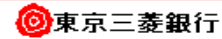


マーケットスコープ



データ

	先々週末	12/20月	12/21火	12/22水	12/23木	12/24金
ドル/円 (東京17:00現在)	102.94	102.90	102.50	102.06	-	102.57
ユーロ/ドル (東京17:00現在)	1.0226	1.0101	1.0121	1.0102	-	1.0132
無担保コール(翌日物,加重平均,%)	0.03	0.02	0.02	0.02	-	0.02
CD (3カ月物,%)	0.14	0.15	0.15	0.20	-	0.20
円-TIBOR (3カ月物,%)	0.27500	0.27857	0.28286	0.29929	-	0.35143
円金利先物 (中心限月,ポイント)	99.625	99.635	99.630	99.600	-	99.590
米国FFレート(%)	5.4375	5.5625	5.5000	5.3750	5.4375	-
米国TB (3カ月物,%)	5.280	5.420	5.420	5.350	5.300	-
ユーロドル (3カ月物,%)	6.170	6.170	6.170	6.180	6.190	6.190
円/円スワップ (5年物,%)	1.280	1.230	1.240	1.240	-	1.290
新発10年国債(利回り,%)	1.755	1.720	1.720	1.690	-	1.730
債券先物 (中心限月,円)	131.51	132.10	132.22	132.33	-	131.99
米回国債 (30年物,%)	6.374	6.435	6.455	6.450	6.485	-
日経平均株価(225種,円)	18095.12	18175.49	18080.38	18461.93	-	18584.95
NYダウ工業株(30種,ドル)	11257.43	11144.27	11200.54	11203.60	11405.76	-
WTI原油先物(ドル/バレル)	26.75	26.54	26.26	25.54	24.93	-
金先物 (ドル/オンス)	285.5	286.0	288.9	286.9	286.7	-
米国商品先物(CRB指数)	205.42	206.09	203.86	203.51	204.66	-

今週の予想レンジ

無担保コール翌日物	0.02 ~ 0.05 %	円円スワップ2年物	0.35 ~ 0.55 %
CD3カ月物	0.05 ~ 0.25 %	円円スワップ5年物	1.20 ~ 1.40 %
ユーロ円3カ月物	0.10 ~ 0.50 %	債券先物3月限	131.30 ~ 132.50 円
円金利先物6月限	99.50 ~ 99.65	新発10年国債	1.68 ~ 1.78 %

カレンダー

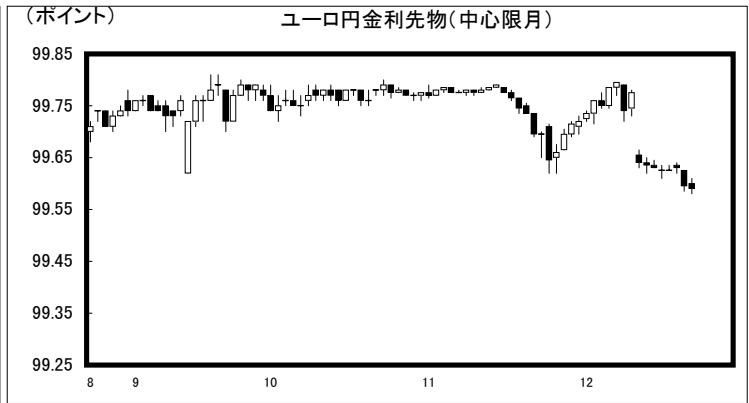
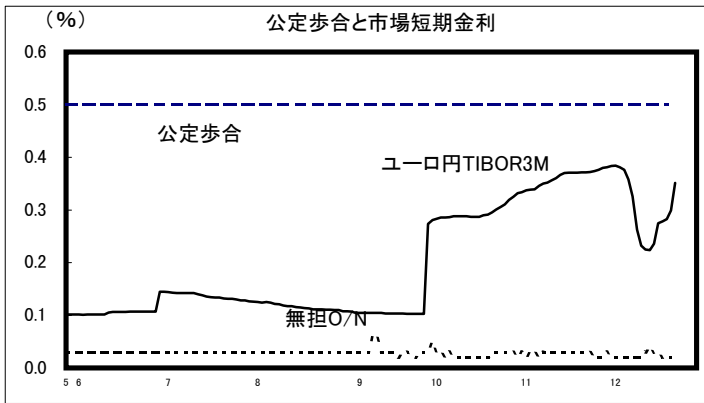
【先週の動き】

12/20(月) 通関統計
(11月 通関出超額6,616億円、
前年同月比▲25.7%)
12/21(水) 第3次産業活動指数
(10月 前月比▲0.7%)

