



長期金利の上昇を受け、日銀は2月14日に指値オペを実施

1. 国内経済情勢

(経済・景況判断)

15日に発表された2021年10-12月期の実質GDP成長率(1次速報値)は、前期比+1.3%(年率換算+5.4%)となった。政府は17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、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、一部に弱さがみられる」とし、前月の「このところ持ち直しの動きがみられる」から下方修正した。個別項目では個人消費や住宅建設の判断が引き下げられた一方、設備投資と国内企業物価の判断は引き上げられた。25日に発表された12月の景気動向指数(CI一致指数、改定値)は、92.7(前月比△0.1ポイント)とわずかに下落したが、基調判断は「足踏みを示している」で据え置かれた。1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0.5%の上昇)となった。

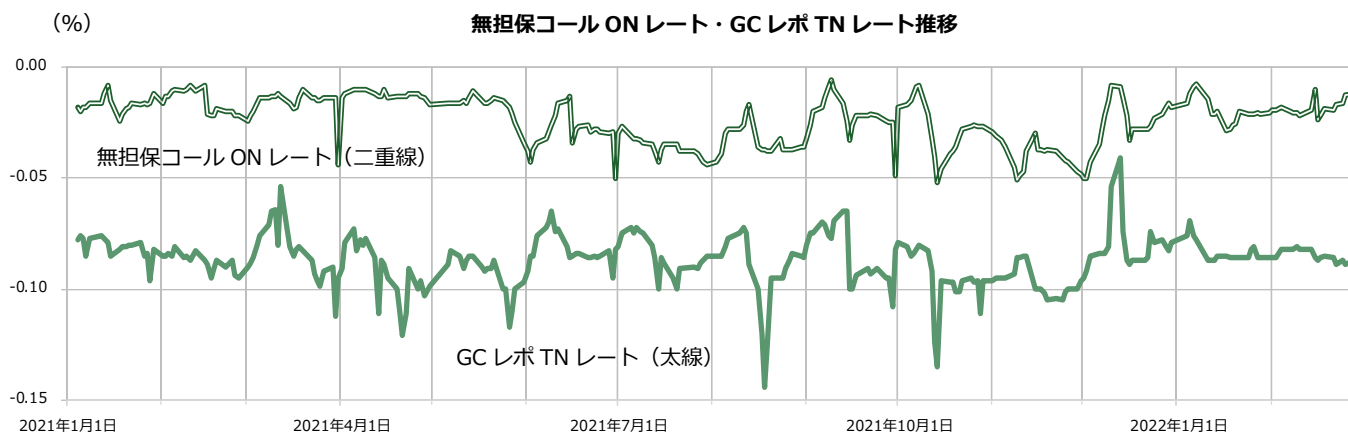
2. 短期金融市場の動向

(2月の短期金融市場動向等)

2月の無担保コールON加重平均金利は、月初△0.020%からスタートしその後も△0.02%近辺で推移。積み最終日となる15日は着地に向けた資金調達ニーズの高まりから△0.010%まで上昇。新積み期(マクロ加算残高にかかる基準比率4.0%)入り後は再び△0.02%前後での推移が中心となったが、月末にかけてやや上昇した。なお24日の無担保コール市場残高は19兆2,038億円と、2001年4月2日(20兆343億円)以来の高水準を記録した。債券レポGCレート(東京レポレートT/Nベース)は、月を通して△0.08%台で推移した。新発TDB3M物は前月に引続き△0.10%を上回る水準で推移。国債の中短期ゾーンの金利上昇の影響等もあり17日に実施された新発TDB1Y物の入札結果は△0.0491%(最高利回り)と2015年12月以来の高水準となった。この影響もあり、TDB買入オペは、2日・8日・15日は各5,000億円、22日には15,000億円へ増額されてオファーされた。CP市場では前月同様に活況な地合いが続いており、市場残高も26兆円台と高水準で推移。CP等買入オペは、10日・22日に各5,000億円オファーされ、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。なお、日銀は長期金利の上昇に対し、10日夕に指値オペの実施を事前通知し、翌営業日である14日には固定利回り方式の国債買入オペを実施した(但し応札はなし)。指値オペの実施は2018年7月30日以来であった。

