



上田八木マーケットレポート (2020年10月)

～年末越えとなるターム物取引の動向に注目

2020年10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16・17日の定例会合で金融政策の維持を決めた。声明文では、景気の現状について「持ち直しつつある」との表現を加え、前回会合から上方修正した。

政府は24日発表の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「…依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。」と前月から据え置いた。個別項目では輸出や生産等の判断を上方修正した一方で、個人消費と設備投資の判断を下方修正した。30日(当初予定の28日から後倒し)に発表された7月の景気動向指数(CI一致指数、改定値)は、78.3(前月比+3.9ポイント)と上昇したが、基調判断は「悪化を示している」で据え置かれた。

8月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比0.4%の下落(前月は±0.0%)となった。

2. 短期金融市場の動向

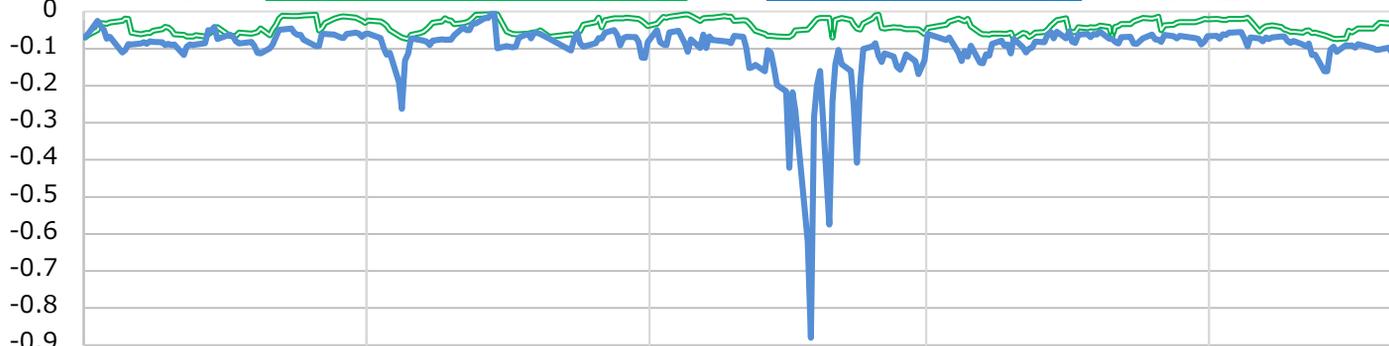
(9月の短期金融市場動向等)

無担保コールON加重平均レートは、月初▲0.052%からスタートした後、積み後半にかけて一時▲0.074%まで低下した。新積み期入り後は、▲0.05%台から始まり、調達ニーズが高まるなか上昇基調をたどり、月末にかけて▲0.03%まで上昇する展開。四半期末となる月末には▲0.061%まで低下し越月した。なお、16日の貸出支援増加オペ(8.8兆円の増額)、23日の国債大量償還、24日の新型コロナオペ(9.9兆円の増額)などを受け、日銀当座預金残高は480兆円台を突破している。債券GCLレポTNレート(東京レポレートベース)は、▲0.09%台から始まり、7日・8日には▲0.161%まで低下。その後短国発行などを受け上昇し、新積み期入り後も概ね▲0.10%近辺での推移となった。四半期末越えの取引は▲0.111%と、大きな波乱なく終えた。新発TDB3か月物は、償還日が年末越えの1月6日となる940回債(28日発行)が、最高落札利回り▲0.1659%(前回債▲0.1045%)平均落札利回り▲0.1860%(同▲0.1107%)と、前回債比大幅に低下した。CP市場では、発行残高(週次統計ベース)は、月を通して25兆円台後半で推移した。なお、月末の発行残高は、四半期末の有利子負債圧縮の動きにより22兆円台となった模様。日銀CP買入オペは3日・15日・25日に各6,000億円オフアールされ、いずれも応札倍率は1倍台、平均落札レート・按分レートともにマイナス圏内での落札となった。

(10月の短期金融市場見通し)

