

Market Flash

2021年3月18日(木)

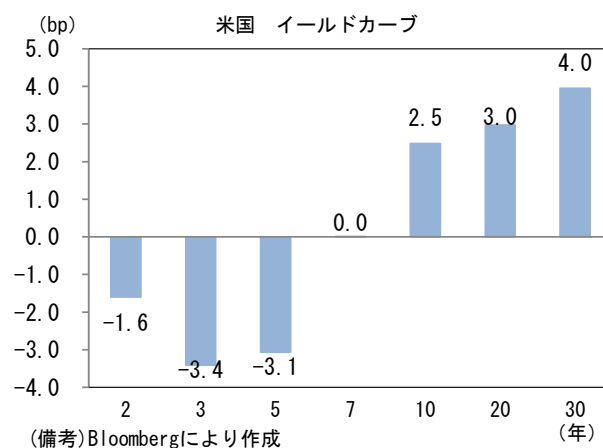
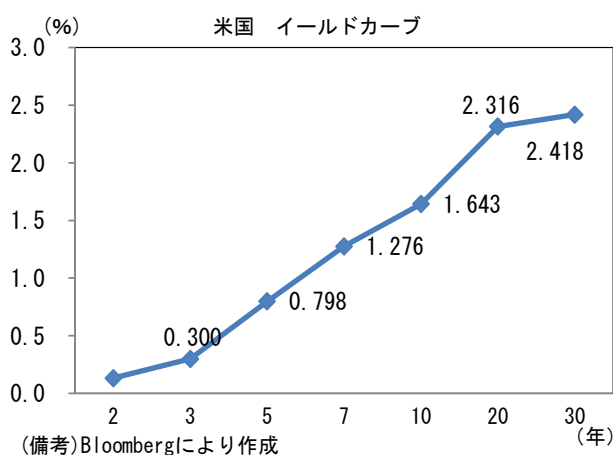
2023年末まで忍耐の構え 想像以上にハト派のFOMC

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:050-5474-6123)

- ・日経平均は先行き12ヶ月30,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は、現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは、2022年に資産購入の減額を開始するだろう。

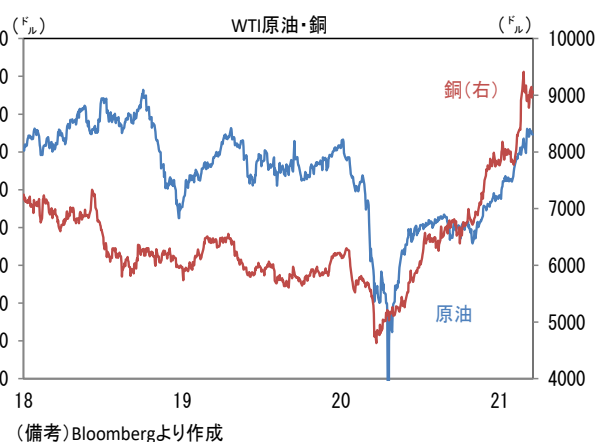
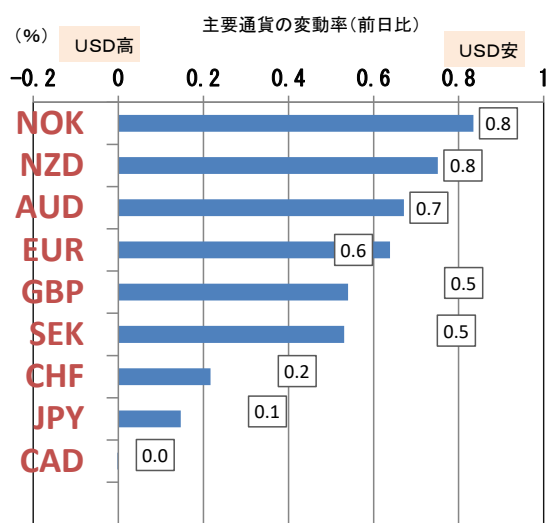
<金融市場>

- ・前日の米国株は上昇。NYダウは(+0.6%)、S&P500は(+0.3%)、NASDAQは(+0.4%)で引け。注目のドットチャートは従来どおり2023年末までのゼロ金利計画で不変。金利急上昇の懸念が後退、株式市場の追い風となった。VIXは19.2へと低下しパンデミック発生後の最低付近に到達。社債市場はIG債(投資適格)、HY債(投機的格付)が共に堅調。
- ・米金利カーブはツイスト・スティープ化。利上げ観測が後退し5年以下が金利低下となった反面、超長期ゾーンはツイストオペの具体的な言及がなかったこともあり景気回復期待を素直に反映。予想インフレ率(10年BEI)は2.309%(+0.5bp)へと上昇し、債券市場の実質金利は▲0.668%(+2.0bp)へと上昇した。



