

2019年10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 406 兆円台から始まった。その後は 2 日の税・保険揚げや 10 年債発行等の要因を受けて 399 兆円台まで減少し、積み最終日まで概ね横ばい圏で推移した。一方、新積み期以降は年金定時払いや国債買入れを主因に同残高は増加基調となり、31 日には 410 兆 6,100 億円となった。

無担保コール ON 物加重平均金利は、月初 $\Delta 0.048\%$ から始まり、積み最終日にかけて上昇した。なお、15 日には $\Delta 0.009\%$ となった。新積み期となる 16 日は $\Delta 0.051\%$ となったものの、前積み期の影響から早めに積みを進める動きから上昇基調を辿り、24 日には $\Delta 0.013\%$ まで上昇した。その後、同金利は月末意識した動きから低下基調となり、月末となる 31 日には $\Delta 0.03\%$ となった。

《CP 市場》

10 月末の CP 市場残高は 19 兆 8,106 億円となり、前年同月比で 32 か月連続して増加した。一般事業法人の発行は前年比やや低調となっているが、その他金融は大幅な発行増となっており市場拡大の牽引役となっている。

CP 等買入オペは、オファー額が月間で合計 5,000 億円となり、前月比 7,000 億円の減少となった。按分落札レートは、オファー額の減少とディーラーの積極的な応札から 11 日と 28 日のいずれも $\Delta 0.001\%$ となり、前月オペ（5 日： $\Delta 0.006\%$ ・11 日： $\Delta 0.009\%$ ・25 日： $\Delta 0.005\%$ ）に対し上昇した。

《債券レポ市場》

10 月の足許 GC 取引レートは、月初 $\Delta 0.08\%$ 近辺から出合い始め、国庫短期証券の発行日である 7 日受け渡しではファンディングニーズの高まりから $\Delta 0.04\%$ 程度まで上昇した。その後積み終盤にかけては $\Delta 0.06\%$ ～ $\Delta 0.04\%$ 程度で推移した。新積み期初日となる 16 日受け渡しは $\Delta 0.10\%$ ～ $\Delta 0.08\%$ 程度での出合となったが、その後月末に向けては $\Delta 0.07\%$ ～ $\Delta 0.055\%$ 程度と再び上昇して推移し、月末初の TN も波乱なく終えた。

《TDB 市場》

10 月の国庫短期証券市場は、月前半は前月末に続き担保需要の強含みが意識されたものの、月後半は担保需要が一服したことが意識され、弱含む結果となった。翌年償還の 3M 物は、月前半に $\Delta 0.39\%$ ～ $\Delta 0.35\%$ で推移していたものの、月後半には $\Delta 0.245\%$ ～ $\Delta 0.21\%$ で取引され、最終週には閑散となった。6M 物や 1Y 物も月前半は $\Delta 0.31\%$ ～ $\Delta 0.29\%$ のレンジで取引が見られたものの、月後半に入ると弱含み、 $\Delta 0.24\%$ ～ $\Delta 0.225\%$ のレンジで取引された。

《インターバンク市場》

10 月の日銀当座預金残高は月初 406 兆円台から始まり、2 日の税・保険揚げや 10 年債発行による減少を経て、3 日には 399 兆円台となった。その後、同残高はほぼ横ばい圏で推移し、15 日には年金定時払いを主因

に 407 兆円台まで増加した。新積み期に入ると、国庫短期証券買入れや国債買入れを主因に同残高は増加基調となり 31 日には 410 兆 6,100 億円となった。

月末時点のマネタリーベース残高は前月末比 2 兆 5,886 億円増加の 522 兆円 9,820 億円となった。

無担保コール ON 物加重平均金利は、月初 $\Delta 0.048\%$ から始まり、その後は基礎・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、同金利は上昇基調となり積み最終日となる 15 日には、 $\Delta 0.009\%$ と 2016 年 4 月 16 日以来 3 年 6 か月ぶりの高水準となった。

積み初日となる 16 日の同金利は $\Delta 0.051\%$ から始まったものの、次第に資金調達ニーズが高まり、24 日には $\Delta 0.013\%$ まで上昇した。その後は、同金利は月末にかけて低下基調となり、月末となる 31 日には $\Delta 0.03\%$ となった。

ターム物は 1W~1M 物を中心に $\Delta 0.03\sim\Delta 0.01\%$ での取引が見られた。

日銀は 30・31 日に行われた金融政策決定会合において、金融政策の現状維持を決めた。一方で、政策金利のフォワードガイダンスを修正し、これまで「当分の間、少なくとも 2020 年春頃まで現在の極めて低い長短金利の水準を維持する」としていたものから時期の目処を削除し、「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる惧れに注意が必要な間、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している」と変更した。

