



## 無担保コール ON 金利は再び上昇傾向か

## 1. 国内経済情勢

## （経済・景況判断）

日銀は18・19日の定例会合において、2021年9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」について2022年3月までの期限延長を決定した。また現行の「成長基盤強化支援資金供給制度」の後継として、気候変動対応投融資をバックファイナンスする新たな資金供給の仕組みについての骨子素案を7月会合で公表する予定を示した。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。

23日に発表された4月の景気動向指数（CI一致指数、改定値）は、95.3（前月比+2.4）と前月から上昇、基調判断は「改善を示している」と前月から据え置かれた。政府は24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」と前月から据え置いた。また個別項目については住宅建設の項目を上方修正した。

5月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は、前年同月比0.1%の上昇（前月は0.1%の下落）となった。プラス圏に入ったのは2020年3月以来1年2か月ぶり。

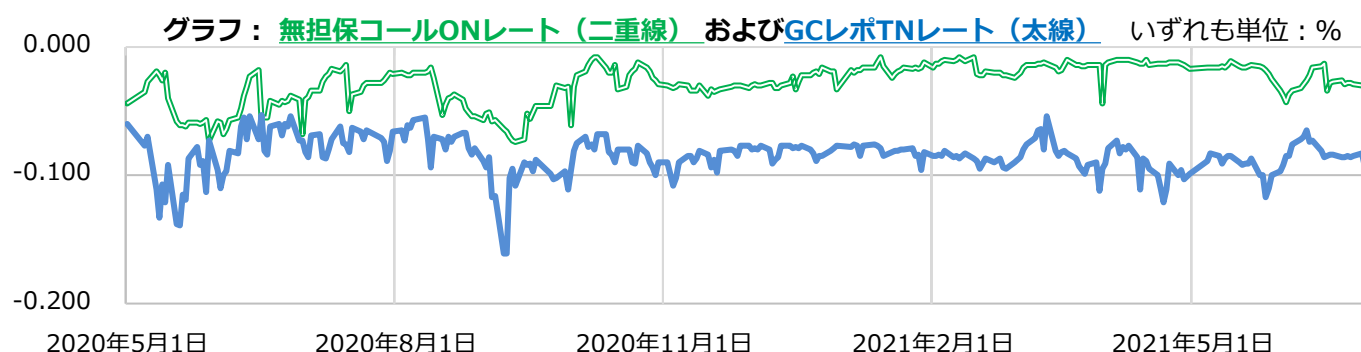
## 2. 短期金融市場の動向

## （6月の短期金融市場動向等）

6月の無担保コール ON 加重平均金利は、前月よりやや水準を切り下げ▲0.038%から始まった後、上昇基調を辿り、積み最終日には▲0.013%まで上昇した。新積み期入りから月末にかけて概ね▲0.02%台後半で推移し、四半期末となる月末には▲0.050%まで低下し越月した。24日の新型コロナオペは、期落ち額9.9兆円に対し、10.7兆円が落札され、貸付残高は69.3兆円となった。また、4月積み期から貸出促進付利制度が開始され、同積み期のカテゴリーⅠ（+0.2%付利）の平均残高は4.3兆円であった。債券 GC レポ TN レート（東京レポレートベース）は、前月よりも高めの水準での推移となった。月初▲0.092%でスタートした後上昇基調を辿り、一時▲0.065%まで上昇。新積み期入り後は概ね▲0.08%台で推移し、月末も大きな波乱なく▲0.095%で越月した。新発 TDB3 か月物は、大きな要因もなく、月を通して▲0.10%を挟んだ水準での発行が続いた。CP 市場では、週次統計ベースの発行残高が月を通して24兆円台後半で推移した。CP 買入オペは買入額が5,000億円に増額されたが、14日のオペでは平均落札レート▲0.004%・按分レート▲0.006%と、ともに昨年7月以来の高い水準となった。

