



上田八木マーケットレポート(2017年2月)

～月中短期金利は総じて大きな変化はなかったが月末に変動も

2017年2月1日(水)
上田八木短資株式会社

1. 国内経済情勢

(経済・景況判断)

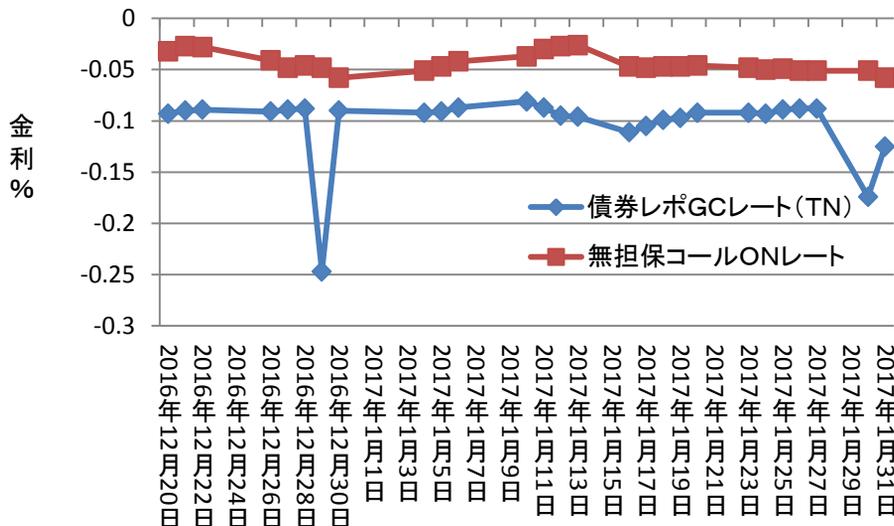
11月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は、前月から1.5ポイント上昇し115.0となった。政府は1月の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「一部に改善の遅れもみられるが、緩やかな回復基調が続いている」に据え置いた。

12月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比0.2%下落した。マイナスは10カ月連続だが、マイナス幅は11月から0.2ポイント縮小した。

2. 短期金融市場の動向

(1月の短期金融市場動向等)

1月の日銀当座預金残高は332兆円台でスタートしたが、月中あまり変動することなく331兆円台で越月した。無担保コール・オーバーナイト・レートは前月と同水準の加重平均レートで▲0.05～▲0.02%程度で推移した。債券レポGC・TNレートについては月中概ね、東京レポレートで▲0.10～▲0.08%のレンジと前月と同水準で推移した。12月末越えて急落したレート水準はすぐに元に戻し、大きな変動なく月中推移したが、月末越えて金利が急落するなどの変化があった。長引く金融緩和もあって短期金融市場の参加者が減り、モノの需給の変化でレート変動しやすい環境ではあるようだ。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。新発CP発行は相変わらず拡大していないようだ。TBについては、上旬には3ヶ月物が業者間で▲0.37%～▲0.27%程度で変動している。



(2月の短期金融市場見通し)

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金利横ばい圏での動きが予想される。月末あたりに国債の需給変動で債券レポレートに変化があるか注意したい。月中は、長期金利については日銀オペの動向が注目されているが、短期金利については取引レンジはそれほど大きくならない安定した展開を予想する。

3. 海外経済情勢

(金融政策)

欧州中央銀行(ECB)は1月19日の金融政策決定会合で、金融政策維持を決定した。12月会合で決定した通り、2017年4月から量的緩和プログラムを一部縮小する(月次購入額:800億ユーロから600億ユーロに引き下げ)。

米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長は1月18日、サンフランシスコでの講演で、「米経済はFRBの目標である完全雇用に近く、インフレ率が目標に向かっている」と指摘し、経済の改善が続くと自信を示した。

(経済・景況判断)

米国では、12月のISM製造業景況感指数が前月から1.5ポイント上昇し、54.7となった。4カ月連続の上昇で、2年ぶりの高水準を記録した。12月雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数が前月比15.6万人増、(2)失業率が4.7%へ0.1ポイント上昇、(3)平均時給が前月比0.4%増(前年比2.9%増)、となった。平均時給の前年比2.9%の伸び率は、2009年6月以来7年半ぶりの高さ。

1月のユーロ圏製造業景気指数(PMI)速報値は55.1と、2011年4月以来の高水準となった。12月の中国景気指数(PMI)は51.4となり、前月から0.3ポイント低下した。

4. 海外市場動向

1月は、トランプ米国新大統領のリフレ経済政策への期待・思惑から、(1)米国株式上昇、(2)為替米ドル上昇、(3)米国債利回り上昇。トランプ大統領の一挙一動に、グローバル金融市場は敏感に反応する展開(「トランプ・オン、トランプ・オフ」)となった。

5. 今月の注目点

『堅調な米国経済ファンダメンタルズ』

トランプ米国大統領が次々に放つ「アメリカ第一主義政策」に、世界中の市場参加者が支配されている。新大統領の経済政策は実利優先且つ米国内産業保護が根幹だが、外交・通商に関しては一方通行なメッセージでは済まされない。諸外国とのコミュニケーションが不可欠である。市場参加者にとって「Trump's First 100 Days」は、今後数年のグローバルリスクを見定める期間となりそう。

一方、米国の経済ファンダメンタルズは大いに改善している。1月4日に公表された12月FOMC議事録によれば、「今後見込まれる財政刺激策如何では、インフレ高進を防ぐため利上げペースを速めざるを得なくなる可能性が高い」との認識をメンバー間で共有しており、「経済成長予測に対する上振れリスクが高まった」とほぼ全員が示唆している。

2007年夏に端を発した一連の金融危機以降、これほど強いメッセージがFOMCから発せられたことはない。過去2回は25bpの利上げ幅であったが、今後その引き締め策にバリエーションが加わる可能性を、頭の片隅に入れておきたい。

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