



### 国庫短期証券が約9年ぶりに償還超に転じるも、更なる金利低下は限定的か

#### 1. 国内経済情勢 (経済・景況判断)

日銀は15・16日の定例会合において、前回会合において導入することとした気候変動関連分野での民間金融機関の取り組みを支援するための新たな資金供給の仕組みについて、制度の骨子素案を決定し、年内を目途に開始する旨を公表した。同時に公表された「展望レポート」では、景気の現状について「基調としては持ち直している」と、それまでの表現を据え置いた。

政府は19日発表の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「持ち直しの動きが続いているものの、一部で弱さが増している」と前月から据え置いた。また個別項目については業況判断の項目を上方修正した。28日に発表された5月の景気動向指数（CI一致指数、改定値）は、92.1（前月比▲3.2）と前月から下落したが、基調判断は「改善を示している」と前月から据え置かれた。

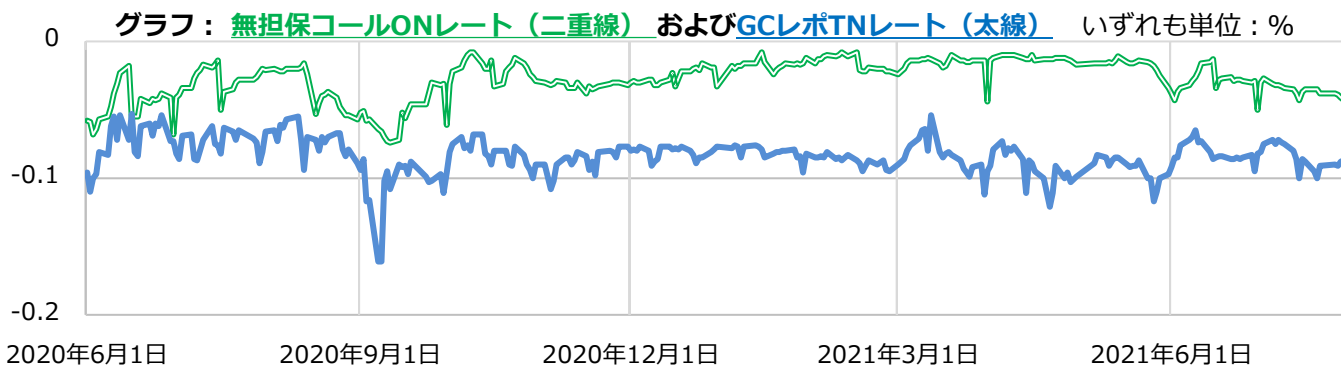
6月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は、前年同月比0.2%の上昇（前月は0.1%の上昇）となった。

#### 2. 短期金融市場の動向 (7月の短期金融市場動向等)

7月の無担保コールON加重平均金利は、月初▲0.03%からスタートし、月上旬は▲0.03%台前半、中下旬は▲0.03%台後半で推移し、一時▲0.04%台となる局面も見られた。26日の新型コロナオペは、期落ち額11.8兆円に対し、13.2兆円が落札され、貸付残高は70.7兆円となった。5月積み期の貸出促進付利制度カテゴリーI（+0.2%付利）の平均残高は、4.9兆円（前積み期+0.6兆円）であった。また、月末時点の日銀当座預金残高は、過去最高となる538.8兆円となった。債券GCレポTNレート（東京レポレートベース）は、月上旬は▲0.07%台を中心としたやや高めの水準で推移したが、月中旬以降は水準を切り下げ、▲0.08%台後半～▲0.10%近辺での推移となった。新発TDB3か月物は、7月発行債から9月末を超えた償還となることもあってか、発行金利は低下傾向を辿り、堅調な推移となった。なお、9日入札の1007回債から、発行額が5兆3,000億円（前回債までは6兆円）に減額され、またこの影響からネットの短国発行額が、2012年8月以来8年11か月ぶりに償還超（日銀買入分控除後）となった。CP市場では、6月末の発行残高は期末要因で22兆円台まで減少したが、7月入り後は順調に回復し、25兆円台での越月となった模様。

