



コールレートは低下基調、レポレートは概ね△0.10%を上回って推移

1. 国内経済情勢

（経済・景況判断）

15日に発表された2022年4-6月期の実質GDP成長率（1次速報値）は、前期比0.5%（年率換算2.2%）と3四半期連続のプラス成長となった（なお、1-3月期GDPは2次速報時点では△0.5%（年率換算）であったが、今回遡及改訂で0.1%（同）へ上方修正されている）。

政府は25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、前月から表現を据え置いた。個別項目では生産と公共投資の判断を上方修正した。29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98.6（前月比+3.7）と上昇、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2.4%の上昇（前月は2.2%の上昇）となり、日銀が「物価安定の目標」とする2%を4か月連続で上回った。また「除く生鮮食品・エネルギー」では1.2%の上昇（前月は1.0%の上昇）であった。

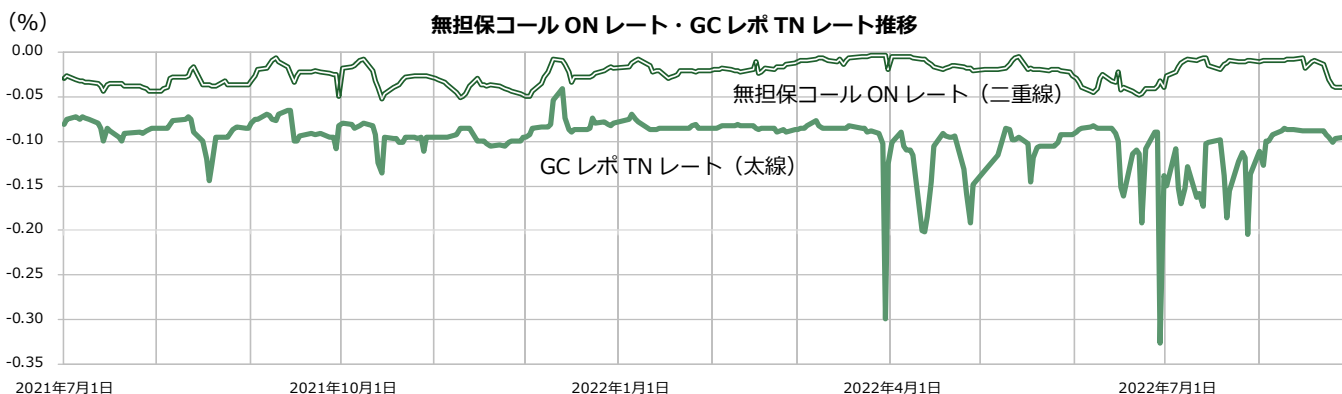
2. 短期金融市場の動向

（8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、月前半の7月積み期間中においては旺盛な資金調達意欲が見られ△0.01%をやや上回る水準を中心に推移。新積み期入り直後は△0.02%～△0.01%近辺で推移したが、月後半にかけて一部で資金調達意欲が減退したことでレートは低下基調となり、月末には△0.041%まで低下した。債券レポ市場（GC）では深いマイナスでの玉確保ニーズはあまり見られず、他方資金調達ニーズも相応に見られたため、東京レポ・レート（T+1）は月中△0.10%を上回る日が大半であったが、月末にかけてはコール同様に資金調達ニーズの後退からレートは低下した。新発TDB3M物は△0.14%～△0.11%の水準で底堅く推移。6M物の入札では前月に続き年末越えの担保玉確保ニーズが見られたものの、今月から発行回数が減少し一回当りの発行金額は増額となったため、足切りは流れる結果となった（最高落札利回り△0.1387%、平均落札利回り△0.1763%）。TDB買入オペは2・16・23・30日にそれぞれ1,000億円実施された。CP市場では市場残高が29日に29兆853億円と過去最高額を更新。発行レートは概ねゼロ%から浅いプラス圏での取引が中心となっている。なお、26日のCP等買入オペの落札結果は、足切りレートが+0.001%（平均は+0.022%）と2年4か月ぶりにプラス圏へと上昇した。

