



無担保コール ON 金利の高止まり基調は一服か

1. 国内経済情勢

（経済・景況判断）

18日に発表された2021年1-3月期の実質GDP成長率（1次速報値）は、前期比▲1.3%（年率換算▲5.1%）と3四半期ぶりのマイナス成長となった。政府は26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、一部で弱さが増している」と前月から景気判断を引き下げた。また個別項目については個人消費と業況判断を下方修正した。同日発表された3月の景気動向指数（CI一致指数、改定値）は、93.0（前月比+3.1）と前月から上昇、また基調判断は「改善を示している」と、前月から上方修正された。

4月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は、前月に引き続き前年同月比0.1%の下落となった。

2. 短期金融市場の動向

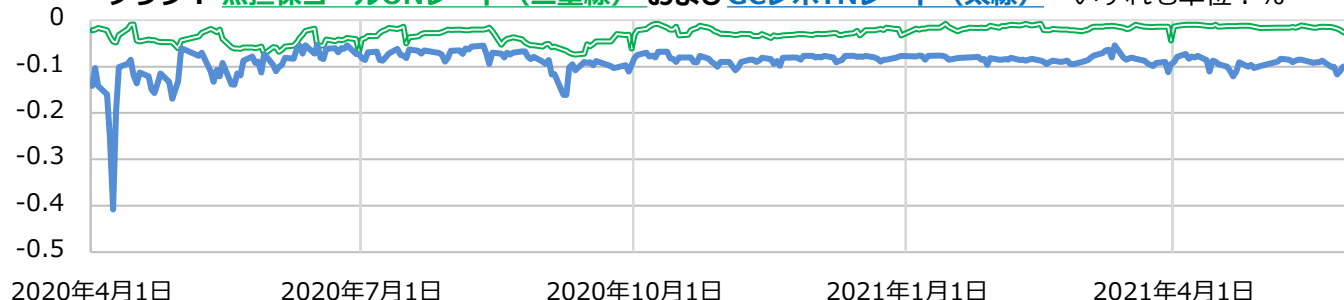
（5月の短期金融市場動向等）

5月の無担保コール ON 加重平均金利は、▲0.016%からスタートし、積み終盤まで同程度で推移した後、積み最終日には▲0.011%まで上昇。新積み期入り後も▲0.015%近辺で推移したが、月末にかけて低下基調を辿り、月末には▲0.034%となり越月した。24日の新型コロナオペは、期落ち額3.7兆円に対し、5.5兆円が落札され、貸付残高は68.6兆円となった。債券GCレポTNレート（東京レポレートベース）は、月初から月中旬までは▲0.09～▲0.085%近辺の狭いレンジで推移。月下旬から月末にかけてはファンディングニーズが減退したこともあり、一段水準を切り下げ、▲0.11～▲0.10%台となった。新発TDB3か月物は、21日入札の995回債が平均落札利回り▲0.1046%、最高落札利回り▲0.1042%と前回債から低下。入札後、一部▲0.135%での出会いも見られた。26日の短国オペは、金額5,000億円でオファーされ、前回・前々回の1兆円から減額となった。CP市場では、5月は発行償還ともに比較的少なめで、週次統計ベースの発行残高は23兆円台後半で安定的に推移した。CP買入オペは、3月末の減額後の買入額が維持されている一方、応札額は増加傾向で落札レートは上昇を続けており、26日のオペでは按分レート▲0.01%、平均落札レート▲0.006%となった。

（6月の短期金融市場見通し）

まず、17・18日の金融政策決定会合は現状維持を予想する。6月は3月末決算企業を対象とする法人税揚げがある一方、普通交付税、年金払い、国債大量償還などによる資金余剰が見込まれる。5月も新型コロナオペが増額コールされ、これによる日銀当座預金の+0.10%付利・マクロ加算残高は増加しているものの、無担保コール ON 金利は前月比やや低めでの推移を予想する。債券GCレポは、国債入札・買入オペ動向や資金需給に左右されつつも、政策金利見合いの資金運用ニーズは底堅くレート上昇要因に欠け、引き続き低位での推移を予想。新発TDB3か月物は、5月下旬には一時金利低下の様相がみられ、堅調な推移となったが、6月1日の短国買入オペのオファー金額が前回同様5,000億円とされたことなども踏まえると、6月にかけて一層の金利低下余地は生じにくく、引き続き▲0.10%挟みの水準での推移か。CP市場については、法人税払いや賞与対応のため、発行残高の増加が見込まれる。5月末には6月・7月の日銀買入オペのオファー予定額の増額（各4,000億円→5,000億円）が公表されたこともあり、5月に観測されたようなオペ落札金利上昇は一服するとみる。また、新型コロナオペ向け担保需要は引き続き底堅く、優良銘柄や日銀適格銘柄の発行金利はマイナス圏内での推移を予想。なお、買入オペは、6月は14日・25日に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)

19日に公開されたFOMC（米連邦公開市場委員会）議事要旨（4月27・28日開催分）によれば、「多くの参加者は、経済が委員会の目標に向け急回復を続けるのであれば、今後の会合のどこかで資産購入ペースの調整計画を議論し始めることが適切であると提案した（"A number of participants suggested that if the economy continued to make rapid progress toward the Committee's goals, it might be appropriate at some point in upcoming meetings to begin discussing a plan for adjusting the pace of asset purchases."）」と、資産購入の縮小（いわゆる「テーパリング」）についての議論が今後開始される見込みについて明らかにした。

(経済・景況判断)

米国では4月のISM製造業景況感指数が60.7（前月比▲4.0ポイント）となった。4月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は26.6万人の増加、(2)失業率は6.1%（前月比+0.1ポイント）、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.7%の増加（前年同月比では0.3%の増加）となった。

4月のユーロ圏製造業購買担当者指数（PMI）改定値は62.9（前月比+0.4ポイント）と、1997年6月の調査開始以来最高の水準となった。4月の中国の財新/マークイット製造業PMIは51.9（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	
6月1日		交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金（6ヶ月）	ISM製造業景況感指数（5月）
2日			
3日		10年利付国債	ADP雇用統計（5月）、ISMサービス業景況感指数（5月）
4日		国庫短期証券（3ヶ月）	雇用統計（5月）、製造業新規受注（4月）
7日	景気動向指数（4月速報）		
8日	GDP（1-3月期2次速報）	30年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金（6ヶ月）	
9日		国庫短期証券（6ヶ月）	
10日		流動性供給入札（5～15.5年）、エネルギー対策特別会計借入金（12ヶ月）	ECB金融政策理事会、消費者物価指数（5月）
11日		国庫短期証券（3ヶ月）	
14日	鉱工業生産指数（4月確報）		
15日		国庫短期証券（6ヶ月）、流動性供給入札（15.5～39年）	生産者物価指数（5月）、小売売上高（5月）
16日	機械受注（4月）	国庫短期証券（1年）	FOMC（15日～）
17日		国庫短期証券（3ヶ月）	
18日	金融政策決定会合（17日～）、全国消費者物価指数（5月）		
21日			
22日		5年利付国債	中古住宅販売件数（5月）
23日	景気動向指数（4月改定）		新築住宅販売件数（5月）
24日		20年利付国債	GDP（1-3月期確報）、耐久財受注（5月）
25日		国庫短期証券（3ヶ月）	PCEデフレーター（5月）
28日			
29日	労働力調査（5月）	2年利付国債	
30日	鉱工業生産指数（5月速報）		ADP雇用統計（6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