



短国買入額縮小も日銀当座預金残高は過去最高を更新

1. 国内経済情勢

(経済・景況判断)

16日に発表された2021年4-6月期の実質GDP成長率(1次速報値)は、前期比+0.3%(年率換算+1.3%)と、2四半期ぶりのプラス成長となった。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」と前月から据え置いた。25日に発表された6月の景気動向指数(CI一致指数、改定値)は、94.5(前月比+2.4)と前月から上昇、また基調判断は「改善を示している」で据え置かれた。

7月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は、前年同月比0.2%の下落(前月は0.5%の下落)となった。なお、今回基準年の変更(2015年→2020年)が実施されたことにより過去のデータが遡及改訂され、改訂前はプラス圏だった5・6月分がマイナスに転じたことで、2020年8月から12か月連続のマイナスが続くこととなった。

2. 短期金融市場の動向

(8月の短期金融市場動向等)

8月の無担保コールON加重平均金利は、月初▲0.043%から始まった後、積み終盤にかけ上昇基調を辿り、積み最終日には▲0.017%に上昇した。新積み期入り後は、月末まで概ね▲0.03%台後半で推移した。25日の新型コロナオペは、期落ち額17.8兆円に対し、19.5兆円が落札され、貸付残高は72.5兆円となった。6月積み期の貸出促進付利制度カテゴリ-I(+0.2%付利)の平均残高は、4.7兆円(前積み期▲0.2兆円)であった。なおこの間、日銀当座預金残高は、19日に過去最高となる539兆7,500億円を記録している。債券GCレポTNレート(東京レポレートベース)は、月初▲0.085%から始まり、積み最終日にかけてはコール同様上昇基調を辿った。新積み期入り後は低下に転じ、一時▲0.144%まで低下した。その後月末にかけて再度上昇し、▲0.085%で越月した。新発TDB3か月物の発行金利は月を通して低下傾向を辿り、堅調な推移となった。短国買入オペは、月中盤以降の買入額が1回あたり1,000億円と、1年8か月ぶりの低水準となった。なお、6日入札の1014回債から、発行額が5兆円(前回債までは5.3兆円)に減額されている。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。月末の発行残高は、24兆円台後半となった模様。CP買入オペは13日・26日に各5,000億円がオファーされ、いずれも応募額8,000億円超、マイナス圏内での落札となった。

(9月の短期金融市場見通し)

まず、21日・22日の金融政策決定会合は現状維持を予想する。9月は普通交付税や国債大量償還などの資金余剰要因の一方、税揚げ、財投地方貸回収等により、資金不足となる見込み。前月の新型コロナオペが増額ロールされたこともあり、一定の資金調達ニーズが見込まれることから、無担保コールON金利は、前月比横ばい圏内での推移を予想。債券GCレポは、祝日の影響で短国入札が連続し、かつ決定会合の日程も相まって買入オペが実施されないと思われる16日~24日のレポレート動向に注意したい。新発TDB3か月物は、短国買入オペのオファー額等をにらみつつも、引き続き一定の応募ニーズは継続するとみられ、前月同様▲0.10%以下での推移を予想する。CP市場については、引き続き玉確保ニーズが強いとみられるが、9月末に向けた有利子負債削減の動きから残高減少が見込まれるなか、発行金利および買入オペ動向には注意したい。なお、買入オペは、10日・27日に各5,000億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)

18日に公開されたFOMC（米連邦公開市場委員会）議事要旨（7月27・28日開催分）によれば、「委員会の基準である雇用の最大化に向けた『更なる著しい進展』はまだ達成されていないが、物価の安定に関する当該基準は達成されている、とほとんどの出席者は判断した（"Most participants judged that the Committee's standard of "substantial further progress" toward the maximum-employment goal had not yet been met. At the same time, most participants remarked that this standard had been achieved with respect to the price-stability goal."）」と、今後の金融政策が雇用情勢次第であることを示唆した。一方、テーパリング（資産購入の縮小）については、「ほとんどの出席者は、資産購入のペースを年内に減速開始するのが適切であると判断した（"... most participants noted that, ... they judged that it could be appropriate to start reducing the pace of asset purchases this year ..."）」とし、ここから9、11、12月の3会合のいずれかでの判断・着手を示唆した。

27日には、市場の注目が高かったジャクソンホール経済シンポジウムにおいて、パウエルFRB議長は講演で「7月会合で私は多くの参加者と同様に、もし経済が広範囲に回復すれば、資産買入の縮小を今年中に開始することが適切だとの考えを持った（"At the FOMC's recent July meeting, I was of the view, as were most participants, that if the economy evolved broadly as anticipated, it could be appropriate to start reducing the pace of asset purchases this year."）」と述べた。

(経済・景況判断)

米国では7月のISM製造業景況感指数が59.5（前月比▲1.1ポイント）となり、景気判断の分かれ目となる50を14か月連続で上回った。7月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は94.3万人の増加、(2)失業率は5.4%（前月比▲0.5ポイント）、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.4%の増加（前年同月比では4.0%の増加）となった。7月のユーロ圏製造業購買担当者指数（PMI）改定値は62.8（前月比▲0.8ポイント）と、調査開始以来最高の水準だった6月から下落した。50を上回るのは13か月連続。一方7月の中国の財新/マークイット製造業PMIは50.3（前月比▲1.0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	
9月1日			ADP雇用者数（8月）、ISM製造業景況感指数（8月）
2日		10年利付国債	製造業新規受注（7月）
3日		国庫短期証券（3か月）	雇用統計（8月）、ISMサービス業景況感指数（8月）
6日			
7日	景気動向指数（7月速報）	30年利付国債	
8日	GDP（4-6月期2次速報）		
9日		国庫短期証券（6か月）、5年利付国債	ECB 金融政策理事会
10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）	生産者物価指数（8月）
13日			
14日	鉱工業生産指数（7月確報）	流動性供給入札（5~15.5年）	消費者物価指数（8月）
15日	機械受注（7月）		
16日		国庫短期証券（1年）、20年利付国債	小売売上高（8月）
17日		国庫短期証券（3か月）	
20日			
21日		国庫短期証券（6か月）、流動性供給入札（1~5年）	
22日	金融政策決定会合（21日~）		中古住宅販売件数（8月）、 FOMC（21日~）
23日			
24日	全国消費者物価指数（8月）	国庫短期証券（3か月）	新規住宅販売件数（8月）
27日	景気動向指数（7月改定）		耐久財受注（8月）
28日		40年利付国債	
29日		交付税及び贈与税配布金特別会計借入金（6か月）	
30日	鉱工業生産指数（8月速報）	2年利付国債	GDP（4-6月期確報）

※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