

Market Flash

発表日: 2020 年3月 13 日(金)

- ・米国 減税＋ゼロ金利＋QEのポリシーミックスへ
- ・ECB 金融政策はベストにみえたが、もはや・・・
- ・日本 対策急務
- ・中国 最悪期脱出に目が向かう時間帯へ

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)

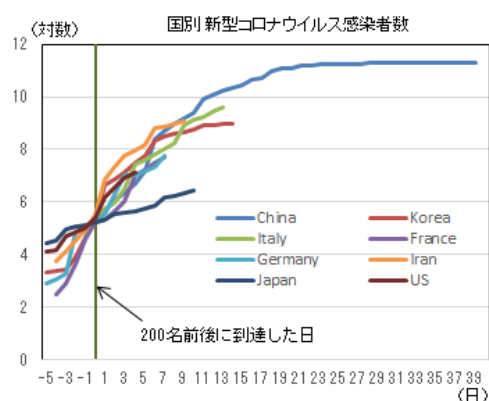
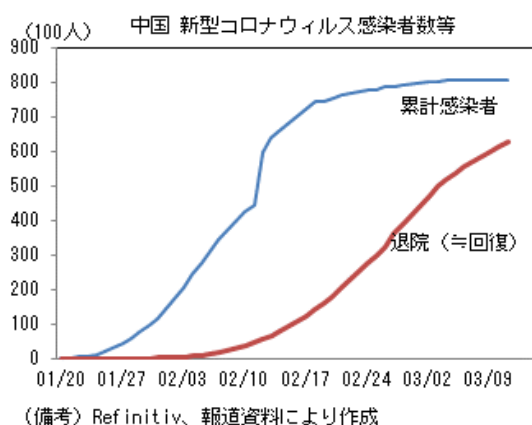
- ・日経平均の 20000 円回復には 12 ヶ月超の時間を要するだろう。
- ・USD/JPY は、先行き 12 ヶ月 105 程度で推移しよう。
- ・日銀は現在の YCC を長期にわたって維持するだろう。 ETF 購入枠拡大もあり得る。
- ・FED は更なる利下げを実施するだろう。

< #FED #ECB #ポリシーミックス #日銀 #中国回復 >

- ・12日の米国株は大幅続落。VIX指数が50を大きく上回って推移するなか、①アジア時間に行われたトランプ大統領の演説で具体的かつ大規模な経済対策が発表されなかったこと、②イタリアを中心とする欧州で新型コロナウイルスの感染拡大ペースが急加速し、③米国でも経済活動に影響を与え始めていること等が重なり歴史的な大幅安。④FEDが、米国債の買い入れ対象を全年限の国債に拡大（事実上のバランスシート拡大再開）したうえで流動性供給を実施したことを受けて下げ幅を縮める場面はあったが、世界経済に対する悲観が圧倒的に勝った。なお、ECBの利下げ見送りが失望を誘ったのとの見方もあるようだが、仮に利下げを決定していたなら金融株が暴落し、パニックを増幅していたと思われる。T-LTROの条件緩和、資産買入れの増額等は市場の予想以上であり、失望を誘う内容ではなかったと思われる。また、同時に公表された金融機関に対する自己資本規制緩和、ストレステスト延期等は金融システムの安定に資する措置であったと考えられる。
- ・米10年金利は0.80%（▲6.6bp）で引け。債券市場のボラティリティが上昇するなか、ゼロ金利政策突入が視野に入っていることもあり、リスクオフの受け皿としての機能を失いつつある。30年金利は1.44%（＋4.8%）へと上昇。欧州債の対独スプレッドは総じてワイドニング。イタリアが58bp、スペインが25bp拡大。原油は小幅に下落して31ドル台で引け、金も小幅下落、VIXは75近傍へと上昇。
- ・金融市場は3月FOMCにおける100bpの利下げを9割程度の確率で織り込んだ。FEDが100bpの利下げを決断する可能性が高まっている。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だろう。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が、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。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購入枠の拡大に踏み切るとの見方が強まっている。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と思われる。ただし、6兆円の購入目標額そのものは変更せず機動的な買入れによって株式市場を下支えするという内容に留まれば、市場の失望を誘う可能性が高い。
- ・他方、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。日次データによれば新規感染者数は15名と5日連続で50名を割り込んでおり、中国に限って言えば、かなり状況が好転しつつある。
- ・なお中国のケースを念頭におけば、感染ペースは、感染者数が200名程度を超えたあたりから急激に加速し、その後、感染地域の封鎖措置等を経て伸びが落ち着いていくことになるという。金融市場は、今後の米国が中国と同じ道を辿ることを意識しているのだろう。まずはイタリアを中心とする欧州が中国と同様に感染ペース抑制に成功するかに注目したい。
- ・諸点に鑑み筆者は日経平均の2万円回復が早期に実現する可能性が低いと判断した。具体的な数値、シナリオは感染者の増加ペース、各種政策対応の発表を踏まえ、近日中に示す予定である。



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。

