



(金融政策)

日銀は、1月24日の金融政策決定会合において、前回(12月21日)に引き続き、全員一致で当面の金融市場調節方針(無担保コールオーバーナイトレートを0~0.1%程度で推移するよう促す)の現状維持を決定した。

日銀は、日本経済は海外経済の減速や円高の影響などから横ばい圏内の動きとなっている、との判断を示した。また、10月の「展望レポート」の中間評価では、「2011年度の成長率は、海外経済の減速に加え、過去の実績値の改訂の影響もあって、下振れとみられる。2012年度前半には緩やかな回復経路に復していくとみられ、2012年度および2013年度の成長率については概ね(10月の)見通しに沿って推移すると予想される。物価については、国内企業物価・消費者物価(除く生鮮食品)とも、概ね見通しに沿って推移すると予想される」とした。

会合後の記者会見で白川日銀総裁は、景気に関する最大のリスク要因は引き続き欧州ソブリン問題の今後の展開だ、という認識を示した。

(国内経済・景況判断)

国内景気については、11月の景気動向指数(CI)一致指数(改訂値)が90.3と前月比1.1ポイント低下した。政府は、1月の月例経済報告で「景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している」として、基調判断を3ヵ月連続で据え置いた。

経済指標では、12月の鉱工業生産指数(速報)は前月比4.0%上昇し、2ヵ月ぶりの上昇となった。12月の完全失業率は4.6%と前月比0.1ポイントの悪化、有効求人倍率は0.71倍と前月比0.02ポイントの上昇となった。

また、物価については、12月の企業物価指数(速報値)が前年比1.3%上昇し、15ヵ月連続の上昇となった。12月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年比0.1%低下し、3ヵ月連続の下落となった。

(内外市場動向)

国際金融資本市場においては、ECB・BOE・FRBは政策金利を据え置いた。FRBはFOMC後の声明で、超低金利政策の継続見通しを前回までの「少なくとも2013年半ばまで」から「少なくとも2014年遅くまで」に変更した。また、インフレ率の長期的な目標として、個人消費支出デフレーターで2%という水準を明示した。さらに、四半期毎に公表される経済見通しに、FFレートの見通し(適切な利上げ開始時期、適切な利上げのペース)が情報として加えられた。

米国では、景況感は回復してきたものの、雇用・住宅市場の指標は一進一退の状況が続いた。株価は、景気回復に対する期待感を背景に月初から上昇基調となり、FOMCで金融緩和の時間軸が延長されたことで12700ドル台半ばまで上昇した後、月末は12月末比415ドル高い12632ドルで引けた。金利は、10年国債利回りが、株価の上昇もあってFOMC前には2.0%台に乗ったものの、FOMC後に低下し、月末は12月末比0.1%弱低い1.7%台後半で引けている。

欧州では、ギリシャ第二次支援の前提条件となる民間債務交換協議に進展が見えない中、

中旬に S&P がフランスほか欧州 9 カ国の格付けを引き下げたことから緊張が高まったが、引き下げ後も各国の国債入札が順調だったこと、ギリシャ債務交換協議はいずれ合意に至るとの見通しから、市場は落ち着きを取り戻した。独 10 年国債利回りは、質への逃避に伴って中旬に 1.7%台半ばまで低下したが、月末は 12 月末比わずかに低い 1.7%台後半で引けた。英国では、インフレ後退、雇用の低迷を示す指標にもかかわらず、10 年国債利回りは下旬に 2.1%台半ばまで上昇した。しかし月末は、米国金利の低下をうけて、12 月末とほぼ変わらない 1.9%台後半で引けている。

国内では、月初にユーロ/円が 100 円を割ったことで景気の先行きに対する懸念が高まり、株価は 8300 円台後半まで下落した。しかし、欧州情勢がやや落ち着き、ユーロ/円も 100 円台を回復した下旬には 8800 円台まで上昇し、月末は 12 月末比約 350 円高い 8802 円で引けた。金利は、10 年国債利回りが、株価の下落とともに中旬に 0.940%まで低下した後、月末は 12 月末比わずかに低い 0.965%で引けている。

(今後の見通し)

当面は、欧州ソブリン問題、とりわけギリシャ第二次支援の成否から目が離せない。一方、米国や中国等新興国では景気下支えのために金融緩和が図られてきていることから、潜在的には景気回復への諸条件が整いつつあるとの見方も生じている。

II. 短期金融市場の動向

1 月の日銀当座預金残高は、月初 31 兆円台でスタートした後、中旬には 27 兆円台へ減少、20 日の国債償還を契機に 37 兆円台となったが、結局 30 兆円割れの 29 兆円台で月末を越えた。潤沢な資金を背景に、無担保コールオーバーナイトの加重平均レートは、前月とほぼ同じ水準の 0.07~0.08%で推移した。債券レポ GC の SN レート(東京レポレート)は、月初 0.1%の日が続いたが、国債発行もあって中旬以降は 0.105%程度に上昇した。CP 市場は、一般事業法人(a-1 格)3M が 0.11%台前半~0.12%台、その他金融銘柄(a-1 格)3M が 0.11%台半ばと、発行レートは横ばいだった。TB レートは、3M が 0.975%近辺、6~1M が 0.10%程度と、前月とほぼ同水準の取引だった。

(今後の見通し)

展望レポートの中間評価が行われたが特に金融政策の変更につながるような材料はなかった。日銀の潤沢な資金供給はこのまま継続されると思われるが、3 月末を控えて欧州ソブリン問題が国内金融市場にどんな影響を与えるかについては引き続き注意したい。

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

大阪本社 〒 541-0043 大阪府中央区高麗橋 2 丁目 4 番 2 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

加入協会 日本証券業協会