

## 平成30年12月 短期市場概況

### 《サマリー》

#### 《インターバンク市場》

日銀当座預金残高は月初 387 兆 7,400 億円から始まった。その後、4 日の税・保険揚げ等を主因に 380 兆円台まで減少したものの、14 日の年金定時払い、20 日の国債大量償還等の要因から増加基調となり、月末の同残高は 389 兆 1,500 億円となった。無担保コール ON 物加重平均金利は、先月に引き続き軟調であった。12 月積み期のマクロ加算残高にかかる基準比率の見直し (34.0%→31.5%) 等の影響もあり、月を通して主に  $\Delta 0.071$ ~ $\Delta 0.062$ % のレンジで推移する展開となった。

#### 《CP 市場》

12 月末の CP 市場残高は、法人税支払いや賞与資金手当て等の資金需要の高まりから、前年同月比 +1 兆 9,715 億円の 18 兆 8,048 億円となった。また、月中の発行残高は 2009 年以来約 9 年ぶりに 20 兆円台を上回った。CP 等買入オペは、月間オファー額が 3 か月連続で同額 (6,000 億円) となった。按分落札レートは、7 日と 14 日が  $\Delta 0.002$ % であったが、月末日スタートの 28 日では、発行量が多く売却ニーズの高い銘柄を中心に在庫入替のニーズがあったことから、按分レートは  $\Delta 0.001$ % と上昇した。

#### 《債券レポ市場》

GC 取引レートは上旬こそ  $\Delta 0.10$ % 近辺~ $\Delta 0.09$ % の取引であったが、14 日受渡しからは資金調達ニーズの弱まりによって  $\Delta 0.15$ % 前後にレートが低下した。積み明け以降も低下基調は継続し、国庫短期証券 3M の発行日となる 25 日受渡しまでは  $\Delta 0.20$ % 近辺~ $\Delta 0.1$ % 台後半での推移となった。一方、年末にかけてはファンディングニーズの高まりから、 $\Delta 0.1$ % 台前半までレートが上昇し、末初物となる 28 日受渡しでも大きなレート低下は見られなかった。

#### 《TDB 市場》

12 月の国庫短期証券市場は、レート上昇基調でのスタートとなったが、その後、需要が高まりレートは低下、クリスマス以降は参加者が減少したため閑散とした中での越月となった。21 日入札の 3M804 回は、四半期末を 2 回またぐ銘柄となったため動向が注目されたが、平均落札利回り  $\Delta 0.2053$ %、最高落札利回り  $\Delta 0.1751$ % とテールが流れる低調な結果となった。

#### 《インターバンク市場》

12 月の日銀当座預金残高は月初 387 兆 7,400 億円から始まり、4 日の税・保険揚げ等を主因に 380 兆円台まで減少した。その後、376~378 兆円台で推移した後、14 日の年金定時払い、20 日の国債大量償還を経て 389 兆円台まで増加し、月末の同残高は 389 兆 1,500 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 2 兆 6,800 億円増加の 504 兆 3,500 億円であった。

無担保コール ON 物は、前月に引き続き軟調な地合となった。同加重平均金利は月初 $\Delta 0.069\%$ から始まり、その後は積み最終日となる 14 日まで $\Delta 0.070\sim\Delta 0.062\%$ で推移した。新積み期に入ると、同積み期のマクロ加算残高にかかる基準比率の見直し（ $34.0\%\rightarrow 31.5\%$ ）の影響もあり、ビッドサイドはより慎重な調達姿勢となった。同加重平均金利は 27 日まで $\Delta 0.071\sim\Delta 0.067\%$ の狭いレンジで推移した。また、四半期末かつ 7 日積みとなる 28 日は調達を控える先が多く、 $\Delta 0.08\%$ 台の取引量が減少したことから、同加重平均金利は $\Delta 0.055\%$ まで上昇した。

