



コールレートは高止まり、レポレートとのデカップリングが定着

1. 国内経済情勢

（経済・景況判断）

日銀は 20・21 日の定例会合において金融政策を据え置いた。会合後に公表された「展望レポート」における景気の現状については、「持ち直している」と前回会合時の声明文の表現を据え置いた。政策委員による 2022 年度の消費者物価指数（除く生鮮食品）の見通しの中央値は+2.3%と 4 月時点（+1.9%）から上方修正された。また 4 月展望レポートから新たに「参考」として追加された「消費者物価指数（除く生鮮食品・エネルギー）」の見通しについては+1.3%（4 月時点：+0.9%）となった。なお、これまで「長短金利を引き下げること金融緩和をより強化することが望ましい」として反対票を投じていた片岡剛士審議委員が、鈴木人司審議委員と共に会合後の 23 日に任期満了により退任となっている（後任は高田創氏と田村直樹氏）。

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「景気は、緩やかに持ち直している」とし、前月の「…持ち直しの動きがみられる」から上方修正した。個別項目では個人消費や雇用情勢の判断を上方修正した。27 日に発表された 5 月の景気動向指数（CI 一致指数、改定値）は 94.9（前月比△1.9）と低下したが、基調判断は「改善を示している」で据え置かれた。6 月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年同月比 2.2%の上昇（前月は 2.1%の上昇）となり、日銀が「物価安定の目標」とする 2%を 3 か月連続で上回った（なお「除く生鮮食品・エネルギー」では+1.0%（前月は+0.8%））。

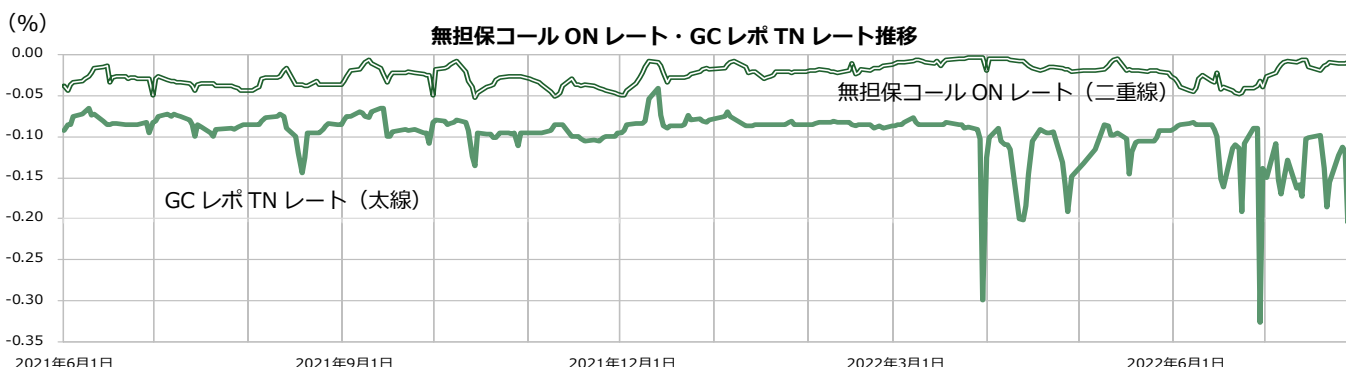
2. 短期金融市場の動向

（7 月の短期金融市場動向等）

無担保コール O/N 加重平均金利はマクロ加算残高にかかる基準比率の見直し等によって資金需要が膨らんだ先を中心に調達ニーズが旺盛となり、堅調な地合いとなった。月初△0.026%からスタートし、その後徐々に上昇し△0.01%を上回る日も見られたが、積み最終日は△0.014%で着地。新積み期入り後も△0.01%前後で推移した。債券レポ市場は、積み期が入れ替わるタイミングや短国入札等で一時的にレートが上昇する日もあったが、引続き国債の品薄感が強く低水準で取引される日が多かった。東京レポ・レート（T+1）は△0.204～△0.098%と幅広いレンジで推移。新発 TDB3M 物は引続き担保ニーズが強く、概ね△0.1%台半ばで推移。6M 物の入札は堅調な担保ニーズに加え、期日が年末越えとなったことや発行金額が減額となったこと、さらに 8 月からは発行回数が減少すること等もあり、特に 20 日入札の 1096 回債は強い結果（最高落札利回り△0.1823%、平均落札利回り△0.2120%）となった。CP 市場では今月も旺盛な発行需要が見られ、市場残高は 28 日に 28 兆 7,185 億円と過去最高額を更新。レートは 0%近辺が大半だったものの、発行の多い銘柄ではプラスレートで取引される案件もあった。CP 等買入オペは 8 日・26 日に各 4,000 億円オファーされ、26 日の落札レートはゼロ%に上昇し 2 年 3 か月ぶりにマイナス圏を脱した。なお、日銀が 12 日に発表した「フェイルの発生状況（6 月分）」によると、フェイル発生件数は 1,234 件と月間発生件数としてはリーマン・ショック時の 2008 年 9 月（1,608 件）以来の高水準となった。

