



上田八木マーケットレポート(2016年7月)

～無担保コールレートと債券レポGCレート

2016年7月1日(金)

上田八木短資株式会社

1. 国内経済情勢

(金融政策)

日本銀行は6月16日の金融政策決定会合で、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の政策方針現状維持を賛成多数で決定した。金融機関が日銀に預ける当座預金の一部に課す金利はマイナス0.1%で据え置き、マネタリーベースも年80兆円増の維持を決めた。

(経済・景況判断)

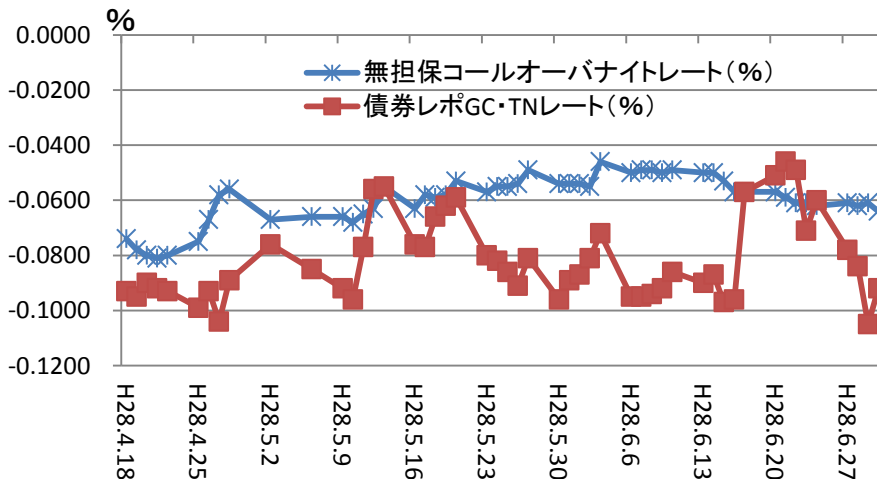
4月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は、前月と比較して1.8ポイント上昇し112.0となった。政府は6月の月例経済報告で、国内景気は「このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている」とし、3カ月連続で基調判断を据え置いた。国内景気の先行きや海外景気の判断も維持する一方、企業収益については判断を引き下げた。

5月の鉱工業生産指数は、速報値で前月比2.3%低下した。3カ月ぶりの低下。生産の基調判断は「一進一退で推移している」に据え置いた。

2. 短期金融市場の動向

(6月の短期金融市場動向等)

6月の日銀当座預金残高は285兆円台でスタートしたが、年金定時払い等のあった15日に293兆円台となり、貸出支援基金オペによる増加要因もあって、結局303兆円台で越月した。無担保コール・オーバーナイト・レートは加重平均レートの推移を見ると▲0.04～▲0.06%と前月の後半に形成された水準を引き継ぐ形で推移した。債券レポGC・TNレートについては、東京レポレートで▲0.06～▲0.09%のレンジとほぼ前月並みの取引レンジで始まったが、国債の大量発行・償還があった20日前後にかけてレート上昇した後、6月末にかけて再びレート低下した。オープン市場では、CPの発行レートがa-1格の銘柄で0%近辺と前月と同水準であった。3Mについては、業者間で▲0.25～▲0.33%程度で取引された。英国のEU離脱の国民投票後、本邦金融機関の外貨調達意欲の高まりで、円調達コストが下った海外勢がTB購入を進めたことで、若干レートが下った可能性もある。



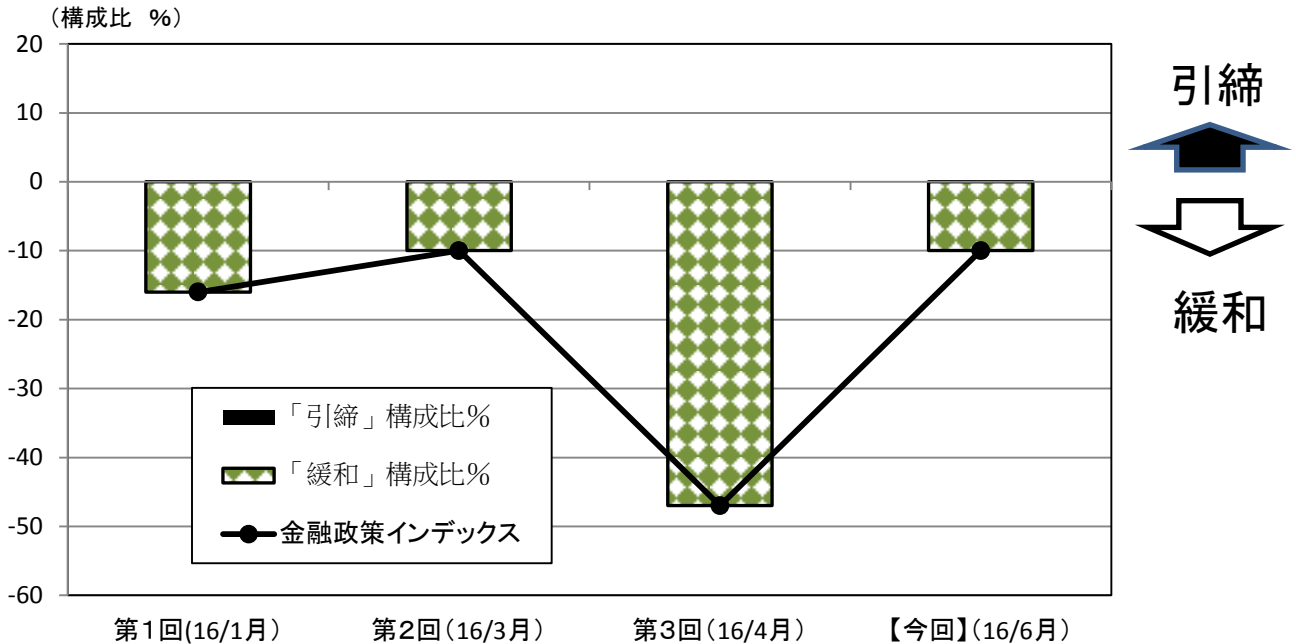
(7月の短期金融市場見通し)

