



政府は次期日銀総裁候補として元審議委員で経済学者の植田和男氏を国会に提示

1. 国内経済情勢

(経済・景況判断)

14日に発表された2022年10-12月期の実質GDP成長率(1次速報値)は、前期比0.2%(年率換算0.6%)と2四半期ぶりのプラス成長となった。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「景気は、このところ一部に弱さがみられるものの、緩やかに持ち直している」と前月の表現を据え置いた。一方、27日に発表された12月の景気動向指数(CI一致指数、改定値)は99.1(前月比▲0.2)と4か月連続で下落、また基調判断はそれまでの「改善を示している」から「足踏みを示している」に引き下げられている。

1月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比4.2%の上昇(前月は4.0%の上昇)となった。日銀が「物価安定の目標」とする2%を上回るのは10か月連続。また「除く生鮮食品・エネルギー」では3.2%の上昇(前月は3.0%の上昇)であった。

政府は14日に、今後相次いで任期を終える黒田日銀総裁(4月8日)、雨宮・若田部副総裁(3月19日)について、次期総裁候補として元日銀審議委員で経済学者の植田和男氏を、副総裁候補に前金融庁長官の氷見野良三氏と日銀理事の内田眞一氏を充てる案を国会に提示した。(詳細については本日発行の当社「マクロ経済レポート」をご参照ください。)

2. 短期金融市場の動向

(2月の短期金融市場動向等)

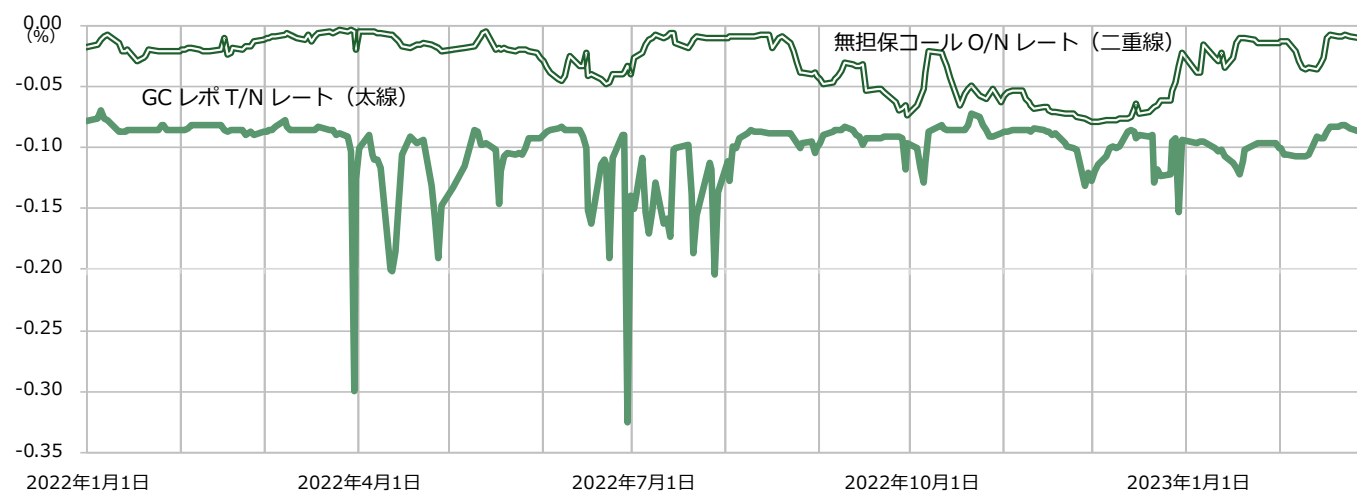
2月の無担保コールO/N加重平均金利は▲0.013%から始まったが、6日から1月積み期最終日となる15日にかけては調達ニーズ減退を主因にレンジを切り下げ▲0.03%台~▲0.02%台での推移となった。2月積み期入りするとマクロ加算残高にかかる基準比率が大幅上昇(53.0%→61.0%)した影響から調達ニーズが高まり、17日には昨年8月15日以来の▲0.007%をつける等、▲0.011%~▲0.007%の間のレンジで推移した。債券レポ GCレート(東京レポレートT/Nベース)は、月上旬は▲0.10%台で推移したが、積み期終盤となる13日からは▲0.09%台に上昇し、新積み期となる15日以降は▲0.08%台で推移した。なお、国債補完供給オペで引き続き高水準の落札が続いている10年物国債のカレント3銘柄について、日銀は27日より、国債補完供給オペにおける最低品貸料の見直し(0.25%⇒原則として1.0%)と銘柄別の売却上限額の引下げ等を決定した。月末28日の国債補完供給オペ(午前オフアワー分)では、売却上限額の引き下げの影響で10年367回債が632億円落札出来なかった模様(応札額13,632億円、落札額13,000億円)であり、また平均落札利回りは10年368回債と併せて▲3.828%と大幅に低下した。新発TDB3M物の平均落札利回りは、月を通して概ね▲0.16%台~▲0.15%台での結果となったが、足許レポ金利の上昇の影響からか24日には▲0.1418%とそれまでから小幅に上昇した。CP市場の市場残高は引き続き高水準で推移し、月末残高は26兆7,815億円(前年同月比では約5,000億円の純増)となった模様。発行レートは0%から小幅なプラス圏での出合いが中心となった。CPオペは8日・22日とも案分レート0.003%となり、1月下旬のオペ(同0.005%)比若干の低下となった。日銀当座預金残高は、月初は約523兆円でスタートしたが、その後は月初の税・保険揚げや国債発行等により510兆円台まで減少して推移。その後15日には年金定時払いにより約525兆円まで増加すると、月末まで520兆円台半ばで推移した。なお、14日・28日にそれぞれ期間5年の共通担保オペが実施され、実施予定額1兆円に対して応札額はそれぞれ約3兆円となった(平均落札利回りはそれぞれ、0.133%、0.121%)。一方、月間の国債買入額(オフアワー日ベース、物国を除く)は指値オペの落札が前月比で大きく減少したことから約9.2兆円(前月は約22.8兆円)となった。

