

## マーケット・アイ

### 1. 景況判断

- 内閣府は11月の月例経済報告で、景気の基調判断を、「このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている」と、8か月連続で据え置いた。主要個別項目の判断をみると、国内企業物価を、前回の「下落テンポが鈍化している」から、今回は「横ばいとなっている」に引き上げた。また、先行きの下押しリスクについては、「中国を始めとするアジア新興国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスク」や「英国のEU離脱問題」などが削除され、「海外経済の不確実性や金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある」との文言のみとなった。
- 内閣府が11月14日に発表した7~9月期実質GDP1次速報値は、前期比+0.5%、年率換算+2.2%と3四半期連続でプラスとなった。個人消費（同+0.2%）や設備投資（同+0.1%）は低めの伸びに止まったが、輸出（前期比年率+8.1%）が大幅な伸びを示した。その後、12月8日に発表された2次速報値は、前期比+0.3%、年率換算+1.3%に下方修正された。個人消費（前期比年率+1.3%）などが上方修正されたものの、設備投資（同△1.4%）がプラスからマイナスに修正されたほか、民間在庫も下方修正された。このため、国内需要（同△0.0%）は弱い結果となった。輸出（同+6.5%）については、下方修正されたが、熊本地震による供給制約などの影響を受けた自動車の輸出が持ち直したことや、海外での半導体電子部品の需要が持ち直したことなどの要因もあって、アジア向け輸出を中心に高めの伸びとなった。ただ、自動車による一時的な要因によることや、海外経済の回復力が鈍いことなどもあって、今後とも輸出の伸びが持続するかについては留意する必要があるとみられている。
- 総務省が発表した10月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は、前年同月比△0.4%（9月同△0.5%）と8か月連続でマイナスとなった。エネルギー価格の低下が引き続き響いている。一方、総合は同+0.1%（9月同△0.5%）と6か月続いたマイナスからプラスに転じた。台風等による生鮮野菜価格の高騰が押し上げに寄与した。また、ガソリンなどの下落幅が縮小しこと、家庭用耐久財、外国パック旅行の上昇幅が拡大したことなどによっても上昇幅が拡大した。物価の基調をみるうえで参考となる食料（除く酒類）とエネルギーを除くいわゆる米国型のコアCPIは前年同月比+0.2%（9月同0.0%）と伸びが持ち直した。また、日銀が発表した消費者物価の基調的な変動を示す10月の生鮮食品・エネルギーを除く総合ベースは前年比+0.3%（9月同+0.2%）とこれまで鈍化してきた伸び率がやや持ち直した。

## 2. 金融政策

- 日銀の金融政策決定会合の次回開催予定は12月19、20日となっている。

## 3. 短期金利の動向

### (1) インターバンク市場

- コール市場をみると、無担保コールでは、2日には大きな税・保険料の揚げがあったものの、無担保コール加重平均レートに特段の変化は無く、概ね $\Delta 0.05\%$ 前後での推移が続いている。

### (2) オープン市場

- レポ市場では、12月に入ってから資金運用ニーズは旺盛で、低いレート水準での出会いが続いている。
- 短国市場では、海外勢の買いが強いなど需給は良好で、直近では全銘柄が $\Delta 0.3\%$ 台での取引となっている。2日の短国買入オペは5,000億円でオファーされ、平均 $\Delta 0.030\%$ ・按分 $\Delta 0.059\%$ と、良好な需給を反映した結果となった。

- CP市場では、配当金・賞与・税対応等の資金調達ニーズもあって、11月末の発行残高は15兆1,349億円と増加した（前月比+9,936億円）。前年比（ $\Delta 3,837$ 億円）での減少は続いているものの、金融法人の減少が一服しつつある中、一般事業法人が増加傾向にあるため、減少幅は縮小を続けている。月初のCP等買入オペは平均レート $\Delta 0.002\%$ 、按分レート $\Delta 0.004\%$ となり、高い水準で売り急ぐ動きは限定的であることが窺える。発行レートは概ね0%となっている。