【今週の予定】

12/27(月) 鉱工業生産(11月分、10月
前月比 ▲2.7%)

マーケット



【短期市場】

先週は、1ヶ月物を中心とした年越えターム物が急騰。これはY2K問題に関し、必要資金に或程度の目途のついた邦銀勢に対し、資金を取り遅れた外資系が取り上ったもの。今週は、日銀が足元資金の余剰幅を大きく拡大する見込みであるが、年越えレートは未だ予断を許さない状況が続くだろう。

【コール市場】

先週は現金払いや金融機関の準備預金積増しの動きに備え、日銀は週央から積上幅を拡大した。今週はこうした動きが一層顕著に現れる可能性が高く、日銀は積上幅を更に拡大することで足許金利の低位安定推移を促すものと思われる。〈無担保コール翌日物予想レンジ:0.02%~0.05%〉

【CD市場】

先週は、水面下で一部都銀が根強い調達意欲を示す等、引き続き調達気配は高止まり推移となった。今週は年内最終週となり、資金繰りに目処をつけた投資家が資金放出に応じるとの見方もあるが、その動きも限定的と思われ、レートは底堅い展開となる。〈CD3M予想レンジ:0.25~0.05%〉

【ユーロ円市場】

先週は、Y2K問題を控えて市場の流動性が低下する中、調達を急ぐ一部外銀が大きくビッドを切り上げ、レートは急騰した。今週もレートは下がり難い地合いを継続し、一部取引手の動向によっては、波乱の展開も予想される。〈ユーロ円3M予想レンジ:0.50~0.10%〉

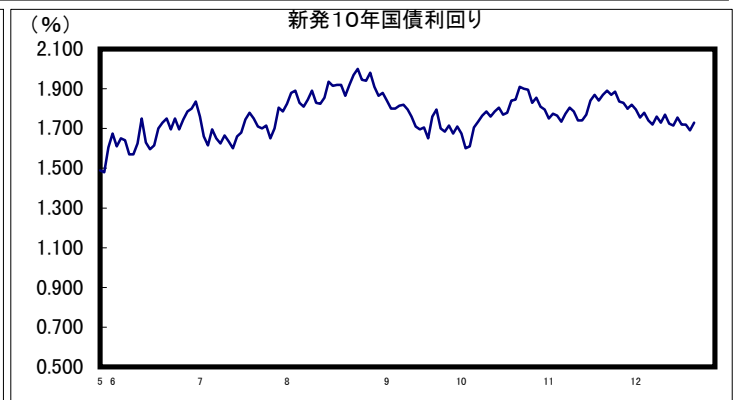
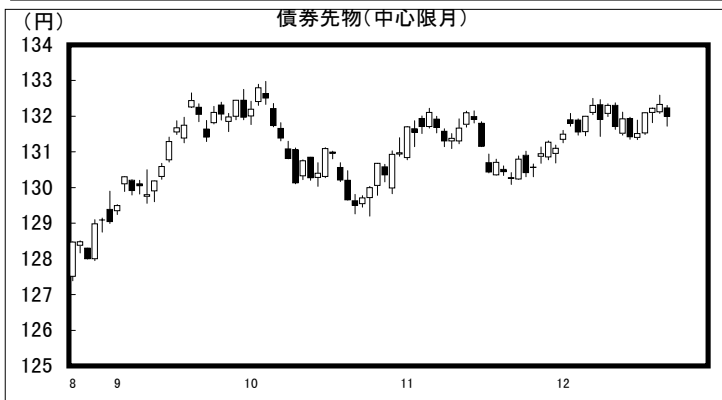
【CP市場】

企業の年越え資金調達にも収束感が見られ、発行市場は閑散となった。その一方、週末にかけターム物金利が急騰したことから、レートは2週間~1ヶ月物を中心に上昇基調が続いた。今週も発行は閑散となろうが、投資家も資金放出を見送っているため、レートは高止まり推移が予想される。

【ユーロ円金先市場】

先週は年越え金利の再上昇から円金先相場は下落した。年末を控え、取引高の減少が目立つ中、年越え金利は更に上昇を続けており、買い材料が見当たらないことから今週も引き続き上値の重い展開となる。〈円金利先物9月限予想レンジ:99.50~99.65〉

(資金証券部資金Gr/支店カスタマーGr)