(3月の短期金融市場見通し)

無担保コールO/N物は引続きマクロ加算残高の余裕枠を埋めに行く動きが継続され、資金調達意欲は底堅く小幅のマイナス圏での推移を予想する。債券レポ市場は概ね月を通して△0.090~△0.070%のレンジで推移すると予想するが、3月末越えの動向が注目される。短国市場はウクライナ情勢の緊迫化や短国買入オペの日銀のスタンス、発行金額の増加等様々な要因による需給動向に注目。CP市場は3月に終了が予定されている新型コロナオペ(民間債務担保分)に向けた担保確保の動きは引続き活発となると思われる。他方、年度末の有利子負債圧縮のために月末にかけて市場残高は減少を予想する。CP等買入オペは11日・28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)

16日に公開されたFOMC（米連邦公開市場委員会）議事要旨（1月25・26日開催分）によれば、「彼ら（委員会メンバー）は、（政策金利の）目標範囲を引き上げることがまもなく適切になるだろうと予想した（"They also anticipated that it would soon be appropriate to raise the target range."）」と、次回3月のFOMCで利上げに踏み切る見通しが改めて確認された。また、前回の金融引き締め局面だった2015年以降の状況と比較して、「ほとんどの参加者は、経済が委員会の期待に沿って概ね発展した場合、FF金利の目標範囲を2015年以降の期間よりも速く引き上げることが正当化される可能性が高いと示唆した（"... most participants suggested that a faster pace of increases in the target range for the federal funds rate than in the post2015 period would likely be warranted, should the economy evolve generally in line with the Committee's expectation."）」と、利上げペースの加速が視野に入っていることが伺えるものとなった。

(経済・景況判断)

米国では1月のISM製造業景況感指数が57.6（前月比△1.2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20か月連続。1月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は46.7万人の増加（なお、12月の数字が年次の季節調整変更に伴いそれまでの19.9万人増から51.0万人増へ大幅に上方修正されている）、(2)失業率は4.0%、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.7%の増加（前年同月比では5.7%の増加）となった。

1月のユーロ圏製造業購買担当者指数（PMI）改定値は58.7（前月比+0.7ポイント）と前月から上昇した。一方1月の中国の財新/マークイット製造業PMIは49.1（前月比△1.8ポイント）と前月から下落し、景気判断の分かれ目となる50を下回った。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本		米国等
		国債入札等	
3月1日		10年利付国債	ISM製造業景況感指数（2月）
2日		交付税及び贈与税配布金特別会計借入金（6か月）	ADP雇用統計（2月）
3日		30年利付国債	製造業新規受注（1月）、ISMサービス業景況感指数（2月）
4日	労働力調査（1月）	国庫短期証券（3か月）	雇用統計（2月）
7日			
8日	景気動向指数（1月速報）	5年利付国債	
9日	GDP（10-12月期2次速報）	国庫短期証券（6か月）	
10日		20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（2月）、 ECB金融政策理事会
11日		国庫短期証券（3か月）	
14日			
15日		流動性供給入札（5～15.5年）	生産者物価指数（2月）
16日	鉱工業生産指数（1月確報）	国庫短期証券（1年）	小売売上高（2月）、 FOMC（15日～）
17日	機械受注（1月）	国庫短期証券（3か月）	
18日	全国消費者物価指数（2月）、 金融政策決定会合（17日～）		中古住宅販売件数（2月）
21日			
22日			
23日	景気動向指数（1月改定）		新築住宅販売件数（2月）
24日		国庫短期証券（6か月）、流動性供給入札（1～5年）	耐久財受注（2月）
25日		国庫短期証券（3か月）	
28日			
29日	労働力調査（2月）	40年利付国債	
30日			GDP（10-12月期確報）、ADP雇用統計（3月）
31日	鉱工業生産指数（2月速報）	2年利付国債	PCEデフレーター（2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