

Market Flash

発表日:2019年2月1日(金)

マネタリーベース減少に備える声 REIT 購入に注目

～主な意見～

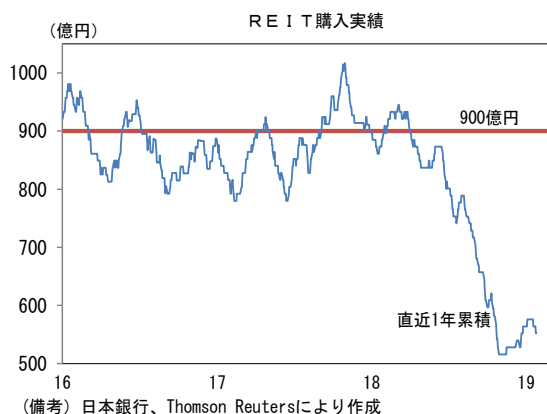
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4521)

- ・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は米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で105へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年春頃まで維持するだろう。
- ・FEDは2019年後半に利上げを停止する可能性があるだろう。

< #主な意見 #マネタリーベース #次はETF >

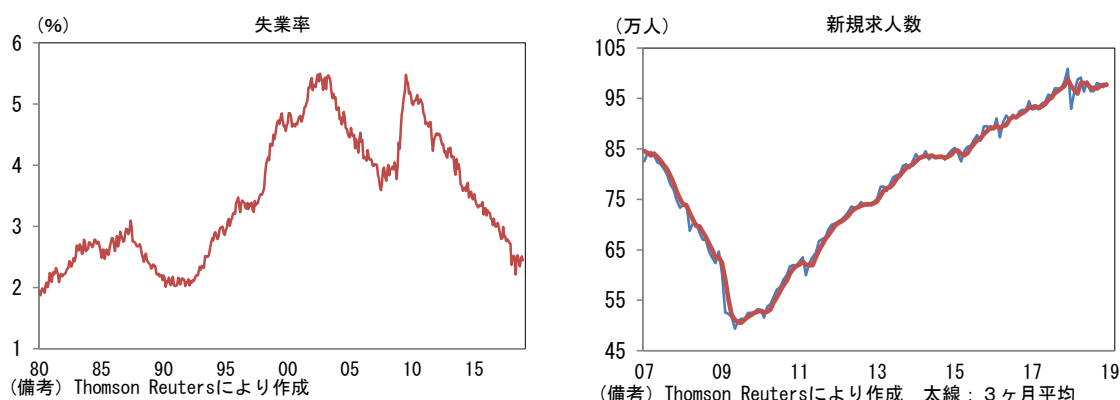
- ・金融政策決定会合の「主な意見」（1月22、23日開催分）には「金融機関が保有する国債の残高は、資金調達などの担保として必要な最低水準に近付きつつあると考えられる。日本銀行が既に入力してきた長期国債のストックの大きさも踏まえると、現状の国債買入れオペの運営には相応の見直し余地があると考えられる」との記載があった。
- ・現在80兆円を“めど”としている長期国債残高の増加ペースが20兆円台まで減速している状況に鑑みて、来たるべくマネタリーベース減少に対する懸念を示したものと思われる。マネタリーベースの伸び率は2013-14年にかけて50%近傍まで伸びを高めた後、今や1桁%まで鈍化している。今後、長期国債残高の伸びが一段と鈍化するもとで、政府預金の減少など日銀がコントロールできない項目が減少すれば、マネタリーベースが減少に転じることも考えられる。
- ・日銀は、マネタリーベースの拡大そのものに直接コミットしていない¹ため、マネタリーベースが減少したとしても、それが大きな問題になるとは思わない。しかしながら、日銀の曖昧な表現はステルス・テーパリングの懸念を惹起し、金融市場の不安を誘発する可能性がある。
- ・そうした観点から、最近のREIT購入ペースが極端にスローダウンしていることに一定の注意を払いたい。今後、ETFで同様のことが起きるかは不明だが、その布石とみられてもおかしくない動きがあるのは事実だ。

¹オーバーシュート型コミットメントの目的語は「拡大方針」であり、マネタリーベースそのものではない。マネタリーベースが減少したとしても、日銀が「拡大方針は継続している」と説明すれば、建前上の不整合は生じない。また「拡大」の比較時点についても明示的な記載はない。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株上昇に追隨して高寄り後、もみ合い（10：30）。
- ・**12月失業率**は2.4%へと0.1%pt低下。失業者数が前月比6万人減少し、就業者数も45万減少した（非労働力人口が増加）。ヘッドラインの失業率は低下したものの、労働参加率低下を伴っており、質が良いとは言えない。就業者数の減少はこれまでの増加に対する反動とみられ、さほど悲観する必要はないが、先行指標の新規求人数が頭打ちになっていることは認識しておきたい。



【その他海外経済指標他】

- ・**新規失業保険申請件数**は25.3万件へと増加。政府機関一部閉鎖の影響があるとみられる。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は強含み。NYダウは概ね横ばいも、S&P500とNASDAQは好調な企業決算を後ろ盾に買い優勢。WTI原油は53.97ドル（▲0.26ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDが買い戻される展開。アジア時間まではハト派なFOMCのメッセージを受けてUSD売りが優勢も、米国時間は米金利低下・USD高の展開に。USD/JPYは108後半で引けた。
- ・前日の米10年金利は2.629%（▲4.8bp）で引け。FOMC後の金利低下の流れが継続。カーブ上では2年（2.458%、▲5.1bp）の低下が顕著。欧州債市場（10年）はドイツ（0.148%、▲3.9bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも金利低下。

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。