

# Market Flash

発表日: 2019年7月17日(水)

やはり7月は25bpが基本路線  
～市場がネガティブな反応を示すかもしれないが～

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。

## < # 7月FOMC # 50bpの利下げ # ブラード総裁 >

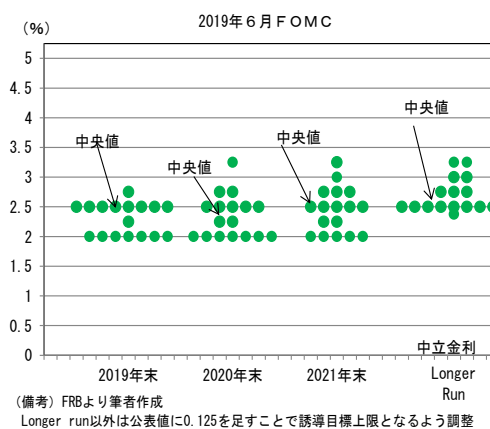
- ・パウエル議長は「見通しに対する不確実性はここ数カ月で増してきている」として、現在の景気拡大を維持するため「必要に応じ行動する」との認識を繰り返している。7月FOMCの利下げは確定的な情勢。
- ・目下の焦点は50bp利下げの有無。6月FOMC（6月19日）以降、7月FOMCにおける25bpの利下げ織り込み度合いは100%に張り付き、3割弱の可能性で50bpの利下げが織り込まれている。50bpの利下げを予想する向きは、FEDが金融市場のネガティブな反応を恐れ、予想を上回るハト派姿勢をみせるとの見方に基づいているようだ。現在の金利形成に織り込まれている3割弱の利下げがなかった場合、短期ゾーンの金利が上昇し、逆イールドが進行する可能性があり、場合によっては株価急落も考えられる。
- ・もっとも、6月FOMCで2019年末までに50bpの利下げを主張した7名<sup>1</sup>の参加者のうち、一度に50bpの利下げを主張しているのは、投票権を持たないカシュカリ・ミネアポリス連銀総裁のみである<sup>2</sup>。投票権を有する参加者で最もハト派なブラード・セントルイス連銀総裁でさえ、一度に50bpの利下げは行き過ぎとして、25bpの利下げが理に適っていると明言している。50bpの利下げを主張するメンバーにパウエル議長、クラリダ副議長といった中枢メンバーが含まれているとみられるのは事実だが、その対極に（6月FOMC時点で）金利据え置きを主張していた9名<sup>3</sup>の存在があることを踏まえると、やはり一度に50bpの利下げが実現するとは考えにくい。これら事実を鑑みると、金融市場の予想形成はやや行き過ぎな印象がある。
- ・またマクロファンダメンタルズは、労働市場が逼迫する下、ダラス連銀作成の刈り込み平均C P

<sup>1</sup> その他1名は25bpの利下げを主張、合計8名が利下げ主張

<sup>2</sup> ミネアポリス連銀HPより

<sup>3</sup> ジョージ・カンザスシティ連銀総裁は利上げを主張

I が 2% 軌道にあり、足もとでは小売統計が堅調に推移し、製造業サーベイの悪化も一服しつつある。こうした事実を鑑みると、やはり 7 月 FOMC の利下げ幅は 25bp の利下げとなる可能性が高い。

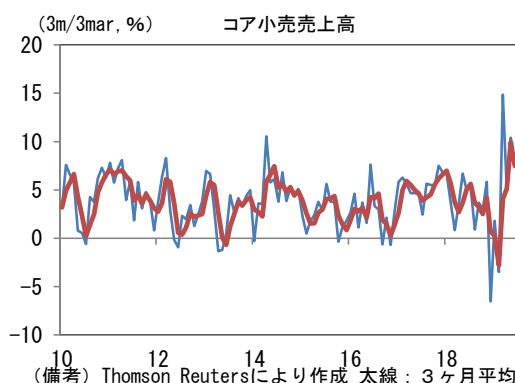


### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は小安く寄り付いた後、やや下落幅拡大（10：00）。

### 【欧米経済指標他】

- ・ **6月米小売売上高**は前月比+0.4%と堅調。自動車、建材等を除いたコア小売売上高は+0.7%と予想（+0.3%）を大幅に上回り、3ヶ月前比年率では+7.5%と強いモメンタムを維持。
- ・ **6月鉱工業生産**は前月比+0.0%も、製造業生産は+0.4%と堅調。



### 【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。S&P500が節目の3000を突破したこともあり利益確定売りが優勢に。WTI原油は57.62ドル（▲1.96ドル）。
- ・ 前日のG10通貨は、英次期首相候補のジョンソン氏がバックストップ案に否定的な見解を示したことでGBPの弱さが目立つなか、USDが全面高。USD/JPYは108前半、EUR/USDは1.12前半で推移。
- ・ 前日の米10年金利は2.103%（+1.4bp）で引け。堅調な米指標をきっかけに金利上昇。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.244%、+0.7bp）、フランスが概ね横ばい。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。