



上田八木マーケットレポート (2019年10月)

～年末越えとなるTDB金利の落ち着きどころに注目

2019年10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9月19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。個別項目では住宅建設を下方修正した。24日に発表された7月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は99.7(前月比+0.2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。

日銀は9月18、19の定例会合において金融政策を据え置いた。但し、声明文に「モメンタムが損なわれる恐れについてより注意が必要」との文言を加えたほか、会合後の会見で黒田日銀総裁が「前回の会合の時よりも金融緩和に前向きになっている」と述べ、次回会合での緩和に含みを持たせた。

8月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比で0.5%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

(9月の短期金融市場動向等)

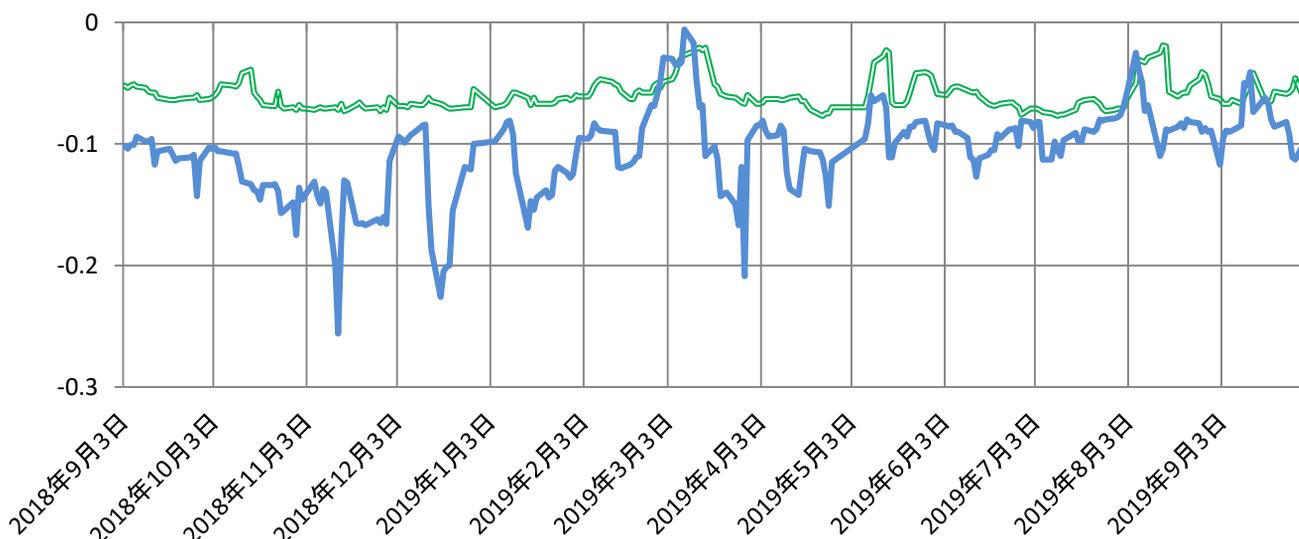
無担保コールONレートは、月初は▲0.06%台で推移も、積み最終日にかけては徐々に上昇し、最終日には▲0.042%をつけた。新積み期入り後は再び▲0.06%台で推移、9/20の国債大量償還日も波乱なく通過すると月末にかけて再び▲0.04%台へ徐々に上昇するも、月末日は取引が手控えられたこともあり▲0.064%で終えた。GCLレポTNレートは、上旬は概ね▲0.09%を挟んだレンジで推移したが、積み最終日に向けては調達サイドが優勢となり9/13には▲0.041%まで上昇。しかし新積み期入り後は一転して金利低下傾向となり、期末越えとなる9/27付のTNは▲0.113%と、▲0.10%割れを示現した。

TDB3か月物は年内償還銘柄については▲0.16%台から月後半にかけやや弱含みとなった。しかし9/27入札の860回債は9月末と年末を共に跨ぐこともあり、平均落札利回り▲0.2709%、応札倍率4.73倍と非常に強い結果となった。更に月末にかけては売買参考統計値ベースで▲0.391%と一段と金利低下している。CP市場では、発行金利に大きな変化はなく、一方残高は期末の圧縮要因を除くと引き続きリーマンショック前を上回る高水準(21兆円台)で推移している。

(10月の短期金融市場見通し)

まずは月末の決定会合に注目。緩和の有無のみならずその中身にも注意したい。これ以外では、無担保コールON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。GCLレポレートについては、TNからショートターム物についてはコール同様に資金需給動向次第の展開を予想、一方ロングターム物については年末越えのTDBが大幅に金利低下したところに追随するのかに注目したい。そのTDBだが、9月下旬にドルの短期市場金利が急騰したことでドル円のベースが拡大しており、海外勢からの買いが入りやすい環境となっている。FEDによる資金供給によりドル金利急騰は一旦沈静化したものの、今後の動向には引き続き注意が必要か。CP市場では発行金利に大きな変化はないと見られるが、10月入りしてからの残高の回復に注目したい。

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



3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦公開市場委員会 (FOMC) は9月17、18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、1.75～2.00%とすることを賛成多数で決定した。なお、投票メンバー10名中3名が反対票を投じたが、1名が0.50ポイントの利下げを主張したのに対し2名が金利据え置きを主張。またメンバー全体の金利予想分布図 (ドットチャート) でも、今年末時点で7名が更に0.25ポイントの利下げを予測したのに対し、5名は逆に0.25ポイントの利上げを予測するなど、意見は割れた。欧州中央銀行 (ECB) は9月12日の理事会で、預金ファシリティ金利の引き下げ (0.10ポイント利下げし▲0.50%へ) と資産購入プログラム (APP) の再開を軸とする追加金融緩和策を決定した。

(経済・景況判断)

米国では8月のISM製造業景況感指数が49.1 (前月比▲2.1ポイント) となった。景気判断の分かれ目となる50を下回るのは2016年8月以来。8月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は13.0万人増加、(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0.4%増加 (前年同月比3.2%増加) となった。

8月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は47.0 (前月比+0.5ポイント) となった。一方8月の中国の財新/マークイット製造業PMIは50.4 (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	国債入札	米国等
10月1日	日銀短観 (9月調査)、完全失業率 (8月)	10年利付国債	ISM製造業景況感指数 (9月)
2日			ADP雇用統計 (9月)
3日		流動性供給入札 (15.5～39年)	ISM非製造業景況感指数 (9月)、製造業新規受注 (8月)
4日		国庫短期証券 (3ヶ月)	雇用統計 (9月)
7日	景気動向指数 (8月速報)		
8日		流動性供給入札 (5～15.5年)	生産者物価指数 (9月)
9日		国庫短期証券 (6ヶ月)	
10日	機械受注 (8月)	30年利付国債	消費者物価指数 (9月)
11日		国庫短期証券 (3ヶ月)	
14日			
15日	鉱工業生産指数 (8月確報)		
16日			小売売上高 (9月)
17日		国庫短期証券 (1年)、5年利付国債	
18日	全国消費者物価指数 (9月)	国庫短期証券 (3ヶ月)	
21日			
22日			中古住宅販売件数 (9月)
23日			
24日	景気動向指数 (8月改定)	20年利付国債	ECB理事会、耐久財受注 (9月)、新築住宅販売件数 (9月)
25日		国庫短期証券 (3ヶ月)	
28日			
29日		2年利付国債	
30日			FOMC (29日～)、ADP雇用統計 (10月)、GDP (7-9月期速報)
31日	金融政策決定会合 (30日～)、鉱工業生産指数 (9月速報)		PCEデフレーター (9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