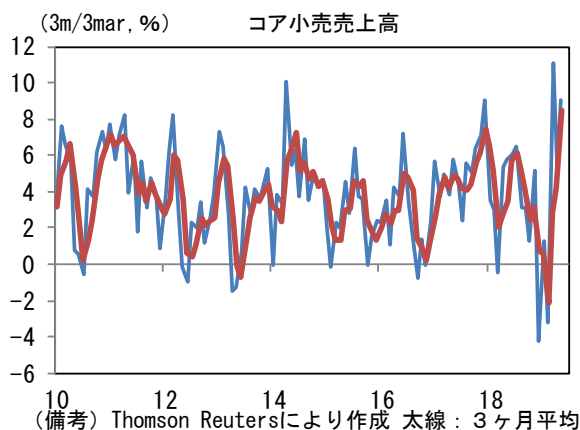
¹ FF金利先物から逆算した各FOMCの利下げ確率は以下のとおり。7月: 83.5%、9月: 97.0%、12月: 99.1%。このように年内の利下げを完全に織り込んでいる。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は方向感に乏しい米国株の流れを引き継ぎ、もみ合い（10:00）。

【欧米経済指標他】

- ・ **5月米小売売上高**は前月比+0.6%と3ヶ月連続増加。自動車、建材等を除いたコア小売売上高も+0.5%と強く伸び、3ヶ月前比年率でみたモメンタムは+8.5%へと伸びを高めた。雇用統計はやや雲行きが怪しくなっているものの、マクロ賃金が増加する下で消費は拡大傾向を維持している。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・ 前日の米国株は小幅下落。米小売統計は好調も、貿易戦争への不透明感もあり売り優勢。WT I 原油は52.51^{ドル} (+0.23^{ドル})。
- ・ 前日のG10通貨はUSDが全面高。米小売統計発表後、米長期金利が上昇するとそれを横目にUSDが主要通貨に対して買い優勢。USD/JPYは108半ばへと上昇。EUR/USDは1.12前半へと水準を切り下げた。
- ・ 前日の米10年金利は2.080% (▲1.4bp) で引け。欧州債金利低下に追随した後、米小売統計を受けて低下幅縮小。欧州債市場(10年)はドイツ(▲0.256%、▲1.4bp)、フランス、イタリア、スペインが金利低下。

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調査研究本部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、第一生命保険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。

