

Market Flash

発表日: 2019年1月11日(金)

相次ぐハト派発言も市場が落ち着けば利上げ再開

～マーケット次第の色彩が強い～

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)

- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・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105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年後半に利上げを停止する可能性があるだろう。

< #米国市場は良好 #利上げ再開へ #FED高官はハト派傾斜 >

- ・10日の米国市場は株高・金利上昇（ベアステープ）。S&P500は5日続伸、12月24日の安値から10%超戻した。VIXが19.5と2日連続で節目の20を下回ったほか、原油続伸、HY債スプレッド縮小と、金融市場は総じて良好。
- ・株安に起因する企業や消費者のマインド悪化が実体経済へ波及する懸念は少しずつ和らいでいる。金利先物が織り込む3月の利上げ確率は僅か5.3%だが、このままボラティリティが抑制された状態が維持できれば利上げ予想が復活し、FEDは3月FOMCで追加の利上げを実施するだろう。その場合、FFレート上限は2.75%となり、中立金利にかなり接近するため、FEDは四半期に一度ペースのオートパイロット型の利上げが近いうちに終了するシグナルを発する必要がでてくる。声明文記載の「更なる段階的利上げ」(some further gradual increases)との文言に何らかの修正を加える、或いは削除することで利上げ打ち止めが近づいていることを示唆するだろう。
- ・もっとも、それまでに金融市場が何らかの理由でボラティリティが増幅した場合、FEDは利上げを見送るだろう。FEDの公式的見解は「データ次第」だが、現実の政策運営は「マーケット次第」の性格が強く、実際、2016年は市場が落ち着くまで“辛抱強く”利上げを待った。こうしたスタンスは現在も基本的には変わっていない。
- ・クラリダ副議長は講演（本稿執筆中の日本時間1月11日午前）で「海外経済の減速や金融市場の混乱といった経済への逆風が持続する場合、それを相殺する金融政策で対応すべき」とし、金融市場の声に耳を傾ける姿勢を示した。その他ではローゼンブレン・ボストン連銀総裁が「追加利上げに踏み切る前に、時間をかけ経済動向を見極めることが可能」としたほか、ブロード・セントルイス連銀総裁が「これ以上利上げした場合、米国経済はリセッションに陥る恐れ」とハト派姿勢を維持し、エバンス・シカゴ連銀総裁も「インフレ率が当局の対称的なインフレ目標と整合しない形で2%超に向かっている強い兆候は見られないことから、われわれとしては（利上げを）待って、入手するデータや他の動向を慎重に精査する十分な余地があると考えている」として、物価が上昇し

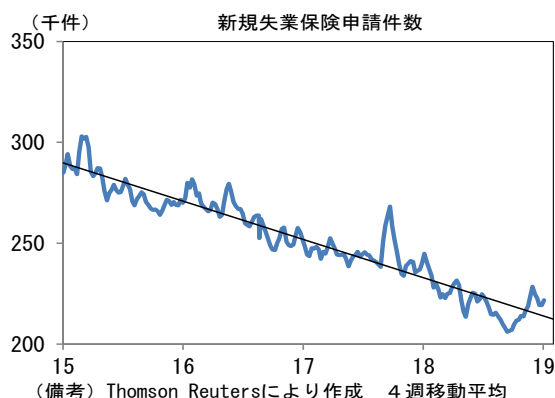
ない中での利上げに慎重な姿勢を示した。またタカ派で知られるマスター・クリーブランド総裁も「インフレの問題が切迫し利上げを急ぐ必要があるとは考えていない。データではそうした問題は見られない」としてタカ派度合いを緩めている。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は欧米株高に追随して高寄り後、もみ合い（10:00）。日経平均は前日の下落を埋める展開。

【海外経済指標他】

- ・米新規失業保険申請件数は21.6万件へと前週から1.5万件減少し、4週移動平均は22.2万件となった。天候・災害によって増加した11月水準を下回って推移している。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は5日続伸。12月以降の急落で値頃感も意識されるなか、パウエル議長の「辛抱強く」との発言が安心感を与えたこともあって買い優勢。WT I 原油は52.32^{ドル} (+3.80^{ドル})。
- ・前日のG10通貨はUSDが強めの展開。一次産品価格の上昇を受けてAUDが上昇、NOK、NZDが横ばい圏で持ち堪える反面、低金利の欧州通貨とJPYが下落。USD/JPYは108前半へと水準を切り上げた。
- ・前日の米10年金利は2.742% (+3.2bp) で引け。悲観ムードが和らぐ下で2年ゾーン中心に金利上昇。カーブはベアフラット継続。欧州債市場（10年）はドイツ（0.225%、▲2.4bp）、フランス、スペインが何れも小幅に金利上昇。イタリアはやや大きめの上昇。

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。

