

## 2019年9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 401 兆円台から始まった。その後は 4 日の税・保険揚げ等の要因を受けて 396 兆円台まで減少し、概ね横ばい圏で推移した。一方、20 日には国債の大量償還により 409 兆円台まで増加し、月末には 408 兆 4,100 億円となった。

無担保コール ON 物加重平均金利は月初 $\Delta 0.063\%$ から始まり、積み期終盤にかけて上昇した。新積み期に入ると地合は弱まり、同金利は $\Delta 0.065\sim\Delta 0.046\%$ で推移した。なお、四半期末の無担保コール市場残高は 6 兆 524 億円となり、3 か月ぶりの低水準となった。

#### 《CP 市場》

9 月末の CP 市場残高は 17 兆 5,557 億円となり、一時的な期末要因で前月比大幅に減少したが、前年同月比では 31 か月連続して増加しており、引き続き事業法人は CP 活用に積極的である。

CP 等買入オペは、オファー額が月間で合計 1 兆 2,000 億円となり、前月比 6,500 億円の増加となった。按分落札レートは、オファー額の増加により前月の各回 $\Delta 0.001\%$ に比べ低下した（オファー日：5 日 $\Delta 0.006\%$ 、11 日 $\Delta 0.009\%$ 、25 日 $\Delta 0.005\%$ ）。

#### 《債券レポ市場》

9 月の足許 GC 取引レートは、 $\Delta 0.11\%$ 近辺で取引から始まった。その後は、積み期間終盤にかけて上昇基調を辿り、 $\Delta 0.08\%\sim\Delta 0.05\%$ のレンジで取引された。積み最終日となる 13 日受け渡しでは、一時 $\Delta 0.01\%$ 前後での取引も見られた。新積み期間に入ると $\Delta 0.07\%\sim\Delta 0.06\%$ で推移し、国債の大量償還日に当たる 20 日受渡しでは、担保玉を確保する動きも見られ $\Delta 0.09\%$ まで低下した。その後も、四半期末を控え低下基調となり、 $\Delta 0.10\%$ 前後での取引が中心となった。

#### 《TDB 市場》

9 月の国庫短期証券市場は、年末越えの担保需要が意識され強含む動きが見られた。月末入札の 3M860 回債は最高落札利回り $\Delta 0.2553\%$ （前回債 $\Delta 0.1378\%$ ）、平均落札利回り $\Delta 0.2709\%$ （同 $\Delta 0.1483\%$ ）となり、入札後 $\Delta 0.38\%\sim\Delta 0.30\%$ で取引された。6M 物や 1Y 物は $\Delta 0.30\%\sim\Delta 0.27\%$ のレンジで取引されていたが、最終週では世界経済停滞懸念や日銀の追加緩和観測から水準を下げ、 $\Delta 0.315\%\sim\Delta 0.30\%$ のレンジとなった。

#### 《インターバンク市場》

9 月の日銀当座預金残高は月初 401 兆円台から始まり、消費税揚げや法人税揚げ、保険揚げ等の要因を受けて 4 日には 396 兆円台まで減少し、その後は概ね横ばい圏で推移した。20 日には、国債の大量償還により 409 兆円台まで増加し、408 兆 4,100 億円で越月した。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比 4 兆 4,489 億円減少の 520 兆 3,934 億円であった。

無担保コール ON 物加重平均金利は月上旬、 $\Delta 0.067 \sim \Delta 0.061\%$ のレンジで推移していたが、積み期終盤にかけて上昇し、13日は $\Delta 0.042\%$ となった。新積み期に入ると地合は弱まり、同金利は $\Delta 0.065 \sim \Delta 0.046\%$ で推移した。なお、期末の無担保コール市場残高は取引を控える先が見られたため、6兆524億円となり、3か月ぶり（6月28日、同残高5兆5,487億円）の低水準だった。

ターム物は、1W~2W物を中心に取引され、 $\Delta 0.05 \sim \Delta 0.035\%$ のレンジで取引された。月末越えとなる期間では、 $\Delta 0.02 \sim +0.001\%$ の取引が見られた。

FRBは、18日のFOMCで政策金利の誘導目標を0.25%引き下げ、1.75~2.00%に決定した。利下げは2会合連続となった。一方、日銀は18・19日の金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決定した。

## 《CP市場》

9月末のCP市場残高は、17兆5,557億円と一時的な期末要因で前月比大幅に減少（ $\Delta 3$ 兆7,857億円）したが、前年同月比では31カ月連続して増加しており、引き続き事業法人はCP活用に積極的である。業態別残高では、一般事業法人は5兆2,956億円（前月比 $\Delta 3$ 兆8,863億円）、その他金融は9兆3,330億円（同 $\Delta 5,553$ 億円）と減少した。一方、金融機関は1兆6,060億円（同+4,940億円）、ABCPは1兆3,211億円（同+1,619億円）と増加した。発行レートは、投資家やディーラーの強い購入ニーズから、やや深いマイナスでの出合も散見され、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~0%

一般事業法人（a-1格）0.000%割れ~0.0011%

その他金融銘柄（a-1格）0.000%割れ~0.023%

CP等買入オペは、オファー額が月間で合計1兆2,000億円と前月比6,500億円増加した。按分落札レートは、オファー額の増加により前月（各回 $\Delta 0.001\%$ ）に比べ低下した（オファー日：5日 $\Delta 0.006\%$ 、11日 $\Delta 0.009\%$ ）。25日のオペは、10月中のオペが減額予定であることやディーラーの売却ニーズも強まり、 $\Delta 0.005\%$ と上昇した。

