

Market Flash

発表日: 2019年8月1日(木)

それほどハト派ではなかった

～経済指標が改善傾向にあり利下げの必要性は低下していた～

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は予防的利下げを実施後、様子見に転じるだろう。

< # FOMC # 連続利下げは示唆せず >

- ・7月FOMCは大方の予想どおり25bpの利下げを決定。トランプ大統領が要求していた50bp利下げは見送り、FF金利上限を2.25%とした。同時にバランスシート縮小停止時期を2ヶ月前倒して8月1日とすることを決定。バランスシート縮小停止時期については、必ずしもコンセンサスが形成されていた訳ではなかったが、本来、利下げとバランスシート縮小は相容れない政策であることから、今回の決定に違和感はない。利下げに関しての反対票は、筋金入りのタカ派で知られるジョージ・カンザスシティ連銀総裁と比較的タカ派のローゼングレン・ボストン連銀総裁の2票。両者とも事前の発言どおりの行動でサプライズではない。
- ・注目のパウエル議長の記者会見は(2020年末までに4回程度の利下げを織り込んでいた)市場参加者の見通し対比で、ややタカ派的な印象。パウエル議長は「一度きり(の利下げだ)とは言っていない」と発言し、複数回の利下げに含みを持たせたものの、その一方で追加利下げに関する踏み込んだ発言はなかった。むしろ「この利下げの本質は、サイクル半ばでの政策調整だとわれわれは捉えている」、「長期にわたる一連の利下げの始まりではない」との見解を示し、連続利下げを示唆することに距離を置いた。
- ・今回の利下げが確定的になった6月FOMC以降、NYダウが27000、S&P500が3000を突破し、経済指標も全体的に改善傾向にあった。そのため、ダウンサイドリスクを強調していた、これまでのパウエル議長の発言が変化するのはある意味当然。米指標は、製造業サーベイに弱さが残るものの、4-6月期の個人消費が4%超の軌道で伸び、消費者信頼感も大幅に回復。データ・ディペンドの視点では利下げの必要性が低下していた。こうした状況でこれまでどおりのハト派姿勢を貫くことは、6月FOMCのドットチャートで金利据え置き(および利上げ)を主張していた参加者との意見調整を一層困難にする。
- ・複数回の利下げを織り込んでいた金融市場は株安、USD高で反応。金利は2年周りが上昇、10年が低下。先行きについては、年内追加利下げの有無が焦点となりそうだが、今後発表されるデータ

がよほど強い結果とならない限り、25bpの追加利下げがコンセンサスであり続けるとみられる。であれば、昨晚の議長会見後のような反応が長期化するとは考えにくい。

【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株下落に追随して安く寄り付いた後、下落幅縮小（10：00）。USD/JPY上昇を支えにTOPIXは前日終値付近まで戻している。

【欧米経済指標他】

- ・米ADP雇用統計によると民間雇用者数は前月比+15.6万人と概ねコンセンサスに一致。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は下落。FOMC後のパウエル議長の会見を受けて下落。WT I 原油は58.58^{ドル}（+0.53^{ドル}）。
- ・前日のG10通貨はパウエル議長の会見を受けてUSDが全面高。USD/JPYは108後半へと上伸、EUR/USDは1.11を割った。
- ・前日の米10年金利は2.014%（▲4.4bp）で引け。欧州債金利低下に追随した後、FOMCを通過すると月末需要もあって一段と金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.442%、▲4.1bp）、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。