

Market Flash

発表日: 2019年8月28日(水)

日銀は9月に追加修正

～10年金利誘導目標の下限撤廃へ～

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。

< #日銀 #10年金利 #追加修正 >

- ・27日の日経新聞朝刊は「日銀 緩和は二段構え 長期金利低下容認 追加緩和なら副作用対策と一体で」と題する記事を報じた。同記事によれば、日銀は9月会合(?)で長期金利の誘導目標の「下限」を撤廃する。現在、±0.2%としているアローアンスの下限のみを撤廃することで、日米金利差拡大を狙い、為替に働きかける意図があるという。
- ・日銀が9月に10年金利誘導目標の下限を撤廃すること自体に何ら違和感はない。というよりは、既に▲0.2%以下での推移が常態化¹しているの、このまま政策方針との矛盾を放置する方が問題であろう。この期に及んで下限を撤廃したところで、金利が一段と低下するとは考えにくく、また為替に与えるインパクトも限定的と考えれるが、グローバルな緩和競争に全く参加できない手詰まり感を和らげるという点においては、“ごく僅か”ながら意味がある。
- ・筆者は9月の金融政策決定会合を「修正ありの現状維持」と予想する。長期金利の誘導目標については、声明文の表現を「0%程度」で変更を加えず、誘導目標の下限撤廃を総裁会見において口頭で伝える形をとるだろう。なお、今回の「二段構え」とする報道を素直に解釈すれば、一部で予想されているマイナス金利深掘りが9月に実施される可能性は低下する。
- ・最後に細かい点だが、長期金利誘導目標の「0%程度」の解釈を巡っては、金融市場局の裁量で決定されるオペが金融政策決定会合の決定に先行してしまっている、という問題がある。日銀がグローバルな金利低下に抗う手段を持たないのは事実だが、金融政策決定会合の前に「▲0.2%」を下回る事実を作ってしまったことは、今後の政策運営に一定の爪跡を残しそうだ。たとえば誘導目標を引き上げる際、金融政策決定会合の前に「指値オペの発動水準が切り上がるのでは？」との疑念を抱かせてしまう可能性がある。

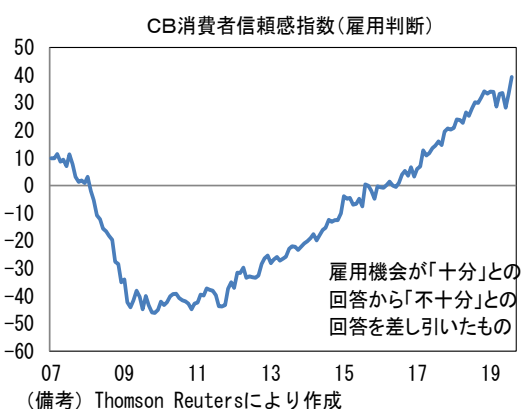
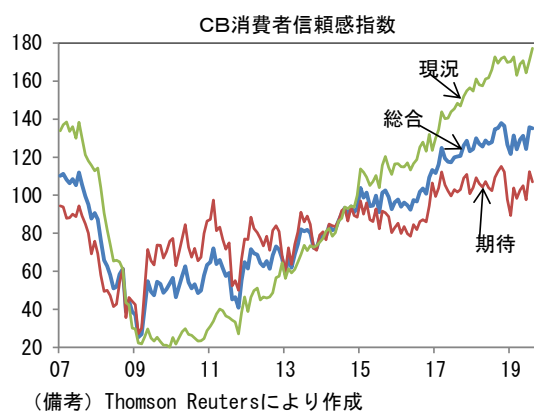
¹ 8月9日以降、全ての営業日において▲0.2%以下で推移

【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株が方向感を欠いたことで横ばい圏推移（10：30）。日経平均は20500円近傍で一進一退。

【欧米経済指標】

- ・ **8月米CB消費者信頼感指数**は135.1と7月から小幅低下も、異例の高水準を維持。現況（170.9→177.2）が上昇した反面、期待（112.4→107.0）が僅かに低下。雇用判断DIは+39.4へと一段と上昇した。



【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下落。「中国が米国に対して交渉再開を要求」との報道を中国側が否定したことで米中貿易戦争に対する懸念がやや増大。WT I 原油は54.93^{ドル}（+1.29^{ドル}）。
- ・前日のG10通貨はGBPが強く、それにJPYが続き、反対にAUDが弱かった。GBPはバックストップ条項を巡って仏独首相が態度を和らげているとの報道が手掛かり。AUDはデベルRBA副総裁が「政策金利を0.5%まで引き下げた場合、非伝統的金融政策を検討する」との発言が手掛かり。USD/JPYは日本時間に水準を切り下げ、105後半で推移。
- ・前日の米10年金利は1.471%（▲6.4bp）で引け。月末需要もあつてか株式市場の下落を横目に大幅な金利低下。30年金利は1.950%へと9.5bp低下し、カーブはブルフラット。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.693%、▲2.7bp）、フランス、イタリア、スペインが金利低下。イタリアは連立協議が進展すれば、総選挙を回避できるとの報道が材料視された。

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。