



上田八木マーケットレポート (2019年8月)

～無担保コール-GCレポ間のスプレッドが縮小

2019年8月1日

上田八木短資株式会社

1. 国内経済情勢

(経済・景況判断)

政府は7月23日発表の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している」と据え置いた。個別項目では生産を上方修正した一方で、企業の業況判断や国内企業物価を下方修正した。24日に発表された5月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は103.4(前月比+1.3ポイント)となり、基調判断は前月までの「悪化」から「下げ止まり」へと上方修正された。日銀は7/29、30の定例会合において金融政策を据え置いた。但し声明文では「『物価安定の目標』に向けたモメンタムが損なわれる恐れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる」との文言が記され、追加緩和に対する前向きな姿勢が示された。同時に公表された「展望レポート」においては、経済・物価ともに基調判断を据え置いた。

6月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比で+0.6%の上昇(前月は+0.8%の上昇)となった。

2. 短期金融市場の動向

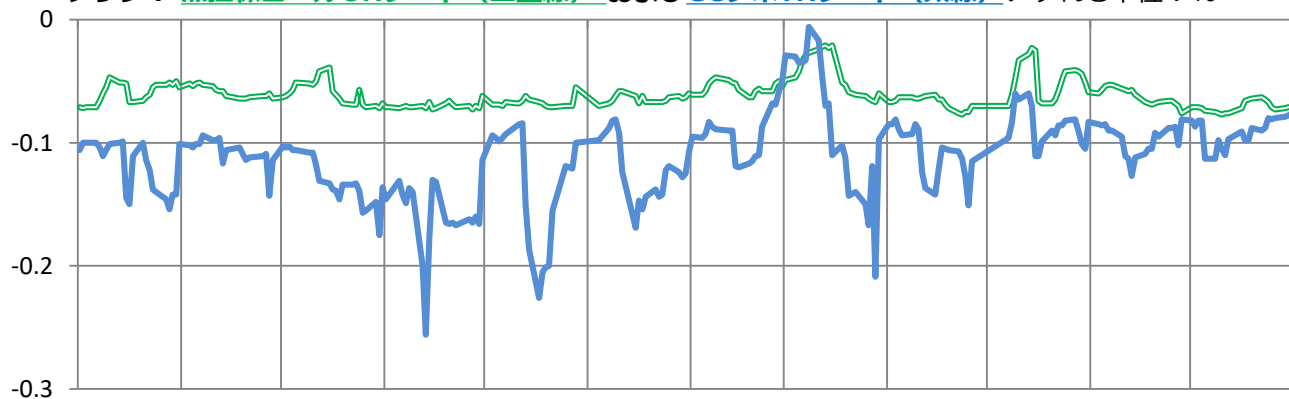
(7月の短期金融市場動向等)

無担保コールONレートは、月前半は▲0.07%台で推移、積み最終日に向けて若干低下する展開。新積み期入り以降は一部調達に動いた向きがあったものの上値を追う展開とはならず、▲0.08～▲0.06%のレンジで推移した。なおこの間無担保コール市場残高は7/23・24に渡り2018年10月以来の10兆円台乗せを実現した。債券レポGCレートは月初▲0.08%台でスタート後、同様に積み最終日にかけて一時▲0.11%台まで金利低下、一方新積み期入り後は調達サイドが優勢となり▲0.07%台まで上昇した。TDBについては、グローバルな金融緩和期待から中期ゾーンのJGB金利が低位で推移するのに連れ、6か月や1年物新発TDBは平均落札利回りが▲0.19%台での結果となったが、3か月物には波及せず月末にかけて▲0.12%台まで金利上昇となった。CP市場については、新規発行レートには大きな変化はないものの、7月末時点の電子CP発行残高は21兆5,822億円に到達し、月末残高としてはリーマンショック前に記録した21兆5,325億円(2008年8月末)以来の高水準に達した。

(8月の短期金融市場見通し)

無担保コールONレートおよびGCレポレートについては引き続き資金需給動向に左右される展開が予想される。なお足元ではGCレポTNが金利上昇する形で無担保コールONとのスプレッドが縮小しており(下図参照)、この動きが今後定着するのには注視したい。TDBについては、6か月・1年物は中期ゾーンのJGB金利に連れ低位推移する一方で、3か月物は足元強含んでいるGCレポレートの影響で買い進められにくい展開を予想する。CP市場では、発行レートは横ばい圏のゼロ%近傍を予想、一方発行残高が今後も増加基調となるのかについては注目していきたい。

グラフ：無担保コールONレート(二重線) およびGCレポTNレート(太線) いずれも単位：%



2018年8月1日

2018年9月1日

2018年10月1日

2018年11月1日

2018年12月1日

2019年1月1日

2019年2月1日

2019年3月1日

2019年4月1日

2019年5月1日

2019年6月1日

2019年7月1日

3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦公開市場委員会 (FOMC) は7月30、31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を0.25ポイント引き下げ、2.00~2.25%とすることを決定した。また、FRB保有資産の縮小について、当初9月末に縮小を終了する予定だったのを2か月前倒して終了することとした。FRBのパウエル議長は会合後の記者会見で、今回の利下げは「循環における政策調整の性質を帯びたもの」であり、「長期に渡る利下げ局面の始まりではない」と述べ、早期の追加緩和期待を後退させるものとなった。欧州中央銀行 (ECB) は7月25日の理事会で、フォワードガイダンスを従来の「現在の政策金利の水準を少なくとも2020年上半期の間は維持する」としていたものを、「2020年上半期の間は現状かより低い水準」と表現を変更し、次回理事会以降での利下げの蓋然性に含みを持たせた。

(経済・景況判断)

米国では6月のISM製造業景況感指数が前月から0.4ポイント低下し51.7となった。6月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は22.4万人増加、(2)失業率は前月から0.1ポイント上昇し3.7%、(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。

6月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は47.6 (前月比▲0.1ポイント) となり、景気判断の分かれ目となる50を5か月連続で下回った。一方、6月の中国の財新/マークイット製造業PMIは49.4 (前月比▲0.8ポイント) となり、4か月ぶりに50を下回った。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本	国債入札	米国
8月1日		10年利付国債	ISM製造業景況感指数 (7月)
2日		国庫短期証券 (3ヶ月)	雇用統計 (7月)、製造業新規受注 (6月)
5日			ISM非製造業景況感指数 (7月)
6日	景気動向指数 (6月速報)	30年利付国債	
7日			
8日		国庫短期証券 (6ヶ月)、 10年物価連動国債	
9日	GDP (4-6月期1次速報)	国庫短期証券 (3ヶ月)	生産者物価指数 (7月)
12日			
13日			消費者物価指数 (7月)
14日	機械受注 (6月)		
15日	鉱工業生産指数 (6月確報)	5年利付国債	小売売上高 (7月)
16日		国庫短期証券 (3ヶ月)	
19日		国庫短期証券 (1年)	
20日		20年利付国債	
21日			中古住宅販売件数 (7月)
22日		流動性供給入札 (5~15.5年)	
23日	全国消費者物価指数 (7月)	国庫短期証券 (3ヶ月)	新築住宅販売件数 (7月)
26日	景気動向指数 (6月改定)		耐久財受注 (7月)
27日		流動性供給入札 (15.5~39年)	
28日			
29日		2年利付国債	GDP (4-6月期改定)
30日	鉱工業生産指数 (7月速報)、 完全失業率 (7月)	国庫短期証券 (3ヶ月)	PCEデフレーター (7月)

※米国経済指標の発表日付は現地日付です。

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