



金融政策の点検結果に注目が集まる

1. 国内経済情勢

(経済・景況判断)

15日に発表された2020年10-12月期の実質GDP成長率(1次速報値)は、前期比+3.0%(年率換算+12.7%)と2四半期連続のプラス成長となった。政府は19日発表の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「持ち直しの動きが続いているものの、一部に弱さがみられる」と、前月の「持ち直しの動きがみられる」から引き下げた。個別項目では設備投資、輸入、企業収益で判断を引き上げたものの、個人消費で判断を引き下げた。25日に発表された12月の景気動向指数(CI一致指数、改定値)は、88.3(前月比▲0.7)と低下したが、基調判断は「下げ止まりを示している」で据え置かれた。

1月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比0.6%の下落(前月は1.0%の下落)となった。

2. 短期金融市場の動向

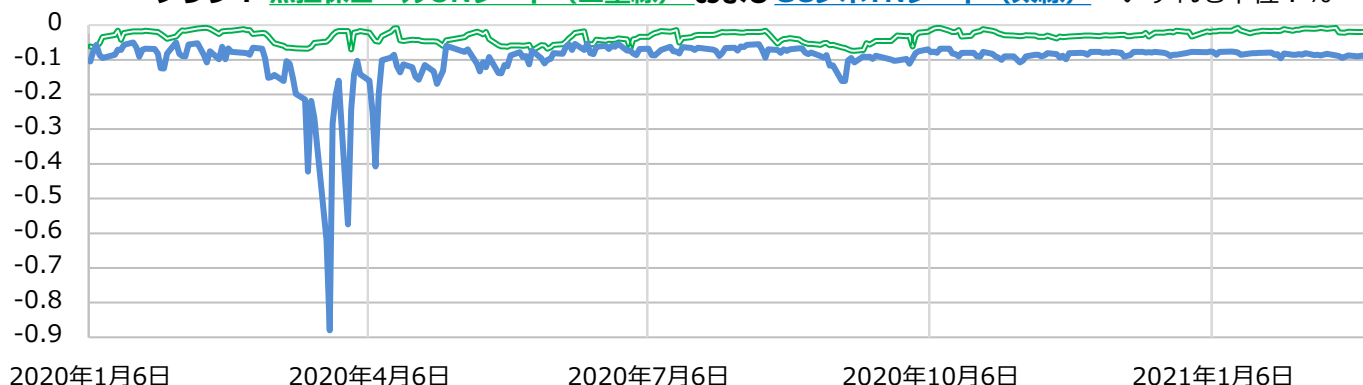
(2月の短期金融市場動向等)

2月の無担保コールON加重平均金利は、月初▲0.016%からスタートした後、積み終盤に向けて上昇基調を辿り、積み最終日には▲0.008%に上昇した。新積み期入り後(マクロ加算残高にかかる基準比率11.5%)は水準をやや切り下げ、▲0.021%から始まり、月末まで同程度の水準で推移した。25日の新型コロナオペは、期落ち額18.3兆円に対し17.8兆円が落札され、貸付総額は56.1兆円となった。債券GCレポTNレート(東京レポレートベース)は、月を通して大きな波乱なく、▲0.09%台~▲0.08%台で推移した。新発TDB3か月物の発行金利は、月を通して低下傾向を辿り、26日入札の976回債は、平均落札利回り▲0.1050%・最高落札利回り▲0.1023%となった。日銀の短国買入オペは各回1.0~1.5兆円、月間計5.0兆円オファーされた結果、日銀保有残高は2.5兆円の償還超となった模様。なお、2月からTDB6か月物の発行額が減額(3.8兆円→3.4兆円)されている。CP市場では、週次統計ベースの発行残高が月を通して25兆円台で推移した。CP買入オペは、9日・22日にオファーされ、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。22日のオペのオファーは、予定額の6,000億円から5,000億円に減額された。

(3月の短期金融市場見通し)

