

Market Flash

発表日: 2018年11月1日(木)

副作用を認めつつも何かするわけではない

～マクロプルーデンス強化に重点～

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: 03-5221-452)

- ・日経平均は年率10%程度の上昇カーブを描き、先行き12ヶ月で25000に到達しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で100へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年春頃まで維持するだろう。
- ・FEDは2019年後半に利上げを小休止する可能性があるだろう。

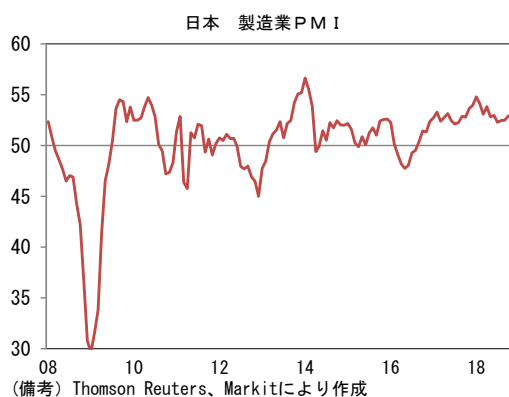
< #副作用 #マクロプルーデンス #リスクに応じた金利設定を >

- ・昨日発表の展望レポートでは金融政策運営の「第2の柱」のリスクに関する記述が下表の通り変更された。声明文に目立った変更がなく、経済・物価見通しを含めた景気認識にほとんど変更が施されなかったこともあってか、当該箇所注目が集り、一部では出口への布石といった思惑が生じている模様。しかしながら（日銀が認識する）金融機関収益の下押し要因に「金融機関間の厳しい競争環境」が加わったことは、金融政策ではなく、過当競争の是正等の構造的問題の解決が急務であり、それに則した政策対応が重要であるとの主張に思える（※ここでいう金融機関は地域金融機関を念頭に置いているとみられる）。金融仲介機能を維持するためには、金利水準の議論のみならず、マクロプルーデンスを強化していく必要があるとの認識だろう。この点は、金融システムレポートで「リスクに応じた金利設定を行っていくことがより重要」、「金融機関は貸出の収益性改善に加えて、非金利・役務収益の強化や抜本的な経営効率化を図っていくことが必要」といった主張が繰り返し記載されている。
- ・とはいえ、締めくくりに「先行きの動向には注視していく必要がある」という一文が加えられたことに鑑みると、日銀が副作用に対する警戒感を強めているのは事実だろう。金融緩和の結果として生じた低金利が金融機関の無謀なリスクテイクを助長しかねないという点において、低金利政策の副次的影響が顕在化するか否か注視しているのだろう。

前回	今回
低金利環境が続くもとで、金融機関収益の下押しが長期化すると、金融仲介が停滞方向に向かうリスクや金融システムが不安定化するリスクがあるが、現時点では、金融機関が充実した資本基盤を備えていることなどから、そのリスクは大きくないと判断している	低金利環境や 金融機関間の厳しい競争環境 が続くもとで、金融機関収益の下押しが長期化すると、金融仲介が停滞方向に向かうリスクや金融システムが不安定化するリスクがある。現時点では、金融機関が充実した資本基盤を備えていることなどから、これらのリスクは大きくないと判断しているが、 先行きの動向には注視していく必要がある。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は前日終値付近で寄り付いた後、下落幅拡大（10：30）。携帯電話料金の値下げ発表を受けて通信各社の株価が急落しており指数を下押ししている。
- ・日本の10月製造業PMI確定値は52.9へと速報値から0.2pt低下。もともと9月の52.5からは明確に改善している。9月の鉱工業生産は自然災害の影響もあって弱い結果となったが、10月は挽回生産が期待される。



【海外経済指標他】

- ・ADP雇用統計は前月比+22.7万人と市場予想（+18.7万件）を上回った。3ヶ月平均の数値は20.2万人へと加速、BLS雇用統計が小幅ながら加速することを示唆。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は続伸。新規の材料に乏しい中、テクノロジー株主導で上昇。NASDAQは2%の上昇。WTI原油は64.93ドル（▲1.25ドル）。
- ・前日のG10通貨はEU離脱合意の可能性が伝えられたGBPがやや上昇。他方、一次産品価格の下落を受けてAUD、NZDが軟調。USD/JPYは米国株上昇、米金利上昇という状況下、113を明確に突破したことポジション調整の売りが膨らみ112後半まで戻した。
- ・前日の米10年金利は3.144%（+2.1bp）で引け。ADP雇用統計の予想比上振れをきっかけに金利上昇。その後は米国株続伸を横目に高値圏もみ合い。欧州債市場（10年）はドイツ（0.385%、+1.6bp）、フランスが概ね横ばい、イタリア、スペインが金利低下。イタリアが19年度予算案を削減方向で折り合いをつけるとする報道が手掛かりとなった。

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。