

Market Flash

発表日: 2018年11月20日(火)

株と住宅に FED の引き締め効果

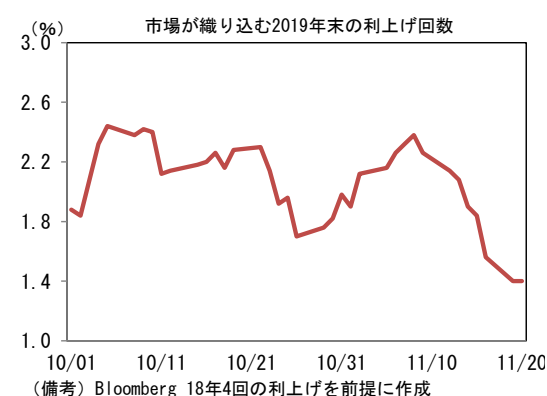
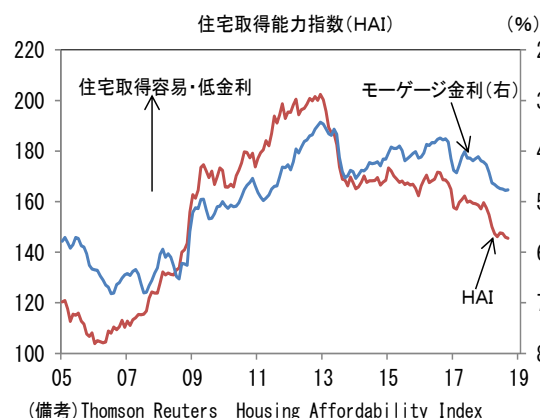
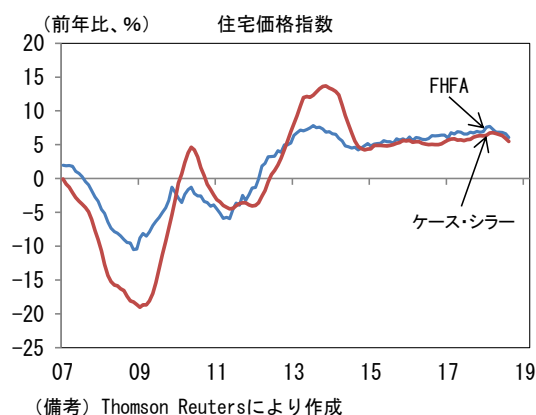
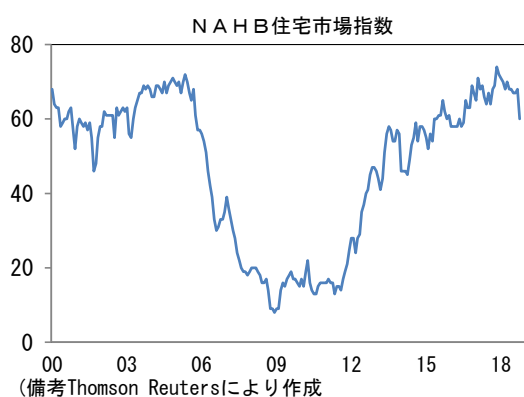
～住宅を直撃～

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る中、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。

< #NAHB住宅市場指数 #19年利上げ回数 #市場の織り込みは2回未満 >

- ・19日の米国市場では11月NAHB住宅市場指数が60へと10月から7pt急落し、金融市場に影響を与えた。過去数ヶ月、米住宅関連統計は総じて冴えなかったが、先行指標として注目度の高いこの指標が急落したことで、住宅市場の持ち直し期待が一気に後退した格好。11月の7pt下落は何らかの特殊要因によって弱さが誇張されている印象だが、足もとで住宅市場が冷えつつあることに、もはや疑いの余地はない。
- ・公表元は「ここ数ヶ月上昇している住宅ローン金利と、度重なる価格引き上げが相まって、住宅需要が失速している」との見解を示した。実際、住宅価格がほぼ一貫して賃金上昇率を上回るもとで、住宅ローン金利(30年)は年初から約100bp上昇して5%に迫っており、その結果として住宅取得能力指数(HAI)は著しく低下している。雇用所得環境が改善する下、家計の住宅取得意欲は旺盛とみられるが、さすがに限界点に到達した可能性が指摘できる。
- ・目下のところパウエル議長、クラリダ副議長は利上げ経路について明確な発言を避けており、19日もウィリアムズNY連銀総裁が「われわれはあらかじめ設定されたコースを進んでいるわけではない。低インフレの下で力強い米経済を維持することに最善を尽くすため、金融政策のやり方を調整する」としてデータ次第の姿勢を示した。そうした下でこのように引き締め効果を可視的に映し出すデータが相次げば、2019年の利上げ姿勢に変化が生じる可能性があるだろう。
- ・FF金利先物が織り込む19年の利上げ回数は10月以降、概ね2回超で安定してきたが、最近の株価下落と米住宅市場指数の低下を受けて足もとでは一気に1.4回まで低下した。筆者は2019年後半にFF金利上限が3%に到達した後、FEDが利上げを小休止すると予想しているが、今回のデータはそうした見方をサポートしたと言える。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は欧米株安に追随して安く寄り付いた後、小幅ながら下げ幅を縮小（10：00）。なお、自動車大手幹部の不祥事によって同社株は急落したものの、関連銘柄への波及は限定的。輸送用機器全体は前日比±0%近傍で推移。

【海外経済指標他】

- 11月NAHB住宅市場指数は60へと10月から7pt低下。市場予想の67を大幅に下回った。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- 前日の米国株は下落。漸く落ち着きを取り戻したかのように思えたNASDAQが再び急落。弱い米住宅指標も一因となり、幅広い銘柄に売りが膨らんだ。WT I原油は57.38ドル（+1.24ドル）。
- 前日のG10通貨はUSDの強さが中位程度。リスク回避姿勢が強まる下でCHFが買われたほか、JPYも買い優勢。EUR/USDはアジア時間からジリ高となり1.14半ばまで水準を切り上げた。
- 前日の米10年金利は3.063%（+0.0bp）。欧州時間まで金利上昇となった後、米住宅指標を受けて金利低下に転じた。カーブはブルスティープ。欧州債市場（10年）はドイツ（0.373%、+0.6bp）、フランス、スペインが概ね横ばい。イタリアが大幅に上昇。

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。