



市場金利の上昇に対応し、日銀は約15年ぶりに即日での国債買現先オペを実施

1. 国内経済情勢

（経済・景況判断）

日銀は16・17日の定例会合において「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の一部について2022年3月末での終了を決定した（後述）。声明文では景気の現状について「基調としては持ち直している」とそれまでの表現を据え置いた。

政府は21日発表の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「このところ持ち直しの動きがみられる」と、前月の「持ち直しの動きに弱さがみられる」から引き上げた。個別項目では個人消費や業況判断、雇用情勢の判断を引き上げたが、設備投資や住宅建設については引き下げた。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、89.8（前月比+1.1）と前月から上昇したが、基調判断は「足踏みを示している」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0.5%の上昇（前月は0.1%の上昇）となった。

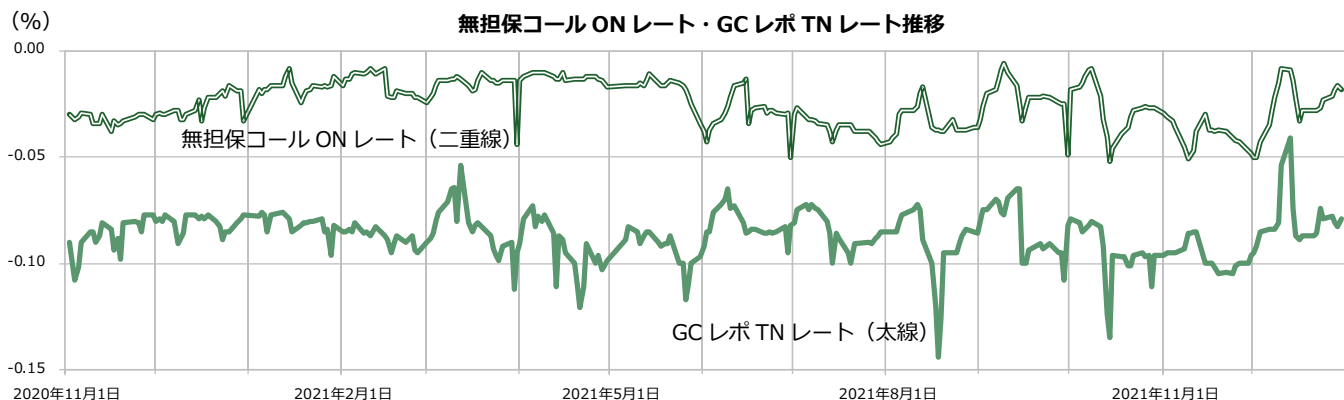
2. 短期金融市場の動向

（12月の短期金融市場動向等）

無担保コール翌日物加重平均金利は月初 $\Delta 0.050\%$ でスタート。その後積み最終日に向けて資金調達ニーズが高まり、 $\Delta 0.010\%$ を上回る日も見られた。新積み期間入り後は、 $\Delta 0.033\%$ でスタート後、年末にかけて徐々に水準を切り上げ、年末越えは $\Delta 0.018\%$ で越月した。債券レポGCレート（東京レポレートT/Nベース）は、積み最終日が近づくにつれて資金調達ニーズが旺盛となり、13日には2019年12月以来の高値となる $\Delta 0.041\%$ まで上昇した。新積み期入り後は $\Delta 0.08\%$ 台後半～ $\Delta 0.07\%$ 台後半のレンジで推移した。日銀はコールレートおよびレポレートの上昇局面において国債買現先オペをそれぞれオファー（13、14、15、24日。うち13～15日は即日スタートを含む）したが、即日スタートの国債買現先オペは2006年7月以来の実施であった。新発TDB3カ月物は、月前半は年末越えの担保需要等から強含んだが、中旬以降落ち着いた展開。CP市場は、発行市場が引き続き活況で月半ばには発行残高が約26.6兆円まで積み上がった。一方月末残高は約23.6兆円となった。なお、日銀は17日に開催された金融政策決定会合において、「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の一部について期限を2022年9月末まで半年間延長するとともに、同オペの民間債務担保分およびCP・社債等の買入増額措置は期限どおり2022年3月末をもって終了すること等を決定した。また、23日に実施された気候変動対応支援オペ（第1回目）は貸付予定総額が20,483億円であった。

（1月の短期金融市場見通し）

無担保コールO/N物は12月積み期間の残り営業日数が限られている中でレート上昇となるのかが注目される。新積み期入り後もマクロ加算残高の余裕枠を埋めに行く動きは継続され、レート上昇圧力がかかりやすい展開となろう。債券レポ市場は、国債発行が続く年明けのタイミング等、一時的にレートが急上昇する可能性はあるが、水準は概ね月を通して $\Delta 0.090\%$ ～ $\Delta 0.070\%$ のレンジで推移すると予想。新発TDB3カ月物については発行額の増額等の影響が注目される。CP市場は引き続き活況な地合いを予想。年末に落ち込んだとみられる発行残高の回復に注目したい。なお、CP買入オペは14日・26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 FOMC は 14・15 日の定例会合において、資産購入額について、前回会合で決定した削減ペースを倍増させ 300 億ドル/月の削減とすることを決定した。これにより資産購入の終了見通しはそれまでの 6 月から 3 月へと前倒しされることとなった。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 年末時点の FF 金利の予想の中央値が 1.625% となり 25bp の利上げを約 6 回実施する内容になるなど、利上げの時期についても前倒しを示唆するものとなった。

(経済・景況判断)

米国では 11 月の ISM 製造業景況感指数が 61.1（前月比+0.3 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 18 か月連続。11 月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は 21.0 万人の増加、(2)失業率は 4.2%（前月比△0.4 ポイント）、(3)時間当たり平均賃金は前月比 0.3%の増加（前年同月比は 4.8%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 58.4（前月比+0.1 ポイント）と前月と略同水準だった。一方 11 月の中国の財新/マークイット製造業 PMI は 49.9（前月比△0.7 ポイント）と、景気判断の分かれ目となる 50 をわずかに下回った。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本		米国等
		国債入札等	
1月3日			
4日			ISM 製造業景況感指数（12月）
5日		国庫短期証券（3か月）、10年利付国債	ADP 雇用統計（12月）
6日		国庫短期証券（6か月）	ISM サービス業景況感指数（12月）、製造業新規受注（11月）
7日		国庫短期証券（3か月）、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か月）	雇用統計（12月）
10日			
11日	景気動向指数（11月速報）		
12日		5年利付国債、エネルギー対策特別会計借入金（12か月）	消費者物価指数（12月）
13日			生産者物価指数（12月）
14日		国庫短期証券（3か月）、20年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計借入金（6か月）	小売売上高（12月）
17日	機械受注（11月）		
18日	鉱工業生産指数（11月確報）、金融政策決定会合（17日～）		
19日		国庫短期証券（1年）、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借入金（6か月）	
20日			中古住宅販売件数（12月）
21日	全国消費者物価指数（12月）	国庫短期証券（3か月）、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か月）	
24日		国庫短期証券（6か月）	
25日		40年利付国債	
26日	景気動向指数（11月改定）	交付税及び贈与税配布金特別会計借入金（6か月）	新築住宅販売件数（12月）、FOMC（25日～）
27日		2年利付国債	GDP（10-12月期速報）、耐久財受注（12月）
28日		国庫短期証券（3か月）	PCE デフレーター（12月）
31日	鉱工業生産指数（12月速報）		

※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 大阪府中央区高麗橋 1 丁目 4 番 2 号 tel : 06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会