



1月の金融政策決定会合は無風か

1. 国内経済情勢

（経済・景況判断）

日銀は17・18日の定例会合において、2021年3月に期限が到来する新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム（CP・社債等の増額買入れ及び新型コロナ対応資金繰り支援特別オペ）について、9月までの期限延長を決定した。また本年3月会合を目的に、現行の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みは変更しない前提で「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検を行う」とした。声明文では景気の現状について「持ち直している」とし前回会合から据え置いた。

政府は22日発表の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「…依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる」と前月から据え置いた。また14ある個別項目のうち個人消費のみが「一部に足踏みもみられるが、総じてみれば持ち直している」と、前月の「持ち直している」から下方修正された。23日に発表された10月の景気動向指数（CI一致指数、改定値）は、89.4（前月比+4.6）と上昇、基調判断は「下げ止まりを示している」で据え置かれた。

11月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年同月比0.9%の下落（前月は0.7%の下落）となった。

2. 短期金融市場の動向

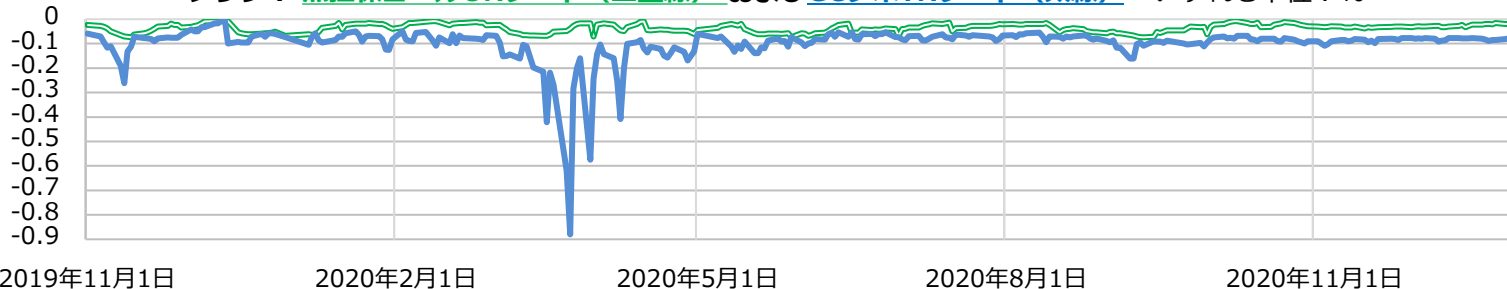
（12月の短期金融市場動向等）

24日の新型コロナオペは、期落ち額9.8兆円に対しほぼ横ばいの9.9兆円が落札され、貸付残高は51.6兆円となった。12月の無担保コールON加重平均金利は、月初から積み終盤にかけて▲0.03%挟みのやや狭いレンジで推移、積み最終日には▲0.023%に上昇した。新積み期入り後は▲0.033%からスタートしたが、月末に向け上昇基調を辿り、25日には▲0.016%まで上昇した後、年末には再び▲0.033%に低下し越年した。債券GCレポTNレート（東京レポレートベース）は、月初▲0.08%からスタートし、短国買入オペが2兆5,000億円オファーされた8日には▲0.091%と小幅低下したものの、月を通して概ね▲0.08%近辺で推移した。年末越えとなる29日のTNも大きな波乱なく、▲0.079%で越年した。新発TDB3か月物は、2020年最後の短国入札となる17日の入札（961回債）は、平均落札利回り▲0.0942%（前回債▲0.0867%）、最高落札利回り▲0.0893%（同▲0.0837%）と、ともに前回比低下した。CP市場では、週次統計ベースの発行残高が一時25兆円を上回った（25兆円台となるのは9月以来3か月ぶり）。なお月末の発行残高は23兆円台まで減少した見込み。CP買入オペは、2日・14日・25日に各6,000億円オファーされ、平均落札レート、案分レートともにマイナス圏内での落札となった。