（8 月の短期金融市場見通し）

無担保コール O/N 物金利は底堅い資金調達ニーズを背景に△0.03%～△0.005%での推移を見込む。債券レポ市場では 8 月も品薄感が続くことが予想され、幅広いレンジでの取引を予想。短国市場では他市場からの影響や参加者の玉確保ニーズ、日銀の TDB 買入オペのスタンスに注目。また 6M 物の発行回数減少（月 2 回→月 1 回）による影響にも注目したい。CP 市場は横ばい圏でのレート推移を予想。CP 等買入オペは 9 日・26 日に実施予定。



3. 海外経済情勢

(金融政策)

米 FOMC は 26・27 日の定例会合で、FF 金利の誘導目標レンジを 75bp 引き上げ 2.25～2.50%とした。会合後の記者会見の質疑応答でパウエル議長は「…中立金利の範囲まで迅速に利上げすると述べてきており、そして今それは完了したと思う ("... we've been saying we would move expeditiously to get to the range of neutral. And I think we've done that now.")」と述べ、今後の大幅な利上げに対する慎重なスタンスが伺われた。

ECB は 21 日の政策理事会で各種政策金利を 50bp 引き上げた。利上げは約 11 年ぶり。この結果、預金ファシリティ金利 (interest rate on deposit facility) はゼロ%となり、2014 年 6 月から約 8 年間続いたマイナス金利政策が終了することとなった。

(経済・景況判断)

米国では 6 月の ISM 製造業景況感指数が 53.0 (前月比△3.1 ポイント) と、2020 年 6 月 (52.4) 以来の低い水準となった。景気判断の分かれ目となる 50 は 25 か月連続で上回った。6 月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は 37.2 万人の増加 (前月は 38.4 万人の増加)、(2)失業率は 3.6% (前月と変わらず)、(3)時間当たり平均賃金は前月比 0.3%の増加 (前年同月比では 5.1%の増加) となった。また 6 月の消費者物価指数 (CPI) は前年同月比 +9.1% (除く食品・エネルギーでは +5.9%) と、1981 年 11 月以来の大幅な上昇となった。

6 月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は 52.1 (前月比△2.5 ポイント) と、こちらは 2020 年 8 月 (51.7) 以来の低い水準となった (なお、22 日に発表された 7 月速報値は 49.6 と 50 を下回っている)。一方 6 月の中国の財新/S&P グローバル製造業 PMI は 51.7 (前月比 +3.6 ポイント) と、4 か月ぶりに 50 を上回った。

4. 主要経済指標カレンダー

※米国経済指標の発表日付は現地日付です。

	日本		米国等
		国債入札等	
8 月 1 日			ISM 製造業景況感指数 (7 月)
2 日		10 年利付国債	
3 日			ISM サービス業景況感指数 (7 月)、ADP 雇用統計 (7 月)、製造業新規受注 (6 月)
4 日		10 年物価連動国債	
5 日	景気動向指数 (6 月速報)	国庫短期証券 (3 か月)、交付税及び贈与税配付金特別会計一時借入金 (6 か月)	雇用統計 (7 月)
8 日			
9 日		国庫短期証券 (6 か月)、30 年利付国債、エネルギー対策特別会計借入金 (12 か月)	
10 日			消費者物価指数 (7 月)
11 日			生産者物価指数 (7 月)
12 日		国庫短期証券 (3 か月)	
15 日	GDP (4-6 月期 1 次速報)、鉱工業生産指数 (6 月確報)		
16 日		5 年利付国債	
17 日	機械受注 (6 月)	国有林野事業債務管理特別会計借入金 (5 年)	小売売上高 (7 月)
18 日		国庫短期証券 (1 年)、20 年利付国債	中古住宅販売件数 (7 月)
19 日	全国消費者物価指数 (7 月)	国庫短期証券 (3 か月)	
22 日			
23 日		流動性供給入札 (5～15.5 年)、交付税及び贈与税配付金特別会計一時借入金 (6 か月)	新築住宅販売件数 (7 月)
24 日			耐久材受注 (7 月)
25 日		流動性供給入札 (15.5～39 年)、交付税及び贈与税配付金特別会計一時借入金 (6 か月)	GDP (4-6 月期改定)
26 日		国庫短期証券 (3 か月)	PCE デフレーター (7 月)
29 日	景気動向指数 (6 月改定)		
30 日	労働力調査 (7 月)	2 年利付国債、交付税及び贈与税配付金特別会計一時借入金 (6 か月)	
31 日	鉱工業生産指数 (7 月速報)		ADP 雇用統計 (8 月)

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