

# Market Flash

発表日: 2019年10月31日(木)

- ・「逆イールド」解消(FOMC)
- ・「電デバ過剰在庫」解消(生産統計)

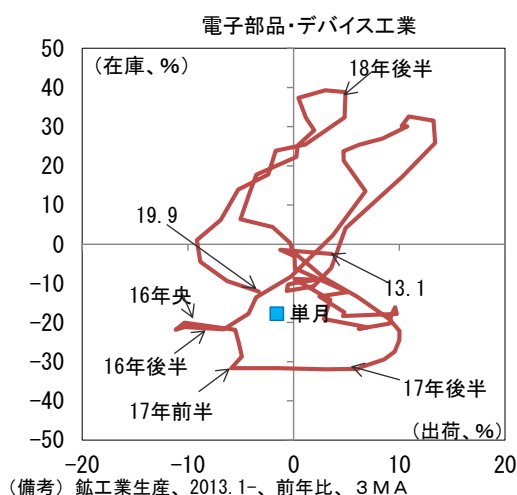
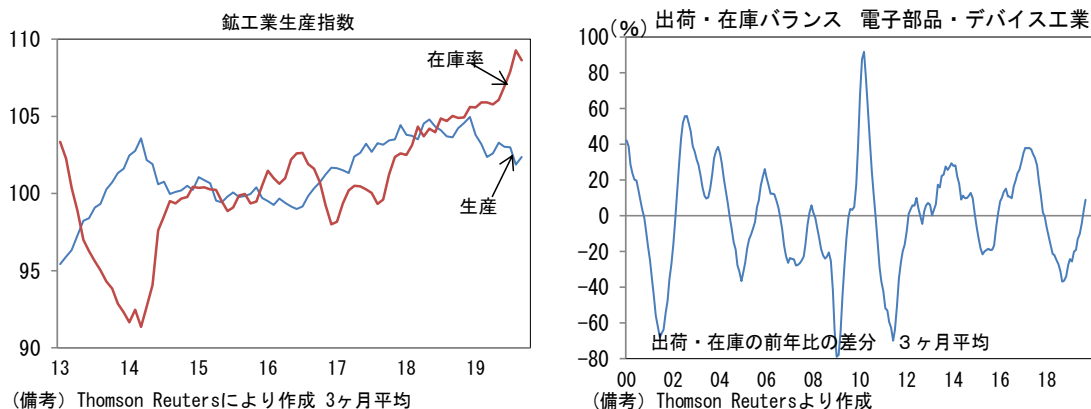
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・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。

## < # FOMC # 鉱工業生産 # 電子部品・デバイス工業 >

- ・**FOMC**は大方の予想どおりFF金利上限を1.75%へと引き下げた。過去2回の利下げと同様、ジョージ・カンザスシティ連銀総裁とローゼングレン・ボストン連銀総裁が反対票を投じた。声明文では「景気拡大を維持するため、適切に行動する」という予防的利下げ実施を示唆する文言を削除したうえで、「FF金利の適切な道筋を見極めるに当たり、経済の見通しについて今後もたらされる情報の意味合いを引き続き注意深く監視する」を挿入。パウエル議長を含むハト派が利下げに積極的な反面、利下げを是としないメンバーも多いことから、先行きの緩和バイアスを弱めることでバランスをとったのだろう。米中通商協議の“更なる部分合意”を先取りするような形で、予防的利下げ打ち止めを強めに示唆したことは、ややタカ派な印象を受けた。
- ・もっとも、金融市場は「株高・ブルフラット・USD安」で反応。声明文から「適切に行動する」が削除されたものの、金融市場参加者は追加利下げ打ち止めを織り込まず。実際、12月の利下げ織り込み度合いは前日からさほど変化せず21.5%であった。なお、今回の利下げによってFF金利と10年金利の逆イールドは解消。
- ・日本の9月鉱工業生産は前月比+1.4%と市場予想(+0.4%)を大幅に上回った。消費増税の駆け込み需要に加え、一部大型案件の混入があったようだが、台風直撃による下押し圧力を踏まえると堅調な印象。7-9月期では前期比年率▲2.6%の減産となったものの、9月の出荷は前月比+1.3%、在庫は▲1.6%、在庫率は▲2.4%とバランスが良く、底割れ懸念を和らげた。
- ・生産の先行きを読む上で有用な生産予測調査によると10月の生産は+0.6%、11月は▲1.2%であった。これを基に経産省が独自に試算した10月の予測値は▲1.6%と大きめの減産が示唆された。もっとも、台風19号襲来に伴う生産活動の下押し圧力等を踏まえると、10-11月データは攪乱される可能性があり、実績値は振れが大きくなる(予測調査の回答締め切りは10日、台風19号は12-13日にかけて東海・関東を通過)。

- ・株式市場を占う上で重要な「電子部品・デバイス工業」は7-9月期の生産が前期比年率+14.8%と明確に持ち直した。また出荷と在庫の前年比変化率の差分をとった出荷・在庫バランスは一段と改善して+16.8%へと水準を切り上げた。出荷が前年比▲1.6%と伸び悩む反面、在庫が▲17.8%と大幅に減少。在庫循環図の位置取りは「右下」方向へ一歩前進、過剰在庫が解消しつつある様子が窺える。



### 【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株高を受けて高寄り後、上げ幅縮小（10：00）。日経平均は22900円近傍で推移。

### 【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。FOMC声明文の文言変更はややタカ派的だったものの、好調な企業決算を後ろ盾に株式市場は上昇。WT I原油は55.54ドル（▲0.27ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSD売り優勢。FOMC声明文の文言変更はややタカ派的だったものの、USD買いには繋がらなかった。USD/JPYは声明分、記者会見を受けて上下した後、元の水準に戻った。
- ・前日の米10年金利は1.772%（▲6.7bp）で引け。FOMC声明文の文言変更はややタカ派的だったものの、債券市場で利下げ打ち止め感はず上しなかった。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.354%、▲0.3bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも小幅な推移。

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。