## 4. 今後の見通し等

- ユーロ圏経済をみると、7~9月期の実質GDP(確報値)は前期比+0.3%と改定値と変わらず、前期（4~6月期同+0.3%）と同じ伸び率を維持し、14四半期連続でプラス成長が続いている。設備投資（同+0.2%）の伸びが鈍化したものの、家計支出（同+0.3%）、政府支出（同+0.5%）が底堅い伸びに寄与している。1~3月期（同+0.5%）に比べ伸び率は鈍化しており、今後とも英国のEU離脱問題の影響を慎重に見極める必要があるとみられているが、足許までのところでは、ECBによる緩和策などが景気の下支えとなって底堅い持ち直し基調を維持していると評価されている。
- ユーロ圏経済の先行きについて、市場では、景気の緩やかな持ち直し基調が続くと見込まれている。こうした要因としては、個人消費が、雇用環境の改善と低インフレなどが続いている中、底堅く推移するとみられていることが挙げられている。また、ユーロ安地合いの持続が輸出の下支え要因となると期待されている。この間、金融緩和策の持続や各国の財政スタンスの緩和などによる景気下支え効果も指摘されている。英国のEU離脱問題の影響について

は、今のところ限定的とみられている。こうした中、トランプ新大統領選出の影響については、米国景気の回復が加速するようであれば、ユーロ圏景気の押し上げに作用していくことが期待されている。

ただ、先行きのリスク要因としては、先行き不透明感等から雇用・所得環境の改善が一服した場合には、個人消費が慎重化する可能性が指摘されている。また、域内の政治を巡る不確実性の高まりや地政学的リスクの継続などから、企業や家計のマインドが低下する可能性があることもあって、投資や消費の抑制等による景気の下振れリスクが潜在しているといった懸念もみられている。さらに、英国のEU離脱問題が長引くようであれば、先行き不透明感などによる景気の下押し圧力が強まる可能性も不安材料として挙げられている。

- ユーロ圏の11月の消費者物価指数（速報値）は、前年比+0.6%（10月同+0.5%、9月同+0.4%、8月同+0.2%）と、原油価格下落の影響が減退していることを背景に、2014年4月以来の伸びとなっている。エネルギー、食品、酒・タバコを除いたコア指数は前年比+0.8%（10月同+0.8%）と4か月連続で同じ伸びとなった。
- ユーロ圏の物価の先行きについて、市場では、原油価格下落の影響が剥落していくことで、物価は全体として上向いていくとの見通しが多くなっている。もっとも、景気の回復に力強さがみられないこと、賃金の上昇力が弱いことなどから、物価の上昇はなお緩やかなものに止まると見込まれている。
- 欧州中央銀行(ECB)は12月8日に開催した定例理事会で、資産買入プログラムについて、現在の月額800億ユーロの買入を2017年3月まで続けること、その後、来年4月からは月額600億ユーロにして、買入を2017年末まで、もしくは必要に応じてそれ以降も継続することを決定した。ただ、同期間中に、見通しが悪化したり、金融情勢がインフレの道筋の持続的な調整に向けた一段の進展に整合しないものになった場合には、理事会は買入プログラムの規模拡大、もしくは買入期間の延長を決定するとした。  
主要政策金利であるリファイナンス金利（0.00%）は据え置き、限界貸出金利（0.25%）と中銀預金金利（△0.40%）もそれぞれ据え置いた。
- ドラギ総裁は理事会後の記者会見での声明で、上記決定に加え、「今後の資産の継続的な買入を円滑に行なうため、買入対象債券について、これまでの残存期間2年から1年まで引き下げるほか、利回りが中銀預金金利（△0.40%）を下回る債券も必要に応じて買い入れることを、2017年1月から実施する」と表明した。今回の資産買入プログラムの調整については、「ユーロ圏経済の緩やかではあるが強まりつつ回復と、いまだ抑制されている基調的なインフレ圧力を反映したものである」と説明した。また、「構造改革の停滞と、複数の部門で必要なバランスシート調整により、先行きのユーロ圏経済は依然として圧迫される見通しである」とし、「ユーロ圏の成長見通しを取り巻くリスクは、引続き下向き方向にある」の慎重な評価を行った。物価面では、「基調的なインフレが上昇トレンドを示す兆候はまだみられ

ないが、先行きについては、エネルギー価格の動向などを背景に、インフレ率は来年以降さらに上向き可能性がある」との見方を示した。そのうえで、「遅滞なく2%弱のインフレ率を確実に回復するには、今回の政策決定が必要である」との判断に至った背景を説明した。

