

# Market Flash

発表日: 2019年7月1日(月)

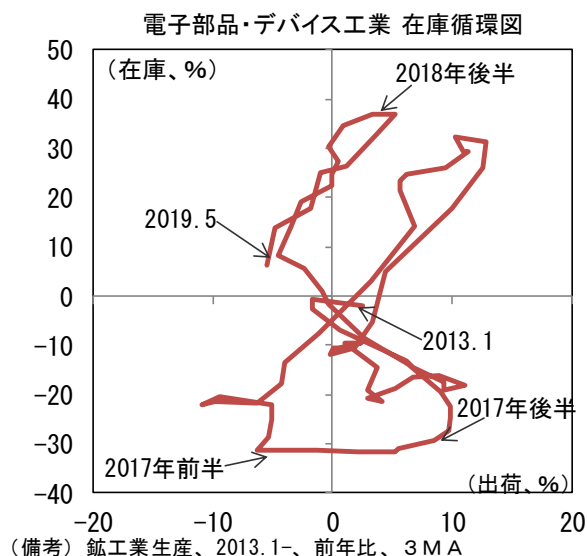
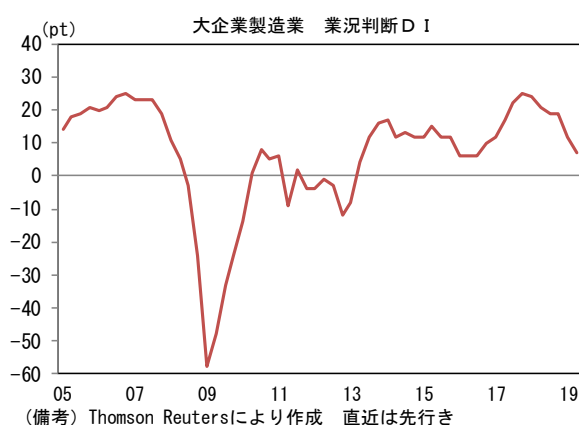
## ・調査日が今日なら違った結果だったはずの日銀短観 ～消費増税への不安じわり～

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。

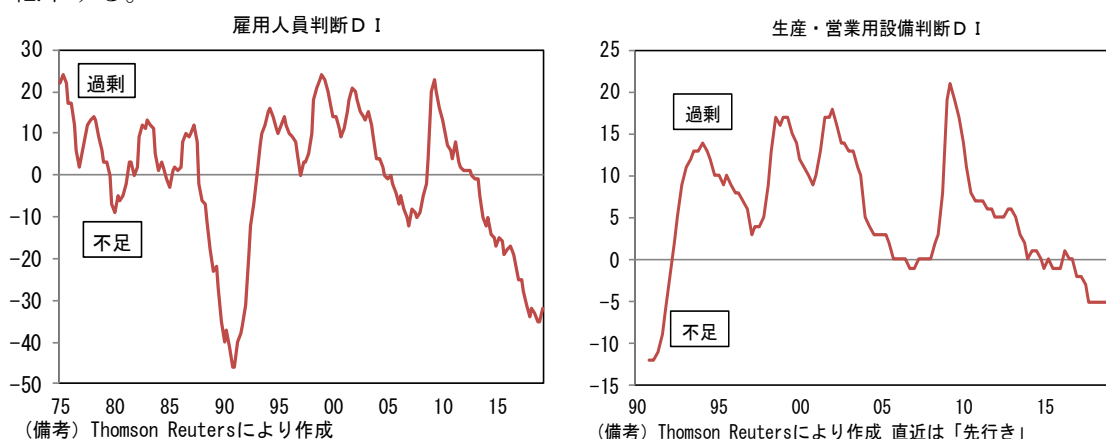
### < #日銀短観 #失業率 #米新規失業保険申請件数 >

- ・日銀短観(6月調査)によると、大企業製造業の業況判断DIは+7へと3月調査対比5pt低下し、予想比では2ptの下振れであった。ハードデータで示されている生産・輸出の鈍さと総合的に、日本経済の風向きの悪さを浮き彫りにする結果であった。自動車、金属製品、電気機械、生産用機械、業務用機械などの低下が目立ち、DIは直近ボトム期の2016年水準に比肩。
- ・筆者が注目していた大企業製造業の先行き判断DIは+7と6月調査対比フラット。米中貿易戦争の終わりがみえないなか、10月の消費増税を懸念し、この段階でDIが大幅に悪化する可能性があるとも見ていたのだが、杞憂に終わった。米中貿易戦争がこれ以上悪化しないとの“開き直り”ムードが漂ったほか、来年前半までにシリコンサイクルが好転するとの期待があるのだろう。5月鉱工業生産では電子部品・デバイス(短観では電気機械に分類)の在庫循環で“一歩前進”が確認できていた。また、この段階で消費増税の影響が本格的に織り込まれなかった可能性もある<sup>1</sup>。



<sup>1</sup> この項目は「3ヶ月先」の業況を問う。回答者が設問に忠実であれば10月の消費増税は影響しない。

- ・**大企業非製造業**の業況判断D Iは+23へと前回調査対比2pt改善。通信が急低下した反面、小売、卸売り、宿泊・飲食サービス等が改善し、建設、不動産が高水準を維持。失業率が歴史的低水準を維持する下、内需の足腰はかなり強くなっている。先行きは+17と前回調査対比で6pt悪化したものの、予想外に底堅い印象。**全規模全産業**の業況判断D Iは+10と2ptの低下に留まった。
- ・他方、6月短観で気がかりだったのは**雇用人員判断D I**と**生産・営業用設備判断D I**（全規模全産業）のマイナス幅縮小。これまでほぼ一貫して低下してきた雇用人員判断D Iは▲32へと3pt上昇。4月の人員補強等の季節要因が混入している可能性は否定できないが、最近の労働力調査等で確認されているとおり労働需給の逼迫度合いがやや緩んでいる可能性がある。生産・営業用設備判断D Iは▲3へと2pt上昇。設備の不足感が和らげば、当然のことながら新規投資の必要性が低下する。



### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米中貿易戦争の前進を好感し、大幅高で寄り付いた後、もみ合い（10：00）。

### 【欧米経済指標他】

- ・**5月PCEコアデフレーター**は前月比+0.2%、前年比+1.6%と市場予想に一致し、前年比伸び率は4月から不変。FEDも認めているように幾つかの一過性要因に下押しされているとはいえ、予防的利下げを正当化する材料の一つである。

### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・先週末の米国株は上昇。G20サミット、米中首脳会談を控えるなか、金融株主導で上昇。ストレステストを通過した金融各社が市場予想を上回る株主還元策を実施する方針を示したことが背景。WT I原油は58.47<sup>ドル</sup>（▲0.96<sup>ドル</sup>）。
- ・先週末のG10通貨は小動き。G20サミット、米中首脳会談を控え様子見姿勢が強かった。USD/JPYは107後半、EUR/USDは1.13半ばで一進一退。その後、1日の日本時間にUSD/JPYは108を回復。米中首脳会談の結果を受けて投資家がリスク選好に傾斜し、JPY売りが優勢となっている。
- ・先週末の米10年金利は2.005%（▲0.9bp）で引け。G20サミット、米中首脳会談を控え様子見姿勢が強いなか、月末需要もあり金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.329%、▲0.7bp）、フランス、イタリアが金利低下。スペインは概ね横ばい。

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。