



# 上田八木マーケットレポート(2017年3月)

## ～3月のモノの需給とレポートの変化に注目

2017年3月1日(水)  
上田八木短資株式会社

### 1. 国内経済情勢

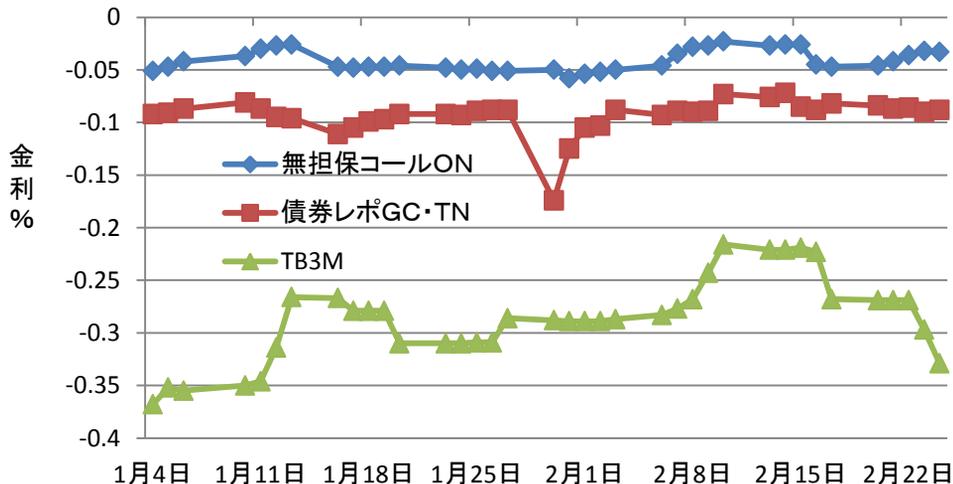
(経済・景況判断)

12月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は、前月から0.3ポイント低下し114.8となった。政府は2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。個別項目では個人消費を、「持ち直しの動きがみられる」から「持ち直しの動きが続いているものの、このところ足踏みがみられる」へ下方修正した。2016年10～12月期の実質GDP成長率は、1次速報値で前期比+0.2%、前期比年率+1.0%となった。プラス成長は4四半期連続。

### 2. 短期金融市場の動向

(2月の短期金融市場動向等)

2月の日銀当座預金残高は331兆円台でスタートしたが、法人税揚げで若干減少して329兆円台で越月した。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1月末初で▲0.10%よりも下回っていた水準が元に戻り、月中概ね、東京レポレートで▲0.10～▲0.08%のレンジで推移した。2月末初のところではレートの急落はなかった。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。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▲0.33%～▲0.22%程度と月中では10ベース程度の変化がみられる。



(3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。長期金利については日銀オペの動向でレートが上下するように市場が受け止める恐れがあり、日銀がオペ実施予定日を公表することとした。短期金利については3月の国債需要(モノの引き締め)でレポレートが変化するか注目。

### 3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦公開市場委員会(FOMC)は1月31日と2月1日に定例会合を開き、政策金利の現状維持(0.5-0.75%レンジ)を決定した。その後2月22日に公表された議事録によれば、金融政策当局者らは緩やかなペースでの利上げに対する自信を示しつつ、景気が過熱するリスクを回避するため「かなり早期」の利上げが適切になる可能性があるとも指摘した。次回FOMCは、3月14-15日。

(経済・景況判断)

米国では、1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、56.0となった。5カ月連続の上昇で、2年2カ月ぶりの高水準を記録した。1月雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数が前月比22.7万人増、(2)失業率が4.8%へ0.1ポイント上昇、(3)平均時給が前月比0.1%増(前年同月比2.5%増)、となった。失業率は上昇したものの、雇用者の増加幅はここ4カ月で最大。2月のユーロ圏製造業景気指数(PMI)速報値は55.5と、2011年4月以来の高水準となった。1月の中国景気指数(PMI)は51.3となり、前月から0.1ポイント低下した。

### 4. 海外市場動向

米国ダウ平均株価は2月3日に、再び20,000ドルの大台に到達した。その後も上昇勢いが持続し、トランプ政権に対する政策期待が先行する展開となった。

海外主要国金利は揉みあい。11月に大きく金利上昇したが、その後3カ月はボックス圏内で推移。外国為替は米ドル堅調地合いに変化無いが、欧州通貨が弱含み。政治不安定要因が嫌気された。

### 5. 今月の注目点

『Back to Normal ~トランプ・ラリー後』

2月の米国株式市場は、ダウ平均株価が10日以上連続で最高値を更新する「トランプ・ラリー」となった。強気相場を支えるのは、インフラ投資、大幅減税、規制緩和、への期待。アメリカ第一主義の明示により、国内外から米国株式に資金流入する結果となった。一方、米国金利、外国為替市場はいち早く冷静さを取り戻し、買い手と売り手が交錯する展開となった。株式市場とは様相が異なる。

米国大統領の一挙手一投足に加え、今後念頭に置きたい相場トピックスは、(1)FRBの金融政策運営、と、(2)欧州選挙動向。特に後者は、3月以降イベントが目白押し。3月オランダ総選挙、4月フランス大統領選挙、9月ドイツ連邦議会選挙、と続く。夏場にはギリシャ債務カット問題が再びクローズアップされることも予想され、市場参加者のリスク運営に大いに影響与える可能性がある。

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