

# Market Flash

発表日: 2019年9月17日(火)

## 浮かんでは消えるマイナス金利深掘り観測 ～9月は現状維持～

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、更なる利下げを実施するだろう。

### < #観測報道 #日銀 #現状維持 >

- ・9月7日付けの日経新聞朝刊が喚起した日銀の追加緩和観測は、ここへきてやや後退した印象。

9月6日付けの日経新聞電子版および7日付けの朝刊には「マイナス金利の深掘り 選択肢」と題した黒田総裁のインタビュー記事が掲載された。当該インタビュー中の「(世界経済は)さらに下方リスクが高まっている」、「(マイナス金利)深掘りは従来から示している4つのオプションに必ず入っている」の部分が一部市場関係者に注目され、エコノミストの間ではマイナス金利を軸とする追加緩和観測が高まっていたが、その後、当該記事の内容を上書きするような(別の報道機関からの)観測報道は出ていない。通常、観測報道が現実になるケースは、ある報道機関が第一報を報じた後、別の報道機関が裏を取る形で似た内容を報じ、次第にそれがコンセンサスになっていくが、今回の追加報道は、早期の追加緩和観測を弱めるような内容が多く出ている。

7日の観測報道がここまで注目を浴びた理由は、筆者の知るところではないが、7月の日銀金融政策決定会合で声明文記載の政策スタンスが「『物価安定の目標』に向けたモメンタムが損なわれる惧れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる<sup>1)</sup>」へと警戒トーンが強まったばかりだったので、追加緩和観測が生じ易かったという事情があったのだろう。

- ・足もとでは原油価格上昇、中東情勢緊迫化が日銀に逆風となるものの、日経平均株価が反発基調を歩む中で円高が一服しているほか、これまで日銀を悩ませてきたイールドカーブの過度なフラット化も一服しつつある。日銀がマイナス金利深掘りのプラス効果に絶対的な自信を持っているなら話は別だが、金融市場からの逆風が止んでいるこのタイミングで日銀が動いてくる可能性は低い。

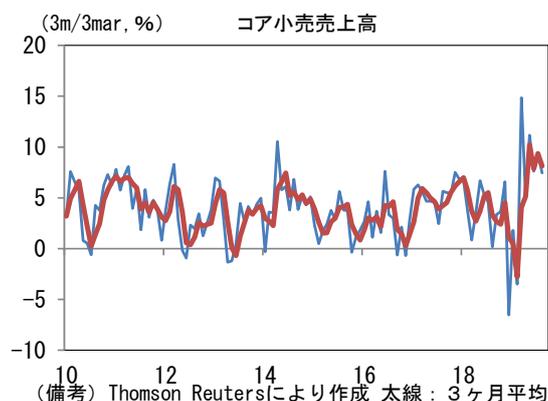
<sup>1)</sup>それ以前の表現は「『物価安定の目標』に向けたモメンタムを維持するため、必要な政策の調整を行う」であった。

### 【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は欧米株安に追随して安寄り後、USD/JPY上昇を横目に下げを埋めている。日経平均は22000円近傍まで水準を切り上げた（10：30）。

### 【海外経済指標他】

- ・**8月米コア小売売上高**は前月比+0.3%と市場予想に一致して6ヶ月連続の増加。3ヶ月前比年率では+8.1%と好調を維持。



### 【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。サウジアラビアの石油施設への攻撃を受けてリスクオフ。WT I原油は62.90ドル（+8.05ドル）。
- ・前日のG10通貨は原油価格上昇を受けてCAD、NOKが強かったほか、USDも堅調。USD/JPYは16日の日本時間早朝に107半ばへと下落した後、欧米時間午後まではほぼ一貫して上昇。下落の大半を埋めた。EUR/USDは1.10近傍へと水準を切り下げた。
- ・前日の米10年金利は1.847%（▲4.9bp）で引け。中東情勢緊迫化を受けて金利低下。もっとも堅調な米小売売上高を受けて上昇する場面もあった。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.480%、▲3.1bp）、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。