



# 上田八木マーケットレポート(2016年10月)

～国庫短期証券買入オペの日銀購入分の10月償還額は10兆円程度

2016年10月3日(月)

上田八木短資株式会社

## 1. 国内経済情勢

(金融政策)

日本銀行は9月21日の金融政策決定会合で、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した。その主な内容は、長短金利の操作を行う「イールドカーブコントロール」と、消費者物価上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまでマネタリーベースの拡大方針を維持する「オーバーシュート型コミットメント」の2つ。

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおり。

- (1) 短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。
- (2) 長期金利：10年物国債金利が概ね現状程度(ゼロ%程度)で推移するよう、国債買入れを行う。

(経済・景況判断)

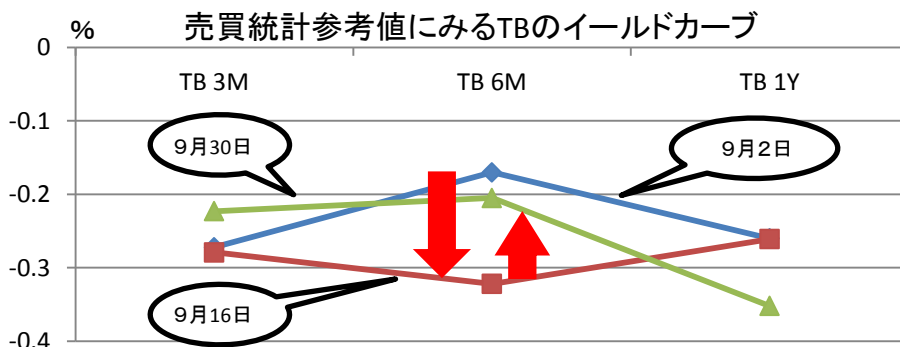
7月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は、前月から0.1ポイント上昇し112.1となった。政府は9月の月例経済報告で、国内景気は「このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている」とし、6カ月連続で基調判断を据え置いた。個別項目では個人消費と住宅投資を上方修正し、設備投資を下方修正した。

8月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比0.5%下落した。マイナスは6カ月連続で、宿泊料が下落したほか、生鮮食品を除く食料の伸び鈍化が全体を押し下げた。

## 2. 短期金融市場の動向

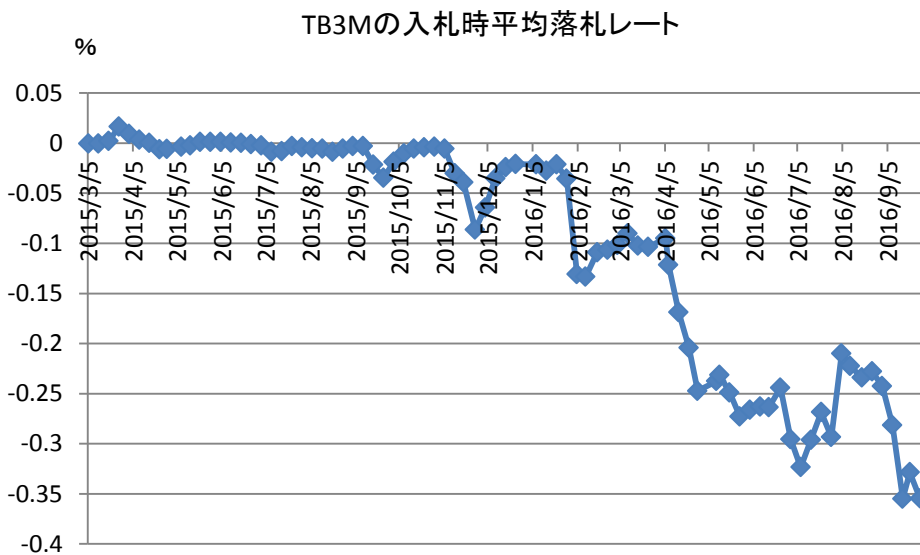
(9月の短期金融市場動向等)

