

Market Flash

発表日: 2019年10月18日(金)

- ・日銀が動く緊急事態にあらず
- ・ISM は反発の予感

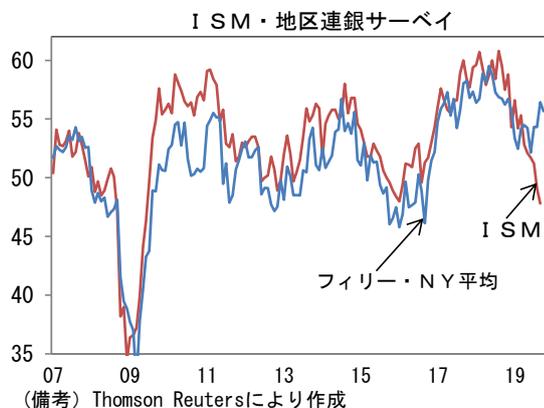
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・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。

< #消費者物価 #緊急事態ではない #フィラデルフィア #ISM >

- ・ **9月消費者物価統計**によると、コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.3%と市場予想に一致して8月（+0.5%）から減速。エネルギー価格の下落（8月▲0.3%→9月▲1.9%）に加え、日銀型コア（除く生鮮食品・エネルギー）も前年比+0.5%へと8月から0.1%pt減速した。ただし、日銀版コアは、振れの大きい宿泊料と外国パック旅行によって攪乱されており、評価が難しい。宿泊料（▲2.0%→+0.9%）が上昇方向へ寄与した反面、外国パック旅行（+4.1%→▲2.8%）は大幅に下落。日銀コアは3ヶ月前比年率で+0.3%とやや減速基調にある。
- ・インフレの基調を把握する上で有用なサービス（除く帰属家賃）は前年比+0.4%へと8月から0.1%pt上昇加速。外食（+1.0%）、家事関連サービス（+1.2%）など労働集約的業種で上昇が続いており、携帯電話通信料（▲5.2%）の下落を打ち消す形となっている。
- ・日銀が物価のモメンタムを判断する際に重視している日銀版コア（除く生鮮食品・エネルギー）は、良くも悪くも0%台半ばで安定している。上昇圧力に乏しいとはいえ、失業率が2%台前半で推移し、人手不足感も著しいなか、マイナス圏に沈む可能性は低いだろう。
- ・そうした状況下、日銀はマイナス金利深掘りを軸とする追加金融緩和もあり得るとの姿勢を示している。しかしながら、現状は金融市場が安定を保っているほか、直近では、日銀がリスク要因に挙げている米中通商協議とBREXIT協議の緊張が和らぎつつあり、海外経済の下振れリスクが幾分低下している（もちろん英議会で合意案が否決されるリスクは残存）。筆者は従前より効果・副作用の観点から、日銀がマイナス金利深掘りを軸とする追加緩和を自重すると予想してきたが、足もとの海外情勢の好転を踏まえ、その見方を再確認する。
- ・ちなみに海外経済の下振れリスクという点では、昨日発表された **10月フィラデルフィア連銀製造業景況指数**が大きな意味を持つ。ヘッドラインは+5.6と市場予想（+7.6）を僅かに下振れ、9月の+12.0から低下したものの、ISM換算では59.3と強さを保った。内訳をみても新規受注（+24.8→+26.2）が高水準から一段と上昇したほか、雇用（+15.8→+32.9）が著しく改善しており内容が良い。既発表の **10月NY連銀指数とフィラデルフィア連銀製造業景況指数をISM**

換算した上で合成した指数は55.7と高水準を維持。この数値を用いて2005年以降のデータに基づきISM製造業を予測（回帰）すると、10月の予測値は56.7という結果が得られる。10月1日発表の9月ISM製造業指数は47.8となり金融市場にショックを与えたが、ISMの異常な弱さが解消し10月分が大幅反発すれば、ポジティブサプライズを呼ぶ可能性がある。

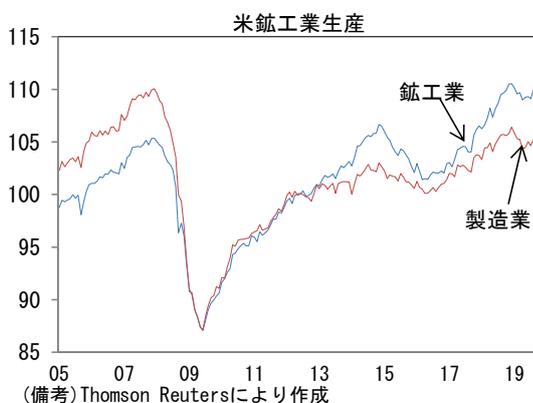


【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株高の流れを引き継ぎ、高寄り後、もみ合い（10：30）。BREXIT協議進展に対する期待が背景。

【海外経済指標他】

- ・9月米鉱工業生産は前月比▲0.4%と軟調も、前月分は+0.8%へと上方修正され、強弱区々。3ヶ月前比年率では+1.3%と持ち直し基調にある。



【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。BREXIT交渉に対する期待に加え、この日発表の企業決算が好感された。WTI原油は53.93ドル（+0.57ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDの弱さが目立った。豪雇用統計を受けてAUD、NZDが堅調だったほか、GBPが強く、EURも追随。USD/JPYは108後半で一進一退。
- ・前日の米10年金利は1.751%（+1.2bp）で引け。BREXIT協議進展を受け上昇した後、米鉱工業生産の予想比下振れを受けて上昇幅縮小。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.408%、▲2.1bp）、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。