- 英国経済をみると、7~9月期の実質GDP（改定値）は前期比+0.5%と、速報値と同じとなり、4~6月期（同+0.7%）の成長率を下回ったものの、景気は15四半期連続で拡大している。消費支出や設備投資が底堅い伸びに寄与している。GDP成長率の面では、EU離脱問題に伴う大きな影響は今のところ回避されているとの評価となっている。
- 英国経済の先行きについて、市場では、緩やかな回復傾向が続くとみられているが、EU離脱問題を巡る先行きの不透明感が強まれば、減速に向かう可能性もあるとされており、年明け以降来年前半にかけてその動きが出てくるのではないかとの見方もある。家計部門では、個人消費がこれまでの雇用環境の改善を背景に底堅く推移すると見込まれている。もっとも、離脱協議の先行き不透明感が続く中、雇用環境は徐々に悪化していく可能性もあるとみられていること、ポンド安に伴う物価上昇により実質賃金が抑制される可能性があること、住宅価格の下落に伴う逆資産効果が見込まれることなどから、今後、消費行動が減退していく懸念が指摘されている。また、企業部門では、個人消費が底堅く推移していることを背景に生産活動が維持されると期待されている。ただ、内需の減退懸念やEU離脱手続きの本格化などに伴い、企業マインドが一段と低下し、生産活動や投資活動の慎重化に繋がる可能性があるとの指摘もみられている。輸出については、最大の貿易相手国である米国の景気が回復基調を続けると見込まれているほか、ポンド安による価格競争力の向上が下支えとなって、緩やかに持ち直していくと予想されている。しかし、ユーロ圏景気の回復が鈍化していく場合には下押しの影響を受ける可能性があるほか、ポンド安効果が一巡していくことによって、伸び悩む可能性もあると指摘されている。
- 英国の10月の消費者物価指数は前年比+0.9%（9月同+1.0%）となった。自動車燃料などのエネルギー価格（同+1.7%）が2012年10月以来の上昇となったものの、衣料品や大学授業料が総合指数の伸びを抑制したため、前月の伸び率をやや下回った。価格変動の大きいエネルギー、食品、アルコール飲料およびたばこを除いたコアインフレ率は前年比+1.2%（9月同+1.5%）と伸び率が高まっている。
- 英国の物価の先行きについて、市場では、景気の減速が物価抑制に作用する可能性があるものの、ポンド安による輸入物価の上昇や、これまでの原油価格低下の影響が減退していくこともあって、物価を押し上げる圧力が今後さらに強まっていく可能性が高いとの見方が大勢となっている。こうした中、BOEはインフレ見通しで2017年には+2.7%に達する可能性を予想しており、また、市場予想のなかには+3%前後まで上昇するといったものもみられている。

- BOEの金融政策の先行きについて、市場では、政策スタンスを緩和方向から中立スタンスに転換しており、予想されていた年内の追加緩和を見送る可能性が高いと見込まれている。こうした背景には、BOEは、消費者物価の上昇率が+2.0%程度へ上昇することを望んでいるが、今後予想される物価の上昇率がそれを上回って加速することは回避したいとみられている。また、7~9月期の英国の成長率がまだ然程減速してないため、当面は次にとるべき施策を見極める慎重な姿勢を続けるとの見方が多い。11月の金融委員会では、「金融政策は、インフレ率が持続的に目標の2%に回帰することを確実にさせながら、経済見通しの変化にもいづれの方に対応する可能性がある」としており、物価および経済次第で政策の舵取りが変わる可能性がある。そうした中で、同委員会では、「目標を上回るインフレ率を許容するには限度がある」と指摘していることから、場合によっては利上げもあり得るとの指摘もみられている。その一方で、EU離脱問題を巡る不透明感から景気が減速する可能性があり、景気を支えるため、ポンド安による物価の上昇が一時的と判断できるようであれば、2017年に入ってから追加利下げを行なうとの予想も根強くみられている。さらに、物価目標を超過した場合でも、景気が大きく後退するような状況に直面した際には、追加緩和を優先するといった見方もある。
- 米国経済をみると、7~9月期の実質GDP（改定値）は前期比年率+3.2%と速報値（同+2.9%）から上方修正された。前期（同+1.4%）から伸びが加速し、2014年7~9月期（同+5.0%）以来の高めの水準となった。これは、個人消費の改定値（同+2.8%）が速報値（同+2.1%）に比べ上方修正されたことが主な要因となっている。ただ、前期（同+4.3%）の伸びからは鈍化している。また、住宅投資も上方修正された（改定値同△4.4%<速報値同△6.2%）。高めの伸びとなっている輸出（同+10.1%）は速報値と同じだった。輸出が高めの伸びとなっている背景としては、アルゼンチンとブラジルでの不作を背景とした大豆の輸出によって大幅に引き上げられたことが指摘されている。在庫と貿易を除く国内最終需要は同+1.7%と前期（+2.4%）から減速した姿は変わらなかったが、速報値（同+1.4%）から上方修正された。この結果については、輸出の増加が一時的である可能性があるが、全体としてみれば景気の回復基調は維持されており、個人消費を中心に内需の底堅さが確認できたとみられている。
- 米国の11月雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比+17.8万人（10月同+14.2万人）と前月に続き20万人台を割ったが、底堅い伸びが続いているとみられている。製造業の雇用者数が減少しているものの、民間サービス部門の増加が続いている。失業率は4.6%（10月4.9%）と、労働参加率の低下などから、さらに改善し、2007年8月（4.6%）以来の低水準となった。一方、時間当たり賃金は前年同月比+2.5%（10月+2.8%）と前月の伸びから鈍化した。
- 米国経済の先行きについて、市場では、個人消費を中心とした緩やかな景気拡大が続くと予想されている。個別項目をみると、個人消費は、完全雇用に近づいている中で雇用者数の伸

