

# Market Flash

発表日: 2019年6月20日(木)

## 明確にハト派傾斜

～利下げ開始がコンセンサスに～

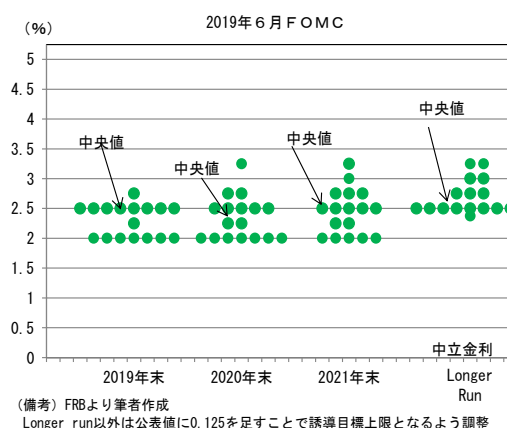
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・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は年内利下げに転じる見込み。

### < #利下げ開始がコンセンサスに #FOMC >

- ・6月FOMCは大方の予想どおり金融政策の現状維持を決定。FF金利先物が20%程度の確率で利下げを予想していたことから、利下げがあっても不思議ではなかったが、今月末のG20首脳会談において通商交渉進展の可能性が残されていることもあり、FEDは緩和手段を温存した形。そうした中でブラード・セントルイス連銀総裁は利下げを主張した。
- ・金融政策のスタンスは明確にハト派傾斜。声明文では「忍耐強く」が削除され、あらたに「適切に行動する」が加わり、景気見通しはダウンスайдリスクが強調され、記者会見ではパウエル議長が「幾分緩和的な政策に対する論拠は増大した」、「われわれは見通しに対するリスクに非常に注意しており、必要に応じて行動し、手段を講じる用意がある」と発言。
- ・ドットチャートの中央値<sup>1</sup>は2019年が2.50%、2020年が2.25%、2021年が2.50%。2019年は不変も、2020年の数値が50bp、2021年が25bp下方修正され、明示的な利下げ計画が示された。中央値ベースで据え置きとなった2019年も8名（7名が50bp利下げ、1名が25bp）が利下げを支持する一方、利上げを主張するのは1名のみと、方向感のはっきりと利下げ方向に傾いた。中立金利は25bp低下し、ドットチャートの形状は明確に下方シフト。年内利下げ開始の可能性がかなり高まったように思える。
- ・この結果を受け、FF金利先物が織り込む7月FOMCの利下げ確率は100%に上昇。FF金利先物は2020年後半までに4回程度の利下げを織り込み、金利はカーブ全体で低下。

<sup>1</sup> FED公表値に0.125%を足すことでFF金利上限になるよう調整



### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は欧米株高に追随して高寄り後、もみ合い（10:00）。寄り付き後、USD/JPYは108を割れたが株式市場への影響は限定的。

### 【欧米経済指標他】

- ・欧米で重要指標の公表はなかった。

### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は上昇。FOMCは利下げ見送りも、政策スタンスが明確にハト派傾斜したことで買い優勢。WTI原油は53.76<sup>ドル</sup>（▲0.14<sup>ドル</sup>）。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面安。FEDのハト派傾斜を受けて米金利低下・USD安の展開に。USD/JPYは108前半へと下落、EUR/USDは1.12半ばへと水準を切り上げた。20日日本時間にUSD/JPYは107半ばへと一段と下落している。
- ・前日の米10年金利は2.023%（▲3.6bp）で引け。FEDのハト派傾斜に反応。2年金利は1.735%へと▲12.9bp低下。カーブはブルスティープ。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.288%、+3.2bp）、フランスが金利上昇、イタリア、スペインが概ね横ばい。

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。