

Market Flash

発表日: 2018年8月21日(火)

可視的な引き締め効果はマズイ

～トランプ大統領の目に触れる可能性～

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】

- ・欧米で主要な経済指標の公表はなかった。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は続伸。米中貿易摩擦に対する懸念が後退したこと等から買い優勢も、トランプ大統領がFEDの金融政策を批判したことで上げ幅縮小。WT I原油は66.43^{ドル} (+0.52^{ドル}) で引け。
- ・前日のG10通貨はUSDの弱さが目立った。トランプ大統領がFEDの利上げを牽制すると米長期金利低下・USDの展開に。USD/JPYは110を割り込み、EUR/USDは1.15に接近。新興国通貨は総じてみれば堅調だったが、トルコの連休を控えてTRYが下落したほか、BRLが弱かった。
- ・前日の米10年金利は2.817% (▲4.3bp) で引け。トランプ大統領がFEDの利上げを牽制したことで金利低下。欧州債市場(10年)はドイツ(0.302%、▲0.3bp)が概ね横ばい、フランス、イタリア、スペインが金利低下。対独スプレッドはイタリア、スペインが大幅にタイトニング。ムーディーズがイタリア国債の格付けを足もとのBaa2から格下げ方向で見直す審査について、期間を延長すると発表したことが背景。

【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下落が重荷となり米国株高に追随せず、小幅安で推移(10:00)

< #トランプ大統領 #FED #米株下落で追加利上げの可能性低下 >

- ・トランプ大統領はロイターとのインタビューで段階的な利上げを進めるパウエル議長の方針を批判。「利上げは気に入らない」としたうえで、FEDはもっと緩和的であるべきだと主張した。そのうえで「他国が厳しい通商協議の際に中央銀行の対応によって恩恵を受けているのに対し、米国はFRBの支援を受けていない」、「中国は間違いなく為替操作をしていると思う。ユーロも操作されている」と通商交渉中の中国とEUの通貨政策を批判(ここに日本が入っていないことに特別な意味はないと思われる)。「われわれは非常に強力に他国と交渉しており、勝利するつもりだ。しかし、この間にFRBから何らかの助けがあるべきだ。他国は支援を受けている」としてFEDの金融政策に不満を漏らした。ここでいう何らかの助けとはUSD安誘導に資する金融政策だろう。
- ・このように政治サイドからの要望があったとしても、米景気が堅調である以上、FEDが政治圧力に屈し、利上げを停止する可能性は現時点で極めて低い。ましてやそれを認めることは絶対にあり得ないだろう。しかしながら「イールドカーブのフラット化」という可視的な引き締め効果が確認されている現状をふまえると、(たとえば9月の)利上げの直後に米国株が急落したり、米金利が急上昇するなどして実体経済への悪影響波及が懸念されれば、FEDも追加利上げに慎重にならざるを得ない。

るを得ないだろう。トランプ大統領はこれまでも何度かF E Dの引き締めに不満を漏らすことがあったが、F E Dの利上げ、或いは引き締め計画のタカ派傾斜がトリガーとなって株価下落を招けば、一段と語気を強める可能性がある。批判の矛先がF E Dに向かえば、金融政策に与える影響はゼロではないだろう。

- ドットチャートで示されている利上げ計画は2018年が残り2回、19年が3回、20年が1回で合計6回。仮にドットチャートどおりに実行されれば2020年にF F金利上限は3.5%に達し、現時点の中立金利（推計値）である3%弱を明確に上回ることになる。2018年の利上げ継続は既定路線としても、今後一段と政治サイドからの圧力が高まってくるようだと、19年や20年の利上げ計画が下方修正される可能性は高い。特に利上げ計画の天井である3.5%が引き下げられると、米長期金利の低下圧力が大きいと思われる。

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。見通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。