（1月の短期金融市場見通し）

前述の通り金融政策の点検を行い3月を目的に公表するとされたことから、20日・21日の金融政策決定会合での政策変更はないと予想。無担保コールONは、12月積み期中は引き続き高め水準での推移を予想。新積み期入り後は、マクロ加算残高にかかる基準比率（8日公表、12月積み期は17.5%）や、新型コロナオペ（26日、期落ち額6.8兆円）のロール動向も含めた資金需給に左右されよう。債券GCレポは、短国入札が連続する年明け1週目や、買入オペのオファー日の動向には注意したいが、基本的には前月同様、低位での底堅い推移を予想。新発TDB3Mは、年初から入札が続くこともあり、日銀の買入オペ動向も睨みながらの展開を予想するが、発行量は依然として高水準であり、金利低下余地は限定的とみる。CP市場は、新型コロナオペ向け担保需要を中心に購入ニーズは強いとみられ、マイナス圏内での推移を予想。年末に落ち込んだとみられる発行残高の回復には注目したい。なお、CP買入オペは14日・26日に各6,000億円のオファーが予定されている。

グラフ：無担保コールONレート（二重線）およびGC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、15・16日の定例会合で金融政策の維持を決めた。一方声明文では、資産買入の期間について、11月会合での「今後数か月間 ("over coming months")」から、「最大雇用と物価安定のゴールへ更に顕著に前進するまで ("until substantial further progress has been made toward the Committee's maximum employment and price stability goals") とし、フォワードガイダンスを強化した。同時に公表されたFOMCメンバー全体の金利予想分布図 (ドットチャート) では、17名中12名が現行のゼロ金利政策を2023年末まで維持する考えを示した。

(経済・景況判断)

米国では11月のISM製造業景況感指数が57.5 (前月比▲1.8ポイント) となった。景気判断の分かれ目となる50を上回るのは7か月連続。11月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は24.5万人の増加、(2)失業率は6.7% (前月比▲0.2ポイント)、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.3%の増加 (前年同月比では4.4%の増加) となった。

11月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は53.8 (前月比▲1.0ポイント) となった。11月の中国の財新/マークイット製造業PMIは54.9 (前月比+1.3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
		国債入札等	
1月1日			
4日			
5日		国庫短期証券 (3ヶ月)	ISM 製造業景況感指数 (12月)
6日		10年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	ADP 雇用統計 (12月)、製造業新規受注 (11月)
7日		国庫短期証券 (6ヶ月)	ISM サービス業景況感指数 (12月)
8日	景気動向指数 (11月速報)	国庫短期証券 (3ヶ月)、30年利付国債、エネルギー対策特別会計借入金 (12ヶ月)	雇用統計 (12月)
11日			
12日			
13日		5年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	消費者物価指数 (12月)
14日	機械受注 (11月)		
15日		国庫短期証券 (3ヶ月)、流動性供給入札 (5~15.5年)、交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	生産者物価指数 (12月)、小売売上高 (12月)
18日	鉱工業生産指数 (11月確報)		
19日		国庫短期証券 (1年)、20年利付国債	
20日		国庫短期証券 (6ヶ月)、交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	
21日	金融政策決定会合 (20日~)		ECB 金融政策理事会
22日	全国消費者物価指数 (12月)	国庫短期証券 (3ヶ月)、流動性供給入札 (1~5年)	中古住宅販売件数 (12月)
25日			
26日		40年利付国債	
27日	景気動向指数 (11月改定)		耐久財受注 (12月)、FOMC (26日~)
28日		2年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	GDP (10-12月期速報)、新築住宅販売件数 (12月)
29日	鉱工業生産指数 (12月速報)、労働力調査 (12月)	国庫短期証券 (3ヶ月)	PCE デフレーター (12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

東京本社 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町 1 丁目 2 番 3 号 TEL : 03-3270-1711（代表）

大阪本社 〒541-0043 大阪府大阪市中央区高麗橋 2 丁目 4 番 2 号 TEL : 06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会