

# Market Flash

発表日: 2019年6月21日(金)

## ようこそマイナス金利へ

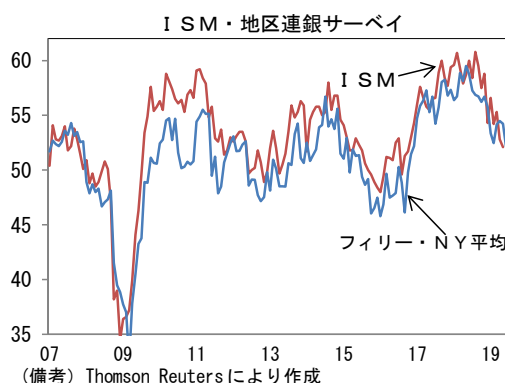
～欧米金利急低下で“Search for Yields”ただし実体経済は微妙～

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。

### < #中銀サポート #マクロ指標はまちまち #日銀短観 >

- ・米国ではFEDのハト派傾斜を受けてS&P500が最高値更新。欧米金利低下を受けて株式に”Search for Yields”の資金が流入している。米10年金利が2%を割れたほか、欧州ではECBの口先緩和によってドイツ、オーストリア、オランダ、デンマーク、フィンランド、スウェーデン、スイスの10年金利が水没、フランス(0.014%)、スペイン(0.392%)、ポルトガル(0.537%)もマイナス圏が視野に入っている。中銀のサポートがリスクアセット上昇に直結している形だ。
- ・他方、米国のマクロファンダメンタルズの風向きはさほど良くない。足もとのデータは、消費が堅調な反面、製造業の景況感が急激に悪化。6月のNY連銀製造業景況指数に続き、昨日はフィラデルフィア連銀調査がネガティブサプライズ。ヘッドラインの数値は+0.3へと5月から16.3ptも低下。ISM換算では55.8へと上昇したものの、指数を押し上げたのは出荷遅延(+3.4→+15.6)と在庫(▲3.1→+2.4)。その反面、重要項目の出荷(+27.6→+16.6)と新規受注(+11.0→+8.3)は低下しており、内容は悪かった。市場関係者の注目度が高いISMは50割れのリスクに晒されていると考えた方が良さそう(5月ISMは52.1)。6月ISMが50を割れた場合、金融緩和のサポートを受け上昇してきた米国株が持ち堪えられるかは微妙だ。



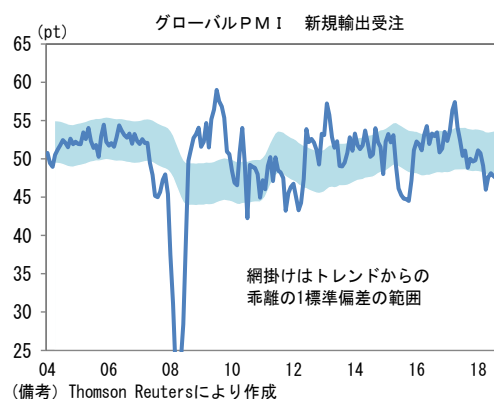
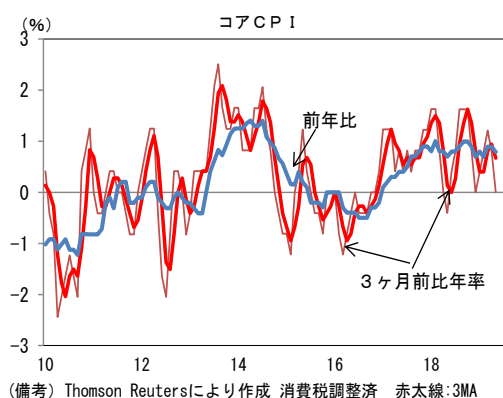
- ・そうした中、日本では7月1日の日銀短観に注目。当社は大企業製造業の業況判断DIが2pt低下

の+10と予想。7ptも悪化した18年12月調査との比較ではマイルドな低下だが、3四半期連続の低下で、水準も2015-16年頃と同程度に落ち込むと予想している。日銀短観は非常にメジャーな指標ゆえ、その悪化自体が人々に景気減速を意識させ、実際の景気減速に繋がる。注意が必要だろう。



### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は海外株高とUSD/JPY下落が綱引きとなり小幅安で推移（10:00）。
- ・**5月の消費者物価統計**によると、コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.8%、新型コア（除く生鮮食品・エネルギー）は+0.5%であった。それぞれ5月から0.1%pt低下。携帯電話機に加え、10連休の反動もあり宿泊料、外国パック旅行が下押し方向に寄与。
- ・**6月製造業PMI**は49.5へと5月から0.3pt低下、2ヶ月連続で50を下回った。生産（48.7→49.64）が僅かに回復した反面、新規受注（48.7→47.3）が低下。新規輸出受注は46.4へと落ち込んだ。



### 【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。FEDの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56.65ドル（+2.89ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面安。FEDのハト派傾斜を受けてこの日もUSD売りが優勢。USD/JPYは107前半へと下落、EUR/USDは1.13近傍へと水準を切り上げた。
- ・前日の米10年金利は2.028%（+0.7bp）で引け。一時は1.98%程度まで低下していたが、2%割れ水準では売り圧力が強く金利上昇に転じた。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.320%、▲3.0bp）、フランス、スペインが金利低下、イタリアが金利上昇。

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。見通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。