【債券市場】

先週の債券相場は、長期ゾーンが高値圏での揉み合いとなる一方、中短期ゾーンはゼロ金利解除の思惑や新年入り後の中短期債増発への警戒感から軟調に推移し、イールドカーブはフラット化した。来年度の国債発行総額が事前予想の範囲内に収まり、10年債の発行額が据え置きとなったことから、長期ゾーンは週初から買い戻し優勢の展開となった。また、週央にかけて10年スワップ金利が急低下したこともあり、先物3月限は一時132円59銭まで上伸した。ただ、週末にかけては、株式相場の急騰や介入を受け円高が一服したこともあり、一転売り優勢の展開となり、結局先物3月限は131円99銭での越週となった。

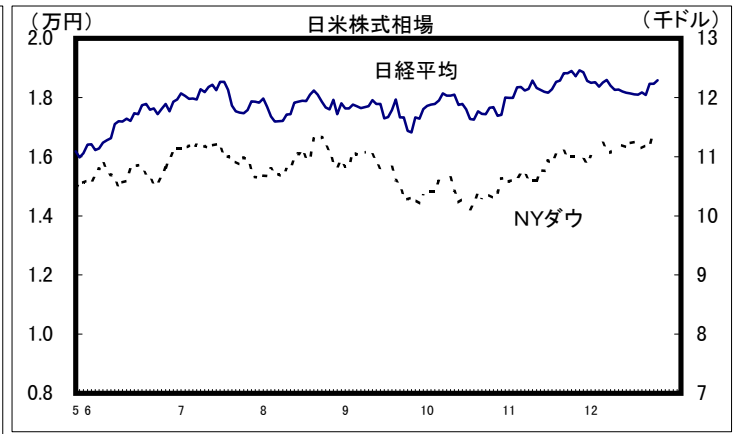
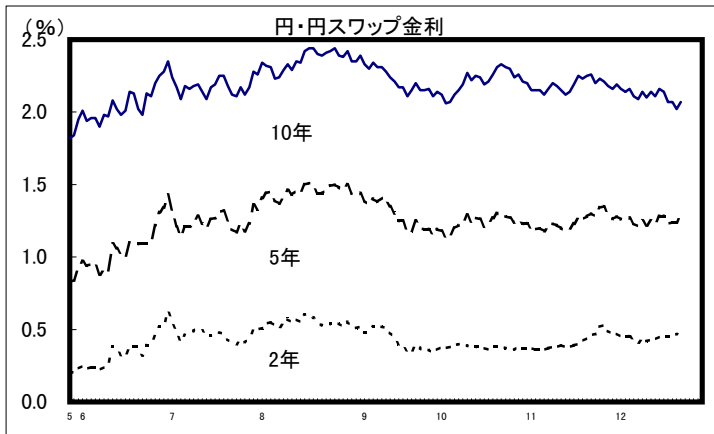
今週は薄商いのなか動意の乏しい展開か。市場では2000年問題が一段落すれば、手元の流動性資金が債券投資に向かうとの見方が台頭し始めている。こうしたなか、ヘッジ目的で売り建てている先物のカバーニーズは依然として根強く、相場の下支え要因となりそうだ。しかし、一方で、景況感や今後の国債発行額の増加を勘案すれば、長期金利が本格的な低下基調を辿るとも考えにくい。年末を控えて市場流動性が一段と低下する中、先物市場では一時的に値振れが激しくなる場面もあろうが、結局はレンジ内での動きに止まろう。

先物3月限予想レンジ(131円30銭~132円50銭)

新発10年国債予想レンジ(1.68%~1.78%)

(資金証券部トレーディンググループ)

マーケット



【円／円スワップ市場】

先週のスワップ金利は、一部市場参加者から長期ゾーンでの大量の受けが出回った事から、10年は2.00%まで急落した。この過程で対JGBスプレッドは縮小に拍車がかかり、10年ゾーンで今年5月水準の34.B.P.を示現している。一方、イールドカーブは、短期ゾーンが足元LIBORの急騰を受けて金利が上昇した結果、2年—10年で先週末13B.P.縮小の155B.P.までフラットニングが進行した。

今週のスワップ金利は底固い展開を予想する。年末に入り取引が落ち着くかと思われたものの、バンキング筋からの払い意欲は旺盛で、5年の1.20%台は引続きビットが強いと予想する。一方、短期ゾーンはLIBORが落ち着けば低下余地があり、イールドカーブは2年—5年でスティープニング圧力がかかる反面、長期ゾーンは年明けの10年債入札までは動意薄く、中期ゾーンに連動する値動きか。

(スワップ予想レンジ) 2年 0.35%~0.55%
5年 1.20%~1.40%
(商品開発部 トレーディング室)

【株式市場】

先週の日経平均は、週前半は手掛かり材料に乏しいなか方向感なく推移し、一時18,000円台割れ寸前まで下落したものの、週央に米国株式市場特にNASDAQ市場の大幅上昇を好感して、情報通信・インターネット関連銘柄中心に買い戻された。新たに開設された新興企業向けの東証マザーズ[®]の取引開始もあり、週後半はハイテク株中心に上昇、結局18,584円での越週となった。

