

# Market Flash

2020年12月15日(火)

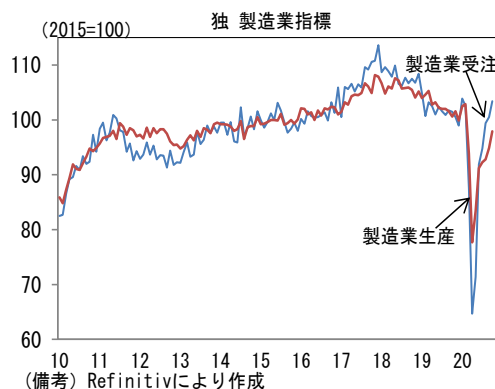
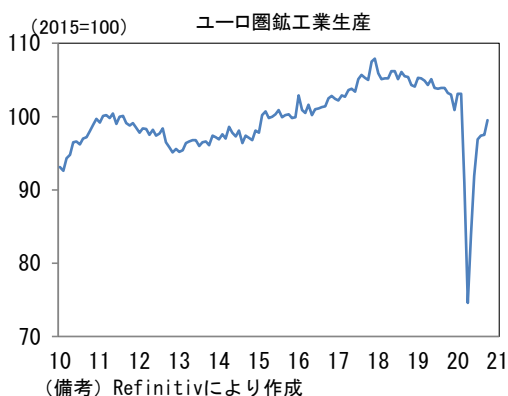
## 注釈フル活用 ETF買入れ枠は維持、買入れ額は減額 「買入れ額は上下に変動しうる」と書いてある

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)

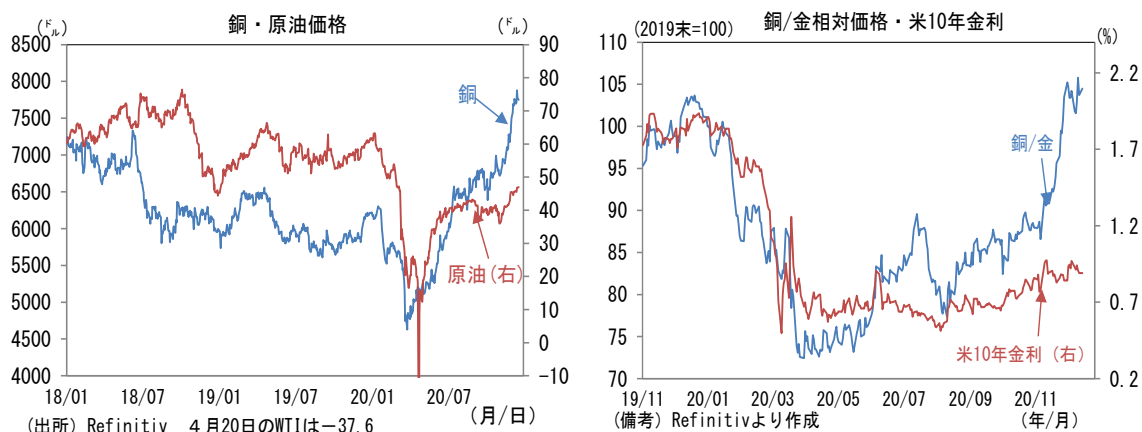
- ・日経平均は先行き12ヶ月26,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

