

# Market Flash

発表日: 2019年2月26日(火)

## ◎FEDのハト派 ○通商交渉 ×実体経済

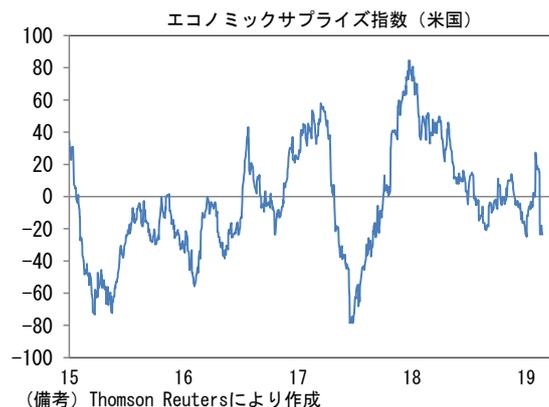
～リスク性資産を取り巻く環境～

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。

### < #米中通商協議 #FEDハト派傾斜 #米中通商協議の進展に期待 >

- ・最近のリスク性資産の底堅さの背景には①FEDのハト派傾斜によるサポート、②米中通商協議の進展に対する期待およびその一部実現がある一方、③足もとのマクロ経済は警戒水域にあり、金融市場の楽観に疑問を投げかけている。以下、これらを整理する。
- ・①1月4日にパウエル議長は年末にかけての株価下落に”Patient”を用いて対処した。これは1月FOMC(1/29-30)で文書化され、FEDの公式見解となる。この”Patient”は2014年にイエレン議長が定義した例に従うと「少なくとも2回のFOMC」において利上げがないことを意味する。したがって、3月、5月FOMCの利上げスキップは確定的。現在のところ緩和的な金融政策が姿勢がリスク性資産の追い風になっている。
- ・②米中通商協議は22日から25日にかけて明るいニュースフローがみられた。週末にかけての協議における前向きな進展を評価し、トランプ大統領は3月2日に開始するとしていた中国に対する追加関税(2000億ドルに対して25%)を「習近平国家主席と会談が成立する」まで先送りする意向を表明。会談は3月下旬頃にセットされるとの見方もあり、そこに向けて「合意」に対する期待が高まり易いとみられる。
- ・もともと、③足もとのマクロ環境は風向きが悪い。日欧の減速をよそに底堅さを保っていた米国もここへ来て陰りがみられており、直近発表された経済指標はネガティブサプライズも目立つ。フィラデルフィア連銀製造業景況指数、新規失業保険申請件数、消費者マインド指標(CB、ミシガン)、コア資本財受注などが予想比下振れを伴いつつ悪化しており、エコノミックサプライズ指数はマイナス転化している。
- ・今後、①に対するポジティブな反応一巡が見込まれるなか、②が期待通りに進展せず、③の状況に変化がなければ、リスク性資産は再び逆風に晒される可能性が高い。



### 【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従して高寄り後、日経平均21600円近傍でもみ合い（9:30）。

### 【その他海外経済指標他】

- ・欧米で重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】

- ・前日の米国株は小幅上昇。米中通商協議の進展に対する期待から中国関連銘柄に買いが入ったほか、M&A関連で一部の個別銘柄が急伸。他方、原油はトランプ大統領が、原油が高過ぎるとしてOPECに不満を漏らしたことから急落。WT I 原油は55.34ドル（▲1.92ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDの強さが中位程度。USD/JPYはアジア時間に上海総合が+5.6%も急伸するのを横目にジリジリと上昇、その後の米国時間は米国株が底堅く推移する中でリスクオンの円安継続。
- ・前日の米10年金利は2.683%（+1.1bp）で引け。米国株上昇を受けて米債は売り優勢。欧州債市場（10年）はドイツ（0.108%、+1.2bp）、フランスが小幅に金利上昇。ブンズ10年の0.1%割れはさすがに買い手が少ない印象。イタリア、スペインが金利低下。イタリアの格付けが据え置かれたことが背景。

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。