## （7月の短期金融市場見通し）

まず、15・16日の金融政策決定会合は現状維持を予想する。7月は法人税、源泉所得税揚げ等による大幅資金不足に加え、新型コロナオペの増額ロールの影響もあり、無担保コール ON 金利は上昇圧力がかかりやすく前月比やや高めでの推移を予想。債券 GC レポは、引き続き国債入札・買入オペ動向や資金需給に左右されつつ、前月と同程度の水準での推移を予想。連休の影響で短国入札が続く19～21日のレポレート推移には注意したい。新発 TDB3 か月物は、償還日が9月末越えとなるが、特段の金利低下要因とはならず、前月と同様▲0.10%を挟んだ水準での推移か。なお、7月から短国買入オペの買入レンジ（5,000億円～3兆円）が削除されており、需給に応じた柔軟な買入オペ運営が期待される。CP 市場残高は、前月と同程度の水準での推移を予想。新型コロナオペ担保・CP 買入オペ向けの玉確保ニーズは引き続き底堅く、優良銘柄・日銀適格銘柄の発行金利はマイナス圏での推移を予想。なお、買入オペは13日・27日に各5,000億円のオファーが予定されている。



### 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。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、2023 年末までに現行のゼロ金利政策からの脱却を予想するメンバーが 18 名中 13 名（前回 3 月会合では 7 名）、また FF 金利の予想の中央値が 0.625%（同 0.125%）となり 25bp の利上げを 2 回実施する内容になるなど、利上げの時期について大幅な前倒しを示唆するものとなった。

#### (経済・景況判断)

米国では 5 月の ISM 製造業景況感指数が 61.2（前月比+0.5 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 12 か月連続。5 月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は 55.9 万人の増加、(2)失業率は 5.8%（前月比▲0.3 ポイント）、(3)時間当たり平均賃金は前月比 0.5%の増加（前年同月比では 2.0%の増加）となった。

5 月のユーロ圏製造業購買担当者指数（PMI）改定値は 63.1（前月比+0.2 ポイント）と、1997 年 6 月の調査開始以来最高の水準を前月に続き更新した。50 を上回るのは 11 か月連続。一方 5 月の中国の財新/マークイット製造業 PMI は 52.0（前月比+0.1 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                                               |                          |
| 7月1日 | 日銀短観（6月調査）              | 10年利付国債                                             | ISM 製造業景況感指数（6月）         |
| 2日   |                         | 国庫短期証券（3か月）                                         | 雇用統計（6月）、製造業新規受注（5月）     |
| 5日   |                         |                                                     |                          |
| 6日   |                         | 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か月）                   | ISM サービス業景況感指数（6月）       |
| 7日   | 景気動向指数（5月速報）            |                                                     |                          |
| 8日   |                         | 国庫短期証券（6か月）、5年利付国債                                  |                          |
| 9日   |                         | 国庫短期証券（3か月）、エネルギー対策特別会計借入金（12か月）                    |                          |
| 12日  | 機械受注（5月）                |                                                     |                          |
| 13日  |                         | 20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か月）                   | 消費者物価指数（6月）              |
| 14日  | 鉱工業生産指数（5月確報）           |                                                     | 生産者物価指数（6月）              |
| 15日  |                         | 国庫短期証券（3か月）、流動性供給入札（1～5年）、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金（6か月） |                          |
| 16日  | 金融政策決定会合（15日～）          |                                                     | 小売売上高（6月）                |
| 19日  |                         | 国庫短期証券（1年）                                          |                          |
| 20日  | 全国消費者物価指数（6月）           | 国庫短期証券（6か月）、流動性供給入札（5～15.5年）                        |                          |
| 21日  |                         | 国庫短期証券（3か月）、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金（6か月）               |                          |
| 22日  |                         |                                                     | ECB 金融政策理事会、中古住宅販売件数（6月） |
| 23日  |                         |                                                     |                          |
| 26日  |                         |                                                     | 新規住宅販売件数（6月）             |
| 27日  |                         | 40年利付国債                                             | 耐久財受注（6月）                |
| 28日  | 景気動向指数（5月改定）            | 交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金（6か月）                           | FOMC（27日～）               |
| 29日  |                         | 2年利付国債                                              | GDP（4-6月期速報）             |
| 30日  | 鉱工業生産指数（6月速報）、労働力調査（6月） | 国庫短期証券（3か月）                                         | PCE デフレーター（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