#### (8月の短期金融市場見通し)

8月は年金払いがある一方、消費税・源泉所得税・保険料の払いや、国債発行等により資金不足となる。加えて前月の新型コロナオペが増額ロールされたこともあり、引き続き一定の資金調達ニーズが見込まれ、無担保コールON金利は、前月比横ばい圏内での推移を予想。債券GCレポは、国債・短国の発行や買入オペに影響を受けつつ、引き続き低位で安定した推移を予想。新発TDB3か月物は、発行額がピーク時に比べて減額されているが、一定の応札ニーズは継続するとみられ、前月同様▲0.10%近辺での推移を予想する。CP市場については、発行・償還ともに少なく、発行残高は前月末程度の水準で推移するとみる。新型コロナオペ向け担保、CP買入オペ向けの玉確保ニーズは引き続き底堅く、優良銘柄・日銀適格銘柄の発行金利はマイナス圏内での推移を予想。買入オペは、13日・26日に各5,000億円のオファーが予定されている。



### 3. 海外経済情勢

#### (金融政策)

米連邦公開市場委員会 (FOMC) は、27・28 日の定例会合で金融政策の維持を決めた。公表された声明文では「それ (= 昨年 12 月の資産買入に関するフォワードガイダンスの変更) 以来、経済は目標に向けて進展を続けた。FOMC は今後の (複数の) 会合 ("in coming meetings") で進展を見極めていきたい」との文章が新たに付されたことで、次々回 11 月会合ないしその次の 12 月会合でのテーパリング (量的緩和の段階的縮小) 開始の可能性を示唆するものとなった。

#### (経済・景況判断)

米国では 6 月の ISM 製造業景況感指数が 60.6 (前月比▲0.6 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 13 か月連続。6 月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は 85.0 万人の増加、(2)失業率は 5.9% (前月比+0.1 ポイント)、(3)時間当たり平均賃金は前月比 0.3%の増加 (前年同月比では 3.6%の増加) となった。

6 月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は 63.4 (前月比+0.3 ポイント) と、調査開始以来最高の水準を 4 か月連続で更新した。50 を上回るのは 12 か月連続。一方 6 月の中国の財新/マークイット製造業 PMI は 51.3 (前月比▲0.7 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	
8月2日			ISM 製造業景況感指数 (7月)
3日		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か月)	製造業新規受注 (6月)
4日			ISM サービス業景況感指数 (7月)、ADP 雇用者数 (7月)
5日		国庫短期証券 (6か月)、10年物価連動国債	
6日	景気動向指数 (6月速報)	国庫短期証券 (3か月)、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6か月)	雇用統計 (7月)
9日			
10日			
11日		30年利付国債、エネルギー対策特別会計借入金 (12か月)	消費者物価指数 (7月)
12日			生産者物価指数 (7月)
13日		国庫短期証券 (3か月)、流動性供給入札 (15.5~39年)、国有林野事業債務管理特別会計借入金 (5年)	
16日	GDP (4-6月期 1次速報)、鉱工業生産指数 (6月確報)		
17日			小売売上高 (7月)
18日	機械受注 (6月)		
19日		国庫短期証券 (1年)、流動性供給入札 (15.5~39年)	
20日	全国消費者物価指数 (7月)	国庫短期証券 (3か月)、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6か月)	
23日			中古住宅販売件数 (7月)
24日		国庫短期証券 (6か月)、5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か月)	新築住宅販売件数 (7月)
25日	景気動向指数 (6月改定)		耐久財受注 (7月)
26日		20年利付国債	GDP (4-6月期改定)
27日		国庫短期証券 (3か月)、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6か月)	PCE デフレーター (7月)
30日			
31日	労働力調査 (7月)、鉱工業生産指数 (7月速報)	2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か月)	

※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