

# Market Flash

発表日：2019年8月9日(金)

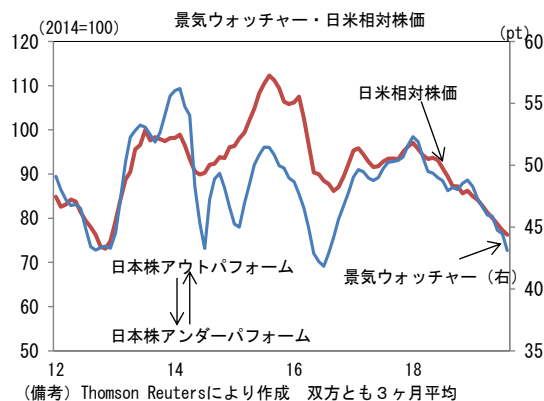
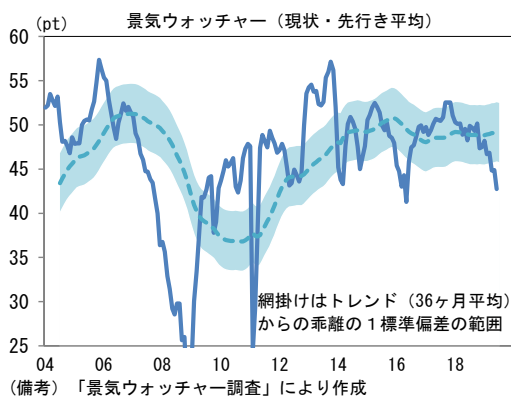
## 肌寒さが強まる街角景気 ～GDP は堅調も先行きは期待薄～

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)

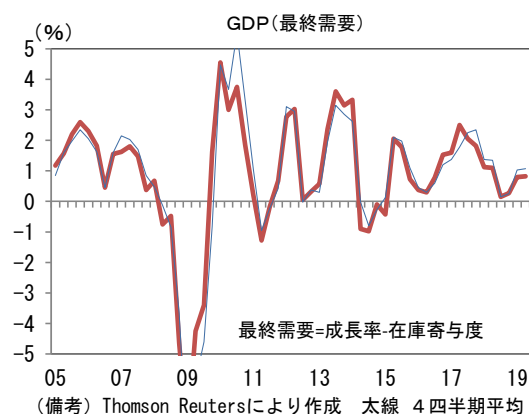
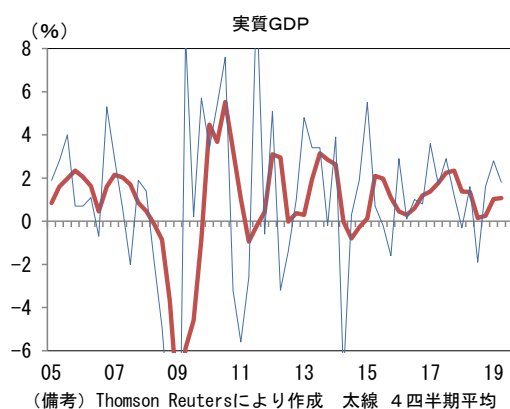
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利下げ観測が支配的となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、様子見に転じるだろう。

### < #景気ウォッチャー #GDP #日米相対株価 >

- ・筆者が注目する景気ウォッチャー調査は7月に一段と悪化。現状判断DIは41.2へと6月から2.8pt低下し、先行き判断も44.2へと1.5pt低下した。前者は3ヶ月連続、後者は2ヶ月連続の悪化。両者を平均した数値は、トレンド(36ヶ月平均)から2標準偏差近く下方かい離し、水準は2014年の消費増税直後を下回った。
- ・コメントには「雨」や「2000万円」を含む声が多くみられた。全国的に梅雨明け時期が平年より遅かったことに加え、老後生活資金2000万円問題が尾を引いた格好。こうした一過性要因によって人々のマインドが悪化した可能性はあるが、景況感悪化の根底にあるのは10月の消費増税だろう。消費増税を巡っては、一部に駆け込み需要が発生し景況感改善に寄与している模様だが、コメントの大多数はネガティブなもので、人々の景況感を冷やしていることがわかる。
- ・こうした内需の肌寒さは日本株の出遅れ感という形で株価に反映されている。日米相対株価は2018年入り後に低下(日本株アンダーパフォーム)を始め、19年入り後に一段と低下した。この動きは景気ウォッチャー調査と概ね連動している。日本の内需に対する投資家の懸念が浮き彫りになっている。



- ・**実質GDP成長率（4-6月期、速報値）**は前期比年率+1.8%と市場予想（+0.5%）を上回り、2四半期連続でプラス成長。個人消費が+2.5%と強かったほか、設備投資が+6.1%と堅調。輸出（▲0.2%）の弱さを補った。GDPデフレーターは前年比+0.4%と、2四半期連続の上昇であった。
- ・消費者マインドの悪化に鑑みると、4-6月期の個人消費は10連休効果と一部耐久消費財の駆け込み需要によって強さが誇張されている可能性が高い。7-9月期は消費増税前の駆け込み需要に支えられる見込みだが、その後の反動は不可避と考えておくべきだろう。10月以降の消費動向が懸念される。
- ・設備投資は3四半期連続で前期比プラスも、足もとの生産、輸出動向を見る限り、ここから一段と加速する姿は描きにくい。既往の省力化需要が底堅さの背景にあるが、日銀短観の営業・生産用設備判断DIは不足感が強まっていく状況ではなくなりつつある。



### 【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（10：30）。人民元基準値は前日より0.14%引き下げられ、1ドル=7.0136に設定された。

### 【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。新規の材料に乏しいなか、アジア、欧州株上昇の流れを引き継いだ。WTI原油は52.54ドル（+1.45ドル）。
- ・前日のG10通貨は、7月の中国の輸出が予想外に増加したことでAUD、NZDがやや強めの動きとなった反面、その他通貨は小動き。USD/JPYは106近傍、EUR/USDは1.12近傍で一進一退となった。
- ・前日の米10年金利は1.717%（▲1.7bp）で引け。ドイツ国債金利上昇に追随した後、米国時間午後イタリア政権の連立解消報道を受けて金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.560%、+2.1bp）、フランス、イタリア、スペインが金利上昇。ドイツ国債は、ドイツ政府が気候変動関連政策に充てる資金を確保するために赤字国債の発行を検討との報道が手掛かり。イタリア国債は、サルビーニ副首相が連立政権は崩壊しており、総選挙をやり直すしかない」と表明したことが嫌気された。

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。