



I. 金融・経済情勢のポイント

(金融政策)

日銀は、12月19日の金融政策決定会合において、前回(11月19日)に引き続き、当面の金融市場調節方針(マネタリーベースが年間約80兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う)の現状維持を決定した。(賛成8 反対1)

日銀は、景気については、基調的に緩やかな回復を続けており、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動などの影響も全体として和らいでいる、とした。

(国内経済・景況判断)

国内景気については、10月の景気動向指数(CI)一致指数(改訂値)が109.9と前月比0.6ポイント上昇した。政府は、12月の月例経済報告で「景気は、個人消費などに弱さがみられるが、緩やかな回復基調が続いている」として、前月から判断を据え置いた。

経済指標では、11月の鉱工業生産指数(速報)は前月比0.6%低下と、3か月ぶりに低下した。11月の完全失業率は3.5%と前月比横ばい、有効求人倍率は1.12倍と前月比0.02ポイントの上昇となった。

物価については、11月の企業物価指数(速報値)が前年比2.7%上昇(消費税を除いたベースで同0.2%低下)となった。11月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年比2.7%上昇と、18か月連続のプラスとなった。消費税を除いたベースでは同0.7%上昇(前月は0.9%上昇)となった。

12月の日銀短観では、大企業製造業の業況判断指数(DI)が12と前回9月調査から1ポイント低下した。大企業非製造業は同16と3ポイント上昇した。

(内外市場動向)

国際金融資本市場においては、ECB、BOEはともに政策金利を据え置いた。ドラギ ECB 総裁は理事会後の記者会見で、量的緩和の必要性を次の四半期に判断する、と述べた。FRBは政策金利を据え置き、FOMC 声明文のフォワードガイダンスでは、これまでの(超低金利政策は)「かなりの期間正当化されうる」に代わり、「金融政策スタンスの正常化の開始においては辛抱強くなり得る」という表現が採用された。イエレン FRB 議長は記者会見で、少なくとも今後複数の会合で正常化プロセスを開始する可能性は低い、と述べた。

米国では、雇用の力強い回復、消費の堅調さを示す指標が続いた。株価は、上旬の雇用統計後に17900ドル台半ばまで上昇した後、原油価格の1バレル60ドル割れ、ロシアルーブルの急落によるロシア金融市場の混乱等を背景に、中旬に17000ドル台半ばに下落した。その後、FOMCで利上げ開始はまだ先とされたこと、原油の値下がり、ルーブル下落の影響をある程度織り込んだことから、下旬に18000ドル台半ば(過去最高値)まで上昇し、月末は11月末比わずかに安い17823ドルで引けた。10年国債利回りは、雇用統計後に2.3%まで上昇した後、株価の下落に伴い中旬には2.0%台半ばに低下した。その後、株価の反転で下旬に2.2%台半ばまで上昇したが、ギリシャの政治的混迷が深まったことで安全資産買いの動きが強まり、月末は11月末比わずかに高い2.17%程度で引けている。なお、原油価格については、WTI先物が月初の69ドルを月中高値として月を通じて下落し、月末は11月末比約13ドル低下の53ドル台で安値引けとなった。

欧州では、引き続き景気・物価の見通しが上向かない中、ドラギ総裁の量的緩和に関する発言もあって、ECBによる国債買入れ期待がさらに高まった。独10年国債利回りは、米雇用統計後に0.7%台後半に上昇したが、その後月末にかけてジリジリ低下し、ギリシャの政治的混乱をきっかけとする安全資産買いの動きもあって、月末は11月末比0.16%程度低い0.53%程度（過去最低）で引けた。英国では、雇用の回復は続いたが消費者物価の上昇率が一段と鎮静化した。英10年国債利回りは、上旬の2.0%台前半をピークに徐々に低下し、月末にかけてはユーロ圏債務危機の再燃を懸念した安全資産買いが強まったことから、11月末比0.17%程度低い1.7%台半ばで引けた。

国内では、上旬に発表された7-9月期実質GDP(2次速報値)が年率マイナス1.9%となり、11月発表の1次速報値同マイナス1.6%から下方修正された。株価は、米株価の上昇と円安(1ドル121円台)を背景に上旬に17900円台まで上昇したが、中旬には米株下落と円高(一時115円台)をうけて16700円台まで下落した。月末にかけて、米株価の反転上昇と円安(下旬は120円台)を背景に上昇し、11月末比わずかに安い17450円で引けた。10年国債利回りは、株価の動き、円相場とはほぼ無関係に月を通じて低下し、11月末比0.09%低い0.330%で引けている。なお、中旬に行われた衆院選では、自民・公明の与党が改選前の議席を確保している。

(今後の見通し)

原油価格の下落、ECBによる国債買入れ期待に加えて、ロシアをはじめとする産油国の不安定化、ギリシャを起因とする欧州債務危機再燃等への懸念もあり、主要国国債利回りは当面低下が見込まれる。本邦国債利回りについても、さらにどの程度の低下余地があるのかを見極めに行く展開となろう。

II. 短期金融市場の動向

12月の日銀当座預金残高は168兆円台でスタートし、日銀による国債買入オペや国債の大量償還により179兆円台まで増加した後、178兆円台で越月した。無担保コールオーバーナイトは、加重平均は月を通して前月と同水準の0.06%台で推移した。債券レポGCレートは、ターム物1Mが上旬にマイナス金利になる等、年末を越えるものが一部加熱したが、年越しの担保需要が強い金融機関が早めに国債を確保したことで足元の国債需給は緩み気味となり、中旬から月末にかけてのTNレートは0.10%程度に高止まった。CPは、一般事業法人(a-1格)3M、その他金融銘柄(a-1格)3M共に0.08%台後半~0.10%台と、前月と同水準だった。TBは、流通市場ではほぼマイナス金利の取引地合いが続いた。発行市場では、直近入札時の平均落札利回りの水準は、3Mがマイナス0.0063%、6Mがマイナス0.002%、1Yがマイナス0.005%だった。

(今後の見通し)

日銀の大量国債買入により、12月には利付債(2年物)の入札でもマイナス金利での落札となった。国債利回りのマイナス化が進む中で、短期金融市場は機能を維持しており、その核となる日銀当座預金付利の果たす役割は大きい。

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