

平成30年8月 短期市場概況

《サマリー》

《インターバンク市場》

月初、日銀当座預金残高は390兆円台から始まったが、2日の法人税・保険揚げを主因に384兆円台にまで減少した。その後、国庫短期証券・国債買入オペや、年金定時払い（15日）などの要因から増加して越月した。無担保コールON物金利は、月初こそ低かったものの、その後は調達ニーズの高まりや基準比率の見直し（30.5%→33.0%）の影響から積極的に調達に動く先も見られ、徐々に上昇した。

《CP市場》

8月末のCP市場残高は、前年同月比+3兆1,014億円の19兆3,813億円となり、前月に続いて高水準を維持した。CP等買入オペのオファー額は、月間で合計6,000億円（前月のオファー額と変わらず）であり、相応の売却ニーズがあった影響から、按分レートは7日・14日・28日の各回ともに△0.001%で高止まりとなった。

《債券レポ市場》

GC取引は国庫短期証券の発行が続いたこともあり、積み最終日の15日受渡しまで△0.10%近辺で安定的に推移した。しかし、新積み期に入ると、資金調達を慎重化させる動きもあり、△0.15%を下回る出合も散見された。その後、国庫短期証券発行が重なった20日受渡しでは△0.12～△0.11%台までレートが上昇したが、下旬にかけては月末への警戒感もあり、△0.15～△0.13%程度まで低下する場面がみられた。

《TDB市場》

8月の国庫短期証券市場（セカンダリー市場）では、月初こそ前月末に実施された日銀金融政策決定会合の影響を受けたが、すぐに剥落、オファーが限定的で堅調な地合が続いた。店頭見合により引き合は限定的で、入札日に纏まった出合が見られる程度の閑散としたマーケットであった。

《インターバンク市場》

8月の日銀当座預金残高は月初390兆円台から始まり、2日の法人税・保険揚げを主因に384兆円台にまで減少した。その後は、日銀による国庫短期証券・国債買入オペや、年金定時払い（15日）などの要因から増加し、月末の同残高は392兆5,200億円となった。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比1兆300億円減少の502兆600億円であった。

無担保コールON物加重平均金利は、月初△0.071%から始まった。その後は基礎残高・マクロ加算残高の調整を目的とした調達ニーズの高まりから、同金利は徐々に上昇し、積み最終日には△0.052%となった。新積み期に入ると、8月積み期のマクロ加算残高にかかる基準比率の見直し（30.5%→33.0%）の影響を受け、積極的に調達に動く先も見られた。積み初日となる16日の同金利は、△0.067%から始まったものの、その

後は徐々に上昇し、23～31日の取引レンジは $\Delta 0.055 \sim \Delta 0.050\%$ で推移した。
ターム物は1W～1M物において、主に $\Delta 0.055 \sim \Delta 0.025\%$ の水準で取引された。

日本銀行が31日に発表した『当面の長期国債等の買入れの運営について』では、3連休・国債入札日などのスケジュールの都合もあってか、1年超5年以下と5年超10年以下を対象に、買入れ通知回数を従来の6回から5回に変更した。一方で、買入れ回数の減少を補うような形で、同残存期間のオファー額として示されたレンジの上限をいずれも1,000億円引き上げた。

《CP市場》

8月末のCP市場残高は、前年同月比+3兆1,014億円の19兆3,813億円となり、前月に続いて高水準を維持している（前月比+606億円）。業態別の残高を前月対比で見ると、一般事業法人の資金需要は旺盛で、8兆4,587億円（+2,958億円）と増加した。一方、その他金融は8兆3,846億円（ $\Delta 1,227$ 億円）、金融機関は1兆4,439億円（ $\Delta 181$ 億円）、ABCPは1兆941億円（ $\Delta 944$ 億円）とそれぞれ減少した。高水準の市場残高の影響を受け、発行レートは上昇傾向となり、深いマイナスでの出合は減少し、0%中心の出合となった。

【新発3M物の発行レート】

最上位銘柄（a-1+格）0.000%割れ
一般事業法人（a-1格）0.000%割れ～0.002%
その他金融銘柄（a-1格）0.000%割れ～0.00295%

CP等買入オペのオファー額は、月間で合計6,000億円（前月のオファー額と変わらず）であった。オペの按分レートは、7日・14日・28日の各回ともに $\Delta 0.001\%$ で高止まりとなった。3回のオペの応札倍率は7月に続き3倍強と高水準であり、相応の売却ニーズがあったと思われる。

〈月末オペ残高：2兆1,122億円〉

証券保管振替機構によると、8月末時点における発行登録企業数は大塚ホールディングスが新規登録を行ったため、1社増の523社となった。

《債券レポ市場》

月初から上旬の足許GC取引は $\Delta 0.10\%$ 近辺で推移。国債買入オペが実施された9日受渡しでは $\Delta 0.12\%$ 程度までレートが低下したものの、以降は国庫短期証券の発行が続いたこともあり、 $\Delta 0.09\%$ 台まで出合う場面が見られた。積み最終日となる15日受渡しについても、ファンディングニーズが弱まることはなく、 $\Delta 0.10\%$ を挟んだ水準で落ち着いた取引となった。しかし、翌16日受渡しからは新積み期間に入って資金調

達を慎重化させる動きもあり、 $\Delta 0.15\%$ を下回る出合も散見された。

その後、国庫短期証券 3M 及び 1Y の発行が重なった 20 日受渡しでは $\Delta 0.12\sim\Delta 0.11\%$ 台までレートが上昇。下旬にかけては月末への警戒感もあり、 $\Delta 0.15\sim\Delta 0.13\%$ 程度まで低下する場面があったものの、末初物となる TN では $\Delta 0.11\%$ 前後とやや上昇して波乱のない展開で越月した。

