

# Market Flash

発表日: 2018年8月1日(木)

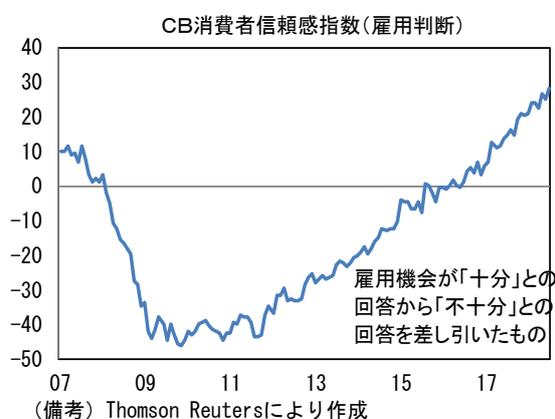
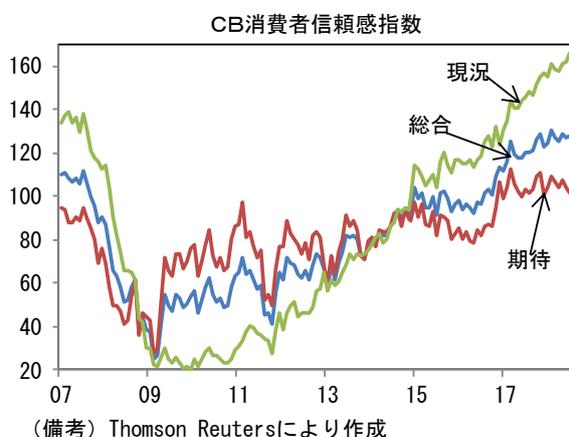
## 当分の間 政策変更はなさそう

～消費増税前の撤回はありえないだろう～

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)

### 【海外経済指標他】

- 7月CB消費者信頼感指数は127.4へと僅かながら改善。市場予想も上回った。期待が異例の高水準から僅かに軟化したものの、現況が高水準から一段と水準を切り上げた。その他では雇用判断が2001年3月以来の高水準に回帰。労働市場の回復がなお力強いペースで継続していることを示唆。



### 【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。米中貿易戦争の一段の激化が回避されるとの観測報道もあって買い安心感が広がった（ただし引け後はそれを打ち消すような報道が相次いでいる）。WTI原油は68.76ドル（▲1.37ドル）で引け。
- 前日のG10通貨はJPYの弱さが目立った反面、USDの強さは中位程度。日銀がYCCにフォワードガイダンスを導入したことでJGB金利に低下圧力がかかりJPYが売られ、USD/JPYは111後半へと水準を切り上げた。その他通貨に大きな動きは観察されなかった。
- 前日の米10年金利は2.960%（▲1.3bp）で引け。YCCにフォワードガイダンスを導入したことでJGB金利に低下圧力がかかると米債市場にもその動きが波及。その後は米国株が上昇するなかでやや低下幅を縮小したが、カーブはフラット化。欧州債市場（10年）はドイツ（0.442%、▲0.2bp）、フランス、スペイン、イタリアが金利低下。対独スプレッドはイタリアがタイトニング。

### 【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USD/JPYが上昇するなか、欧米株高に追随して高寄り後、上げ幅拡大（10:15）。

<#日銀 #フォワードガイダンス #少なくとも2019年10月まで #FED #フラット化>

- 日銀は予想されたとおりYCCを弾力化。総裁会見で、0%程度の解釈をこれまでの「倍」として、0.2%までの上昇を容認する構えを示した。一方、予想外にYCCにフォワードガイダンスを導入。「当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する」と謳った。英文はmaintain the current extremely low levels of short- and long-term interest rates for an extended period of time (下線筆者)。「当分の間」の英訳をECBの表現に寄せた格好だ(ECBの声明文は日本語で「長期間」と訳されることが多い)。
- この「当分の間」をどう解釈するかがフォワードガイダンスの肝となるが、「2019年10月」という具体的日程を明記した以上、少なくともそれまで政策金利(長短ともに)が変更されることはないと考えるのが自然だろう。「消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性」を見極めるためのフォワードガイダンスが、消費税率引き上げ前に撤回されるとは極めて考えにくい。このように今回のフォワードガイダンスはどちらかというとカレンダーベースの色彩が強い。
- 今回の決定を踏まえると、日銀の次の政策変更は2020年以降になる可能性が高まったと言えるだろう。フォワードガイダンスの外にあるETF等の資産買入の変更は可能だが、黒田総裁は政策パッケージの一つだけを変更することはないとの見解を繰り返し示している。
- 翻ってFED。本日はFOMCの結果公表が予定されている。記者会見がセットされていない今回の会合ではFFレート引き上げは見送られ、FF金利上限は2.00%で据え置かれると予想。新味に乏しい内容になるだろう。もっとも、イールドカーブのフラット化がここへ来て一段と進行していることから、FEDが景気判断を強めた場合は5年以下の金利が上昇することで、長短金利差の縮小に拍車がかかる可能性がある。

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。