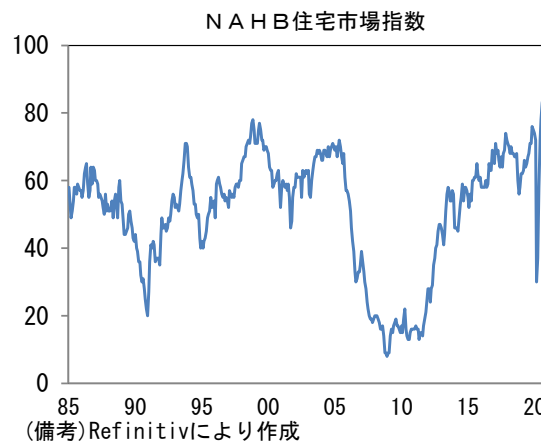
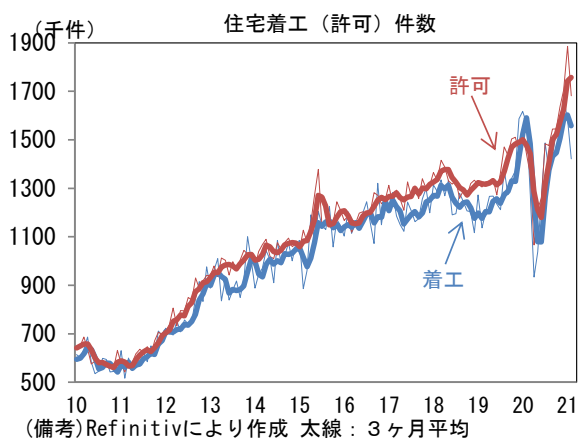
- ・為替(G10通貨)はUSDが全面安。USD/JPYは109を割れ、EUR/USDは1.20近傍まで上昇。コモディティはWTI原油が64.6ドル(▲0.2ドル)へと低下。銅は9065.5ドル(+105.0ドル)へと上昇し、金は1727.1ドル(▲3.8ドル)へと低下。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は上昇。ビットコ

インは反発。



<経済指標>

- ・ **2月米住宅着工件数**は前月比▲10.3%と大幅に減少し、建設許可件数も▲10.8%と大きく減少した。これまで高い伸びを示してきた反動と悪天候が重なった形だが、先行指標となる3月のNAHB住宅市場指数は82と低下傾向ながらも高水準を維持しており、住宅市場の活況を映し出している。建設労働者不足、資材価格高騰、住宅ローン金利上昇といったマイナス要因はあるものの、消費者の旺盛な住宅購入意欲が維持される下、着工件数は底堅い推移が見込まれる。