今週も18,000円台後半での底堅い展開を予想する。先週米国株式市場が史上最高値を更新するなど海外株式市場が軒並み高となったほか、101円台まで円高が進んだ局面でも日経平均は堅調に推移するなど、外的要因への懸念は後退しており地合は強いと言える。年末を迎え売買が手控えられ商いが細るなかY2K問題を意識した戻り売りが出る可能性があるものの、依然続く外国人投資家の買い越し姿勢や来年に向けた景気回復期待、更に新年相場への期待を背景に大きく値を崩すことはないものと思われる。

(証券投資部 株式R&Dグループ)

【米国債券市場】

先週の米国債券金利は大幅上昇。注目された今年最後のFOMCは、政策バイアスコそY2K問題に焦点をあてられ中立姿勢が保たれたものの、あわせて発表された声明文において年明け以降の利上げを強く示唆するものであったことから相場は下落。その後も年末の買い手不在の中、ジリアン展開が続き、30年物国債利回りは6.49%(前週末比+0.08%)と今年のピークを更新して週を終えた。

年度末を控え市場参加者の多くは年内取引をほぼ終了しており、おのずと年明け後1月3日発表の全米購買者協会指数指標、並びに7日の雇用統計等供給サイドの重要指標発表に市場の注目が集まることとなる。FOMC声明文／議事録及び高官発言にみられるように、今後の金融政策を占う上では堅調な需要の伸びを吸収する供給余力の確保がポイントとなり、入荷遅滞指数並びに失業率・就労可能労働者数が市場の方向性を決めることとなろう。

Y2Kを控え細っていた市場のアクティビティーは年明けとともに正常化に向かうものとみられ、これまでキャッシュに滞留していた資金の動向にも注目したい。

(証券投資部 債券投資グループ)

【ドイツ債券市場】

※クリスマス休暇のため休載させていただきます。

トピックス

2000年度国債発行計画について

2000年度一般会計大蔵原案(24日閣議決定)は、わが国財政の「借金漬け体質」を改めて示した。それによると、歳入見込み額(84兆9,871億円)のうち、建設国債と赤字国債を合計した公債金収入(=新規財源債)が32兆6,100億円に膨張し、公債依存度は当初予算としては過去最悪の38.4%へ上昇した。税収が低迷するなか、収入を公債金に頼らざるを得ない状況だ。以下では、2000年度国債発行計画についてポイントをまとめた。

2000年度の国債発行計画の特徴は、以下の3点に集約される。第1は、国債発行額の自己増殖である。2000年度の国債発行額は85兆8,705億円と(表1)、99年度当初計画に比べて14兆7,390億円増加した。これを新規財源債と借換債に分けると、前者が32兆6,100億円と昨年度当初計画比1兆5,600億円の増加にとどまったのに対し、後者は53兆2,605億円と同13兆1,790億円も増加した。バブル崩壊後、累次にわたる景気対策の財源として建設国債が増発され、景気低迷・減税による税収不足を補うため赤字国債も増発された。しかも、中期債主体で発行されたため、いよいよそのツケが回ってきた格好である。

第2は、国債消化における公的部門の退潮と民間部門の負担増大である。官民の消化比率は、公的部門が8%と低下した反面、民間部門はついに90%を超えた(表1)。これは、定額貯金の大量満期を控えた手元流動性確保のため、資金運用部と金融自由化対策資金の引受額が初めてゼロとなったためである。近年、公的部門の消化比率が引き上げられ、民間部門の消化負担が軽減されたことで、金利上昇圧力は緩和されていた。今後、民間部門の消化負担増大が金利上昇圧力をもたらす可能性が高い。

第3は、短期債依存の鮮明化である。民間消化分の年限別内訳をみると、長期債の比率が27.7%に抑えられた反面、短期債は54.4%と99年度修正計画から一段と上昇した(表2)。これは、財政当局が長期金利の上昇抑制を意図したことによる。しかし、こうした短期債への傾斜は、①金利上昇局面では、借換債の発行コストがアップする、②新規財源債の発行とともに国債累増に拍車をかける、③資金繰りの安定性を欠く、というリスクを生み出す。

こうしてみると、国債管理政策は一層難しい舵取りを迫られることになる。

(資金証券部トレーディンググループ)

表1：国債発行総額と官民消化割合の比較

(単位：億円)

