



上田八木マーケットレポート（2019年3月）

～四半期末の担保需要に関連する動きに注目

2019年3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）

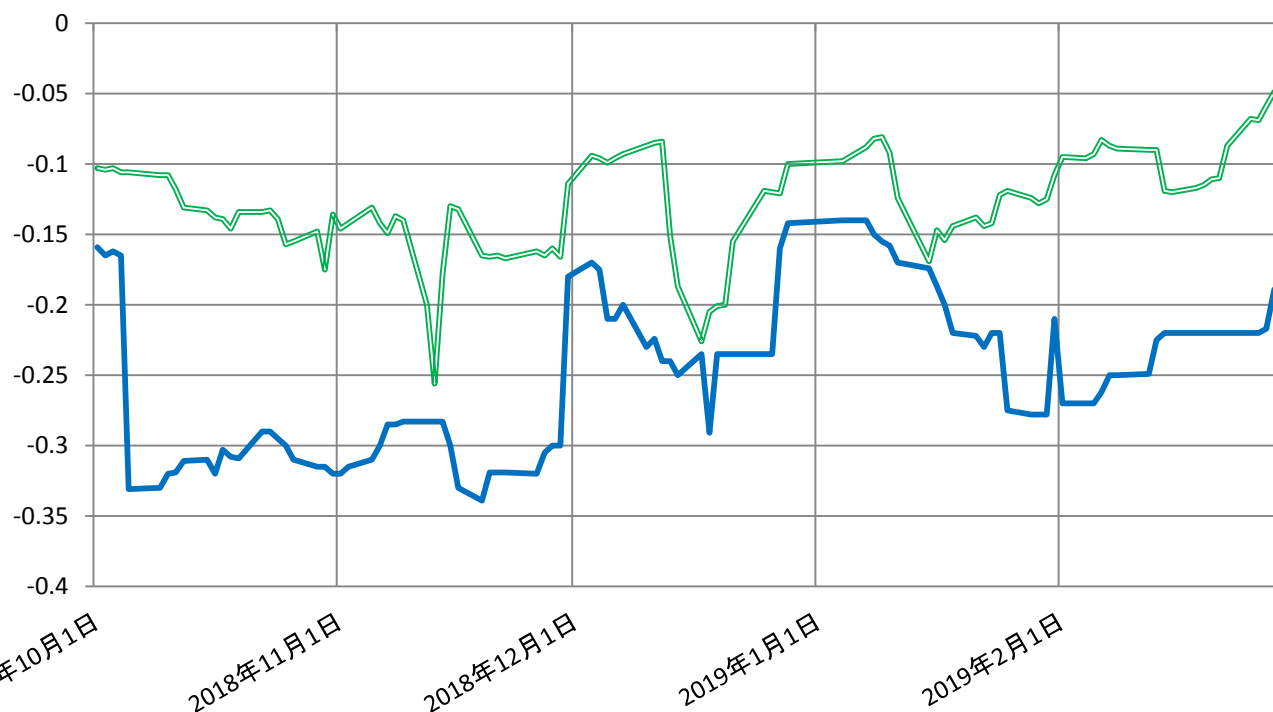
12月の景気動向指数（CI）一致指数（改定値）は、前月から1.1ポイント低下し101.8となった。一方、2018年10-12月期の実質GDPは、前期比で0.3%増（年率1.4%増）となり、2四半期ぶりのプラス成長となった。政府は2月の月例経済報告で国内景気の基調判断を「景気は緩やかに回復している」とし、14か月連続で据え置いた。個別項目では生産および企業収益の判断を下方修正した。1月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年同月比で0.8%の上昇（前月は0.7%の上昇）となった。

2. 短期金融市場の動向

（2月の短期金融市場動向等）

日銀当座預金残高は388兆円台でスタートし、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385兆円台で越月した。無担保コールONレートは、1月積み期の終盤にかけて上昇、新積み期入り以降は一時▲0.06%台まで下落したものの、最終週にかけて再び上昇した。債券レポGCLレートは、月初から1月積み期終盤にかけて▲0.09%前後で推移、新積み期入りするとこちらも一時▲0.120%まで低下したものの、月末にかけては再び上昇基調となり、2/28には2017年12月以来の高水準となる▲0.049%を付けて終了した。TDB3M業者間取引では、前月末の入札後のショートカバーで金利低下した地合いを引き継いで始まったものの、入札をこなすに連れて10連休跨ぎの需要が落ち着いたことが確認されると▲0.19%近辺まで上昇した。

グラフ： GCLレポTNレート（二重線） および TDB3Mレート（太線） いずれも単位：%



（3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動きが予想される。債券レポGCLレートについては、TNからショートターム物については資金調達圧力に左右される一方で、3月末越え以降にエンドとなる長めのターム物については担保需要を睨んだ展開になると思われる。TDB3Mについては、10連休跨ぎの玉確保の動きが落ち着いたかどうかが注目される。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、2月20日に公表された1月会合の議事要旨で、バランスシートの正常化に関し、「ほぼ全ての参加者が、FRB保有資産の縮小を2019年末までに終了させる計画を近く公表することが望ましいと考えている」とし、量的引き締めに対する懸念を後退させるものとなった。一方で政策金利に関しては「多くの参加者は、政策金利に対するどのような調整が適切なのかまだはっきりしないと述べた」としつつも「数人の参加者は、経済が見通し通りに拡大すれば年内の利上げが望ましいと述べた」とし、次の政策変更は依然として利上げに傾いていることを示唆した。その後27日には、パウエルFRB議長が米下院で「資産縮小を年内に終了する方向で検討している」旨を証言し、議事要旨を裏付けるものとなった。

(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2.3ポイント上昇し56.6となった。1月雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は前月比30.4万人増加、(2)失業率は0.1ポイント上昇し4.0%、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.1%増加（前年同月比3.2%増加）となった。

1月のユーロ圏製造業購買担当者指数（PMI）改定値は前月から0.9ポイント低下の50.5となり、6か月連続の低下となった。一方、1月の中国の財新/マークイット製造業PMIは48.3となり、景気判断の分かれ目となる50を2か月連続で下回った。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本	米国
	国債入札	
3月1日	完全失業率	ISM製造業景況感指数、PCEデフレータ
4日		
5日		ISM非製造業景況感指数、新築住宅販売件数（12月分）
6日		ADP雇用者数
7日	景気動向指数（速）	国庫短期証券（6ヶ月）
8日	10-12月期GDP（2次速）	国庫短期証券（3ヶ月）
11日		雇用統計
12日		小売売上高
13日	機械受注	消費者物価指数
14日		生産者物価指数、耐久財受注（1月分、速）
15日	金融政策決定会合（14日～）	新築住宅販売件数（1月分）
18日	鉱工業生産（確）	
19日		国庫短期証券（1年）
20日		耐久財受注（1月分、確）
21日		FOMC（19日～）
22日	消費者物価指数	国庫短期証券（3ヶ月）
25日		中古住宅販売件数
26日		
27日		
28日		10-12月期GDP（確）
29日	完全失業率、鉱工業生産（速）	PCEデフレータ、新築住宅販売件数（2月分）

※「速」は速報値、「改」は改定値、「確」は確報値の略です。米国経済指標の発表日付は現地日付です。

※米国における政府機関閉鎖の影響により、発表予定が変更となる場合があります。ご注意ください。

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