ターム物は月内物において、主に $\Delta 0.050\sim\Delta 0.035\%$ の水準で取引された。

日本銀行は 10 日、日本銀行当座預金のうちマクロ加算残高の算出に用いる基準比率について、2018 年 12 月～2019 年 2 月積み期間は  $31.5\%$ （2018 年 9 月～11 月積み期間  $34.0\%$ ）とすると発表した。また、19・20 日に開催された金融政策決定会合において、日本銀行は金融政策の現状維持を決定した。海外では、18・19 日に FOMC が開催され、政策金利を  $0.25\%$ 引き上げ（3 か月ぶり）、 $2.25\sim 2.50\%$ にすることが決定された。

## 《CP 市場》

12 月末の CP 市場残高は、前年同月比+1 兆 9,715 億円の 18 兆 8,048 億円となった。発行市場は、月初から法人税支払いや賞与資金手当等々の資金需要が強く大型発行案件が続いた。月中の発行残高は 2009 年以来約 9 年ぶりに 20 兆円台を上回り、20 日には 20 兆 9,461 億円に達した。業態別の発行残高としては、その他金融が 9 兆 3,455 億円（前月対比+5,122 億円）とピークを更新するなか、ABCP も 1 兆 4,742 億円（同+2,997 億円）と増加した。一方、一般事業法人においては四半期毎の有利子負債の圧縮ニーズから、6 兆 5,447 億円（同 $\Delta 1$ 兆 7,813 億円）と減少した。

発行レートは、投資家やディーラーの根強い購入ニーズから、マイナス～ $0\%$ 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

その他金融銘柄（a-1 格） $0.000\%$ 近辺

CP 等買入オペは、オファー額が月間で合計 6,000 億円と 3 か月連続で同額となった。按分落札レートは、7 日と 14 日のオペでは前回比横這いの $\Delta 0.002\%$ であったが、月末日スタートの 28 日のオペでは、発行量が多く売却ニーズの高い銘柄を中心にディーラーの在庫入替ニーズは強く、按分レートは $\Delta 0.001\%$ と上昇した。

〈月末オペ残高：1 兆 9,747 億円〉

証券保管振替機構によると、12 月末時点における発行登録企業数は変わらず、522 社であった。

## 《債券レポ市場》

12月の足許GC取引は $\Delta 0.10\%$ 近辺～ $\Delta 0.09\%$ の取引で始まり、国庫短期証券3M及び6Mの発行となった10日受渡し以降は $\Delta 0.08\%$ 台の出合も見られた。しかし、新積み期間にかかる週末三日積みとなった14日受渡しからは、資金調達ニーズの弱まりによって $\Delta 0.15\%$ 前後にレートが低下。その後も低下基調は継続し、国庫短期証券3Mの発行日となる25日受渡しまでは $\Delta 0.20\%$ 近辺～ $\Delta 0.1\%$ 台後半での推移となった。

一方、年末にかけてはファンディングニーズの高まりから、 $\Delta 0.1\%$ 台前半までレートが上昇。末初物となる28日受渡しのTNでも $\Delta 0.10\%$ 台半ば～ $\Delta 0.10\%$ 程度の出合と、大きなレート低下は見られず、落ち着いた水準での取引となった。

SC取引では各年限のカレント近辺の銘柄を中心に多くの引合が見られた。特に10年352回債及び351回債はbidが多く、足許GCレートが $\Delta 0.10\%$ 前後で取引された月前半には352回債が $\Delta 0.10\%$ 前後、351回債が $\Delta 0.1\%$ 台前半を中心とした出合から、GCレートが急低下した新積み以降は共に $\Delta 0.3\%$ 近辺～ $\Delta 0.2\%$ での推移となった。

また、10年342回債は中旬からタイト化する展開となり、 $\Delta 0.6\%$ 程度～ $\Delta 0.4\%$ で取引されるなど、月末まで強い地合が継続した。

