Market Flash

発表日:2019 年 10 月 30 日(水)

賞味期限が近いフォワードガイダンス
～2020年春頃まで残り半年～

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、更なる利下げを実施するだろう。

＜＃日銀金融政策決定会合　＃マイナス金利深掘り　＃フォワードガイダンス　＞

・日銀金融政策決定会合については、先週から観測報道が相次いだとおり、基本的枠組が「現状維持」となる可能性が高い。マイナス金利深掘りを軸とする追加緩和観測があり、またそれを煽るように黒田総裁は「躊躇なく」、「必ず」、「確実に（cerntainly）」といった強い語気でマイナス金利深掘りの可能性を示唆してきたが、金融市場が安定している現状、残された緩和手段が少ないからといって、逆効果の恐れすらあるマイナス金利深掘りを断行する理由に乏しい。

・もっとも、９月の金融政策決定会合では、声明文の結びに「このところ、海外経済の減速の動きが続き、その下振れリスクが高まりつつあるとみられるもとで、日本銀行は、『物価安定の目標』に向けたモメンタムが損なわれる惧れについて、より注意が必要な情勢になりつつあると判断している。こうした情勢にあることを念頭に置きながら、日本銀行としては、経済・物価見通しを作成する次回の金融政策決定会合において、経済・物価動向を改めて点検していく考えである」として、次回の10月会合で何らかのアクションがあることこを示唆する文章を挿入した経緯がある。表現の大幅修正を嫌う日銀文学的要素が濃縮されている声明文で、このような「予告」をしておきながら、10月会合で全く何も変更を加えないのは、いかにも決まりが悪い。日銀は何らかの修正を企てているとみられる。

・現行の金融政策で変更が容易なのは、ＹＣＣにかかるフォワードガイダンス修正だろう。「2020年春」が残り半年程度に迫っている現状、展望レポートの発表がある今回の会合はタイミング的にも望ましい。「海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020 年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する」という現在の表現に「オリンピック終了」といったキーワードを挿入したうえで、期間を「2020年末」あるいは「2021年春頃」へと延長するとみられる。

・その他では、金融機関（銀行）収益の圧迫を和らげる措置が講じられる可能性もあるが、そうした措置はマイナス金利深掘りとセットで導入するのが基本路線である。金融機関収益の低迷につ

いては、マイナス金利政策が一因であることに疑いの余地はないものの、先般発表された金融システムレポートでも指摘されていたとおり、日銀は市場金利の影響を受けにくい「非資金利益」の比重を高めることが先決であるかのような姿勢を示している。

【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

・日本株は米国株安に追随して安寄り後、もみ合い（10：00）。日経平均は22900円近傍へと水準を切り下げている。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

・前日の米国株は小幅低下。企業決算が強弱区々となるなか、S&P500が3000の節目を突破したこともあり売り優勢。ＷＴＩ原油は55.54㌦（▲0.27㌦）。

・前日のＧ10通貨は小動き。最強のAUDが＋0.4％上昇、最弱のCADが▲0.2％。USD/JPYは108後半で一進一退。GBPは12月に総選挙が実施される見通しとなったこと受けてボラタイルな動きをとなったが、一日を通してみれば横ばい。

・前日の米10年金利は1.839％（▲0.4bp）で引け。ＦＯＭＣの利下げが確実される下、株式市場の上昇一服を横目に動意に乏しい展開に。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.351％、▲1.9bp）、フランス、イタリア、スペインが金利低下。

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。見通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。