



上田八木マーケットレポート(2016年11月)

～日銀の新しい政策執行を注視する展開

2016年11月1日(火)

上田八木短資株式会社

1. 国内経済情勢

(経済・景況判断)

8月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は、前月から0.1ポイント低下し112.0となった。政府は10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、8カ月連続で基調判断を据え置いた。個別項目では、生産を「持ち直しの動きがみられる」とし、9月の「横ばいとなっている」から9カ月ぶりに引き上げた。

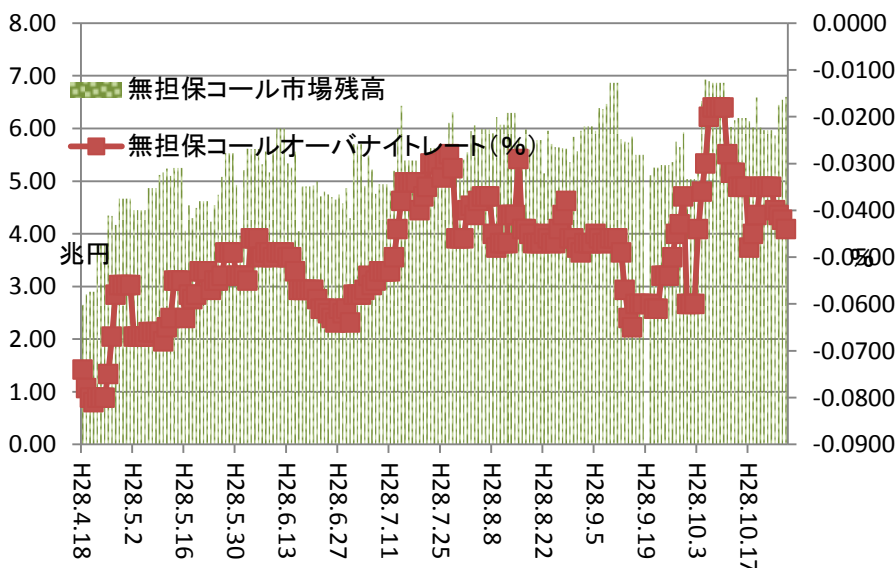
9月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比0.5%下落した。マイナスは7カ月連続で、家電製品の価格下落や食品の上昇ペース鈍化が続いている。

2. 短期金融市場の動向

(10月の短期金融市場動向等)

10月の日銀当座預金残高は309兆円台でスタートしたが、日銀オペ等で増加し、結局315兆円台で越月した。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▲0.04～▲0.02%程度で推移し、前月よりも資金調達ニーズが強かったようだ。無担保コール市場残高も9月末が終わり増加基調にある。債券レポGC・TNレートについては、東京レポレートで▲0.10～▲0.08%のレンジと前月と同水準で推移した。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。新発CP発行残高の減少は続いているが、10月は9月末明けで償還残高よりも発行残高が上回ったようだ。TBについては、3ヶ月物については業者間で▲0.40～▲0.30%のレンジでの取引となった。

無担保コールレートと市場残高

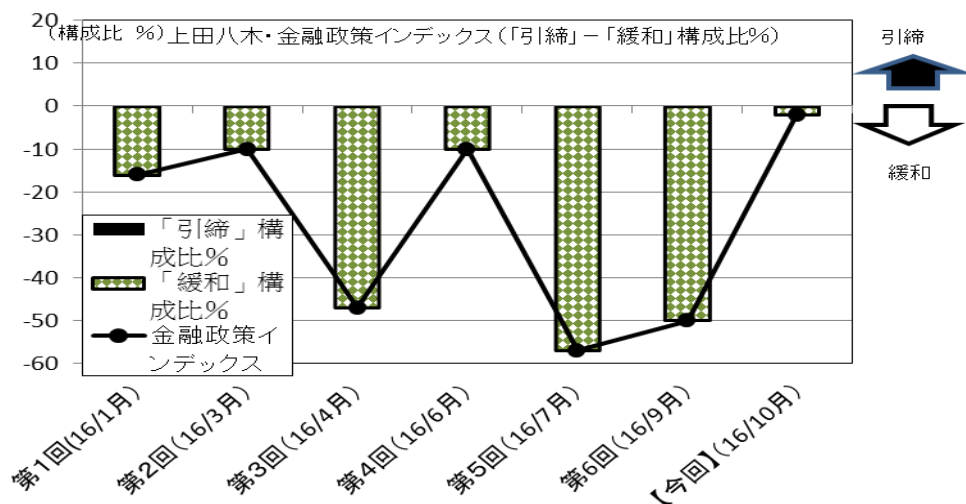


(11月の短期金融市場見通し)

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。イールドカーブコントロール導入後、市場に大きな変動がなければ、日銀が国庫短期証券買入オペで購入する金額は、日銀既購入分のうちその月に償還する金額が目安になるが、11月償還額は7兆円程度と予想されている。

(上田八木・金融政策サーベイ)

10月31日～11月1日の金融政策決定会合においては、不変を予想する先が98%と調査開始以来最も多くなり、追加緩和を予想する先は2%と調査開始以来最も低い数字となった。金利見通しについては、3か月先の無担保コールON金利DI(「上昇」-「低下」)が▲4(前回▲61)。10年国債金利DI(「上昇」-「低下」)は調査開始以来初めて上昇が低下を上回った(+9)。前回から市場の先行き金利観が大きく変化していることを示唆する結果となっている。



3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦準備制度理事会(FRB)が公表したFOMC(9月20-21日開催)議事録によると、金融政策当局者は利上げがもたらす効果について議論し、「ぎりぎりの判断」で据え置きを決定した。幾人かのFOMCメンバーは比較的早い時期の利上げが適切になるとの見解を示した。次回会合は、11月1-2日両日に開催される予定。

(経済・景況判断)

米国では、9月のISM製造業景況感指数が前月から2.1ポイント上昇し、51.5となった。節目の50を再び上回った。中でも新規受注は前月の49.1から大きく上昇し55.1となった。9月の非農業部門雇用者数の伸びは15.6万人。前月同様緩やかな伸びを示した。失業率は5.0%へ0.1ポイント上昇したものの、平均時給も0.2ポイント上昇した。

10月のユーロ圏製造業景気指数(PMI)速報値は52.0と前月から横ばい。9月の中国景気指数(PMI)も前月比変わらずの50.4となった。50近傍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、強含み。7月に1.35%まで低下したが、その後は金利強含みに推移し、5月来の高水準まで上昇した。米追加利上げへの警戒感が背景にあるが、欧州を含め海外金利は総じて上昇基調となった。

為替相場は、ドル強含み。金利裁定からの米ドル買いに加え、リスクアペタイト回復による米ドル資金需要がうかがえる。米ドル独歩高な状況。

5. 今月の注目点

『閑散に売り無し』

引き続き米国大統領選挙がキーイベントになるが、大勢はクリントン民主党候補が有利。それぞれ優勢な結果となった過去3回のテレビ討論会後には、安心感から米ドル買い(為替、株式)となった。中央銀行金融政策に関しては、「日銀：当面据え置き、FRB：年内追加利上げ」がコンセンサスになりつつある。

マーケットムーバーの観点で年内を見渡すと、注目イベントはそれほど多くない。11月米国大統領選挙が終わると、「閑散に売り無し」となる公算が大きい。

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