



I. 金融・経済情勢のポイント

(金融政策)

日銀は、6月13日の金融政策決定会合において、前回(5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。

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、4月の景気動向指数(CI)一致指数(改訂値)が111.1と前月比3.6ポイント低下した。政府は、6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、このところ弱い動きもみられる」として、2ヵ月連続で判断を据え置いた。

経済指標では、5月の鉱工業生産指数(速報)は前月比0.5%上昇と、2ヵ月ぶりに上昇した。5月の完全失業率は3.5%と前月比0.1ポイントの改善、有効求人倍率は1.09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、5月の企業物価指数(速報値)が前年比4.4%上昇(消費税を除いたベースで同1.6%上昇)と、14ヵ月連続のプラスとなった。5月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年比3.4%の上昇と、12ヵ月連続のプラスとなった。なお、日銀は消費増税が5月の消費者物価指数を2.0%押し上げると計算している。

6月の日銀短観では、大企業製造業の業況判断指数(DI)がプラス12と前回3月調査から5ポイント悪化した。大企業非製造業は同プラス19と前回から5ポイント悪化した。

(内外市場動向)

国際金融資本市場においては、BOEは政策金利を据え置いた。カーニーBOE総裁は中旬に、政策金利を引き上げる時期が投資家の予想よりも早くなる可能性があるとした。ECBは、中銀預金金利をマイナス0.1%、リファイナンスオペ金利を0.15%に引き下げるとともに、銀行融資促進に目標を絞った期間4年・4000億ユーロ規模の長期リファイナンスオペの実施を含む追加金融緩和策を発表した。FRBは、政策金利を据え置くとともに、毎月の債券購入額を100億ドル縮小し、7月から350億ドルとすることを決定した。フォワードガイダンスの表現に修正はなかった。

米国では、雇用・住宅等の指標が総じて改善を示し、景況感の改善も続いたが、市場では景気回復の勢いが十分ではないと受け止められた。株価は、月初から史上最高値を更新する動きとなり、10日に16900ドル台半ばまで上昇した。その後、イラク情勢の深刻化をうけて16700ドル台まで下落したがFOMC後の20日には16947ドルと再び最高値を更新し、月末は5月末比約110ドル高い16826ドルで引けている。10年国債利回りは、株価の上昇を背景に月初からジリジリと上昇し、中旬には2.6%台半ばとなった。その後は、欧州長期金利が低下する中、FOMCの結果やイエレンFRB議長の会見内容から、利上げにはまだ相当時間がかかるとの見方が台頭し、金利は徐々に低下した。月末は5月末比0.05%程度高い2.5%台前半で引けている。

欧州では、ドイツ、ユーロ圏ともに景況感の悪化が続く中、ECBの追加金融緩和が実施された。独10年国債利回りは、ECB理事会後中旬にかけて1.3%台後半の水準にとどまっていたが、ドラギECB総裁がインタビュー記事で政策金利が2016年末までは低水準にとどまることを示唆したことから、下旬には1.3%を割り込み、月末は5月末比0.1%余り低い1.2%台半ばで引けた。なお、ECB理事会後、欧州周縁国債利回りは軒並み史上最低水準まで低下した。英国では、生産・雇用等の指標で改善が続く、英10年国債利回りは中旬に2.7%台後半まで上昇したが、米国・ユーロ圏の長期金利低下を背景にやや低下し、月末は5月末比0.1%高い2.6%台半ばで引けている。

国内では、消費税増税後の景気実態、政府の成長戦略の内容を見極める動きとなった。株価は月初、中国の経済指標改善を材料に上昇した後、14900円台前半～15100円台前半のレンジで推移した。FOMC後、米国の金融緩和継続の安心感から15300円台半ばまで上昇した後、月末は5月末比530円高い15162円で引けた。国債利回りは、10年国債利回りがほぼ0.5%台後半にとどまり、月末は5月末比わずかに低い0.565%で引けている。

(今後の見通し)

先進各国の景気は、回復過程にあるものの力強さに欠け、また物価上昇圧力も乏しいことから、中央銀行の金融緩和は当面続くとみられる。市場では、リスク資産への投資を通じて、より高い運用益を追い求める動きが続いているが、同時にショックに対する市場の耐性も低下している。引き続き、市場の不安定化につながる動きへの警戒が怠れない。

II. 短期金融市場の動向

6月の日銀当座預金残高は134兆円台でスタートし、年金定時払い等で13日に141兆円となった後、国債の大量償還と貸出支援資金供給オペ(4.9兆円)等で20日には151兆円台まで増加し、結局152兆円台で越月した。無担保コールオーバーナイト加重平均金利は前月と同水準の概ね0.06%台で落ち着いて推移した。債券レポGCのTNレート(東京レポレート)は、0.06～0.08%のレンジ内の取引が中心で、国庫短期証券の買入オペがオファーされた日は若干低下し、もっともレートの低い日で0.045%であった。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%台後半～0.10%台と前月と同水準だった。TBは、20日の国庫短期証券買入オペのオファー額が2兆円と予想以上に大きかったことや、6月末の有担保取引ニーズの増加に伴う担保需要で全体的にレートが低下し、1年物まで0.025%程度となっている。

(今後の見通し)

TBについては、担保としての需要の他に、国庫短期証券買入オペでの売却を見込んでの購入需要、外国中央銀行等海外投資家や投資信託等からの安全資産としての需要等、保有ニーズは根強く、当面レートは上昇しにくいことが見込まれる。

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