



# 上田八木マーケットレポート(2018年12月)

## ～年末を控えた債券需給の動向に注目

2018年12月3日(月)  
上田八木短資株式会社

### 1. 国内経済情勢

(経済・景況判断)

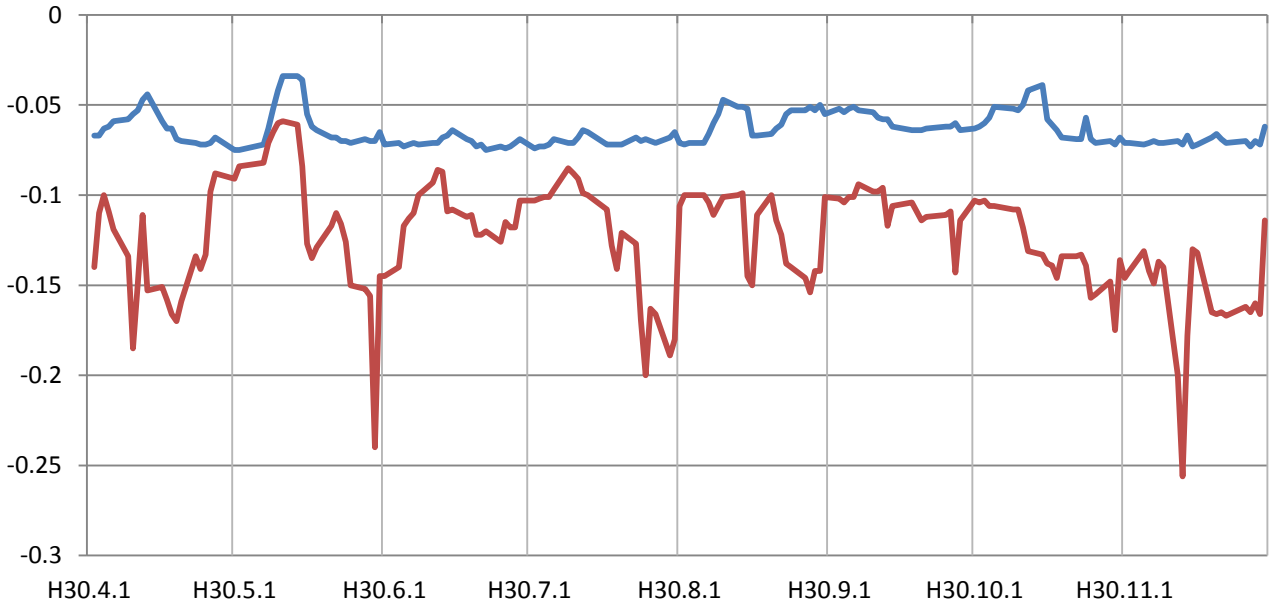
9月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は、前月から1.2ポイント低下し114.4となった。政府は11月の月例経済報告で国内景気の基調判断を「景気は緩やかに回復している」とし、11か月連続で据え置いた。個別項目では、貿易・サービス収支を「赤字に転じている」とし、下方修正した。10月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比1.0%上昇した。上昇幅は前月から横ばい。

### 2. 短期金融市場の動向

(11月の短期金融市場動向等)

日銀当座預金残高は397兆円台でスタートし、日銀オペ等で増額したものの、税揚げや国債発行を受けて減少し、結局391兆円台で越月した。無担保コールONレートの推移については、積み期最終日にかけて上昇する動きが見られず、▲0.070%前後で推移した。一方債券レポGCについては、TNレートは需給の引き締めを受けて11/13に▲0.256%まで低下し(月末・期末要因のない中での低下は稀)、その後も月末にかけて▲0.15%を下回る水準での推移となった。ターム物についても、TNレートの低下に加え12月末越えの担保需要を受けて月末にかけて徐々に低下基調となった。TDB3M業者間取引では、12月末越え担保需要と旺盛な海外需要を受けて▲0.30前後で推移した。

グラフ: 無担保コールONレート(青実線) および GレポTNレート(赤実線) いずれも単位: %



(12月の短期金融市場見通し)

引き続き、無担保コールON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金利横ばい圏での動きが予想される。一方、年末に向けた債券需給の引き締めから金利低下しやすい地合いが続いていた債券レポGCレートだが、11/30に入札のあったTDB3Mが前回比で大幅に金利上昇する結果となったこともあり、需給動向に左右される展開が予想される。CP発行レートは横這い圏のゼロ%近傍での発行が続くと予想される。

### 3. 海外経済情勢

#### (金融政策)

米連邦公開市場委員会(FOMC)は11月7、8両日の定例会合で、フェデラルファンド(FF)金利誘導目標レンジ(2.00~2.25%)の据え置きを決定した。11月29日に公表された同会合の議事要旨では、追加利上げが「かなり早期に正当化される」可能性が高いとの見方で概ね一致したことが明らかになった。一方、米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は11月28日のニューヨークでの講演で、政策金利は中立金利を「若干下回る」水準にあるとの認識を示し、利上げペースの減速を示唆した。

#### (経済・景況判断)

米国では10月のISM製造業景況感指数が前月から2.1ポイント低下し57.7となった。10月雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は前月比25.0万人増加、(2)失業率は3.7%で横ばい、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.2%増加(前年同月比3.1%増加)となった。時間当たり平均賃金は2009年4月以来の高い伸び。

10月のユーロ圏製造業景気指数(PMI)改定値は52.0と、前月から1.2ポイント低下し、約2年ぶりの低水準となった。

### <主要経済指標カレンダー>

	日本		米国
		国債入札	
12月 3日			・ISM製造業指数
4日			
5日			・ADP雇用者数、ISM非製造業指数
6日		・国庫短期証券(6ヶ月)	・耐久財受注(確)
7日	・景気先行指数、景気一致指数(速)	・国庫短期証券(3ヶ月)	・雇用統計
10日	・7-9月期GDP(2次速)		
11日			・生産者物価指数
12日	・機械受注		・消費者物価指数
13日			
14日	・日銀短観、鉱工業生産(確)	・国庫短期証券(3ヶ月)	・小売売上高
17日			
18日			*連邦公開市場委員会(FOMC、~19日)
19日	*金融政策決定会合(~20日)	・国庫短期証券(1年)	・中古住宅販売件数
20日			
21日	・全国消費者物価指数	・国庫短期証券(3ヶ月)	・7-9月期GDP(確)、耐久財受注(速)、PCEデフレーター
24日			
25日	・景気先行指数、景気一致指数(改)		
26日			
27日			・新築住宅販売件数
28日	・鉱工業生産(速)、完全失業率		
31日			

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