## 《TDB市場》

12月の国庫短期証券市場は、年末越えや海外需要の落ち着きを背景に、前月末からレート上昇基調にある中でスタートとなったが、月央にかけて需要が高まりレートは低下、クリスマス以降は参加者が減少し閑散とした中での越月となった。21日入札の3M804回（発行日2018/12/25・償還日2019/4/4）は、四半期末を2回またぐ銘柄となったため、動向が注目された。入札前取引では $\Delta 0.22\%$ を中心に、 $\Delta 0.25\%$ まで強い出合となったが、結果は平均落札利回り $\Delta 0.2053\%$ 、最高落札利回り $\Delta 0.1751\%$ とテールが流れる低調な結果で、セカンダリーにおいても軟調な取引となった。

＜日銀当座預金増減要因と金融調節＞

(億円)

資金需給実績		12月中	前年同月中
銀行券要因		△ 47,989	△ 47,430
財政等要因		△ 50,027	△ 45,340
一般財政		19,515	25,109
国債(1年超)		△ 26,100	△ 11,443
	発行	△ 105,657	△ 106,413
	償還	79,557	94,970
国庫短期証券		△ 23,098	△ 35,481
	発行	△ 215,245	△ 221,538
	償還	192,147	186,057
外為		△ 5,376	△ 1,119
その他		△ 14,968	△ 22,406
資金過不足		不 98,016	不 92,770
準備預金増減			
金融調節(除く貸出支援基金)		85,064	115,546
国債買入		73,791	76,090
国庫短期証券買入		4,005	32,525
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)		3,308	4,633
うち固定金利方式		3,308	4,633
CP買現先		0	0
手形売出		0	0
CP等買入		△ 4,284	28
社債等買入		△ 316	△ 500
ETF買入		6,538	6,164
J-REIT買入		69	35
被災地金融機関支援資金供給		20	△ 4
熊本地震被災地金融機関支援資金供給		0	0
貸出		0	0

(億円)

金融調節		12月中	前年同月中
国債補完供給		1,933	△ 3,425
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)		△ 9,076	14,177
成長基盤強化支援資金供給		△ 2,831	△ 254
貸出増加支援資金供給		△ 6,245	14,431

日銀主要勘定(月末残高)		12月中	前年同月中
銀行券		1,103,625	1,067,165
国庫短期証券買入		89,472	180,620
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)		7,411	9,522
うち固定金利方式		7,411	9,522
CP買現先		0	0
手形売出		0	0
CP等買入		19,747	21,809
社債等買入		32,232	31,924
ETF買入		235,497	172,353
J-REIT買入		5,045	4,487
被災地金融機関支援資金供給		4,075	4,039
熊本地震被災地金融機関支援資金供給		2,773	1,044
貸出		0	0
国債補完供給		657	3,893
米ドル資金供給用担保国債供給		0	0
貸出支援基金		447,715	470,710
成長基盤強化支援資金供給		65,800	68,609
貸出増加支援資金供給		381,915	402,101
米ドル資金供給(百万米ドル)		10	160
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)		22,909	23,387

(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)
△ 172	△ 9	541	都銀等	8,895	394	3,270
△ 5,973	△ 913	14,168	地 銀	31,345	△ 3,711	7,701
7,188	1,725	18,843	信 託	3,358	△ 39	△ 8,846
5,845	△ 6,709	39,582	投 信	0	0	0
△ 221	△ 68	0	外 銀	5,786	△ 1,089	1,619
157	△ 306	1,421	第二地銀	3,249	△ 170	1,580
△ 181	△ 149	289	信 金	5,987	930	3,369
△ 1,359	3,141	6,160	農林系	0	△ 13	△ 8
△ 50	3	3	証券・証金	14,105	△ 2,187	△ 11,526
△ 377	△ 432	1,270	生損保	0	0	0
183	245	2,104	その他	11,656	2,413	7,881
5,040	△ 3,472	84,381	合計	84,381	△ 3,472	5,040

- ・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