



上田八木マーケットレポート (2019年9月)

～CP発行残高が高水準で推移、期末の落ち込みは？

2019年9月2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8月30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。個別項目では公共投資を上方修正した。これに先立ち26日に発表された6月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は100.4(前月比▲3.0ポイント)となり、基調判断は前月と変わらず「下げ止まり」で据え置かれた。

7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+0.6%の上昇)となった。

2. 短期金融市場の動向

(8月の短期金融市場動向等)

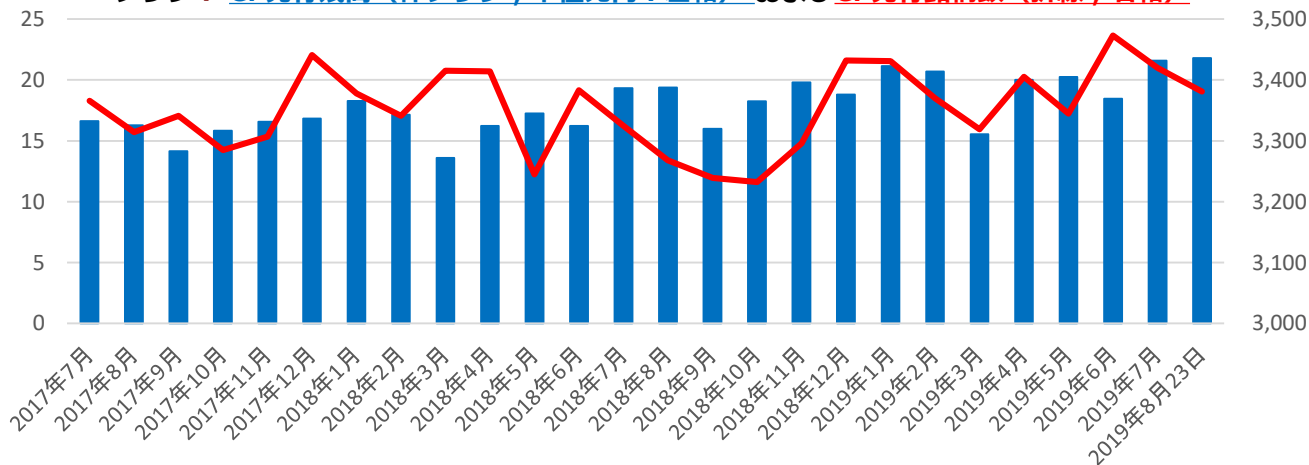
無担保コールONレートは、月初の税揚げ・年金保険料揚げにより当座預金残高が400兆円台を割り込む中、月前半はGCLレポTNレートが上昇するのに連れて上昇し、8/14には加重平均で▲0.019%を付けた(▲0.02%を上回ったのは2016年10月7日以来)。その後新積み期入り後は▲0.04%～▲0.06%台前半で推移した。債券GCLレポTNレートは、前述の資金不足要因の中で資金調達サイドが優勢となる展開となり一時無担保コールONレートを上回り金利上昇し、8/5には3/1(▲0.029%)以来の水準となる▲0.025%を記録した後、積み最終日に向けては▲0.10%を下回るといふ動きの大きい展開となった。

(なおレポレートの上昇に伴い、8/5～8にかけて日銀による補完供給(SLF)入札の上限期間利回りも▲0.25%が適用されている)。一方新積み期入りすると一転して▲0.09～▲0.08%の狭いレンジでの動きとなった。TDB3か月物は、レポレートの上昇もあり8/9の入札では平均落札レートが▲0.10%を上回る水準まで金利上昇した(なおこの間日銀は、8/6のTDB買入オペのオフア額を増額して対応)が、その後レポレートが落ち着きを取り戻すと、JGBイールドカーブ全体が低下することにも後押しされる形でTDBも金利低下に転じ、8/30の入札では平均落札レートが▲0.1731%との結果になった。CP市場については、新規発行レートに変化はないものの、残高は先月に引き続きリーマンショック前を上回る高水準で推移している(下図参照)。

(9月の短期金融市場見通し)

まずは月中旬以降に相次いで開催される日米欧各国の金融政策決定会合に注目したい。これ以外では、無担保コールONレートおよびGCLレポレートについては資金需給動向に左右される展開が続くと予想する。TDBについては、イールドカーブコントロール(YCC)での10年国債金利の誘導レンジが事実上拡大容認されていることに加え、決定会合でのマイナス金利深堀りの思惑等もサポートとなり、6か月・1年物を中心に金利上昇し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。発行残高については9月末にかけては一旦落ち込みが予想されるも、落ち込み幅とその後の残高回復に注目したい。

グラフ：CP発行残高(棒グラフ;単位兆円:左軸) およびCP発行銘柄数(折線;右軸)



(出典) 証券保管振替機構のデータを元に上田八木短資が作成

3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は8月23日のジャクソンホールでの講演で、米国内景気は個人消費に支えられて堅調との認識を示しつつも、海外景気に関し特にドイツと中国の減速に懸念を示した。

ドイツ連邦銀行（ Bundesbank ）は8月19日に公表した月報の中で、同国経済がリセッション入りする可能性を指摘した。

(経済・景況判断)

米国では7月のISM製造業景況感指数が前月から0.5ポイント低下し51.2となった。7月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は16.4万人増加、(2)失業率は前月から変わらず3.7%、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.3%増加（前年同月比3.2%増加）となった。

7月のユーロ圏製造業購買担当者指数（PMI）改定値は46.5（前月比▲1.1ポイント）となり、2012年12月以来の低い水準を記録、また景気判断の分かれ目となる50を6か月連続で下回った。なお同月のドイツ製造業PMIは43.2（前月45.0）となり、2012年以来の低水準を記録した。

7月の中国の財新/マークイット製造業PMIは49.9（前月比+0.5ポイント）となった。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本		米国等
		国債入札	
9月2日			
3日		10年利付国債	ISM製造業景況感指数（8月）
4日			
5日		30年利付国債	ISM非製造業景況感指数（8月）、ADP雇用統計（8月）、製造業新規受注（7月）
6日	景気動向指数（7月速報）	国庫短期証券（3ヶ月）	雇用統計（8月）
9日	GDP（4-6月期2次速報）	国庫短期証券（6ヶ月）、流動性供給入札（1～5年）	
10日			
11日		5年利付国債	生産者物価指数（8月）
12日	機械受注（7月）		ECB理事会、消費者物価指数（8月）
13日	鉱工業生産指数（7月確報）	国庫短期証券（3ヶ月）、流動性供給入札（5～15.5年）	小売売上高（8月）
16日			
17日			
18日		国庫短期証券（1年）、20年利付国債	FOMC（17日～）
19日	金融政策決定会合（18日～）		中古住宅販売件数（8月）
20日	全国消費者物価指数（8月）	国庫短期証券（3ヶ月）	
23日			
24日	景気動向指数（7月改定）		
25日		40年利付国債	新築住宅販売件数（8月）
26日			GDP（4-6月期確報）
27日		国庫短期証券（3ヶ月）、2年利付国債	耐久財受注（8月）、PCEデフレーター（8月）
30日	鉱工業生産指数（8月速報）		

※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