びの減速に伴う鈍化要因があるものの、所得環境の改善が続いていることなどから、基調としては堅調に推移するとみられている。住宅投資については、雇用・所得環境の改善や低金利環境が続いていることなどを背景に、持ち直しに向かうと見込まれている。設備投資面では、内需が底堅く推移していること、資源関連の投資下押し圧力が減じていること、企業業績の改善が予想されていることなどから、緩やかではあるが回復傾向で推移することが期待されている。そうした中で、輸出については、一時的な増加要因を除けば、新興国景気の弱さなどを背景に、伸び悩む展開が続くとみられている。

大統領選挙でトランプ氏が選出されたことの経済への今後の影響については、不透明要因があるとみられ、これから判明していく施策を仔細に見極めていく必要があるとみられている。こうした中で、マイナスの要因として指摘されている例として、保護貿易や排他主義・移民抑制などの主張を展開していることから、企業や家計マインドの悪化や労働供給力の低下などのリスクが挙げられている。また、米国の輸出への影響についても懸念されている。ただ、大統領就任後は過激な主張や施策を弱める可能性もあり、懸念されるリスクは低下する可能性もある。一方、プラス要因の例としては、法人税や所得税の減税に取り組むとしており、これによる景気押し上げ効果が期待されている。また、老朽化したインフラを更新する必要性とインフラによる雇用創出にも言及をしていることから、経済対策としてのインフラ投資も前向きな経済効果として考えられている。ただし、減税などは大幅な財政赤字の拡大に繋がるものであるため、共和党主流派の支持が得られず、公約は一部分の実現に止まり、景気へのプラス効果は未知数といった見方もある。また、財政赤字が膨張することは、過度な金利上昇などを招来する可能性があるとも指摘されている。このように、トランプ新大統領の政策は経済に対し一長一短の影響があるため、先行きに対する不確実性も強まっており、今後どのような展開となるかが注目されている。

- 米国の物価動向をみると、10月のコア消費者物価指数（除く食品・エネルギー）は前月比+0.1%（9月同+0.1%）の伸びとなった。前年比では+2.1%（9月同+2.2%）と伸びがやや鈍化した。家賃が上昇したが、航空運賃が値下がりした。総合では前月比+0.4%（9月同+0.3%）となった。前年比では+1.6%（9月同+1.5%）と2014年10月以来の上昇率となった。ガソリン価格や家賃、衣料品などの値上がり全体を押し上げた。また、10月の個人消費支出価格指数は、コア指数（除く食料品・エネルギー）では前月比+0.1%（9月同+0.1%）、前年比では+1.7%（9月同+1.7%）となった。総合では前月比が+0.2%（9月同0.2%）と横這いであったが、前年比は+1.4%（9月同+1.2%）と伸びが高まっている。エネルギー価格（10月前年比+3.8%、9月同+3.0%）の上昇がみられている。
- 米国の物価の先行きについて、市場では、上昇傾向が強まっていくと予想されている。この背景には、原油価格が持ち直していること、個人消費を中心とした内需の底堅い持ち直しが続くと予想されていること、労働需給のタイト化に伴う賃金の上昇が引き続き期待されていること、などが指摘されている。ただ、このところのドル高による影響については留意していく必要があるとの指摘もみられている。