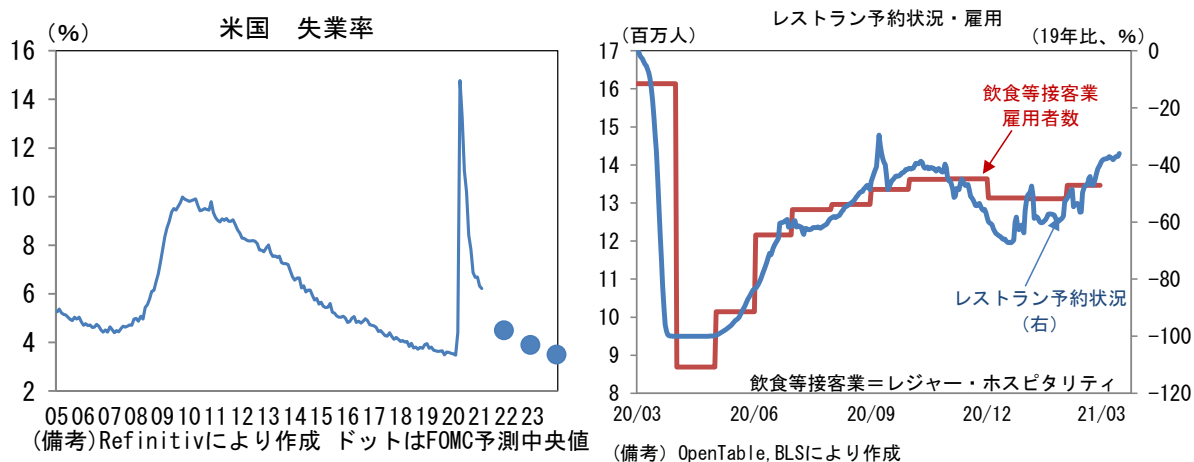


<注目ポイント>

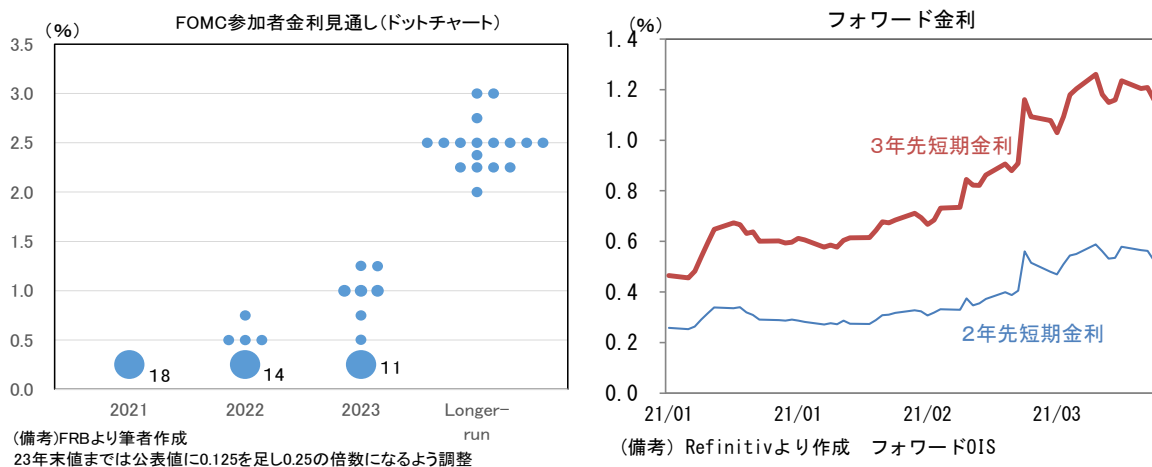
- ・ FOMC結果並びにパウエル議長の会見要旨は以下のとおり。
- ・ F F金利上限は0.25%で据え置き。資産購入ペースは国債が月800億ドル、MBSが月400億ドルで据え置き。決定は全会一致。
- ・ 四半期に一度更新される**経済見通し**の要点は①2021年のGDP成長率が+6.5%へと12月時点の+4.2%から大幅に上方修正、②失業率は2021年が4.5% (前回5.0%)、22年が3.9% (4.2%)、23

年が3.5% (3.7%) と各年とも楽観的な見通しに変更、③コア物価はテクニカル要因を反映し2021年が+2.2%となった後、22年は+2.0%、23年は+2.1%と前回対比小幅な修正であった。

- ・21年の景気見通しが楽観的に変更されたのは12月対比でコロナ感染状況が改善し、ワクチン接種も比較的順調に進捗していることに加え、1.9兆ドルの景気対策が大きい。1人あたり1400ドルの給付金がGDPの約7割を占める個人消費を押し上げるのは明らかである。
- ・2月までの公式データでは個人消費（小売売上高・住宅等）の強さが確認されているほか、雇用も堅調に回復している。また速報性に優れたデータは、これまでコロナの打撃がきつかった飲食店等接客業（レジャー・ホスピタリティ）の雇用環境が3月に一段と改善することを示唆している。この3ヶ月に得られたデータを見る限り、FEDの見直し上方修正に違和感はない。



- ・注目のドットチャートは23年末までのゼロ金利計画が不変。事前観測では23年の中央値が利上げを示唆する水準へと変更されるとの見方もあったが、蓋を開けてみれば23年末まで据え置きを計画する参加者は11名と1名減少したのみであった。22年末までの利上げを計画する参加者が4名に増加したのはやや意外であったが、総じてみれば今回の結果はハト派であった。22年の利上げ開始、その後の1年で2回程度の利上げを織り込んでいた債券市場の見通しは、一旦修正を迫られる形となった。



- ・23年末までのゼロ金利維持計画は、インフレ率が平均的にみて2%程度で推移し、完全雇用が達成されるまで金融引き締めを忍耐強く待つ姿勢を示したものである。もっとも、上記の楽観的経済見通しに鑑みると、22年初に資産購入ペースは減額され、その後1年程度かけて停止される可能性が高いと判断される。パウエル議長は年後半にそうした方針を公に示すと思われるが、その前段階でそれを仄めかす発言があるだろう。
- ・なおパンデミック対応で緩和されていた資本規制（SLR）についてはその延長が注目されているが、パウエル議長は「数日のうちに発表する」としてFOMCで取り扱わない方針を示した。

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。

