



上田八木マーケットレポート (2019年4月)

～10連休を見据えた動きに注目

2019年4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)

日銀は3月14、15両日の定例会合で金融政策の据え置きを決めた。政府は3月20日発表の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している」とし、表現を3年ぶりに下方修正したが景気回復の認識は維持した。個別項目では生産および国内企業物価の判断を下方修正した。その後3月22日に発表となった1月の景気動向指数(CI)一致指数(改定値)は98.1(前月比▲2.5ポイント)となり、基調判断として「下方への局面変化」に移行し、既に景気後退局面に入ったことを暫定的に示すものとなった。

2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0.8%の上昇)となった。

2. 短期金融市場の動向

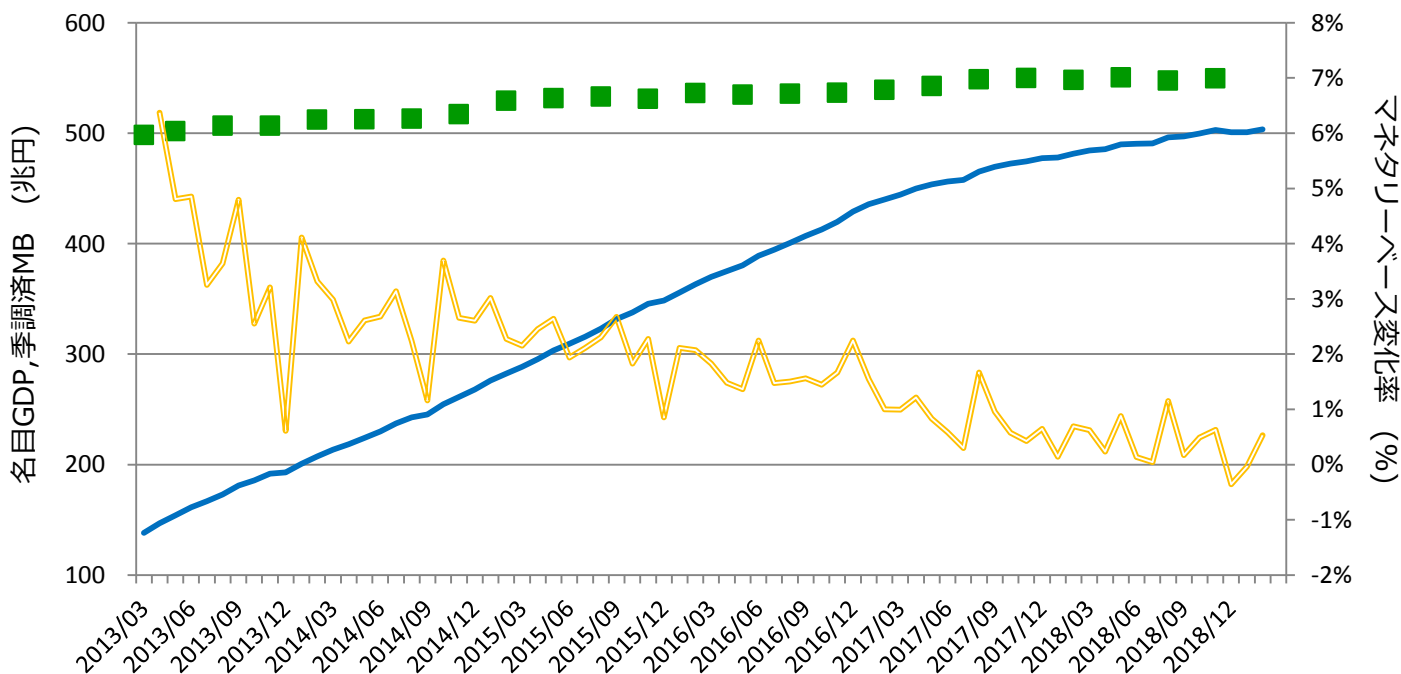
(3月の短期金融市場動向等)

