

2019年6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 397 兆円台から始まった。その後は、税上げや国債発行を受けて 5 日には 391 兆円台まで減少したものの、年金定時払いや国債の大量償還を主因に増加し、月末となる 28 日には 410 兆 7,900 億円となった。

無担保コール ON 物加重平均金利は月初 $\Delta 0.06\%$ から始まり、積み最終日にかけて徐々に上昇した。新積み期に入ると、資金余剰感が強くなったことからビッドサイドの動きが慎重になり、27 日までは $\Delta 0.07\sim\Delta 0.066\%$ のレンジで推移し、四半期末となる 28 日には $\Delta 0.076\%$ に低下した。

《CP 市場》

6 月末の CP 市場残高は 18 兆 4,600 億円となり、四半期末要因により前月比大幅に減少したものの、前年同月比では 28 カ月連続して増加となり、引き続き高水準で推移している。

CP 等買入オペのオファー額は、月間で合計 7,500 億円と前月比 3,000 億円増加したが、引き続き売却ニーズが強く、按分レートは 4 日が前月比横ばいの $\Delta 0.001\%$ 、14 日と 28 日が前月比 $\Delta 0.002\%$ の $\Delta 0.003\%$ となった。

《債券レポ市場》

6 月の足許 GC 取引レートは $\Delta 0.09\sim\Delta 0.08\%$ 近辺から始まり、その後も同水準で推移した。しかし、12 日受け渡しでは、資金調達ニーズが一巡したことから、 $\Delta 0.14\sim\Delta 0.13\%$ まで出合が見られた。

新積み期間にかかる三日積みとなった 14 日受け渡しは、 $\Delta 0.11\sim\Delta 0.105\%$ 程度で推移し、国庫短期証券の発行日となる 24 日受け渡しでは $\Delta 0.09\sim\Delta 0.085\%$ まで上昇、その後も週を通して上昇基調となった。

《TDB 市場》

6 月の国庫短期証券市場は、3M物が金利を上げる展開となった一方、1Y物は金利を大きく下げた。

7 日 837 回 (3M) の入札は、平均落札利回 $\Delta 0.1443\%$ 、最高落札利回 $\Delta 0.1363\%$ と前月末入札よりも甘い結果でスタートし、セカンダリー市場での引合も限定的であった。19 日 839 回 (1Y) の入札では、中期ゾーンの金利低下の影響から、平均落札利回 $\Delta 0.2068\%$ 、最高落札利回 $\Delta 0.1851\%$ と強い結果となった。

《インターバンク市場》

6 月の日銀当座預金残高は月初 397 兆円台から始まり、税上げや国債発行を受けて 5 日には 391 兆円台まで減少した。その後は、年金定時払い (14 日)、国債の大量償還 (20 日)、日銀による国庫短期証券・国債買入オペを主因に増加し、月末となる 28 日は 410 兆 7,900 億円となった。

月末時点でのマネタリーベースは、前月末対比 11 兆 4,085 億円増加の 523 兆円 2,198 億円となった。

無担保コール ON 物加重平均金利は月初 $\Delta 0.06\%$ から始まったが、調達ニーズが徐々に高まり、7 日には Δ

0.053%まで上昇した。その後は、14日に年金定時払いを控え調達を見合わせる先も見られたことから低下基調となり、積み最終日の同金利は $\Delta 0.061\%$ となった。新積み期に入ると、資金余剰感が強くなったことからビッドサイドの動きが慎重になり、27日までは $\Delta 0.07\sim\Delta 0.066\%$ のレンジで推移し、四半期末となる28日には、一部で調達を控える先もあったことから同金利は $\Delta 0.076\%$ に低下した。ターム物は、期内エンド1~2W物で $\Delta 0.075\sim\Delta 0.05\%$ での取引が中心であった。未越え物では $\Delta 0.045\sim\Delta 0.025\%$ での取引が散見された。

