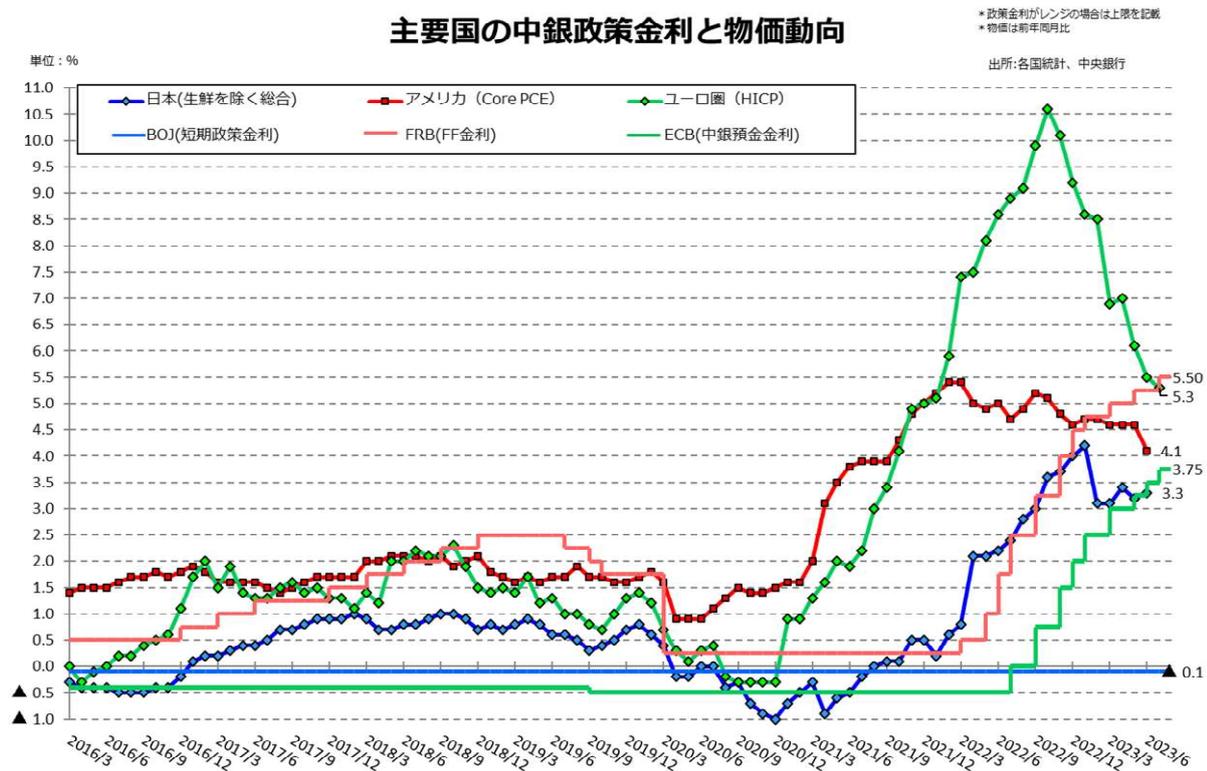


2023年8月のマーケット・アイ（概観）

1.日米欧の政策金利推移

主要国の中銀政策金利と物価動向



2.日銀政策委員見通しと直近の金融政策決定会合

日銀政策委員の大勢見通し(2023年7月28日)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2023年度	+1.3%	+2.5%
4月時点の見通し	+1.4%	+1.8%
2024年度	+1.2%	+1.9%
4月時点の見通し	+1.2%	+2.0%
2025年度	+1.0%	+1.6%
4月時点の見通し	+1.0%	+1.6%

注) 対前年度比。政策委員見通しの中央値。

金融政策決定会合(2023年7月28日)

1. 日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、長短金利操作の運用を柔軟化することを決定した。わが国の物価情勢を展望すると、賃金の上昇を伴う形で、2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現を見通せる状況には至っておらず、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとで、粘り強く金融緩和を継続する必要がある。そうした中、経済・物価を巡る不確実性がきわめて高いことに鑑みると、長短金利操作の運用を柔軟化し、上下双方のリスクに機動的に対応していくことで、この枠組みによる金融緩和の持続性を高めることが適当である。長短金利操作、資産買入れ方針については以下のとおりとする。

(1) 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）

①次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする（全員一致）。
短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。
長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。

②長短金利操作の運用（賛成8反対1）（注）
長期金利の変動幅は「±0.5%程度」を目途とし、長短金利操作について、より柔軟に運用する。

10年物国債金利について1.0%の利回りでの指値オペを、明らかに応札が見込まれない場合を除き、毎営業日、実施する¹。上記の金融市場調節方針と整合的なイールドカーブの形成を促すため、大規模な国債買入れを継続するとともに、各年限において、機動的に、買入れ額の増額や指値オペ、共通担保資金供給オペなどを実施する。

(2) 資産買入れ方針（全員一致）
長期国債以外の資産の買入れについては、以下のとおりとする。

①ETFおよびJ-REITについて、それぞれ年間約1.2兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて、買入れを行う。

②CP等は、約2兆円の残高を維持する。社債等は、感染症拡大前と同程度のペースで買入れを行い、買入れ残高を感染症拡大前の水準（約3兆円）へと徐々に戻していく。ただし、社債等の買入れ残高の調整は、社債の発行環境に十分配慮して進めることとする。

