



1. 国内経済情勢

(金融政策)

日銀は、10月30日の金融政策決定会合において、前回(10月7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)

同時に公表した「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」では、新興国経済の減速と原油価格下落などから、経済成長率と物価上昇率の見通しをそろって引き下げた。物価上昇率2%の達成時期を、これまでの「2016年度前半頃」から「2016年度後半頃」に先送りした。

(経済・景況判断)

国内景気については、8月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)が前月から0.9ポイント低い112.2となった。低下は2カ月連続。中国の景気減速や株安が響き、投資や消費関連の指標が悪化した。政府は10月の月例経済報告で、前回からの景気の変化を示す現状指数を1年ぶりに引き下げた。9月の「一部に鈍い動きもみられる」から、「一部に弱さもみられる」に下方修正した。

9月の鉱工業生産指数(速報)は前月比1.0上昇し、電子部品や自動車部品の生産が回復を示した。物価については、9月の企業物価指数(速報値)が前年比3.9%下落し、2013年7月以来の低水準となった。9月の消費者物価指数(除く食料及びエネルギー)は前年比0.9%の上昇となった。

2. 短期金融市場の動向

10月の日銀当座預金残高は242兆円台でスタートし、上旬に税揚げ等で若干減少したものの、15日の年金定時払いで244兆円台に増加、日銀オペにより若干増加して、結局247兆円台で越月した。無担保コールオーバーナイトは、月を通して0.07%台で落ち着いて推移した。債券レポGC・TNレート(東京レポレート)は、9月末初にマイナス金利で取引されていたが、10月1日にはすぐに0.07%とプラス金利圏に戻し、3Mと6MのTB発行日となった13日に0.101%となったのがもっとも高いレート水準となって、月中0.025~0.101%と比較的幅の広いレンジとなった。CPの発行レートは一般事業法人(a-1格)3M、その他金融銘柄(a-1格)3M共に0.07%台~0.10%台と前月よりもレート水準はやや下がり気味となった。TB市場では、6Mと1Yの入札で過去最低の落札利回り(6Mはマイナス0.0181%、1Yはマイナス0.0358%)となり、日銀の大量購入による影響を印象つけた。

11月については、短期金融市場については足許金利に大きな変化なく、無担保コールONレートについては0.07~08%、債券レポGCレートのTNについては0.05~10%でのレンジ圏での推移を予想する。TBについては年末越えの玉確保の需要が強く、マイナス金利がどこまで深くなるか注目したい。

3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦準備制度理事会(FRB)は、10月28日の連邦公開市場委員会(FOMC)でフェデラルファンド(FF)金利誘導目標の0%~0.25%レンジ据え置きを決定した。経済は緩やかなペースで拡大が続いていると指摘し、次回FOMC(12月15日、16日)で政策金利上げを検討すると表明した。次回会合について言及するのは極めて異例。利上げ開始が視野にあることを明確に示唆した。

欧州中央銀行(ECB)は、政策金利据え置きを決定したが、ドラギ総裁は「12月の理事会

で金融緩和の度合を検証する」と発言し、12月3日の理事会で追加金融緩和策を決める可能性を示唆した。国債大量買入れによる量的緩和の実施時期延長や、中銀預け入れ金利の一段の引き下げ等が選択肢になる。

中国人民銀行は10月23日、政策金利と預金準備率の引き下げを発表した。深刻化する景気減速の歯止めが狙い。利下げは昨年11月以来6回目であり、1年物貸出基準金利と1年物預金基準金利を各々0.25%下げ、4.35%、1.5%とした。預金準備率は0.5%引き下げた。

(経済・景況判断)

米国では、9月のISM製造業景況感指数が50.2と、前月の51.1から0.9ポイント低下した。前月比での低下は3カ月連続。市場予想も下回り、2013年5月以来の低水準となった。9月の非農業部門雇用者数は前月比14万2千人にとどまり、失業率は前月同水準の5.1%であった。

欧州では、10月のユーロ圏製造業景気指数(PMI)が前月比横ばいの52.0。内容をみると、ユーロ安の影響により新規輸出受注指数は4カ月ぶりの高水準となった。

中国では、9月の製造業景気指数(PMI)が49.8となり、前月から0.1ポイント改善した。但し、景気拡大と悪化の分かれ目となる50は2カ月連続で下回る結果となった。

4. 海外市場動向

米国金利は、弱含み後月末にかけ急上昇。10月28日FOMCの発表内容をうけ短期金利には再び上昇圧力がかかった。長短イールドカーブはフラットニングが進み、利上げ初期の典型的なパターンをたどっている。

海外株式は、反発。米株式市場は中国ショックで8月に10%以上下落したが、その下落分を取り戻し、年初来リターンもプラス圏に回復した。買戻しの中心は、エネルギー、産業材に加え、ヘルスケアや消費関連株。

外国為替は、豪ドルやニュージーランドドルといった資源輸出国通貨が買い戻され、ニュージーランドドルは7月以来の高値をつけた。新興国通貨下落が一服し、夏場以降続いた円買いの勢いは終焉した。10月、最も売り込まれた通貨はユーロ。景況感の違いが鮮明となり下値模索が続いている。

5. 今月の注目点

10月の相場は、投資家のリスク・アペタイトが急回復し、8月～9月と全く異なる様相となった。底流にあるのは、中国ショックの影響が一通りの経済指標に反映され、「見える化」された安堵感。ゆっくりではあるが「フラジャイル・ファイブ」と言われる新興国通貨下落に歯止めがかかり、資源輸出国通貨にも買戻しが入った。恐怖指数(VIXボラティリティ指数)は20以下まで低下しており、市場は平常モードに戻りつつある。

ここから年末に向け、気になるのは市場取引の商い量。例年、11月第4木曜日のサンクスギビングデー以降は海外中心に市場商いが細くなる。相場の格言通り「閑散に売り無し」か。

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