

# Market Flash

発表日: 2020年3月11日(水)

- ・米国 減税＋ゼロ金利＋QE
- ・日銀 無策のレツテルは避けたい
- ・中国 最悪期脱出に目が向かう時間帯も

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査  
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

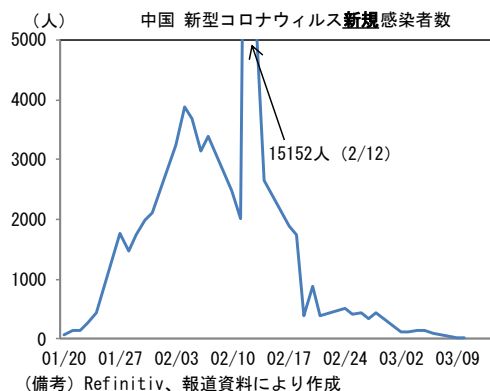
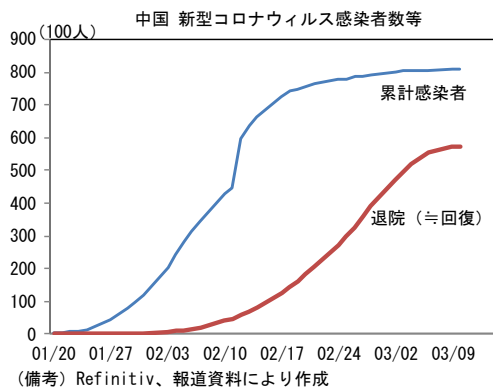
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。ETF購入枠拡大もあり得る。
- ・FEDは更なる利下げを実施するだろう。

## < #FED #給与税 #ポリシーミックス #ETF #中国の回復 >

- ・9日の米国株は大幅反発。米政府の景気刺激に対する期待もあり米国株（先物）はアジア時間から上昇。日本を含むアジア株も総じて堅調。欧州時間までNYダウは1000ドル超上昇していたが、米国時間午前にかけてトランプ大統領の指示した経済対策が未だまとまっておらず、具体案の提示が遅れるとの報道が散見されると現物市場は一時マイナス圏に突入。その後、ホワイトハウス関係筋の話としてトランプ大統領が「大統領選まで給与税ゼロ」を提案したとする報道等を受け、主要3指数は5%近い上昇。米10年金利は0.8%近傍まで回復し、カーブはベアスティープ。原油は10%超上昇して34ドルを回復、金は小幅下落、VIXは47へと低下。
- ・金融市場は3月FOMCにおける75bpの利下げを織り込んでいる（9日時点では100bpの利下げを40%強織り込んでいた）。3月FOMCの50bp利下げは既定路線になりつつあるように思えるが、こうなった以上、FEDが「出し渋り」を恐れずに100bpの利下げを断行しても不思議ではない。また同時にゼロ金利制約直面後の政策ツール拡充案が検討される可能性もある。ローゼンブレン・ボストン連銀総裁は6日の講演で「FEDは購入可能な資産を拡大する必要がある」と言及していた。3月FOMCではQE再開を含め、資産購入の対象範囲拡大が俎上に載せられるかもしれない。ただし、現行の法律では米国債、政府系MBS以外の購入は認められず、社債や株式の購入には法改正が必要になるという。FEDの金融緩和に加え、トランプ大統領が指示したとされる大規模減税が実現すれば、相当刺激的なポリシーミックスが完成する。
- ・日本では、日銀がETF購入枠の拡大を検討との観測報道があった（共同通信）。記事内には金額、ソースなど具体的情報は含まれていなかったが、3月18-19日の金融政策決定会合、もしくはそれ以前に開催されるかもしれない緊急会合に向けて購入枠拡大が検討されている可能性は十分にある。日経平均が2万円の節目を割り込み、企業のコンフィデンスが急速に冷え込むなか、日銀は大胆な決断を下すのではないかと。FEDの大胆な緩和に足並みを合わせて刺激策を講じれ

ば、金融市場のボラティリティ低下に貢献するだろう。

- ところで、新型コロナウイルスの発生源となった中国の状況は徐々に悪化ペースが和らいでおり、経済活動も持ち直しの兆候が認められている。本日の日経新聞によれば、主要生産拠点の再開率は自動車で8割強（稼働率は3割程度）、石油化学で9割程度（再開企業の稼働率は7割強）に達しているという。日次データでは9日の新規感染者数が僅か19名へと減少。3日連続で50名を割り込むなど、中国に限って言えば、かなり状況が好転しつつある。習近平国家主席は危機発生後始めて武漢を訪問した。



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。