

Market Flash

発表日: 2019年1月25日(金)

先進国中銀のベクトルは緩和方向へ

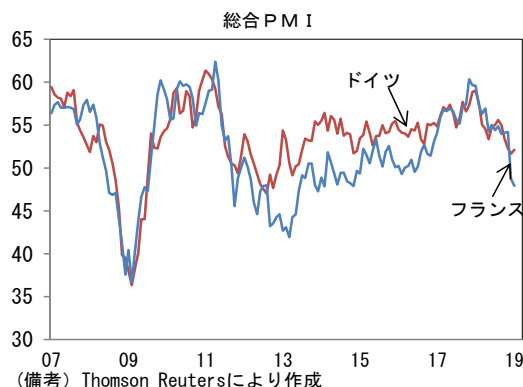
～ECB理事会はハト派傾斜～

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: 03-5221-4521)

- ・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。

< #ユーロ圏PMI #ECB理事会 #米国製造業PMI >

- ・1月ユーロ圏製造業PMI (速報値)は50.5へと0.9pt低下。2017年12月をピークにその後はほぼ一貫して低下、節目の50に接近。直近ピークから10.1ptも水準を切り下げた。年末年始の株価急落に伴う心理的要素の混入、フランスのデモ長期化等によって弱さが誇張されている可能性はあるものの、(実際の)景気減速に歯止めがかかっていない可能性が高い。目下の水準は2015-16年の減速局面を下回り、2013年7月以来の低水準にある。
- ・ユーロ圏総合PMIは50.7へと0.4pt低下。国別ではドイツ(51.6→52.1)が改善した反面、フランス(48.7→47.9)が一段と低下。フランスは11月の54.2から僅か3ヶ月のうちに7pt近く低下。発表元のIHS Markitによれば目下のPMIは、ユーロ圏の実質GDP成長率で前期比+0.1%に相当するという。



- ・ECB理事会は金融政策の現状維持を決定。「少なくとも2019年夏の終わりまで政策金利を据え置く」、「保有債券の再投資、初回利上げ後も長期にわたり継続」とのフォワードガイダンスも維持。一方、総裁会見は明確にハト派傾斜。「経済見通しに対するリスクは下振れ方向に移った」、「最近入ってくる情報は予想よりも弱い」として経済・物価の下振れリスクを強調。注目されていたTLTROについては、「数人 (several) の委員が言及した」としたものの「決定は下さなかった」

とした。市場では次回3月理事会でTLTROを発表し、6月理事会で実施されるとの見方が支配的。

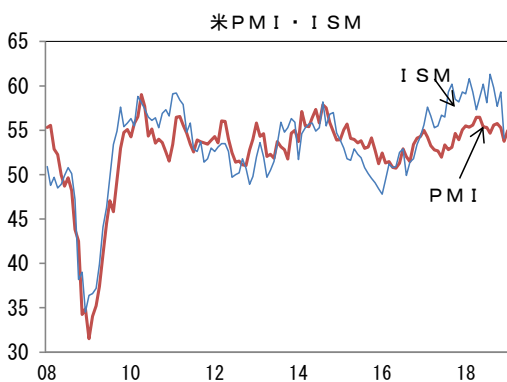
- ・ **金融市場の反応**は株価まちまち、EUR下落、金利低下。ECB理事会の直前に発表された弱いPMIと相俟ってECBのハト派傾斜がEUR売りと金利低下を促した形。昨年はコンセンサスになりつつあった2019年の利上げ予想は、今や大幅に低下している。
- ・ FEDの利上げ休止観測が高まる下、日銀の出口観測が大幅に後退し、ECBがハト派方向に傾斜したことで、先進国中銀の金融政策ベクトルは再び緩和方向へと向かっている。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・ 日本株はECB理事会のハト派メッセージを好感する形で高寄り後、もみ合い（9:30）。

【その他海外経済指標他】

- ・ **1月米製造業PMI**は54.9へと1.1pt加速。市場予想（53.5）を上回った。生産、新規受注、雇用が上向いたほか、サプライヤー納期と購買品在庫が押し上げに寄与。米中貿易戦争に伴う製造業セクターへの打撃はほとんど観察されていない。米国製造業PMIは日本、ユーロ圏の減速をよそに好調を維持しており、製造業セクターでも“独り勝ち”の状態を浮き彫りにしている。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・ 前日の米国株はまちまち。政治、マクロ面で材料に乏しいなか、企業決算を受けて売り買い交錯。WTI原油は53.13ドル（+0.51ドル）。
- ・ 前日のG10通貨はUSDが全面高。ECBのハト派メッセージを受けてEURを中心に欧州通貨が軟調。EUR/USDは1.13後半から一時1.13を割れる水準へと下落した後、1.13近傍で推移。この間、USD/JPYは109後半で一進一退。
- ・ 前日の米10年金利は2.716%（▲2.5bp）で引け。欧州債ラリーに追随した後、米国時間もその流れが継続。カーブはブルフラット。欧州債市場（10年）はドイツ（0.180%、▲4.5bp）、フランスが金利低下。イタリア、スペインが大幅に金利低下。ECBのハト派傾斜を受けてTLTROの決定を織り込む動きが加速。

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。