- 米国の金融政策の先行きについて、市場では、12月13、14日のFOMCで利上げに踏み切るかどうかに焦点が当たっているが、その確率は高いとの見方が強まっている。そうした背景には、9月および11月のFOMCの声明文で、景気および雇用に対して前向きな評価を行い、金融政策については「利上げの根拠は強まっていると判断している」との見解が明示され、その後も、11月17日のイエレン議長の議会合同経済委員会の証言でも、利上げについて、「今後明らかになる経済指標がFOMCの目標に向けて前進を続けるさらなる証拠を示せば、比較的早期に適切になる可能性が十分ある」と述べ、その方向性が確認されたことが挙げられている。また、経済指標をみても、個人消費を中心とした景気回復が維持されており、労働市場の改善も続いていること、米国大統領選後も金融市場の安定も維持されていること、ドル安修正により先行きの物価上昇感が強まっていることなどから、利上げをするのであれば12月が当面の最適な時期であると市場では捉えられている。FRBの立場からみても、先行きの政治的な要因等を考慮すると、12月には可能であれば利上げを目指したいと考えているとも市場では受け止められている。2017年前半にはインフレ率が上昇することが見込まれ、12月を逃せば利上げの時期を逸したことになるのではないかとの見方もある。12月に利上げを実施しておけば、来年以降の利上げについては、FRBは国内の経済・物価動向や世界の経済・金融情勢を見極めながら、緩やかな利上げを慎重に判断していける余裕を持つことができるとみられている。さらには、新大統領の財政政策による景気浮揚策やドル高により、インフレ圧力が一段と強まれば、利上げペースが高まる可能性もあるとの見方も出てきている。ただし、次期大統領に就任するトランプ氏はイエレン議長の金融政策に否定的な姿勢をとっており、FRBによる利上げを制約する要因となるといった指摘もみられている。そして、今回12月のFOMCで利上げが見送られる場合には、FRBは当面利上げに踏み切ることが困難となるとみられている。トランプ大統領による新政権がスタートした後は、利上げに反対する政治的な圧力がますます強まってくるとの見方が多い。米国経済には過熱感はなく、適度な回復を続けており、利上げをすることにより景気の回復基調を腰折れさせるリスクに強い反発が出てくる可能性があるともみられている。また、新大統領と議会の関係、夏場以降の予算など財政関係の動向など、新政権の下で不透明感が高まる可能性が利上げを制約する要因となるといった見方もある。
  
- 日本経済の先行きについて、市場では、経済対策による公共投資が2017年入り後に増加していくことのほか、個人消費の底堅さが維持されていること、円高一巡や生産の持ち直し傾向などに伴う企業業績の持ち直しも期待され出していることなどから、全体として緩やかな持ち直しが続くと予想されている。もっとも、個人消費や設備投資などによる牽引力が弱い状況が続くとみられており、輸出の増加も一時的である可能性があるとも見込まれている中、景気の持ち直しは緩慢なものに止まり、どちらかと言えばなお下振れリスクに留意する必要がある状況が続くと予想されている。個人消費は、労働需給の引き締まりを背景とした雇用・所得環境の改善に加え、物価の低水準での推移による実質所得の増加が続くと見込まれていることなどを背景に、持ち直しが期

待されている。ただ、その一方で、賃金の伸びが鈍いことや、先行きに対する不透明感などにより生活防衛意識が一段と強まる可能性もあるとみられていることなどから、持ち直すとしてもそのペースは緩やかなものに止まると予想されている。住宅投資面では、雇用環境の改善やマイナス金利導入による住宅ローン金利の低下などの持ち直し材料がみられているが、その一方で、販売価格が高止まりしていること、マンション購入に慎重な購入者が増えていることなど、抑制要因も指摘されており、全体としては景気を押し上げる力は弱いとみられている。設備投資については、マイナス金利導入による企業の調達金利が低下していることや、ここ最近の円高による企業収益へのネガティブな影響が弱まりつつあることなどから、更新投資や省力化・省エネ化投資などによる緩やかな持ち直しが期待されている。ただ、内需が力強さに欠けていることや内外環境の先行き不透明感があることなどから、製造業を中心に投資手控えや先送りによる下振れリスクの可能性も少なからず指摘されている。輸出は、米国経済が回復基調を続けるとみられていることや円高がひとまず一巡したとみられていることなどの下支え要因が指摘されている一方、新興国経済の低成長や、欧州での総選挙などの政治要因に伴う経済への影響等先行きの不透明感などもあって、不安定な展開が続くとみられている。