（9月の短期金融市場見通し）

無担保コールO/N物金利は、8月積み期間中は資金調達意欲に一服感もあり、一段のレート低下の可能性もあるか。8月末の新型コロナオペの期落ち（△19.3兆円の純減）と9月初の財政揚げで日銀当座預金残高は月初から大幅減少となることが見込まれているが、前者はマクロ加算残高を活用した裁定取引への抑制要因でもあり波乱には繋がらないと予想。債券レポレート（GC）は、月前半は△0.10%前後での推移を予想するが、後半は四半期末越えを意識した動きに注目。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、日銀の買入オペのスタンスに注目。31日に公表された8月の長期国債買入れ予定ではゾーン別買入額と買回数が据え置きとなった。CP市場は横ばい圏でのレート推移を予想。期末に向けた残高圧縮の動きにも注目したい。CP等買入オペは9日・27日に各4,000億円のオファーが予定されている。なお、CP等買入オペの10月から来年3月までの1発行体当りの買入残高の上限は引続き1,000億円に据え置かれたが、総発行残高に占める買入残高の割合は37.5%に変更された。



3. 海外経済情勢

(金融政策)

米カンザスシティ連銀主催の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 26 日の講演で、「物価の安定を回復するには、引き締めの政策スタンスを当面の間維持する必要がある。歴史は時期尚早な金融緩和を強く戒めている ("Restoring price stability will likely require maintaining a restrictive policy stance for some time. The historical record cautions strongly against prematurely loosening policy.") と述べたほか、講演冒頭に「今日は（過去の講演と比して）より短く、焦点を絞り、直截な主張とする ("Today, my remarks will be shorter, my focus narrower, and my message more direct.") と述べた上で過去の同シンポジウムでの講演時間の半分以下となる 9 分程度で終了するなど、タカ派的スタンスを印象付けるものとなった。

(経済・景況判断)

米国では 7 月の ISM 製造業景況感指数が 52.8 (前月比△0.2 ポイント) と前月から下落し、前月に引き続き 2020 年 6 月以来の低い水準を記録した。景気判断の分かれ目となる 50 は 26 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 52.8 万人の増加 (前月は 39.8 万人の増加)、(2)失業率は 3.5% (前月比△0.1 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 5.2% の増加) となった。7 月の消費者物価指数 (CPI) は前年同月比 8.5% (前月 9.1%) と前月からは低下したが、除く食品・エネルギーでは 5.9% (同 5.9%) と横ばいだった。

7 月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は 49.8 (前月比△2.3 ポイント) となり、景気判断の分かれ目となる 50 を 2020 年 6 月以来初めて下回った。一方 7 月の中国の財新/S&P グローバル製造業 PMI は 50.4 (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

※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	
9月1日		10年利付国債	ISM 製造業景況感指数 (8月)
2日		国庫短期証券 (3か月)	雇用統計 (8月)、製造業新規受注 (7月)
5日			
6日		30年利付国債	ISM サービス業景況感指数 (8月)
7日	景気動向指数 (7月速報)		
8日	GDP (4-6月期 2次速報)	国庫短期証券 (6か月)、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か月)	ECB 金融政策理事会
9日		国庫短期証券 (3か月)	
12日			
13日		5年利付国債、食料安定供給特別会計借入金 (5年程度)	消費者物価指数 (8月)
14日	機械受注 (7月)、鋳工業生産指数 (7月確報)		生産者物価指数 (8月)
15日		国庫短期証券 (1年)、20年利付国債	小売売上高 (8月)
16日		国庫短期証券 (3か月)	
19日			
20日	全国消費者物価指数 (8月)		
21日		国庫短期証券 (3か月)、流動性供給入札 (1~5年)	中古住宅販売件数 (8月)、 FOMC (20日~)
22日	金融政策決定会合 (21日~)		
23日			
26日			
27日		40年利付国債	耐久材受注 (8月)、新築住宅販売件数 (8月)
28日	景気動向指数 (7月改定)		
29日		2年利付国債、交付税及び贈与税配付金特別会計借入金 (6か月)	GDP (4-6月期確報)
30日	労働力調査 (8月)、鋳工業生産指数 (8月速報)	国庫短期証券 (3か月)	PCE デフレーター (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