まず、28・29日の金融政策決定会合については、現状維持を予想する。9月積み期はマクロ加算残高の基準比率が24.0%(8月積み期:29.0%)に引き下げられたが、下旬には新型コロナオペ(貸付額同額の0.1%付利+マクロ加算2倍措置)・貸出増加支援オペ(マクロ加算2倍措置)の残高が大きく増加したこともあり、当面の資金調達ニーズは底堅いとみられる。10月の新型コロナオペも、9月同様全額が新規貸付となるため、貸付額の増減には注目したい。その中で、無担保コールON・債券GCLレポ共に、マクロ加算残高の裁定取引を含めた資金需給に左右される展開を予想。また、年末越えとなるターム物の動向にも注目したい。新発TDB3Mについては、需給悪化への警戒感が一服し、最近の買入オペも1兆円台のオフアールが続くなか、年末越えの需給と買入オペ動向を見極めつつ水準感を探る展開か。CP市場では、良好な調達環境の影響で最高水準の発行残高が続いている。9月末は例年、有利子負債圧縮の動きにより償還超となる傾向にあるが、今年は資金確保ニーズの高さから年末越えの発行も散見され、9月末の市場残高の落ち込みはやや小さかったとみられる。3M物が年末越えとなる10月入りの市場残高の増加スピードに着目したい。なお、10月の日銀買入オペは13日・27日に各6,000億円のオフアールが予定されている。

グラフ: 無担保コールONレート(二重線) およびGCLレポTNレート(太線) いずれも単位: %



2019年8月1日

2019年11月1日

2020年2月1日

2020年5月1日

2020年8月1日

3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦公開市場委員会 (FOMC) は、15・16日の定例会合で金融政策の維持を決めた。声明文では今回新規に追加されたフォワードガイダンスにおいて、「FOMCは時間が経つ中でインフレ率の平均が 2%となり、また長期のインフレ期待が2%に固定されるように、インフレ率が当面の間2%を緩やかに上回ることを目指す」とした。同時に公表されたFOMCメンバー全体の金利予想分布図 (ドットチャート) では、17名中13名が現行のゼロ金利政策を2023年末まで維持する考えを示した。

(経済・景況判断)

米国では8月のISM製造業景況感指数が56.0 (前月比+1.8ポイント) となった。8月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は137.1万人の増加、(2)失業率は8.4% (前月比▲1.8ポイント)、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.4%の増加 (前年同月比では4.7%の増加) となった。

8月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は51.7 (前月比▲0.1ポイント) と、2か月連続で景気判断の分かれ目となる50を上回った。8月の中国の財新/マークイット製造業PMIは53.1 (前月比+0.3ポイント) となった。50を上回るのは4か月連続。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本		米国等
		国債入札等	
10月1日	日銀短観 (9月調査)	10年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6ヶ月)	ISM製造業景況感指数 (9月)、PCEデフレーター (8月)
2日	労働力調査 (8月)	国庫短期証券 (3ヶ月)	雇用統計 (9月)、製造業新規受注 (8月)
5日			ISMサービス業景況感指数 (9月)
6日		30年利付国債	
7日	景気動向指数 (8月速報)	交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6ヶ月)	
8日		国庫短期証券 (6ヶ月)、5年利付国債	
9日		国庫短期証券 (3ヶ月)、エネルギー対策特別会計借入金 (12ヶ月)	
12日	機械受注 (8月)		
13日		流動性供給入札 (15.5~39年)	消費者物価指数 (9月)
14日	鉱工業生産指数 (8月確報)		生産者物価指数 (9月)
15日		流動性供給入札 (5~15.5年)、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6ヶ月)	
16日		国庫短期証券 (3ヶ月)	小売売上高 (9月)
19日		国庫短期証券 (1年)	
20日		20年利付国債	
21日			
22日		国庫短期証券 (6ヶ月)	中古住宅販売件数 (9月)
23日	全国消費者物価指数 (9月)	国庫短期証券 (3ヶ月)、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6ヶ月)	
26日	景気動向指数 (8月改定)		新築住宅販売件数 (9月)
27日		2年利付国債	耐久財受注 (9月)
28日		交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6ヶ月)	
29日	金融政策決定会合 (28日~)		GDP (7-9月期速報)、ECB理事会
30日	鉱工業生産指数 (9月速報)、労働力調査 (9月)	国庫短期証券 (3ヶ月)	PCEデフレーター (9月)

※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 大阪府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