



上田八木マーケットレポート(2016年8月)

～3ヶ月TBと6ヶ月TBでレート低下後、戻す

2016年8月1日(月)

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7月29日の金融政策決定会合で、ETF買入れ額の増額を決定した。年間の買入れペースを現行の約3.3兆円からほぼ倍増させ約6兆円とした。(尚、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80兆円増を維持した。)

(経済・景況判断)

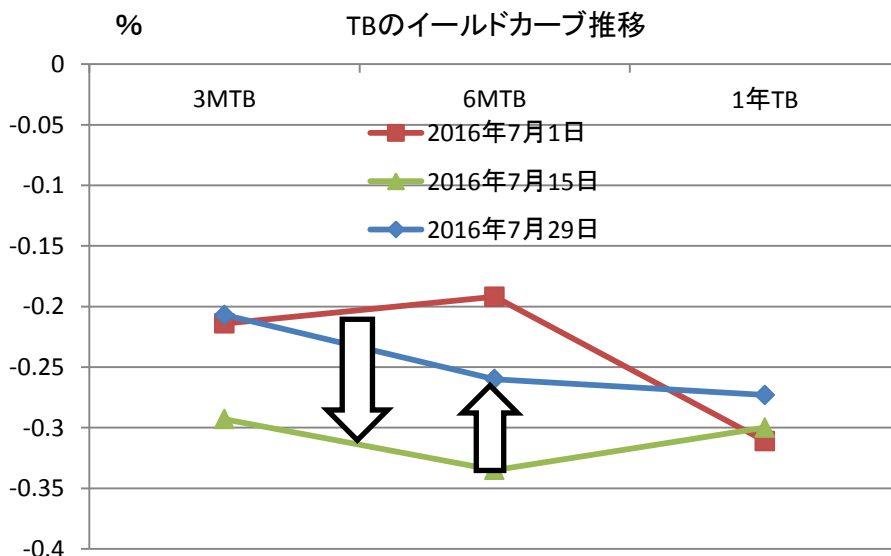
5月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は、前月から2.1ポイント低下し109.9となった。政府は7月の月例経済報告で、国内景気は「このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている」とし、4カ月連続で基調判断を据え置いた。但し、英国の欧州連合(EU)離脱決定による先行き不安の高まりをうけ、企業の業況判断を下方修正した。

6月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年比0.5%低下した。前年比で0.5%のマイナス幅は2013年3月以来の落ち込み。

2. 短期金融市場の動向

(7月の短期金融市場動向等)

7月の日銀当座預金残高は304兆円台でスタートしたが、大きな変動をすることなく302兆円台で越月した。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月初に▲0.06%程度でスタートしたが、積み最終日にかけてビッドサイドが強まり、15日には▲0.034%となった。新しい積み期間が始まってからは様子見の動きが強く、レート水準は▲0.02～▲0.04%となった。債券レポGC・TNレートについては、東京レポレートで▲0.05～▲0.09%のレンジとほぼ前月並みの取引レンジとなった。オープン市場では、CPの発行レートはa-1格の銘柄で0%近辺と前月と同水準であった。TBについては、証券業協会の売買参考統計値で、中旬に追加緩和期待で3ヶ月と6ヶ月のレート低下がみられたが、29日も金融政策決定会合終了後、戻している。