まず、18日・19日の金融政策決定会合で公表することとされている金融政策の点検結果およびそれを受けた施策や方針変更の有無に注目したい。無担保コールONは、基準比率引き下げ(13.0%→11.5%)によりマクロ加算残高の上限値が推計3兆円減少したことや、新型コロナオペの残高が0.4兆円程度の減少となったこともあり、金利上昇圧力は多少落ち着くものとみる。債券GCレポは、引き続き低位で安定した推移を予想するが、年度末越えの玉確保姿勢による需給と、それを受けた日銀の動向には注意が必要。新発TDB3Mは、前月末の利付債の金利急騰の影響は限定的とみられるなか、金利水準は引き続き若干の低下圧力を受けつつ、買入オペの金額や日銀の点検結果を見据えて推移する展開か。CP市場は、例年3月は年度末の有利子負債圧縮のために発行残高が減少するが、新型コロナ対応等のため残高が積みあがっており、どの程度残高が落ち込むか注目。なお、CP買入オペは15日・26日に各6,000億円のオファーが予定されている(なお昨年3月は月間3回、計1.45兆円のオファー実績)。

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)

FRB が 17 日に公表した、前回 FOMC の議事要旨によれば、「多くの参加者は、・・・相対価格の変化は測定されたインフレを一時的に上昇させる可能性があるが、持続的な効果をもたらす可能性は低いと指摘した ("Many participants stressed ... noting that changes in relative prices could temporarily raise measured inflation but would be unlikely to have a lasting effect")」と、インフレ率の上昇に対し慎重な見方を示した。FRB のパウエル議長は 23 日の議会証言で、「景気回復はむらがあり完璧からは程遠い ("the economic recovery remains uneven and far from complete")」と述べ楽観論から距離を置いた。金融緩和の長期化が示唆されている一方で、米長期金利は 1 月末の 1.04% から 2 月末には 1.40% 近辺へと大幅に上昇した。特に月末前日の 25 日には一時 1.60% を付けた後、翌 26 日にかけて低下に転じる等、荒っぽい動きとなった。

(経済・景況判断)

米国では 1 月の ISM 製造業景況感指数が 58.7 (前月比▲1.8 ポイント) となった。1 月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は 4.9 万人の増加、(2)失業率は 6.3% (前月比▲0.4 ポイント)、(3)時間当たり平均賃金は前月比 0.2% の増加 (前年同月比では 5.4% の増加) 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 54.8 (前月比▲0.4 ポイント)、中国の財新/マークイット製造業 PMI は 51.5 (前月比▲1.5 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	
3月1日			ISM 製造業景況感指数 (2月)
2日	労働力調査 (1月)	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)	
3日			ISM サービス業景況感指数 (2月)、ADP 雇用統計 (2月)
4日		30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)	製造業新規受注 (1月)
5日		国庫短期証券 (3ヶ月)	雇用統計 (2月)
8日	景気動向指数 (1月速報)		
9日	GDP (10-12月期2次速報)	国庫短期証券 (6ヶ月)、5年利付国債	
10日			消費者物価指数 (2月)
11日		20年利付国債	ECB 金融政策理事会
12日		国庫短期証券 (3ヶ月)、エネルギー対策特別会計借入金 (12ヶ月)	生産者物価指数 (2月)
15日	機械受注 (1月)		
16日	鉱工業生産指数 (1月確報)	流動性供給入札 (5~15.5年)	小売売上高 (2月)
17日		国庫短期証券 (1年)	FOMC (16日~)
18日		国庫短期証券 (3ヶ月)	
19日	全国消費者物価指数 (2月)、 金融政策決定会合 (18日~)		
22日	景気動向指数 (1月改定)		中古住宅販売件数 (2月)
23日		流動性供給入札 (1~5年)	新築住宅販売件数 (2月)
24日		国庫短期証券 (6ヶ月)	耐久財受注 (2月)
25日		40年利付国債	GDP (10-12月期確報)
26日		国庫短期証券 (3ヶ月)	PCE デフレーター (2月)
29日			
30日	労働力調査 (2月)	2年利付国債	
31日	鉱工業生産指数 (2月速報)		ADP 雇用統計 (3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