



# 上田八木マーケットレポート (2019年2月)

## ～1月に引き続き2月もTDBの動きに注目

2019年2月1日

上田八木短資株式会社

### 1. 国内経済情勢

#### (経済・景況判断)

11月の景気動向指数 (CI) 一致指数 (改定値) は、前月から1.7ポイント低下し102.9となった (なお、「毎月勤労統計」の改訂によりCIも遡及改訂されている)。政府は1月の月例経済報告で国内景気の基調判断を「景気は緩やかに回復している」とし、13か月連続で据え置いた。個別項目では輸出入および物価の判断を下方修正した。一方日銀は、1月22、23の金融政策決定会合後に公表した「展望レポート」において、原油価格の下落が主因として、2019年度の消費者物価指数 (除く生鮮食料品) の見通しを1.1%と、前回10月時点 (1.6%) から引き下げた。

12月の全国消費者物価指数 (除く生鮮食品) は前年同月比で0.7%の上昇 (前月は0.9%の上昇) となった。

### 2. 短期金融市場の動向

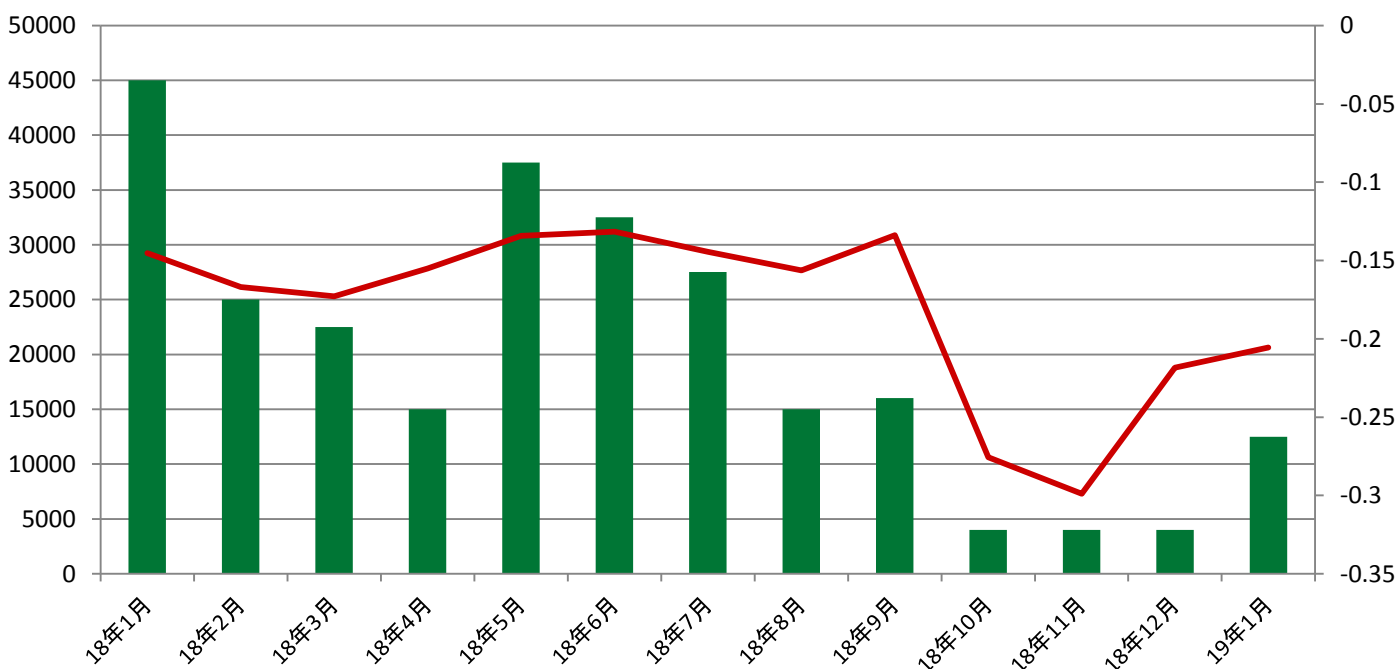
#### (1月の短期金融市場動向等)

