

Market Flash

発表日: 2019年8月26日(月)

散らかった週末

～影響見極めの週へ～

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: 03-5221-4523)

- ・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は米利下げ観測が支配的となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、様子見に転じるだろう。

< #ジャクソンホール #米中貿易戦争 >

- ・先週末の米国時間は①ジャクソンホール講演、②米中貿易戦争激化という2大イベントに加え、③日米通商交渉の進展があるなど材料が豊富。今週は④人民元基準値の行方が注目される。
- ・金融市場は週初に大きくリスクオフに傾いた後、これまでの米中貿易戦争激化、すなわちトランプ大統領による突発的なツイートへのファーストリアクションがそうであったように、その後は影響見極めの時間帯となるだろう。関税引き上げは、中国および世界経済を大混乱に陥れるとの懸念を惹起するものの、これまでのところ「甚大」な被害は確認されていない。投資家がパニック的にリスク資産を売却する展開には至らないと思われる。以下、先週末の動きを整理する。
- ・パウエル議長はジャクソンホール講演で「米経済は良好な位置取り」にあるとの認識を示しつつも、米中貿易戦争がもたらす悪影響などを念頭に「著しいリスク」があるとして、経済が下振れリスクに直面した場合、「適切に行動する」との見解を繰り返した。ただし、次回の利下げを確約する表現は用いなかった。
- ・また貿易戦争については「現在の状況に対する政策対応の指針となる直近の前例は存在しない」、「国際貿易に対して整ったルールブックを提示することなどできない」と述べ、貿易戦争の悪影響を金融政策で穴埋めするような政策スタンスに距離を置いた。トランプ大統領が「援護射撃」を要求していることに対する反論の意図があるのだろう。
- ・パウエル議長が9月の利下げを強く示唆しなかったことはややタカ派的に映る。しかしながら、市場の織り込み度合いが100%に張り付くなど磐石なコンセンサスが形成されている現状、パウエル議長が改めて利下げを示唆する必要はなかったというのが実情だろう。利下げを明言しなかったとはいえ、利下げの可能性は極めて高い。
- ・これに対してトランプ大統領は「パウエルFRB議長と中国の習近平国家主席のどちらが米国に対するより大きな敵なのか?」、「FRBは相変わらず何もしていない!」と激昂。その後、トランプ大統領は対中関税の引き上げを発表。既に実施済みの2500億ドル相当の税率を25%から

30%に引き上げるとしたほか、12月15日開始予定の3000億ドル相当の税率を5%引き上げて15%にするとした（一部品目は9月1日開始）。

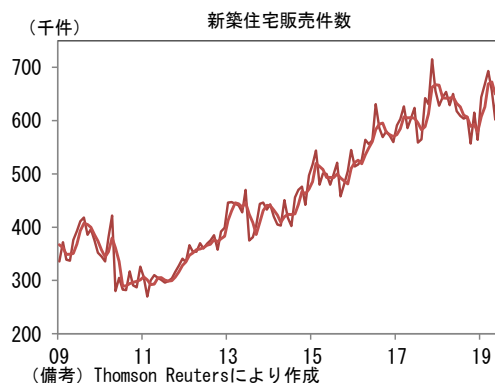
- ・そうした中で日米通商交渉は、日本が農産物の関税を引き下げることと条件に（米国が）日本車の関税見送ることで大筋合意。ジャクソンホールシンポジウム、米中貿易戦争に隠れてほとんど話題にならなかったが、日本の製造業に一定の意味があるだろう。

【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寄り後、もみ合い（10:00）。日経平均は20200円近傍で推移している。人民元基準値は1ドル=7.057元とされ、予想より元高方向であった。これを受けてUSD/JPYはやや上昇。

【欧米経済指標】

- ・7月米新築住宅販売件数は前月比▲12.8%と市場予想（▲0.2%）を大幅に下回ったものの、6月分が極めて大幅に上方修正（+7.3%→+20.9%）されており、均してみれば意外感のない数値であった。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は大幅下落。パウエル議長講演を無風通過した後、米中貿易戦争の激化を嫌気し下落に転じた。WT I 原油は54.17ドル（▲1.18ドル）。
- ・前日のG10通貨はリスクオフが強まる下でJPYが最強となりCHF、SEK、EURが続く典型的なリスクオフ。USD/JPYは105前半へと水準を切り下げ、26日早朝には104.50近傍まで急落した。
- ・前日の米10年金利は1.535%（▲7.8bp）で引け。2年金利は1.533%へと7.9bp低下し、カーブはブルフラット。2年10年は一時逆転した。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.677%、▲3.0bp）、フランスが概ね横ばい。イタリア、スペインが概ね横ばい。

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。