年度	国債発行総額(新規財源債+借換債, 収入金ベース)						
	シ引受分		民間消化分		公的部門消化分		
	シ引受分	公募入札分	構成比	構成比	構成比	構成比	
95	474,098	132,000	234,409	366,409	77%	107,689	23%
96	489,290	130,000	206,714	336,714	69%	152,576	31%
97	481,452	122,000	208,084	330,084	69%	151,368	31%
98	579,087	134,000	239,756	373,756	65%	205,331	35%
	640,267	143,000	259,936	402,936	63%	237,331	37%
	764,310	187,000	319,979	506,979	66%	257,331	34%
99	711,315	202,000	408,035	610,035	86%	101,280	14%
	787,004	162,000	523,724	685,724	87%	101,280	13%
2000	858,705	164,200	627,176	791,376	92%	67,329	8%

(備考) シ引受分は5年割引国債と10年国債の合計
公募入札分はTB、2・4・6・20・30年債の合計

(出所) 大蔵省「予算書」等

表2：民間消化分の年限別内訳

(単位：億円)

民間消化分	99年度		2000年度
	当初計画	修正後計画	
長期債 (10・20・30年債)	228,000 (37.5%)	189,000 (27.6%)	218,000 (27.7%)
中期債 (4・5・6年債)	100,000 (16.4%)	131,000 (19.2%)	141,000 (17.9%)
短期債 (TB・2年債)	280,035 (46.1%)	363,724 (53.2%)	428,176 (54.4%)

(備考) 1. 民間消化分は、3・5年割引国債を除く。
2. 2000年度に発行される15年変動利付債は長期債へ計上。
3. 各欄下段カッコ内は全体に占める割合。

(出所) 大蔵省

エコノミー

【国内経済】

99年11月の通関出超額は前年比▲25.7%の6,616億円
大蔵省が20日に発表した99年11月の通関統計によると、同月の通関出超額は前年比▲25.7%の6,616億円と、8ヵ月連続で前年水準を下回った。輸出入金額についてみると、輸出が前年比+5.6%と98年9月以来1年2ヵ月ぶりにプラスに転じたほか、輸入も同+15.6%と97年12月以来1年11ヵ月ぶりに前年水準を上回った。

(調査部経済調査グループ)

輸出入の推移 (単位：億円、%)

	99/1-3	4-6	7-9	99/8	9	10	11
輸出	113,511	116,814	122,300	37,389	42,714	41,262	38,849
(前年比)	(9.5)	(8.3)	(7.2)	(6.9)	(7.1)	(5.8)	(5.6)
輸入	83,443	86,310	88,939	30,361	28,876	29,571	32,233
(前年比)	(13.3)	(5.0)	(5.7)	(2.8)	(5.5)	(1.9)	(15.6)
出超額	30,068	30,504	33,361	7,028	13,838	11,691	6,616
(前年比)	(2.8)	(16.5)	(10.9)	(21.1)	(10.2)	(14.4)	(25.7)

【海外経済】

7-9月期の米国実質GDPは上方修正
米国商務省の発表によると、7-9月期の同国実質GDPは、前期比年率+5.7%と一次改定値の同+5.5%に比べて小幅上方修正された。内訳をみると個人消費(一次改定値、前期比年率4.6%→確定値、同4.9%)や在庫投資(一次改定値、339億ドル→確定値、380億ドル)が上方修正され、GDPの上方修正に寄与した。反面、設備投資(一次改定値、前期比年率13.3%→確定値、同10.9%)は下方修正された。

(調査部経済調査グループ)

米国GDPの推移

	99/ (前期比年率、%、億ドル)					
	97	98	99/ (一次改定値)		99/ (確定値)	
実質GDP	4.5	4.3	3.7	1.9	5.5	5.7
個人消費	3.7	4.9	6.5	5.1	4.6	4.9
設備投資	10.7	12.7	7.8	7.0	13.3	10.9
住宅投資	2.3	9.2	12.9	5.5	4.8	3.8
在庫投資(億ドル)	691	743	501	140	339	380
純輸出(億ドル)	1,098	2,151	2,845	3,190	3,367	3,382
政府支出	2.3	1.7	5.1	1.3	4.2	4.5
最終需要	4.0	4.3	4.6	3.4	4.6	4.5
国内民間最終需要	4.6	6.2	7.0	5.4	5.4	5.4

(注) 純輸出、在庫投資は96年価格(億ドル)

発行 (株)東京三菱銀行 東京都千代田区丸の内2-7-1 (照会先 資金証券部 TEL(03)3240-3027)

※本資料は信頼出来ると思われる各種データに基づき作成しておりますが、当行はその正確性、安全性を保証するものではありません。また本資料はお客様への情報提供のみを目的としたもので、売買の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。