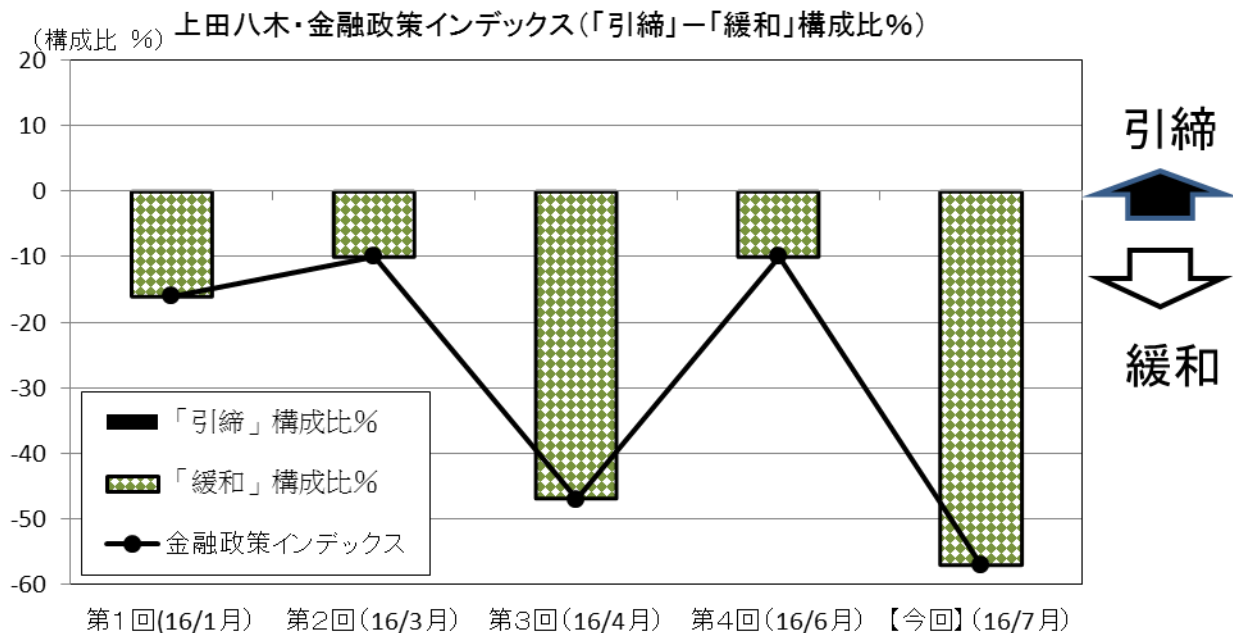


(8月の短期金融市場見通し)

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。CPI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。外貨資金調達環境の安定のための措置が決定されたが、邦銀のドル調達環境は好転の兆しがあるようだ。

(7月の上田八木・金融政策サーベイ)

7月27日(水)公表の上田八木・金融政策サーベイでは、7月の金融政策決定会合で「緩和」と予想する回答が5割を超え、57%となった(6月の予想は10%)。「不変」とみる先は43%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、▲57と、既往ボトム(2016年4月▲47)も下回った。



3. 海外経済情勢

(金融政策)

欧州中央銀行(ECB)は7月21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。ドラギ総裁は、英国のEU離脱選択の影響がより明瞭になった場合、妥当と判断すれば追加緩和措置を辞さない考えを示した。

また、米連邦準備制度理事会(FRB)は7月26日、27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。声明では「経済見通しへの短期的リスクは後退した」と指摘し、労働市場がここ数カ月堅調に推移している点を伝えた。

(経済・景況判断)

米国では、6月のISM製造業景況感指数が53.2となり、前月から1.9ポイント上昇した。内訳では新規受注、生産、輸出がそろって上昇し、製造業景気底打ちの兆候が鮮明となった。6月の非農業部門雇用者数は前月比28.7万人増加し昨年10月以来の大幅増となったが、賃金は低い伸びにとどまっている。

7月のユーロ圏製造業景気指数(PMI)速報値は51.9と前月から0.9ポイント低下。英国のEU離脱決定後初めての調査になるが、国別では英国が大幅に低下する一方、ドイツ、フランスは小幅上昇する結果となった。6月の中国製造業景気指数(PMI)は50.0で前月の50.1から小幅低下した。

4. 海外市場動向

米国10年国債利回りは、低下後反発。英国のEU離脱決定で世界経済成長が抑制されるとの思惑から、一時過去最低水準となる1.3%近辺まで低下したが、その後市場の落ち着きに伴い1.6%まで反発した。ボラティリティが高いが、英国国民投票前と比べ金利水準は0.2%程度切り下がっている。

為替ドル円相場は乱高下。月内の移動レンジは100円～107円。中央銀行の金融政策やリスクポジション調整等を背景に値動き荒い展開となった。

5. 今月の注目点

『閑散に売り無し?』

過去2カ月は、英国国民投票に端を発し大相場となった。英国EU離脱決定後の経済指標はこれから順次明らかになるが、市場参加者が抱くのは世界経済成長への疑念。投資家のみならず中央銀行政策当局者でさえ様子見("closely monitor")にあり、市場を牽引するリスクテイカーは当面不在となる見通し。中央銀行の定例会合も8月はスキップが多い。今月の相場は、次第にこう着状態になるだろう。

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