SC 取引では特に各年限のカレント近辺の銘柄がタイト化。10 年 351 回債は前月の指値オペ以降、特に強い地合となり、入札前には $\Delta 1\%$ を超える水準で出合。リオープン発行後は $\Delta 0.1\%$ 台後半～半ばで推移したが、24 日の国債買入オペ後は再び強い bid が見られた。また 350 回債は $\Delta 0.5\%$ 台～ $\Delta 0.3\%$ 、349 回債については $\Delta 0.6\%$ 台～ $\Delta 0.5\%$ と、月を通して深いマイナスで取引された。

5 年 136 回債は月初から $\Delta 0.4\%$ 台～ $\Delta 0.2\%$ で推移し、入札日前日までに一部で $\Delta 0.60\%$ を超える出合。また 20 年 165 回債については $\Delta 0.6\%$ 台～ $\Delta 0.5\%$ で月前半から入札日まで強い地合が続き、一部では 1% を大きく超える水準での取引も見られた。

《TDB 市場》

8 月の国庫短期証券市場は、入札ベースでは前月対比、やや利回りを上昇させた。セカンダリー市場では、月初こそ前月末に実施された日銀金融政策決定会合の影響を受けたが、すぐに剥落、オファーが限定的で堅調な地合が続いた。店頭見合により引き合は限定的で、入札日に纏まった出合が見られる程度の閑散としたマーケットであった。

3M774 回入札 (3 日) は、平均落札利回り $\Delta 0.1587\%$ 、最高利回り $\Delta 0.1423\%$ と前月対比横ばいの結果。31 日入札の 3M780 回では、平均落札利回り $\Delta 0.1531\%$ 、最高利回り $\Delta 0.1463\%$ となった。いずれの入札でも、テールが流れる結果となっており、需要の偏りを感じる結果が続いた。

《日銀当座預金増減要因と金融調節》

(億円)

資金需給実績	8月中	前年同月中
銀行券要因	△ 1,488	△ 1,360
財政等要因	△ 106,941	△ 119,387
一般財政	12,921	9,595
国債(1年超)	△ 91,144	△ 96,710
発行	△ 106,010	△ 104,710
償還	14,866	8,000
国庫短期証券	△ 21,954	△ 31,528
発行	△ 214,917	△ 224,897
償還	192,963	193,369
外為	4	107
その他	△ 6,768	△ 851
資金過不足	不 108,429	不 120,747
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	96,687	127,465
国債買入	67,888	90,158
国庫短期証券買入	15,020	27,521
国庫短期証券売却	0	0
国債買現先	0	0
国債売現先	0	0
共通担保資金供給(本店)	0	0
うち固定金利方式	0	0
共通担保資金供給(全店)	△ 512	592
うち固定金利方式	△ 512	592
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	△ 494	968
社債等買入	364	624
ETF買入	2,385	7,700
J-REIT買入	25	74
被災地金融機関支援資金供給	0	0
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	33
貸出	1	0

(億円)

金融調節	8月中	前年同月中
国債補完供給	12,010	△ 205
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
金融調節(貸出支援基金)	0	0
成長基盤強化支援資金供給	0	0
貸出増加支援資金供給	0	0

日銀主要勘定(月末残高)	8月中	前年同月中
銀行券	1,047,501	1,008,307
国庫短期証券買入	156,042	257,327
国庫短期証券売却	0	0
国債買現先	0	0
国債売現先	0	0
共通担保資金供給(本店)	0	0
うち固定金利方式	0	0
共通担保資金供給(全店)	3,305	3,773
うち固定金利方式	3,305	3,773
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	21,122	24,797
社債等買入	32,413	32,987
ETF買入	213,041	154,696
J-REIT買入	4,929	4,203
被災地金融機関支援資金供給	4,039	4,041
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	2,773	1,197
貸出	1	0
国債補完供給	1,756	326
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	454,892	444,057
成長基盤強化支援資金供給	70,348	68,863
貸出増加支援資金供給	384,544	375,194
米ドル資金供給(百万米ドル)	0	0
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)	22,747	23,321

(出所: 日本銀行HPより)

《無担保コール市場 月中業態別市場残高》

(億円)

出手			業態	取手		
(前年同月比)	(前月比)	平残		平残	(前月比)	(前年同月比)
△ 717	△ 138	763	都銀等	6,478	3,000	2,386
△ 1,223	△ 1,449	16,627	地 銀	31,066	3,797	11,025
5,048	3,532	12,617	信 託	2,928	764	△ 8,946
6,065	3,777	39,578	投 信	0	0	0
△ 182	52	62	外 銀	4,435	△ 2,067	△ 266
682	△ 296	1,854	第二地銀	2,235	339	109
108	△ 92	641	信 金	5,144	621	2,722
△ 2,067	1,574	2,786	農林系	16	0	16
△ 15	△ 3	0	証券・証金	19,318	△ 846	△ 873
△ 105	△ 899	733	生損保	0	0	0
380	△ 406	1,572	その他	5,613	44	1,801
7,974	5,652	77,233	合計	77,233	5,652	7,974

- ・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

大阪本社 〒 541-0043 大阪府中央区高麗橋 2 丁目 4 番 2 号 tel 06-6202-5551（代表）

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）

加入協会 日本証券業協会