



## I. 金融・経済情勢のポイント

### (金融政策)

日銀は、8月7日の金融政策決定会合において、前回(7月15日)に引き続き、当面の金融市場調節方針(マネタリーベースが年間約80兆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。(賛成8反対1)

### (国内経済・景況判断)

国内景気については、6月の景気動向指数(CI)一致指数(改訂値)が112.3と前月比1.0ポイント上昇した。政府は、8月の月例経済報告で「景気は、このところ改善テンポにばらつきもみられるが、緩やかな回復基調が続いている」として、5か月連続で判断を据え置いた。

経済指標では、7月の鉱工業生産指数(速報)は前月比0.6%低下と、2ヵ月ぶりの低下となった。7月の完全失業率は3.3%と前月比0.1ポイント改善、有効求人倍率は1.21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、7月の企業物価指数(速報値)が昨年4月の消費増税の影響を除いた実質ベースで前年比2.9%下落し、9ヵ月連続のマイナスとなった。7月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年比横ばいとなった。

### (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。同時に発表された四半期物価報告では、「短期的にインフレは弱く、最近のエネルギー価格下落の影響が少なくとも2016年半ばまで残る」との見通しを示した。

米国では、地区連銀総裁から「利上げの環境が整いつつある」との発言が繰り返される中、中旬の人民元基準値切り下げとそれに続く中国株の大幅下落で、中国経済の動向に市場の注目が集まった。下旬に行われたワイオミング州ジャクソンホールでの経済シンポジウムで、フィッシャーFRB副議長は、9月の利上げを判断するのは時期尚早としたうえで、利上げの可能性は排除しなかった。株価は、原油をはじめとする国際商品価格の下落によるエネルギー・素材関連株の下落の中、中旬にかけては17400~17500ドル台を中心とするレンジで推移した。しかし、上海株価指数が連日大きく下落した影響を受けて下旬に15600ドル台まで下落し、その後は中国株の下げ止まりもあってやや戻して月末は7月末比1160ドル余り安い16528ドルで引けた。10年国債利回りは、中旬まで2.1%台半ば~2.2%台半ばを中心としたレンジで推移した後、株価の大幅下落による逃避需要で下旬に2%まで低下した。その後は、株価の戻り、原油価格の上昇(WTI先物24日38ドル台→31日49ドル台)とともに上昇し、月末は7月末比0.03%余り高い2.2%台前半で引けている。

欧州では、中旬に第3次ギリシャ救済プログラムが承認され、同国の債務問題は一旦落ち着いたが、欧州の主要な輸出市場である中国の景気減速が懸念材料として浮上した。人民元の基準値切り下げ以降、欧州株価が大幅に下落する中、独10年国債利回りは、逃避需要の高まりで下旬に0.5%台半ばまで低下した。その後、中国の金融緩和を好感した欧州株価の戻り、原油価格の上昇等から上昇に転じ、月末は7月末比0.15%高い0.7%台後半で引けた。

国内では、株価は、上旬に為替が1ドル123円台後半から124円台後半～125円台前半の円安方向に振れたこともあって、20800円台まで上昇したが、中国株・欧米株の下落およびNY時間に一時116円台まで進んだ円高の影響を受けて、下旬には17800円台まで下落した。その後、月末にかけて19100円台まで戻した後、月末は7月末比1695円安い18890円で引けた。10年国債利回りは、上旬の0.4%台前半から月末にかけてやや低下し、月末は7月末比0.03%低い0.380%で引けている。

#### (今後の見通し)

中国景気の減速が顕著になり、米利上げの開始時期にも不透明感が広がっている。国際商品価格の下落や米利上げ観測による為替安ですでに苦境に陥っている新興国経済に加えて、先進国を含めた世界経済全体の減速につながる動きとなるのか、引き続き中国経済の動向と米国の景気・金融政策の動向に注目していかざるを得ない。

## II. 短期金融市場の動向

8月の日銀当座預金残高は226兆円台でスタートし、税揚げ等で219兆円台に減少した後、日銀による国債買入オペや年金定時払いで増加し、231兆円台で越月した。無担保コールオーバーナイトは、試し取り等の動きにより前月より1bp程度高めで推移し、概ね0.07～0.08%程度となった。債券レポGC・TNレート(東京レポレート)は、7月に四半期末以外で初めて月末初でマイナスとなったが、8月は、月を通して0.06～0.09%のレンジで推移した後、月末はやや低下し0.038%となった。CPの発行レートは一般事業法人(a-1格)3M、その他金融銘柄(a-1格)3M共に0.08%台～0.11%台と前月とほぼ同水準だった。TB3Mレートは、前月に続きマイナス金利での推移となった。

#### (今後の見通し)

9月は、国債の担保需要が強まるうえ、債券レポ市場で国債の出し手が少なくなる可能性もあり、債券レポGCレートの低下には注意したい。

---

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