(3月の短期金融市場見通し)

まず、9・10日の金融政策決定会合については、見方が様々に分かれていることもあり、結果が判明するまでは各市場とも同意の乏しい展開となるか。なお、本日日銀から発表された「債券市場サーベイ」において「機能度判断DI(現状)」が前回比で更に悪化していることには留意か。無担保コールO/N物金利は2月後半の流れを引き継ぎ強含みで推移すると予想。債券レポについては、引き続き10年カレント3銘柄(367・368・369回債)の日銀保有残高が増加していることや、国債補完供給オペの残高が高水準で推移(2月28日時点で62,379億円)し、かつ上述した売却上限額の引き下げ影響等による現物需給の引き締めりによってGCレポレートは低水準での推移を予想。なお、チーベスト銘柄(10年358回債)については、2月20日時点の日銀保有残高を1月31日時点と比較

すると減少していることから、「日本銀行金融ネットワークシステム利用細則（国債売買等関係事務）」に定める「減額措置」が行われたと推測される。TDB3 か月物も同様に、国債需給の引き締めによる担保ニーズ等から金利は低位安定推移を予想する。なお、国債の買入れ予定については前月同様の金額レンジ・回数が公表された。CP 市場は引き続き高水準の市場残高が続くと思われるが、発行市場では横ばい圏でのレート推移を予想。なお CP 買入オペは 8 日・28 日にそれぞれ 4,000 億円のオファーが予定されている。

無担保コール O/N レート・GC レボ T/N レート推移



3. 海外経済情勢

(金融政策)

米 FOMC（連邦公開市場委員会）は 1 月 31 日・2 月 1 日の定例会合で、FF（フェデラルファンド）金利の誘導目標レンジを 25bp 利上げし 4.50~4.75%とした。なお利上げ幅は前々回の 75bp、前回の 50bp から段階的に縮小されている。会合後に公表された声明文では、インフレについてそれまでの「依然として高止まりしている（"Inflation remains elevated"）」から「幾分緩和したが、依然として高止まりしている（"Inflation has eased somewhat but remains elevated"）」との表現に変更された。また、今後の利上げ見通しについての表現が、それまでの「ペース（"pace"）」から「程度（"extent"）」に変更された一方で、「目標レンジの継続的な利上げが適切である（"ongoing increases in the target range will be appropriate"）」の表現は変更しておらず、利上げが最終局面にあることを示唆しつつもその停止については言質を与えないものとなった。更に、22 日に公表された同会合の議事要旨によれば、「数名の参加者は、今回の会合で FF 金利の目標レンジを 50bp 引き上げることに賛成した、あるいはその程度の引き上げなら支持できたと述べた（"A few participants stated that they favored raising the target range for the federal funds rate 50 basis points at this meeting or that they could have supported raising the target by that amount."）」とされており、早期の利上げ停止には否定的な考えが窺えた。

(経済・景況判断)

米国では 1 月の ISM 製造業景況感指数が 47.4（前月比▲1.0 ポイント）となった。景気判断の分かれ目となる 50 を下回るのは 3 か月連続。1 月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は 51.7 万人の増加（前月は 26.0 万人の増加）、(2)失業率は 3.4%（前月は 3.5%）、(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 4.4%の増加）となった。1 月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比 6.4%、除く食品・エネルギーでは 5.6%となった。1 月のユーロ圏製造業購買担当者指数（PMI）改定値は 48.8（前月比+1.0 ポイント）と前月から大幅に上昇したが、7 か月連続で 50 を下回った。一方 1 月の中国の財新/S&P グローバル製造業 PMI は 49.2（前月比+0.2 ポイント）とこちらも前月からわずかながら上昇した。なお 50 を下回るのは 6 か月連続。

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	
3月1日		交付税及び贈与税配付金特別会計借入金（6か月）	ISM 製造業景況感指数（2月）
2日		10年利付国債	
3日	労働力調査（1月）	国庫短期証券（3か月）	ISM サービス業景況感指数（2月）
6日			製造業新規受注（1月）
7日		30年利付国債	
8日	景気動向指数（1月速報）	国庫短期証券（6か月）	ADP 雇用統計（2月）
9日	GDP（10-12月期2次速報）	国庫短期証券（3か月）、流動性供給入札（1～5年）、エネルギー対策特別会計借入金（12か月）	
10日	金融政策決定会合（9日～）		雇用統計（2月）
13日			
14日		5年利付国債	消費者物価指数（2月）
15日			小売売上高（2月）、生産者物価指数（2月）
16日	機械受注（1月）、鉱工業生産指数（1月確報）	国庫短期証券（1年）、20年利付国債	ECB 金融政策理事会
17日		国庫短期証券（3か月）	
20日			
21日			中古住宅販売件数（2月）
22日			FOMC（21日～）
23日		流動性供給入札（5～15.5年）	新築住宅販売件数（2月）
24日	全国消費者物価指数（2月）	国庫短期証券（3か月）	耐久材受注（2月）
27日	景気動向指数（1月改定）		
28日		40年利付国債	
29日			
30日		2年利付国債	GDP（10-12月期確報）
31日	労働力調査（2月）、鉱工業生産指数（2月速報）		PCE デフレーター（2月）
4月3日	日銀短観（3月調査）	国庫短期証券（3か月）	

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