9月の日銀当座預金残高は302兆円台でスタートしたが、大量の国債償還があったため増加し、結局311兆円台で越月した。無担保コール・オーバーナイト・レートは加重平均レートで▲0.06～▲0.04%の横ばい圏で目立った変動はなかった。債券レポGC・TNレートについては、東京レポレートで▲0.11～▲0.08%のレンジと前月よりは若干深いマイナス金利で推移したが、20日に新発債の発行が集中していたため、それまでは証券会社等の在庫が軽くなりやすかったことが要因のようだ。29日のTNでは9月末の国債需要急騰で東京レポレートで▲0.336%となったが、期末要因が剥落すればすぐに元の水準に戻るものと思われる。オープン市場では、CPの発行レートはa-1格の銘柄で0%近辺と前月と同水準であったが、新発CP発行残高の減少は続いており、有利子負債圧縮の動きがあった9月は1兆円程度の償還超になった模様。TBについては、売買統計参考値の1ヶ月の動きでみると、6Mのマイナス金利が大きくなったようだ。



### (10月の短期金融市場見通し)

9月の金融政策決定会合で短期政策金利水準に大きな変更はなかったため、引き続き、無担保コールオーバーナイトレートや債券レポGCLレートは、積みの進捗とマクロ加算残高の空きを睨みながらの金利横ばい圏での動きが予想される。TB入札時の平均レートの推移を見てもわかるように、マイナス金利政策導入後、1年以内の短期金利の変動は大きくなった。日銀が国庫短期証券買入オペで購入したTBの10月償還が10兆円程度と想定されるが、オペの金額がそれをロールする形になるかにも注目したい。



## 3. 海外経済情勢

### (金融政策)

欧州中央銀行(ECB)は9月8日、主要政策金利の据え置きを決定した。金融政策の現状維持は市場の予想通りであり、リファイナンス金利(0.00%)、上限金利の限界貸出金利(0.25%)、及び中銀預金金利(マイナス0.40%)と3つの政策金利を据え置いた。

また、米連邦準備制度理事会(FRB)は9月20日、21日に開催したFOMCで、フェデラルファンド(FF)金利誘導目標レンジの据え置き(0.25~0.5%)を決定した。イエレン議長は声明発表後の記者会見で、「利上げの根拠は整ってきたが、雇用改善と物価上昇のさらなる証拠を待ちたい」と述べた。次回会合は、11月1日、2日両日の予定。

### (経済・景況判断)

米国では8月のISM製造業景況感指数が49.4となり、前月から3.1ポイント低下し半年ぶりに節目の50を割り込んだ。新規受注や生産が低調ななか、雇用指数も低下した。8月の非農業部門雇用者数の伸びは15.1万人と、過去2カ月続いた大幅な伸びが鈍化した。失業率は4.9%で前月比変わらず。

9月のユーロ圏製造業景気指数(PMI)速報値は52.0と前月から0.3ポイント低下した。8月の中国景気指数(PMI)は前月から0.5ポイント上昇し50.4となった。50近辺での推移が続いている。

## 4. 海外市場動向

米10年国債利回りは、上昇後反落。9月21日FOMCに向け一時6月来の1.75%まで金利上昇したが、政策金利据え置きを好感し反落。前月末比ほぼ変わらない水準で月越えとなった。為替ドル円は、円強含み。安全通貨としての円買い需要が旺盛。今年になって3回目の100円割れを試す展開となった。

## 5. 今月の注目点

『嵐の前の静けさ?』

日本では10月3日の全国企業短期経済観測調査(短観)にはじまり、経済・物価情勢の展望(展望レポート)といった四半期報告が発表される。次回金融政策決定会合(10月31日、11月1日両日)に向けた相場展開を予想する上で注目度高い。

一方米国では、11月8日米国大統領選挙が徐々に熱を帯びる。1回目のテレビ討論会はクリントン候補有利に終わったが、テレビ討論会はあと2回残されている(10月9日、19日)。相場へのインパクトは、混戦が選挙直前まで継続するようだと安全通貨選好から為替円高に振れやすい。仮に90円台定着となれば、次回日銀政策決定会合へ影響必至となる見通し。

---

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 大阪市中央区高麗橋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