日本銀行は10日、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、6月から8月の積み期間は36.0%とすると発表した（3月積み期間は32.5%、4月~5月積み期間は35.5%）。また、19、20日に開催された金融政策決定会合では金融政策の現状維持が決定された。

《CP市場》

6月末のCP市場残高は18兆4,600億円と、四半期末要因により前月比大幅に減少（ $\Delta 1$ 兆7,876億円）したが、前年同月比では28カ月連続して増加となり、市場残高は高水準で推移している。中でも、その他金融の発行残高は過去最高であった。業態別残高では、一般事業法人が5兆8,116億円（前月比 $\Delta 2$ 兆1,665億円）、金融機関が1兆2,660億円（同 $\Delta 1,575$ 億円）と減少した。一方、その他金融は9兆9,755億円（同+2,422億円）、ABCPは1兆4,069億円（同+2,942億円）と増加した。発行レートは、玉不足から投資家やディーラーの強い購入姿勢も見られたが、概ね浅いマイナス~0%近辺の出合であった。

【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~0.0001%

その他金融銘柄（a-1格）0.000%割れ~0.025%

CP等買入オペは、オファー額は月間で合計7,500億円と前月比3,000億円増加した。オファー額の増加にともない按分落札レートの低下期待もあったが、引き続き売却ニーズが強かったため、4日は前回比横ばいの $\Delta 0.001\%$ 、14日と28日のオペでは $\Delta 0.003\%$ と若干の低下にとどまった。

〈月末オペ残高：2兆2,133億円〉

証券保管振替機構によると、アルヒ、ユー・エム・シー・エレクトロニクスが新規登録を行ったため、6月末時点における発行登録企業数は527社となった。

《債券レポ市場》

6月上旬の足許GC取引は、前月末のレート上昇を引き継ぎ $\Delta 0.09\sim\Delta 0.08\%$ 近辺で推移。しかし、12日受

け渡しでは、積み終盤に差し掛かり、資金調達ニーズが一巡したことから、徐々にレートが低下して $\Delta 0.14$ ～ $\Delta 0.13\%$ まで出合が見られた。

新積み期間にかかる三日積みとなった14日受け渡しは、前場 $\Delta 0.13\%$ 近辺から取引が見られたものの、後場には $\Delta 0.11$ ～ $\Delta 0.105\%$ 程度まで上昇した。その後、利付債の償還日に当たる20日受け渡しまでは、目立ったレートの動きなく推移。国庫短期証券の発行日となる24日受け渡しは、ファンディングニーズが旺盛となり、 $\Delta 0.09$ ～ $\Delta 0.085\%$ まで上昇し、その後も週を通して上昇基調で推移した。末初物となる6/28～7/1のTNでも同水準での取引となり、波乱のない展開に終始した。

SC取引のオフザラン銘柄は、GCレートが低下した月中旬こそ、一時TNで $\Delta 0.15\%$ 前後～ $\Delta 0.13\%$ で取引されたものの、それ以外の期間ではGCレートの動きに連動して上昇地合となり、 $\Delta 0.105$ ～ $\Delta 0.095\%$ 程度で推移した。四半期末初となる6/28～7/1のTNは、 $\Delta 0.13\%$ 程度から出合始めたが、GCレートの水準が定まると、 $\Delta 0.11\%$ 程度での出合も見られた。

個別銘柄では、各年限のカレント近辺の銘柄やチーペスト周辺の銘柄でbidが多くみられた。5年139回債は7日受け渡しからタイト化し、国債買入オペがofferされた10日に $\Delta 0.30\%$ 程度で出合ったあと、入札日前日となる18日受け渡しまで $\Delta 0.20\%$ 台で推移した。30年62回債は11日受け渡しからタイト化し、入札日前日となる13日受け渡しまで $\Delta 0.30\%$ 近辺で推移した。