無担保コールONレートは、ショートターム物のGレポレートが強含んだことも相俟って2月積み期の終盤にかけて▲0.021%まで上昇。しかし新積み期入り以降は一転して▲0.07～▲0.05%のレンジ内の取引となった。債券レポGレポTNは、資金調達サイドが優勢となる中、月初から積み期終盤にかけて上昇、一時的に無担保コールONレートを上回り、3/8には約3年ぶりの水準となる▲0.006%を記録した。しかし新積み期に入ると国債大量償還等による資金調達圧力の後退から低下基調となった後、期末要因で乱高下して終わった。TDB3M業者間取引では、前述のGレポレート上昇を受けて3/8には▲0.120%まで売られたが、レポレートが落ち着きを取り戻すと▲0.20～▲0.15%のレンジ内の取引となった。

(4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動きが予想される。債券レポGレポTNについては、TNからショートターム物については資金調達圧力に左右される一方で、長めのターム物については10連休から6月末越えを意識した動きに注目が集まる。TDB3Mについては、下旬以降金融政策決定会合と10連休が続くことでこの間2週間以上も入札が空くこともあり、神経質な展開が予想される。国内外の景況感の悪化等を受け円金利が低下する一方、足元のマネタリーベース(MB)の伸びはMBが名目GDP(約500兆円)に近づくにつれ鈍化しており(下図参照)、日銀による国債買い入れの動向にも注目したい。

グラフ：左軸；季節調整済マネタリーベース(MB) (実額；太線)、名目GDP(点線)
右軸；マネタリーベース変化率(前月比；二重線) 期間：2013年3月～2019年2月



3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦公開市場委員会（FOMC）は、3月19、20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。声明文では景気認識について慎重な文言が目立ったことに加え、金利予想分布図が昨年12月時点から下方修正され、「2019年中の利上げなし」を示唆するものとなった。またFRB保有資産の縮小ペースについては5月から減速し、9月末には縮小を停止することを明らかにした。

欧州中央銀行（ECB）は3月7日の理事会で、フォワードガイダンスを従来の「現在の政策金利等の水準を少なくとも2019年夏まで維持する」としていたものを、「少なくとも年末まで」と表現を変更し、年内の利上げを見送る方針を示した。またターゲット型長期流動性供給策の第3弾（TLTRO3）を9月から開始することを決定したほか、経済見通しについては下方修正した。

(経済・景況判断)

米国では2月のISM製造業景況感指数が前月から2.4ポイント低下し54.2となった。2月雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は前月比2.0万人増加、(2)失業率は0.2ポイント低下し3.8%、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.4%増加（前年同月比3.4%増加）となった。

2月のユーロ圏製造業購買担当者指数（PMI）改定値は前月から1.2ポイント低下の49.3となり、景気判断の分かれ目となる50を2013年6月以来初めて下回った。一方、2月の中国の財新/マークイット製造業PMIは49.9となり、こちらも50を3か月連続で下回った。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本		米国
		国債入札	
4月1日	日銀短観（3月調査）		小売売上高（2月）、ISM製造業景況感指数（3月）
2日		10年利付国債	耐久財受注（2月）
3日		国庫短期証券（3ヶ月）	ADP雇用者数（3月）、ISM非製造業景況感指数（3月）
4日		30年利付国債	
5日	景気動向指数（2月速報）	国庫短期証券（3ヶ月）	雇用統計（3月）
8日			製造業新規受注（2月）
9日		国庫短期証券（6ヶ月）、5年利付国債	
10日	機械受注（2月）		消費者物価指数（3月）
11日			生産者物価指数（3月）
12日		国庫短期証券（3ヶ月）	
15日			
16日		20年利付国債	
17日	鉱工業生産（2月確報）		
18日		国庫短期証券（1年）	小売売上高（3月）
19日	消費者物価指数（3月）	国庫短期証券（3ヶ月）	
22日			中古住宅販売件数（3月）
23日		2年利付国債	新築住宅販売件数（3月）
24日	景気動向指数（2月改定）		
25日	金融政策決定会合（24日～）		耐久財受注（3月）
26日	完全失業率（3月）、 鉱工業生産（3月速報）		GDP（1-3月期速報）
29日			PCEデフレーター（2、3月）
30日			

※米国経済指標の発表日付は現地日付です。

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