

Market Flash

発表日: 2019年3月18日(月)

2月貿易統計: 一安心

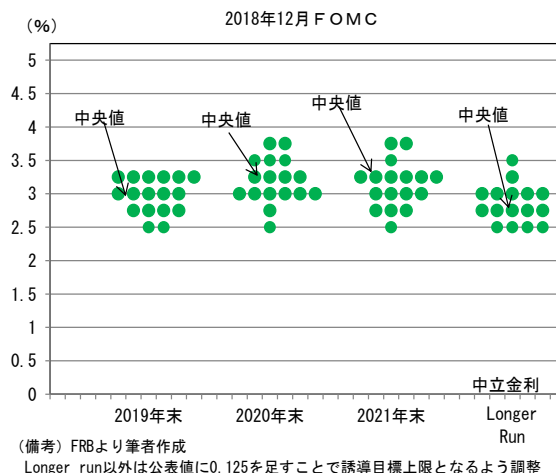
3月 FOMC: 年内利上げ計画撤回も

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。

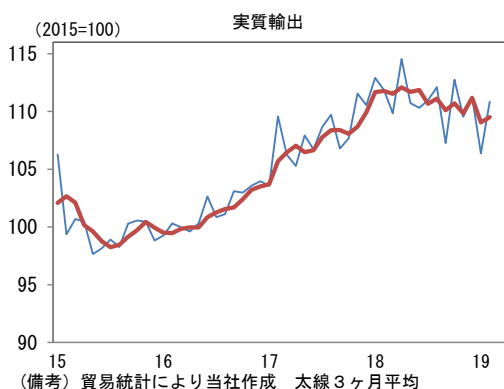
< # FOMC # ドットチャート # 0回も # 貿易統計は安心材料 >

- ・今週最大の注目は3月FOMC (3/19-20)。今会合では政策金利の据え置きが確実視されるほか、ドットチャートのブル・フラット化が見込まれる。2018年12月時点で2回 (FF金利上限、3.00%) とされていた19年の利上げ計画は18年末の金融市場の引き締め、1-3月期の米経済減速および海外経済の先行き不透明感を踏まえ、1回 (2.75%) ないしは0回 (2.50%) へと下方シフトする見込み。金融市場の利上げ織り込み度合いが0回 (むしろ利下げ織り込みが優勢) であるほか、FED高官が利上げ休止を正当化する発言を繰り返していることを踏まえると、2回の利上げ計画はかなりタカ派的に映る。中央値でみた19年の利上げ計画は少なくとも1回に引き下げられるだろう。万が一、2回の利上げ計画が維持されれば、金融市場のショックは不可避とみられる。その後、20年については1回の利上げ計画が示される可能性があるものの、不透明感は強い。
- ・また、バランスシート縮小停止の計画も示されるだろう。2月28日の議会証言でパウエル議長は「バランスシート正常化終了までの道を照らす計画の枠組みは策定されたと考えおり、近く発表できると期待している」と言及している。FOMC声明文の別紙で縮小停止の時期と凡その規模感が示される見込み。



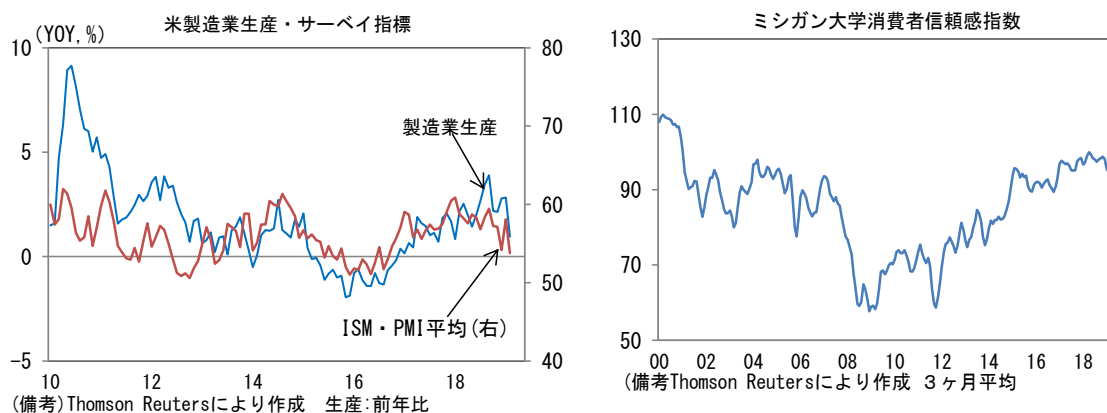
【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株高に追随して高寄り後、もみ合い（9:30）。
- ・**2月貿易統計**によると輸出金額（原数値）は前年比▲1.2%、輸入金額は▲6.7%、貿易収支は3390億円の黒字であった。季節調整済み前月比では輸出金額が+6.7%、輸入が+0.1%、貿易収支は1161億円の黒字。輸出は当社作成の実質ベース（為替・物価変動を除去した季節調整系列）で前月比+4.2%とまずまずの反発。3ヶ月前比年率（3ヶ月平均）でみたモメンタムは▲1.2%とマイナスだが、1月の落ち込み（▲4.4%）の大半を取り戻したのは素直に好感してよいだろう。資本財輸出の先行指標である機械受注の「外需」が弱含むなど、先行きの懸念材料はあるものの、2月製造業PMIが喚起した大幅な落ち込みが回避されたことは一安心。22日に発表される3月の製造業PMIで春節明けの動向をチェックしたい。



【その他海外経済指標他】

- ・**2月米鉱工業生産**は前月比+0.4%と予想比下振れも、1月分の上方修正によって弱さは相殺された。製造業サーベイの減速が示唆していたとおりの結果で意外感はない。なお、同日発表されたNY連銀製造業景況調査は+3.7へと2月から5.1ptの低下であった。
- ・**3月ミシガン大学消費者信頼感指数**は97.8へと4.0pt改善。金融市場の安定を背景に「期待」が持ち直し、1-2月の低下の大半を取り戻した。金融市場の混乱が逆資産効果を通じて個人消費へ波及してくるルートは遮断できた模様。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は上昇。中国の景気刺激策を期待する動き等から買い優勢。中国は付加価値税の引き下げを発表した。また3月FOMCのハト派傾斜を織り込む動きもあったとみられる。WTI原油は58.52^{ドル}（▲0.09^{ドル}）。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面安。FOMCのハト派傾斜を先取りする動きから米金利低下・USD安の展開。もともと、リスク選好が保たれたこともあってUSD/JPYは111半ばを維持。0.2%の変動にとどまった。
- ・前日の米10年金利は2.587%（▲4.3bp）で引け。FOMCのハト派傾斜を先取りする動きからカーブ全体で金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（0.084%、▲0.2bp）、フランス、スペイン、イタリアが何れも小動き。

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。