《TDB 市場》

6月の国庫短期証券市場は、3M物の需要は海外勢を含めて限定的で金利を上げる展開となったが、1Y物は中長期債の金利低下の影響から金利を大きく下げた。

7日837回(3M)の入札は、平均落札利回 $\Delta 0.1443\%$ 、最高落札利回 $\Delta 0.1363\%$ と前月末入札よりも甘い結果でスタート。セカンダリー市場での引合は限定的で軟調に推移、月後半にかけては在庫玉の積み上がりが意識される展開となった。28日841回(3M)の入札は、月中の展開に加え、償還日が9月末と四半期末を越えないことから、慎重になる先が多く、入札前取引では $\Delta 0.115\%$ などが出合った。落札結果は、平均落札利回 $\Delta 0.1138\%$ 、最高落札利回 $\Delta 0.1042\%$ と弱い結果となった。

19日839回(1Y)の入札では、中期ゾーンの金利低下の影響から、平均落札利回 $\Delta 0.2068\%$ 、最高落札利回 $\Delta 0.1851\%$ と強い結果となった。セカンダリー市場でも一時 $\Delta 0.250\%$ まで出合ったものの、買いサイドの厚みは限定的で、その後は落札水準での取引が中心となった。

＜日銀当座預金増減要因と金融調節＞

(億円)

資金需給実績	6月中	前年同月中
銀行券要因	△ 6,629	△ 8,695
財政等要因	32,861	△ 2,175
一般財政	56,719	41,276
国債(1年超)	△ 8,811	△ 13,342
発行	△ 97,207	△ 98,739
償還	88,396	85,397
国庫短期証券	△ 6,724	△ 26,485
発行	△ 213,920	△ 218,397
償還	207,196	191,912
外為	△ 1,016	3,004
その他	△ 7,307	△ 6,628
資金過不足	余 26,232	不 10,870
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	81,450	105,776
国債買入	61,467	67,701
国庫短期証券買入	15,025	32,527
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)	892	88
うち固定金利方式	892	88
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	163	△ 2,050
社債等買入	△ 1,239	△ 862
ETF買入	6,336	7,180
J-REIT買入	23	36
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	△ 1,394	1,394
貸出	0	0

(億円)

金融調節	6月中	前年同月中
国債補完供給	177	△ 238
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)	△ 148	△ 619
成長基盤強化支援資金供給	△ 2,054	1,473
貸出増加支援資金供給	1,906	△ 2,092

日銀主要勘定(月末残高)	6月中	前年同月中
銀行券	1,076,927	1,045,270
国庫短期証券買入	84,416	168,188
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)	4,259	3,792
うち固定金利方式	4,259	3,792
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	22,133	20,892
社債等買入	31,725	31,989
ETF買入	262,366	204,854
J-REIT買入	5,278	4,831
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	1,379	2,773
貸出	0	0
国債補完供給	28	1,358
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	460,601	454,892
成長基盤強化支援資金供給	61,469	70,348
貸出増加支援資金供給	399,132	384,544
米ドル資金供給(百万米ドル)	0	1
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)	23,455	22,747

(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)
1,267	1,213	1,898	都銀等	11,139	5,613	6,301
1,231	1,134	20,636	地 銀	21,442	△ 4,696	690
3,848	△ 372	9,489	信 託	11,855	2,291	7,726
11,792	2,259	43,414	投 信	0	0	0
97	△ 247	107	外 銀	3,345	199	△ 2,519
203	111	1,934	第二地銀	1,922	△ 936	△ 963
△ 339	△ 2	302	信 金	1,923	△ 48	△ 2,574
13	515	2,050	農林系	7	△ 6	0
△ 10	3	3	証券・証金	18,648	△ 398	172
146	△ 91	1,413	生損保	0	0	0
△ 1,292	△ 794	1,420	その他	12,385	1,710	8,123
16,956	3,729	82,666	合計	82,666	3,729	16,956

- ・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