3.米欧の金融政策

	FRB	ECB
政策金利	フェデラルファンド金利 目標レンジ 5.25~5.50% (FF金利)	預金ファシリティ金利 3.75% 主要リファイナンスオペ金利 4.25% 限界貸出ファシリティ金利 4.50%
主な付随政策	●7月25から26日のFOMCで、FF金利の誘導目標レンジを0.25%引き上げる事を決定した。(2会合ぶりの引き上げ) ●22年5月に公表された連邦準備制度のバランスシート縮小計画も継続された。	●7月27日の定例理事会で、各種政策金利を0.25%引き上げる事を決定した。(利上げは9会合連続) ●資産購入プログラム(APP, PEPP)の方針について APP…2023年7月に再投資を停止し、残高は予測可能なペースで減少している。 PEPP…(変更なし) 償還を迎えた元本の再投資は少なくとも2024年末まで継続。将来の元本償還が適切な金融政策スタンスに支障をきたさないよう管理する。 ●最低準備金への付利を0%にする事も決定された。

2023年8月のマーケット・アイ（概観）

4.直近の短期金融市場の概況

種類	直近のレート	国内短期金融市場の見通し
無担保コール (加重平均)	(O/N) ▲ 0.080 ~ ▲ 0.040 %	無担保コールO/N物は、基準比率の低下(6月積み期69.0%→7月積み期64.5%)を主因に資金調達ニーズが後退しているため、8月前半は引き続き低位でのレート推移が見込まれるが、積み最終日が近づくにつれ、一時的に上昇することも想定される。もともと、月後半以降は、年金定時払いや9月上旬の普通交付税支払等から、資金余剰地合いとなることが見込まれるため、基準比率が想定以上に引き上げられなければ、▲0.05%を下回る水準でのレート推移となることが予想される。
東京 レボレート	(O/N) ▲ 0.110 ~ ▲ 0.090 % (T/N) ▲ 0.110 ~ ▲ 0.090 % (1W) ▲ 0.140 ~ ▲ 0.110 %	債券レボ市場のGC (T/N) 取引については、7/28に発表された政策修正による影響はみられておらず、引続き、▲0.10~▲0.09%前後で落ち着いた推移となることが予想される。この間、SCに関しては、引き続きオファーが少ない銘柄も多く、全般的に深めのレート推移が見込まれる。
国庫短期証券	(3M) ▲ 0.130 ~ ▲ 0.100 % (6M) ▲ 0.180 ~ ▲ 0.150 % (1Y) ▲ 0.130 ~ ▲ 0.120 %	短期国債市場については、業者の在庫増加や債券レボレートの上昇、政策変更への警戒などの影響から3M物と1Y物のレートがやや上昇基調となっていたが、現時点では、政策修正の影響は少なく、とくに6M物に関しては、12月末越えの担保確保を目的に堅調なニーズが見られている。短期買入オペに関しては、当面1,000億円程度で継続されると思われるが、需給の悪化が見られるようであれば増額される可能性も考えられる。レートレンジは、3Mは▲0.130~▲0.100%、6Mは▲0.180~▲0.150%、1Yは▲0.130~▲0.120%を予想。
CP (3か月物)	a-1+ 0.000 ~ 0.050 % a-1事法 0.000 ~ 0.050 % a-1リース 0.010 ~ 0.080 %	CPの市場残高は、6月末に23.4兆円まで低下したが、発行金利の低さを背景に、7月下旬には28兆円台目前まで回復。発行レートについては、キャッシュ潰しのニーズ等から引き続き0%近傍での推移が予想されるが、9月末償還物に関しては期日が集中するため、一部の投資家の購入ニーズが弱まる可能性。一方、9月末越え物に関しては引き続き購入ニーズの強い展開が見込まれる。

5.経済情勢

世界経済

7月の月例経済報告（内閣府）	
概況	世界の景気は、一部の地域において弱さがみられるものの、持ち直している。先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、世界的な金融引締めに伴う影響、物価上昇等による下振れリスクに留意する必要がある。また、金融資本市場の変動の影響を注視する必要がある。
米国	アメリカでは、景気は緩やかに回復している。先行きについては、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、金融引締めに伴う影響等による下振れリスクに留意する必要がある。
ユーロ圏	ユーロ圏では、景気は足踏み状態にある。ドイツにおいては、景気は足踏み状態にある。先行きについては、足踏み状態が続くことが見込まれる。ただし、金融引締めやエネルギー情勢に伴う影響等による下振れリスクに留意する必要がある。
中国	中国では、景気は持ち直しの動きがみられる。先行きについては、各種政策の効果もあり、持ち直しに向かうことが期待される。ただし、不動産市場の動向等を注視する必要がある。

日本経済

	7月の月例経済報告（内閣府）	経済・物価情勢の展望（日本銀行・2023/7/28）
概況	【基調判断：据え置き】 景気は、緩やかに回復している。	わが国の景気は、緩やかに回復している。
先行き	先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあつて、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、世界的な金融引締め等が続く中、海外景気の下振れが我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、物価上昇、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。	日本経済の先行きを展望すると、当面は、海外経済の回復ベース鈍化による下押し圧力を受けるものの、ベントアップ需要の顕在化などに支えられて、緩やかな回復が続くとみられる。その後は、所得から支出への前向きな循環メカニズムが徐々に強まるもとの、潜在成長率を上回る成長を続けると考えられる。

◆本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
◆金融商品のお取引には価格変動等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ください。