

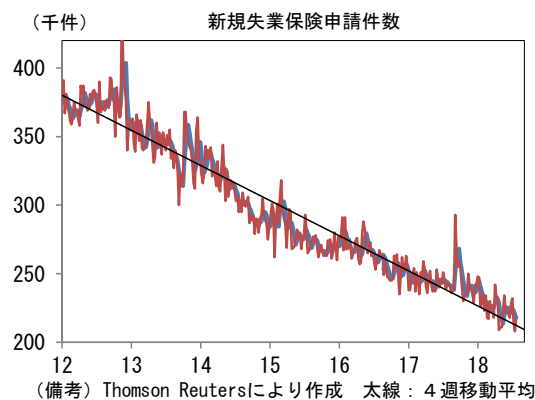
- ・貿易戦争回避の流れ 日本にも期待
- ・オペは何かを語っているようだ
- ・東京都区部CPI なんと「家賃」が上がる

2018年7月27日（金）

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

【海外経済指標他】

- ・ECB理事会は金融政策の現状維持を決定。政策金利は据え置くと共に、資産購入を年内に終了する方針を再確認し、政策金利が「2019年夏まで」現在の水準に留まるとのフォワードガイダンスを維持。資産購入は現在の毎月300億ユーロを10月に150億ユーロに減額したうえで年内に終了する予定が改めて示された。景気認識や物価見通しにも大きな変化はなかった。
- ・総裁会見では“at least through the summer of 2019”とされているガイダンスが、言語によって微妙に解釈が異なる問題について、ドラギ総裁は英語版が優先するとの見解を示した。また、EUとの貿易交渉に進展がみられ関税戦争が回避される可能性があることについては「良好な兆候」とした。
- ・米新規失業保険申請件数は21.7万件と前週から0.9万件増加したものの、4週移動平均は21.8万件へと低下。1969年以来の低水準を記録。前年比減少率もここへ来て再び加速しており労働市場の量的拡大が窺える。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株はまちまち。NYダウ構成銘柄の上昇によって同指数が上昇した反面、SNS大手の決算が失望されたことでS&P500とNASDAQは下落。EUとの貿易戦争回避の見通しが広がったものの、株式市場の反応は限定的。WTI原油は69.61ドル（+0.31ドル）で引け。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。日銀の政策修正観測が意識される下でJGB金利に上昇圧力が作用するなか、日本時間のUSD/JPYは110半ばまで下落。もっとも、欧米時間は米長期金利の上昇を横目に111前半へと水準を切り上げた。EUR/USDは欧州時間早朝に下落を開始、その後ECB理事会およびドラギ総裁会見を受けて一段と下落。
- ・前日の米10年金利は2.976%（+0.2bp）で引け。当初の米国債は欧州債金利に追随したが、米国時間午後になると低下幅を埋める展開に。欧州債市場（10年）はドイツ（0.404%、+0.8bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも小幅ながら金利上昇。19年の夏まで金利据え置きが確認されたこと等から当初の金

利は低下していたが、その後は低下幅を消す展開に。対独スプレッドは概ね横ばい。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は米欧貿易戦争が回避されるとの期待等から小高く寄り付いた（10:00）。

<#貿易戦争回避 #自動車分野の進展 #この流れを日本にも #東京都区部CPI加速 #指値オペ>

- ・本日の早朝、日経電子版はトランプ大統領とユンケル欧州委員長が25日に合意した工業製品の関税撤廃について、EU高官の発言として「最終的には自動車も撤廃の対象に含まれる」と報じた。同高官は「自動車を除く工業製品の関税撤廃は想像できない」と発言したという。
- ・WTOルールによると、FTAは実質的に全ての貿易取引が対象とされるが、EUは90%の取引をカバーする必要があると考えており、それには自動車を含める必要がある、としている。自動車関税を交渉カードとして温存したい米国と、加盟国の利害調整に時間がかかるEU側の事情を考慮すると、直ちに結論が出るとは考えにくい。しかしながら、米国が自動車関税を設定しない方向で議論が進みつつあることはポジティブ。米国が自動車関税引き上げを自重しつつある流れが、8月からの日米新通商協議（FFR）に受け継がれることが期待される。トランプ大統領がEUとの「仮合意」を覆す可能性が否定できないことから安心は時期尚早であるが、米国の態度が軟化しつつあることは良い兆候だろう。
- ・翻って日銀。本日発表された7月東京都区部CPIは日銀にとって朗報。総合CPIは前年比+0.9%、コアCPI（除く生鮮食品・エネルギー）は+0.8%、新型コアCPI（除く生鮮食品・エネルギー）は+0.5%であった。6月との比較では総合が0.3%pt、コアと新型コアが0.1%ptの加速。季節調整済み前月比は総合が+0.3%、コアが+0.2%、新型コアが+0.1%の上昇であった。日銀が重視するコアと新型コアについては、26%のウェイトを占める住居が前年比+0.3%へと伸びを高めたことが効いた。総務省は「調査対象の築年数の古い物件が1棟なくなった影響で家賃が押し上げに寄与した」と説明。こうした一時的要因によって押し上げられたのは事実だが、過去数年にわたってマイナスが常態化してきた住居は、2017年後半は0%近傍で推移した後、2018年は2回プラス圏に浮上している。全国CPIへの影響は限定的とみられるものの、エネルギー以外の物価に上昇の兆候が見えたことは良い兆しといえる。
- ・日銀の政策修正観測に関心が集中するなか、26日は10年金利が0.10%まで上昇。23日に続き指値オペが発動されるかと思いきや、日銀はオペを見送った。「声明文の0%程度を残しつつ、指値オペの水準を柔軟化する」との観測報道が25日以降に相次いでいたことから、その観測報道を打ち消すかのような行動を躊躇ったのかもしれない。政策的な意図があったのかは判然としないが、観測報道を肯定するメッセージだったようにも受けとれる。26日の指値オペ見送りを踏まえると、上記観測報道が現実になる可能性がやや高まった印象を受ける。