



2月の無担保コールON金利は高止まり横ばいか

1. 国内経済情勢

（経済・景況判断）

日銀は20・21日の定例会合において金融政策を据え置いた（なお、「貸出増加支援資金供給」及び「成長基盤強化支援資金供給」について、1年間の延長が決定された）。同時に公表された「展望レポート」における基調判断については、「基調としては持ち直している」とし、前回会合での「持ち直している」との表現からやや下方修正された。また政策委員による2021年度の実質GDPと消費者物価指数（除く生鮮食品）の見通しの中央値が、共に前年10月時点から上方修正された。

政府は22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、持ち直しの動きがみられる」と前月から据え置いた。個別項目では設備投資、住宅建設、国内企業物価の項目を引き上げた一方で、個人消費と業況判断の項目を引き下げた。27日に発表された11月の景気動向指数（CI一致指数、改定値）は、89.0（前月比▲0.4）と下落したが、基調判断は「下げ止まりを示している」で据え置かれた。

12月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年同月比1.0%の下落（前月は0.9%の下落）となった。

2. 短期金融市場の動向

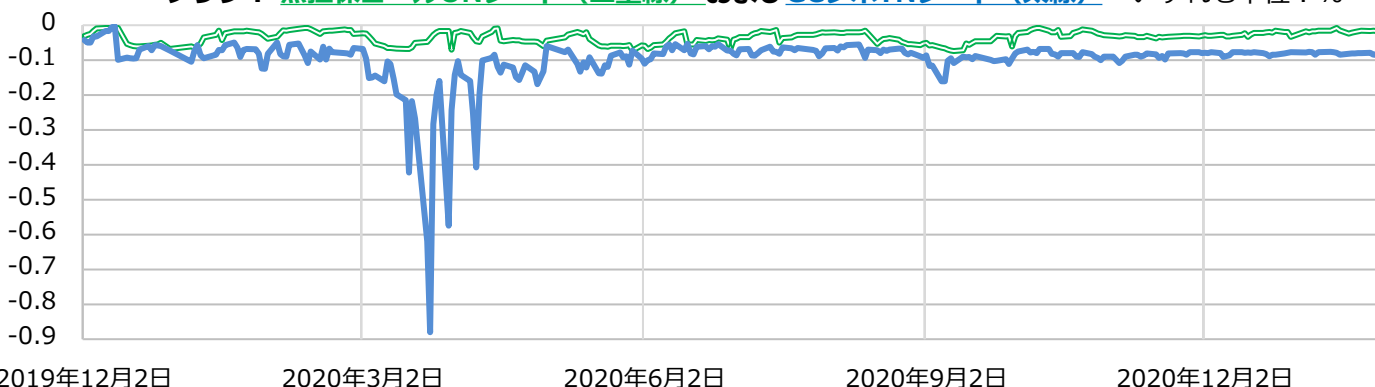
（1月の短期金融市場動向等）

1月の無担保コールON加重平均金利は、月初▲0.018%からスタートした後、上昇基調をたどり、積み終盤には▲0.008%まで上昇する局面も見られた。新積み期（マクロ加算残高にかかる基準比率13.0%）入り後は、初日こそ▲0.024%に小幅低下したものの、概ね▲0.01%台での推移となった。この間、26日の新型コロナオペは期落額6.8兆円に対し11.8兆円が落札され、貸付総額は56.5兆円（4.9兆円の増額）となった。債券GCレポTNレート（東京レポレートベース）は、月を通して概ね▲0.08%台～▲0.07%台で推移し、月末受け渡しとなる28日には▲0.096%に低下し越月した。新発TDB3か月物は、日銀買入オペが12月から減額（10.0兆円→5.2兆円）したものの、入札1回あたりの発行額の減少（～8日：7.3兆円→15日～：6.7兆円）や底堅い担保ニーズにも支えられ、月を通して平均落札利回り・最高落札利回りとともに低位安定となった。CP市場では、昨年末に一時23兆円台まで減少した週次統計ベースの発行残高は月を通して回復傾向を辿り、月中に25兆円台に到達した。月末残高も25兆円台となった模様。CP買入オペは、14日・26日に各6,000億円オファーされ、平均落札レート、案分レートともにマイナス圏内での落札となった。

