



(金融政策)

日銀は、12月20日の金融政策決定会合において、前回(11月21日)に引き続き、全員一致で当面の金融市場調節方針(マネタリーベースが年間約60~70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う)の現状維持を決定した。景気については、緩やかに回復している、と前回から判断を据え置いた。

(国内経済・景況判断)

国内景気については、10月の景気動向指数(CI)一致指数(改訂値)が110.4と前月比1.8ポイント上昇した。政府は、12月の月例経済報告で「景気は、緩やかに回復しつつある」として、基調判断を4か月連続で据え置いた。また物価判断では、「底堅く推移している」として4年2か月ぶりにデフレ表現を削除した。

経済指標では、11月の鉱工業生産指数(速報)は前月比0.1%上昇と、3ヶ月連続の上昇となった。11月の完全失業率は4.0%と前月比横ばい、有効求人倍率は1.00倍と前月比0.02ポイントの上昇となった。

物価については、11月の企業物価指数(速報値)が前年比2.7%上昇と、8か月連続のプラスとなった。11月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年比1.2%の上昇と、6か月連続のプラスとなった。

12月の日銀短観では、大企業製造業の業況判断指数(DI)が16と前回9月調査から4ポイント上昇した。大企業非製造業は同20と6ポイント上昇、中小企業は製造業、非製造業ともにプラスに浮上した。

(内外市場動向)

国際金融資本市場においては、ECB、BOEともに政策金利を据え置いた。FRBは、毎月の債券購入額を850億ドルから750億ドルに縮小することを決定した。また、超低金利政策のフォワードガイダンスについて、FOMC声明文の中で、「特にインフレ率の見通しが2%というFOMCの長期目標を下回り続ける場合は、失業率が6.5%を下回った後もしばらくはFF金利の誘導目標を現在のレンジで維持することが適切であろうと予想している」との説明を追加している。

米国では、雇用・消費・鉱工業生産等で強めの指標が続き、実体経済の回復が明らかになる中、中旬には米議会が財政協議で合意した。市場は、18日のFOMCを前に金融緩和の縮小を織り込む動きとなり、株価は15800ドル台まで下落、10年国債利回りは2.8%台半ばまで上昇した。FOMCでは、債券購入額の縮小と同時に超低金利政策のフォワードガイダンスが強化されたことから、株価は上昇に転じ、月末は11月末比490ドル高い16576ドルで引けた。一方、10年国債利回りは、債券購入の縮小開始を受けて上昇を続け、月末は11月末比0.3%弱高い3.0%台前半で引けている。

欧州では、ユーロ圏で極めて緩やかな景気回復が続いた。独10年国債利回りは上旬以降、米長期金利の上昇もあって前月末比0.1~0.2%弱高い1.8%台で推移した後、下旬に1.9%

台に上昇し、月末は11月末比0.25%弱高い1.9%台前半で引けた。英10年国債利回りも米長期金利上昇の影響を受けて、前月末比0.1~0.2%程度高い2.8%台半ば~2.9%台半ばで推移した後、下旬に3.0%台に乗り、月末は11月末比0.25%高い3.0%台前半で引けている。

国内では、黒田日銀総裁が月初に「あくまで2%の物価安定の目標の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで金融緩和を継続する」と述べたことが海外勢から円売り材料とされた(月間では1ドル102円台→105円台の円安)。株価は、株式譲渡益課税の特例措置(軽減税率10%)が12月末で廃止になることから売りが先行し、上旬・中旬には15100円台まで下落する局面もあった。しかし、FOMC後に104円台まで円安が進んだこともあって買いが上回り、16000円台に乗った後、月末は11月末比630円高い16291円で引けた。国債利回りは、10年国債利回りが、米長期金利の上昇と円安・株高の進行をうけてジリジリと上昇し、月末は11月末比0.135%高い0.735%で引けている。

(今後の見通し)

物価上昇率2%の安定的な持続を実現するまで金融緩和を継続するという日銀の姿勢、米国の金融緩和縮小、米欧景気の回復進展等を背景に、円安・株高の地合いが続こう。長期金利の上昇がどこまで続くか、それがより短い金利にどのような影響を与えるかに注意しつつ、当面は経済指標や他市場動向を丹念に見ていく必要がある。

II. 短期金融市場の動向

12月の日銀当座預金残高は99兆円台でスタートしたが、国債発行や税揚げを主因に96兆円台へ低下、月末にかけて年金定時払い等で100兆円台を回復し、107兆円を越えた。無担保コールオーバーナイトは加重平均金利が0.07%台と前月とほぼ同水準で推移した。債券レポGCのTNレート(東京レポレート)は、国庫短期証券買入オペが減少したことで前月と比べてややしっかりとしており、0.1%となる日が多かった。7月以来札割れが続いていた日銀の共通担保オペは、足許金利がしっかりしているなど資金調達ニーズが強いこともあり、5回中2回は札割れにならなかった。CP市場は、一般事業法人(a-1格)3M、その他金融銘柄(a-1格)3M共に0.08%~0.10%台と前月と同水準。TBは、3Mから1Yまで0.05~0.06%程度で推移し、前月よりも1~2bp高めの水準だった。

(今後の見通し)

13年末のマネタリーベース200兆円、当座預金残高107兆円等、日銀の掲げる見通しは順調に達成された。12月に発表された日銀の東京短期金融市場サーベイを基にしたレポートでは、大量の余剰資金がある中、日銀当座預金付利金利0.1%によって短期金融市場に裁定取引が促されることが示された。短期金融市場の機能確保のために、付利金利0.1%の維持は必要と言えるのではないかと。

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。有価証券等の取引には、リスクが伴います。投資についての最終決定は、投資家ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。当社は、いかなる投資の妥当性についても保証するものではありません。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。

上田八木短資株式会社

登録金融機関 近畿財務局長(登金)第243号

大阪本社 〒541-0043 大阪府中央区高麗橋2丁目4番2号

東京本社 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町1丁目2番3号

加入協会 日本証券業協会