トランプ新大統領の就任に伴う日本経済への影響については、当面は、為替・株価等金融市場の変動による影響を見守っていく必要があるとみられている。また、今後の政策についてはまだ不透明な要因が多いが、現在主張している施策がとられた場合にはプラス・マイナス両様の影響が及ぶ可能性があるとして指摘されている。マイナス要因としては、TPPの発効に否定的な対応がとられることにより、期待されていた輸出拡大効果が不透明となったとみられている。また、新政権の政策次第では再び円高が進む可能性もあり、企業収益や家計・企業マインドを押し下げるリスクにも留意する必要があるとの指摘もある。その一方で、米国でのインフラ投資の拡大は、それ自体の波及効果や米国経済の押し上げ効果を通じて、日本を含めた各国の輸出拡大の機会となる可能性が指摘されている。

- 国内物価の先行きについて、市場では、原油価格による物価の押下げが弱まるものの、景気が力強さを欠いているため需給バランスの改善が進まず、家計の節約志向が下押し圧力となるとみられていること等から、コア消費者物価はマイナス圏での推移が続くとみられている。ただ、2017年に入り、原油価格が確りとした動向を辿れば、エネルギー価格のマイナス寄与が減退すること、円高修正の動きがみられていること等から、コア消費者物価が再びプラス圏に浮上する可能性があるとして指摘されている。ただ、その場合でも、家計や企業の期待インフレ率が低下していること、賃金の上昇率が高まるとの期待ができないとみられていることなどから、上昇幅は緩やかなものに止まるとの見方がなお多い。
- 日銀の金融政策の先行きについて、市場では、新しい枠組みの導入により、金融緩和策が長期持久戦型となり、当面は、その機能・効果を見極める姿勢を暫く続けるとみられている。また、政策の枠組みの持続性を高めることを狙っているとみられていること、追加緩和の手段が限られているとみられていることもあって、市場に政策の限界感を醸成させないために



も、余程の下振れリスク等が生じない限り、現状維持が続く可能性が高いといとも見込まれている。ただ、2%の物価目標の実現に向けたモメンタムが大きく低下する場合、景気が依然として一進一退の足踏み状態を続けているなかで景気後退のリスクが強まった場合などには、2017年以降の会合で追加緩和に踏み切る可能性は排除できないといった見方もある。そうした中で、仮に追加緩和を実施する場合には、短期金利の引き下げを中心に対応してくると予想されている。ただ、日銀が行き過ぎた金利低下による金融機関の貸出や収益等への影響に配慮した検証結果を表明していることもあって、よほどの強い根拠と自信がない限り、マイナス金利の深掘りには限度があるといった指摘もみられている。

新しい枠組みの今後の着目点として、イールドカーブ・コントロールについては、金利の調節に伴う国債買入れの増減とマネタリーベース残高の維持の整合性をどう図りつつ、調節を円滑に進めていけるのかが挙げられている。こうした観点からは、金融緩和の後退との見方を回避しながら、今後、量の目標の重要性を引き下げていく見直しが行なわれる可能性が高いとみられている。また、今後、外部環境により金利に大きな変動圧力がかかった場合に、日銀が国債買入れ額の調整、指値オペなどにより長期金利の安定を保てるのかが引き続き注目されていくとみられている。さらに、イールドカーブ・コントロールとオーバーシュート型コミットメントについては、本来両立しにくい枠組みであり、再度の見直しを余儀なくされるのではないかと指摘もある。

以 上



# セントラル短資株式会社

総合企画部 企画調査グループ

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 3-3-14

Tel:03-3246-2651 Fax:03-3242-5012

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。ここに記載されているデータ、意見などはセントラル短資が信頼に足り、且つ正確であると判断した情報に基づき作成されたものではありませんが、当社はその正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容が事前連絡無しに変更されることもあります。当資料に記載された条件などはあくまでも仮定的なものであり、かかる取引に関するリスクを全て特定・示唆するものではありません。なお、本レポートに記述された意見に関する部分は執筆者の個人的見解によるもので、当社の見解を示すものではありません。

金融商品のお取引には価格変動によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目論見書をよくお読み下さい。

セントラル短資株式会社 登録金融機関 関東財務局長（登金）第 526 号 日本証券業協会加入