（2月の短期金融市場見通し）

無担保コールONは、上述の通り1月の新型コロナオペが増額ロールされたこともあり、マクロ加算残高の余裕枠を用いた裁定取引に活発化に伴う金利上昇圧力は引き続き強く、1月同様高い水準での推移を予想。マクロ加算残高にかかる基準比率（9日公表）の動向にも注目。債券GCレポは、資金需給や短国在庫などに左右されつつも低位で安定した推移を予想。新発TDB3Mは、発行額減額と玉確保ニーズによる金利低下圧力がかかる中、買入オペの金額を見極めつつ水準感を探る展開か。CP市場は、新型コロナオペ及びCP買入オペ向けの玉確保需要が高く、引き続きマイナス圏内での推移を予想。なお、CP買入オペは9日・22日に各6,000億円のオファーが予定されている。

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



3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦公開市場委員会 (FOMC) は、26・27 日の定例会合で金融政策の維持を決めた。年が変わったことで投票権メンバーも一部変更となったが、決定は前回同様に全会一致。会合後の記者会見でパウエル議長は、量的緩和の縮小 (tapering) に関して、「時期尚早だ ("it's just premature")」と述べた。

(経済・景況判断)

米国では 12 月の ISM 製造業景況感指数が 60.7 (前月比+3.2 ポイント) となった。景気判断の分かれ目となる 50 を上回るのは 8 か月連続。12 月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は 14.0 万人の減少、(2)失業率は 6.7% (前月比変わらず)、(3)時間当たり平均賃金は前月比+0.8%の増加 (前年同月比では+5.1%の増加) となった (平均賃金の前月からの増加は主としてレジヤ・外食・宿泊業における低賃金労働者の雇用数減によるもの)。

12 月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は 55.2 (前月比+1.4 ポイント) と、2018 年 5 月以来の高い水準となった。12 月の中国の財新/マークイット製造業 PMI は 53.0 (前月比▲1.9 ポイント) となった。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本		米国等
		国債入札等	
2月1日			ISM 製造業景況感指数 (1月)
2日		10年利付国債	
3日		交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	ISM サービス業景況感指数 (1月)、ADP 雇用統計
4日		30年利付国債	製造業新規受注 (12月)
5日	景気動向指数 (12月速報)	国庫短期証券 (3ヶ月)、交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	雇用統計 (1月)
8日		10年物価連動国債	
9日		国庫短期証券 (6ヶ月)	
10日		流動性供給入札 (15.5~39年)、エネルギー対策特別会計借入金 (12ヶ月)	消費者物価指数 (1月)
11日			
12日		国庫短期証券 (3ヶ月)	
15日	GDP (10-12月期 1次速報)、 鉱工業生産指数 (12月確報)		
16日		5年利付国債、国有林野事業債務管理特別会計借入金 (5年)	
17日	機械受注 (12月)		生産者物価指数 (1月)、小売売上高 (1月)
18日		国庫短期証券 (1年)、20年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	
19日	全国消費者物価指数 (1月)	国庫短期証券 (3ヶ月)	中古住宅販売件数 (1月)
22日			
23日			
24日		国庫短期証券 (6ヶ月)、流動性供給入札 (5~15.5年)	新規住宅販売件数 (1月)
25日	景気動向指数 (12月改定)	交付税及び贈与税配布金特別会計借入金 (6ヶ月)	耐久財受注 (1月)、GDP (10-12月期改定)
26日	鉱工業生産指数 (1月速報)	国庫短期証券 (3ヶ月)、2年利付国債	PCE デフレーター (1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

東京本社 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町 1 丁目 2 番 3 号 TEL : 03-3270-1711（代表）

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 TEL : 06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会