



(金融政策)

日銀は、5月21日の金融政策決定会合において、前回(4月30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。

日銀は、景気については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている、と前月同様の基調判断を示した。

(国内経済・景況判断)

国内景気については、3月の景気動向指数(CI)一致指数(改訂値)が114.5と前月比1.6ポイント上昇した。政府は、5月の月例経済報告で「景気は、緩やかな回復基調が続いているが、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動により、弱い動きもみられる」として、前月から判断を据え置いた。

経済指標では、4月の鉱工業生産指数(速報)は前月比2.5%低下と、2か月ぶりに低下した。4月の完全失業率は3.6%と前月比横ばい、有効求人倍率は1.08倍と前月比0.01ポイントの上昇となった。

物価については、4月の企業物価指数(速報値)が前年比4.1%上昇(消費税を除いたペースで同1.4%上昇)と、13ヵ月連続のプラスとなった。4月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年比3.2%の上昇と、11ヵ月連続のプラスとなった。なお、日銀は消費増税が4月の消費者物価指数を1.7%押し上げると計算している。

(内外市場動向)

国際金融資本市場においては、ECB、BOEはともに政策金利を据え置いた。ドラギ ECB 総裁は、「政策委員会は次回会合で行動することにやぶさかでない」と述べ、さらに下旬の講演で、「低インフレがインフレ期待低下と与信縮小をもたらすという負の連鎖に陥るリスクを特に警戒しており、インフレが低過ぎる状態が過度に長期化することを容認する考えはない」との発言を行っている。BOEは四半期物価報告で、「利上げを実施する前にスラック(たるみ)を一段と解消する余地が残っている」とし、カーニーBOE 総裁は2015年までの利上げ先送りを示唆した。

米国では、総じて景気の堅調さを示す指標が続いた。株価は、ウクライナ情勢の不透明感、インターネット関連株への売り等で上値が重く、上旬は16500ドル台前半から半ばで推移したが、イエレンFRB議長が議会証言で高水準の金融緩和継続を示唆したこともあって、中旬には16715ドルまで上昇し最高値を更新した。その後、下旬に16400ドルを割り込む場面もあったが、月末にかけて上昇し、月末は再び過去最高値を更新して4月末比約140ドル高い16717ドルで引けている。10年国債利回りは、月初の強めの雇用統計でも上昇せず、その後は、欧州長期金利が低下基調となる中、弱めの経済指標が発表されるたびに、金利上昇を見込んだポジションの巻き戻しが進む形で徐々に低下した。月末は4月末比0.17%程度低い2.4%台後半で引けている。

欧州では、これまで好調を維持してきたドイツの経済指標に弱いものが目立ち始め、ドラギ ECB 総裁の発言とも相まって、追加緩和期待が高まった。独10年国債利回りは、前月末と同じ1.4%台半ばで推移した後、中旬に発表されたユーロ圏1-3月期GDP速報値が前期比+0.2%(予想の半分の伸び)にとどまったことで、1.3%台前半に低下した。下旬に一

且 1.4%台前半まで上昇したものの、月末にかけて再び低下し、月末は4月末比0.1%余り低い1.3%台半ばで引けた。英国では、生産・雇用・物価・消費等の指標で改善が続いた。英10年国債利回りは、カーニーBOE総裁が利上げ先送りを示唆した中旬に2.5%台前半まで低下した後、下旬は2.6%台前半で推移したが、月末にかけて再び低下し、月末は4月末比約0.1%低い2.5%台半ばで引けている。

国内では、ウクライナ情勢の不透明感や円相場の強含み(102円台→101円台)をうけて、株価は14400円台で上値が重くなる展開が続いた。21日の日銀政策決定会合後に円相場が一時100円台に上昇した際は14000円を割り込む場面があったが、米株の上昇を背景に上昇に転じ、月末は4月末比約330円高い14632円で引けた。国債利回りは、10年国債利回りが中旬に世界的な長期金利の低下をうけて0.6%を割り込み、月末は4月末比0.05%低い0.57%で引けている。

(今後の見通し)

ECBの追加緩和期待、FRBの緩和継続期待もあって、長期金利の低下が続いている。また運用難から、世界的にクレジット・スプレッドのタイト化、レバレッジ拡大の動きも顕著になっている。これら潜在的な市場不安定要因の増加を認識しつつ、動きが少ない中でも相場急変への警戒は怠らないようにしたい。

II. 短期金融市場の動向

5月の日銀当座預金残高は136兆円台でスタートした。国債償還で財政のマイナス要因が拡大する等で130兆円を割れる日もあったが、結局136兆円台で越月した。無担保コールオーバーナイト加重平均金利は、試し取り等で0.08%台になる日もあったが、月を通して先月と同水準の0.06%台で推移した。債券レポGCのTNレート(東京レポレート)は、国庫短期証券の買入オペがオファーされると若干レート低下し(もっとも低い日で0.056%)、新規発行があるとレートは上昇する展開で、月末は前月末水準からやや低下し0.082%となっている。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0.09%~0.10%台と前月と同水準だった。TBは、3か月物は入札の平均落札レートが、0.03%台半ば~0.05%のレンジで多少変動した。6か月物、1年物については0.035%程度と先月と同水準で取引されている。

(今後の見通し)

6月18日には、日銀が2月に金額と期間の拡大を発表した後初回となる貸出増加支援・成長基盤強化支援オペの貸付額が公表される。その金額が大きければ、国庫短期証券買入オペが減額されるのではとの見方もあり、TBのレートの動きに注目したい。

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