短期金利水準に大きな変更はないため、引き続き、無担保コールオーバーナイトレートや債券レポGCレートは、積みの進捗とマクロ加算残高の空きを睨みながらの動きが予想される。傾向としてはグラフのように、債券レポGCレートのほうが国債のモノの需給も反映して無担保コールレートよりも変動幅が大きいようだ。CPについては依然として0%近辺の発行が大勢を占める動きが継続しそうである。

(6月の上田八木・金融政策サーベイ)

6月14日(火)公表の上田八木・金融政策サーベイでは、6月の金融政策決定会合で「不変」と予想する回答が90%となった。「緩和」とみる先は10%だった。「引締」を予想する先はなかった。上田八木・金融政策インデックス(「引締」-「緩和」構成比%)は、▲10と、前回対比+37%ポイントの上昇となった。7月にも金融政策決定会合の直前7月22~26日(27日午後2:00公表)に上田八木・金融政策サーベイを実施する予定です。

上田八木・金融政策インデックス(「引締」-「緩和」構成比%)



3. 海外経済情勢

(金融政策)

欧州中央銀行(ECB)は6月2日、主要政策金利の据え置きを決定した。金融政策の現状維持は市場の予想通りであり、リファイナンス金利(0.00%)、上限金利の限界貸出金利(0.25%)、及び中銀預金金利(マイナス0.40%)と3つの政策金利を据え置いた。尚、今年3月に発表した包括的な金融緩和策の一つである社債買取りプログラム(CSPP)が6月8日から開始された。

また、米連邦準備制度理事会(FRB)は6月14日、15日に開催したFOMCで、フェデラルファンド(FF)金利誘導目標レンジの据え置き(0.25~0.5%)を決定した。イエレン議長は声明発表後の記者会見で、欧州連合(EU)からの脱退の賛否を問う23日の英国国民投票が不確定要因の一つで、金利据え置き決定に影響した、と声明した。

(経済・景況判断)

米国では、5月のISM製造業景況感指数が51.3となり、前月から0.5ポイント上昇した。景気拡大・縮小の節目である50を3カ月連続で上回った。5月の非農業部門雇用者数は前月比3.8万人増に減速し、ほぼ6年ぶりの低水準となった。

6月のユーロ圏製造業景気指数(PMI)速報値は52.6と前月から1.1ポイント上昇し6か月ぶり高水準となった。5月の中国製造業景気指数(PMI)は50.1で横ばい。景気判断の節目となる50を辛うじて上回った。

4. 海外市場動向

6月23日英国が国民投票で欧州連合(EU)離脱を決定したことで、世界的にリスク回避の動きが加速。安全資産として円が選好される結果となった。とりわけ為替市場の変動が大きく、英ポンドは24日、1日としては過去最大の下げ幅を記録。円相場は対米ドルで一時99円台まで買い進められた。

米10年国債利回りは英国のEU離脱決定により、2012年以来の1.4%まで低下した。安全資産買いに加え米国利上げが遠のくとの思惑がある。海外株式は軒並み下落し、恐怖指数(VIX)は、年初来高値水準まで上昇した。

5. 今月の注目点

『復活する協調金融政策？』

昨年12月米国の利上げにより、リーマンショック以降続いた日米欧中央銀行の協調金融政策は袂を分かつ結果となった。それから半年経ち、英国のEU離脱に伴う市場大混乱で再び中央銀行の協調態勢に注目が集まっている。7月は14日のイングランド銀行にはじまり、ECB、FRB、日銀と金融政策決定会合が目白押し。各々次回会合は9月であるため、7月会合に向けた注目度は高い。

現在の市場混乱を收拾させるには、単独中央銀行の金融政策では力不足。欧州(イングランド銀行とECB)主導のもと、いかにグローバル協調で強いメッセージ・政策が発せられるか、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 大阪市中央区高麗橋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