### < #日銀金融政策決定会合 #ETF #テーパリングなし #下限トライ >

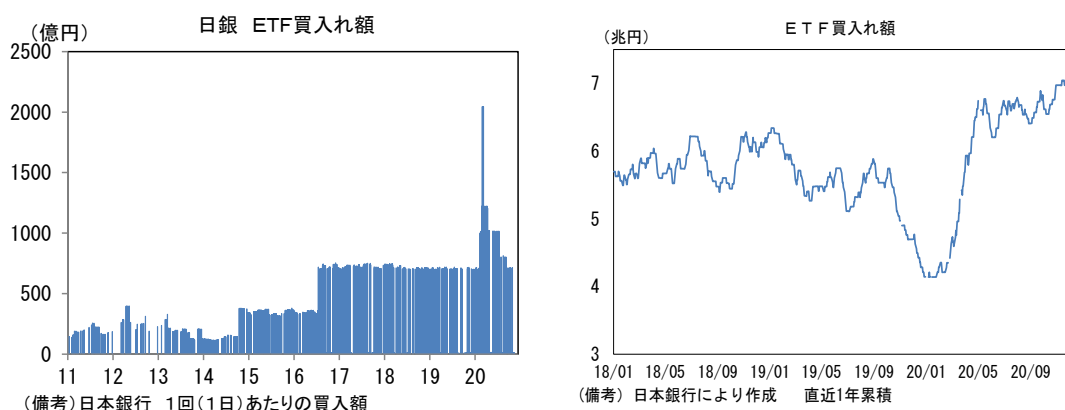
- ・前日の米国株はまちまち。NYダウは▲0.6%、S&P500は▲0.4%、NASDAQは+0.5%で引け。経済正常化への期待から序盤は買い優勢も、NYのロックダウン懸念が意識されるなか売り優勢に転じた。VIXは24.7へと上昇。社債市場はIG債（投資適格）が堅調、HY債（投機的格付）が概ね横ばい。経済指標は10月ユーロ圏鉱工業生産が前月比+2.1%と6ヶ月連続増産。水準は2020年1月をなお3.5%下回っているものの、耐久財を中心に持ち直している。また資本財もドイツの製造業受注や製造業PMIの上向き基調にあることから判断すると今後も増産が続く可能性が高い。



- ・米金利カーブは小幅な変化。2年は0.115%（±0.0bp）、10年は0.893%（▲0.3bp）、30年は1.629%（+0.2bp）で引け。予想インフレ率（10年BEI）は1.883%（+1.1bp）へと上昇。為替（G10通貨）はUSDが弱く、BREXIT交渉継続期待からGBPの強さが目立った。USD/JPYは一時103半ばへと低下するも、米国時間に切り返し結局は104近傍に戻した。EUR/USDは1.21半ばで推移。コモディティはWTI原油が47.0ドル（+0.4ドル）へと小幅上昇、銅は7751.0ドル（▲21.5ドル）へと下落、金は1828.7ドル（▲11.1ドル）へと低下。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格（銅/金）は小幅上昇。



- 15日付の日経新聞朝刊によれば、日銀は17 - 18日の金融政策決定会合で新型コロナオペやCP買入れ等の資金繰り支援策について、政府の景気対策に呼応する形で、その期限を21年9月まで6ヶ月延長するという。日銀内部には1月まで様子を見るべきとの意見もある模様だが、新型コロナオペの延長は既定路線であるから、12月会合で決定されなかったとしても大きく取り扱う必要はない。昨日発表の日銀短観では、企業側からみた貸出態度判断の安定が示された。資金繰り支援策が所期の効果を発揮し倒産が抑制されていることに鑑みれば、延長は確定的と判断される。
- 他方、金融政策の柱である「金利」「量」「質」は何れも変更が予想されない。このうち「質」については日経平均株価が約30年ぶりの高値を更新するなか、ETF購入は11月18日以降一度も実施されておらず、最大12兆円の購入枠は事実上“見せ金”となっている。市場関係者の中には買い入れを減らすべきとの声がある。また将来的な出口戦略として個人投資家に売却する案が取りざたされている。
- ここでコロナ禍発生前の2020年1月に年間買入れペースが4兆円程度に減速したことを思い出す必要があるだろう（2019年の年間買入れ額は4兆3772億円）。現在、日銀は6兆円を原則、20年3月からは時限措置として12兆円を限度に買入れる方針を示しているが、一方で声明文の注釈には「（買い入れ額は）市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする」とある。実のところ日銀がこの注釈をフル活用すれば、政策変更（の発表）を伴わずに買入れペースを落とすことが可能であり、既にその実績もある。今後も株価が安定を保つのであれば、日銀が新たな下限に挑戦する可能性もあるだろう。仮に日経平均が3万円を回復するなどしても、（政策変更の発表を伴った）ETF減額の可能性は低いと考えられる。



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。