〈月末オペ残高：2兆1,917億円〉

証券保管振替機構によると、9月末時点における発行登録企業数は1社増の528社となった。

## 《債券レポ市場》

9月の足許GC取引は、 $\Delta 0.11\%$ 近辺で取引される強含みの展開でスタート。しかしながら、積み期間終盤に

かけてレートは徐々に上昇し $\Delta 0.08 \sim \Delta 0.05\%$ で取引され、積み最終日となる13日受け渡しでは更にレートは上昇し、一時 $\Delta 0.01\%$ 前後での取引も見られた。

新積み期間に入ると、レートは低下し $\Delta 0.07 \sim \Delta 0.06\%$ で推移。国債の大量償還日に当たる20日受け渡しでは、担保玉を確保する動きも見られ $\Delta 0.09\%$ まで低下。24日受け渡しでは国庫短期証券の発行もあり一時 $\Delta 0.07\%$ まで上昇するも、その後は四半期末を控え再び低下基調となり、 $\Delta 0.10\%$ 前後での取引が中心となった。なお、四半期末初物となる30日受け渡しでは、 $\Delta 0.13\%$ とやや強い水準での出合が見られたものの、引けにかけては $\Delta 0.10\%$ 程度で取引された。

SCのオフザラン銘柄はGCレートが低下した月初では $\Delta 0.14 \sim \Delta 0.12\%$ で取引されたものの、積み終盤の期間はGCの動きに連動して上昇し、 $\Delta 0.095 \sim \Delta 0.06\%$ で取引された。四半期末初物となる30日受け渡しでは、 $\Delta 0.16\%$ 近辺の出合から始まり、GCが上昇した後は概ね $\Delta 0.14\% \sim \Delta 0.13\%$ 近辺で取引された。

個別銘柄では、四半期末を跨ぐ30日受け渡しで各年限のカレント近辺の銘柄やチーペスト周辺銘柄でofferが薄くなりタイトニングした。5年140回債は $\Delta 0.25\%$ の出合い、10年341回債は $\Delta 0.30\%$ 近辺で取引された。2年402、403、404回債は流動性が大きく低下し、一時 $\Delta 0.50\%$ 近辺の出合も見られた。

## 《TDB 市場》

9月の国庫短期証券市場は、月末の3M860回債の入札で、担保需要が意識され強含む動きが見られた。同債(1/8償還)の入札結果は最高落札利回り $\Delta 0.2553\%$ (前回債 $\Delta 0.1378\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.2709\%$ (同 $\Delta 0.1483\%$ )となり、入札後 $\Delta 0.38 \sim \Delta 0.30\%$ で取引された。年内償還の3M物は中旬まで $\Delta 0.18 \sim \Delta 0.16\%$ で推移し、下旬にかけて需給緩み、 $\Delta 0.15 \sim \Delta 0.14\%$ のレンジで出合が見られた。6M物や1Y物は $\Delta 0.30 \sim \Delta 0.27\%$ のレンジで取引が見られ、最終週では世界経済停滞懸念や日銀の追加緩和観測から水準を下げ、 $\Delta 0.315 \sim \Delta 0.30\%$ のレンジで取引された。

《日銀当座預金増減要因と金融調節》

(億円)

資金需給実績	9月中	前年同月中
銀行券要因	2,673	339
財政等要因	△ 39,884	△ 72,147
一般財政	△ 22,201	△ 13,882
国債(1年超)	12,803	△ 16,042
発行	△ 103,474	△ 103,740
償還	116,277	87,698
国庫短期証券	△ 3,199	△ 30,343
発行	△ 256,172	△ 214,800
償還	252,973	184,457
外為	△ 2,299	2,964
その他	△ 24,988	△ 14,844
資金過不足	不 37,211	不 71,808
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	77,633	100,435
国債買入	58,816	79,705
国庫短期証券買入	15,028	17,524
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)	2,052	718
うち固定金利方式	2,052	718
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	306	559
社債等買入	△ 760	△ 373
ETF買入	2,984	3,473
J-REIT買入	12	0
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	0
貸出	△ 1	△ 1

(億円)

金融調節	9月中	前年同月中
国債補完供給	△ 804	△ 1,170
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)	6,644	1,899
成長基盤強化支援資金供給	△ 1,584	△ 1,717
貸出増加支援資金供給	8,228	3,616

日銀主要勘定(月末残高)	9月中	前年同月中
銀行券	1,071,679	1,047,161
国庫短期証券買入	87,088	137,701
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)	5,296	4,023
うち固定金利方式	5,296	4,023
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	21,917	21,681
社債等買入	31,610	32,040
ETF買入	274,695	216,514
J-REIT買入	5,302	4,929
被災地金融機関支援資金供給	4,086	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	1,065	2,926
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	467,245	456,791
成長基盤強化支援資金供給	59,885	68,631
貸出増加支援資金供給	407,360	388,160
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)	23,846	22,496

(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)
328	△ 245	807	都銀等	8,273	1,278	△ 576
3,479	△ 138	18,285	地 銀	30,038	2,986	△ 397
△ 11,819	△ 2,818	5,707	信 託	11,339	△ 2,804	8,037
9,918	2,923	53,162	投 信	0	0	0
216	△ 984	341	外 銀	4,170	960	△ 2,010
1,334	682	2,864	第二地銀	2,237	1,032	△ 516
△ 450	0	185	信 金	1,653	△ 319	△ 3,323
△ 1,704	204	1,905	農林系	0	△ 13	△ 7
0	0	0	証券・証金	22,719	△ 285	3,680
3,785	1,455	4,465	生損保	0	0	0
384	135	2,038	その他	9,330	△ 1,621	583
5,471	1,214	89,759	合計	89,759	1,214	5,471

- ・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