日銀当座預金残高は389兆円台でスタートし、日銀オペ等で増額したものの、税揚げや国債発行を受けて減少し、結局388兆円台で越月した。無担保コールONレートについては、積み期最終日にかけてやや上昇したものの、全体では月間を通して▲0.070%前後で推移した。債券レポGCLレートについても、ターム物が動意に乏しい一方で、TNは資金調達圧力から月上旬に▲0.08%まで上昇したが、新積み期入り後は▲0.12～▲0.15%のレンジで推移した。

TDB3M業者間取引では、月上旬は▲0.15%前後で推移したが、月上旬に集中していた入札が一巡すると徐々に金利低下基調となった。特に1/25 (金) に行われた3か月物 (810回債) 入札は、3か月物として償還日がGW明けとなる最初の銘柄だったこともあり、入札直後からショートカバーで強含み (金利は低下)、一時▲0.30%まで買われた。またこの間、日銀によるTDB買入オペが増額されたことも需給の引き締まりを後押しした (下図参照)。

CPの新規発行レートは大きな変化なく、a-1格の銘柄でゼロ%近辺の狭い銘柄間金利差での発行が続いている。

日銀による国庫短期証券買入オペ金額 (落札金額ベース) (左軸; 棒グラフ) 単位; 億円  
および TDB3M月平均 (右軸; 折れ線グラフ) 単位; %



## (2月の短期金融市場見通し)

引き続き無担保コールON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。TDB3Mについては、3月末に向けた担保需要、オペの動向や10連休に備えた動きの行方が注目される。債券レポGCLレートについてはTDBの動きを睨みながらの展開になると思われる。CP発行レートは横這い圏のゼロ%近傍での発行が続くと予想される。

## 3. 海外経済情勢

### (金融政策)

米FOMCは1月29、30両日の定例会合で、FF金利誘導目標レンジ(2.25~2.50%)の据え置きを決定した。声明文では、昨年12月会合での「幾分か追加の緩やかな利上げ」が、「将来の調整についてFOMCは忍耐強くなる」という文言に変更された。またバランスシートの正常化については新たな声明文が用意された他、パウエル議長が会見で「正常化は当初想定したよりも早期に、また以前の想定よりも多い規模で終了するだろう」と述べるなど、従来の引き締め方針を転換したものとなった。

### (経済・景況判断)

米国では12月のISM製造業景況感指数が前月から5.2ポイントと大幅に低下し54.1となった。12月雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は前月比31.2万人増加、(2)失業率は0.2ポイント上昇し3.9%、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.4%増加(前年同月比3.2%増加)となった。

12月のユーロ圏製造業購買担当者指数(PMI)改定値は51.4と、前月から0.4ポイント低下した。低下は5か月連続。一方、12月の中国の財新製造業PMIは49.7と、景気判断の分かれ目となる50を2017年5月以来初めて下回った。

## 4. 主要経済指標カレンダー

	日本	国債入札	米国
2月1日	完全失業率	国庫短期証券(3ヶ月)	雇用統計、ISM製造業景況感指数
4日			耐久財受注(確)
5日			ISM非製造業景況感指数
6日			
7日	景気動向指数(速)	国庫短期証券(6ヶ月)	
8日		国庫短期証券(3ヶ月)	
11日			
12日			
13日			消費者物価指数
14日	10-12月期GDP(1次速)		生産者物価指数
15日	鉱工業生産(確)	国庫短期証券(3ヶ月)	小売売上高(変更の可能性あり)
18日	機械受注		
19日		国庫短期証券(1年)	
20日			
21日			中古住宅販売件数
22日	消費者物価指数	国庫短期証券(3ヶ月)	
25日	景気動向指数(改)		
26日			新築住宅販売件数(変更の可能性あり)
27日			耐久財受注(速)(変更の可能性あり)
28日	鉱工業生産(速)		10-12月期GDP(改)(変更の可能性あり)

※「速」は速報値、「改」は改定値、「確」は確報値の略です。米国経済指標の発表日付は現地日付です。

※米国における政府機関閉鎖の影響により、発表予定が変更となる場合があります。ご注意ください。

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