《CP 市場》

10 月末の CP 市場残高は、19 兆 8,106 億円と前年同月比で 32 か月連続して増加した (+1 兆 5,562 億円)。一般事業法人の発行は前年比やや低調となっているが、その他金融は大幅な発行増となっており市場拡大の牽引役となっている。業態別残高では、一般事業法人は 7 兆 4,076 億円 (前月比+2 兆 1,120 億円)、その他金融は 9 兆 8,773 億円 (同+5,443 億円) と増加した。一方、金融機関は 1 兆 3,788 億円 (同 $\Delta 2,272$ 億円)、ABCP は 1 兆 1,469 億円 (同 $\Delta 1,742$ 億円) と減少した。発行レートは、投資家やディーラーの購入ニーズがやや落ち着き浅いマイナス~0%近辺の出合となり、発行量の多い銘柄では浅いプラスでの出合も散見された。

【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%

その他金融銘柄 (a-1 格) 0.000%割れ~0.020%

CP 等買入オペは 2 回のオファーにとどまり、オファー額が月間で合計 5,000 億円と前月比 7,000 億円減少した。按分落札レートは、オファー額の減少とディーラーの積極的な応札から 11 日と 28 日のいずれも $\Delta 0.001\%$ となり、前月オペ (5 日: $\Delta 0.006\%$ ・11 日: $\Delta 0.009\%$ ・25 日: $\Delta 0.005\%$) に対し上昇した。

〈月末オペ残高: 2 兆 1,814 億円〉

証券保管振替機構によると、10月末時点における発行登録企業数は変わらず528社であった。

《債券レポ市場》

10月の足許GC取引は、月初 $\Delta 0.08\%$ 近辺からの出合。国庫短期証券の発行日である7日受け渡しではファンディングニーズの高まりから $\Delta 0.04\%$ 程度まで上昇した。その後積み終盤にかけては大きな動きなく $\Delta 0.06\% \sim \Delta 0.04\%$ 程度で推移し、積み最終日となる15日受け渡しでは、一巡感から $\Delta 0.08\% \sim \Delta 0.05\%$ 程度での出合が見られた。

新しい積み期初日となる16日受け渡しは $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.08\%$ 程度とやや低下して出合い始めたが、その後月末に向けては資金調達ニーズの高まりから $\Delta 0.07\% \sim \Delta 0.055\%$ 程度と再び上昇して推移し、月末初のTNも波乱なく終えた。

SCのオフザラン銘柄は、月を通して $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.06\%$ のレンジで推移した。個別銘柄では、5年139回債と40年11回債が一時 $\Delta 0.1\%$ 台半ばの出合い、10年340、341回債と20年169回債が一時 $\Delta 0.30\%$ 近辺で取引された。2年債は前月末に流動性が大きく低下したが、 $\Delta 0.09\%$ 前後の出合に終始した。

《TDB市場》

10月の国庫短期証券市場は、月前半は前月末に続き担保需要の強含みが意識されたものの、18日の3M865回債の入札結果を境に担保需要が一服したことが意識され、月後半は弱含んだ。同債(1/20償還)の入札結果は最高落札利回り $\Delta 0.1991\%$ (前回債 $\Delta 0.2801\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.2385\%$ (同 $\Delta 0.3049\%$)であった。翌年償還の3M物は、月前半に $\Delta 0.39\% \sim \Delta 0.35\%$ で推移していたものの、月後半には $\Delta 0.245\% \sim \Delta 0.21\%$ で取引され、最終週には閑散となった。また、年内償還の3M物は月を通して $\Delta 0.17\% \sim \Delta 0.155\%$ のレンジで推移した。6M物や1Y物も月前半は $\Delta 0.31\% \sim \Delta 0.29\%$ のレンジで取引が見られたものの、月後半に入ると弱含み、 $\Delta 0.24\% \sim \Delta 0.225\%$ 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 | 10月中 | 前年同月中 |
|-------------------|-----------|-----------|
| 銀行券要因 | △ 3,421 | △ 3,397 |
| 財政等要因 | △ 48,885 | △ 68,203 |
| 一般財政 | 44,206 | 40,387 |
| 国債(1年超) | △ 88,324 | △ 84,266 |
| 発行 | △ 95,311 | △ 99,686 |
| 償還 | 6,987 | 15,420 |
| 国庫短期証券 | △ 3,683 | △ 18,387 |
| 発行 | △ 213,597 | △ 259,218 |
| 償還 | 209,914 | 240,831 |
| 外為 | △ 6,772 | △ 3,370 |
| その他 | 5,688 | △ 2,567 |
| 資金過不足 | 不 52,306 | 不 71,600 |
| 準備預金増減 | | |
| 金融調節(除く貸出支援基金) | 74,675 | 86,764 |
| 国債買入 | 61,141 | 71,471 |
| 国庫短期証券買入 | 5,004 | 5,013 |
| 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) | 2,220 | △ 379 |
| うち固定金利方式 | 2,220 | △ 379 |
| CP買現先 | 0 | 0 |
| 手形売出 | 0 | 0 |
| CP等買入 | △ 103 | 1,244 |
| 社債等買入 | 895 | 306 |
| ETF買入 | 4,475 | 6,283 |
| J-REIT買入 | 35 | 35 |
| 被災地金融機関支援資金供給 | △ 20 | 16 |
| 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 | 10月中 | 前年同月中 |
|----------------|-------|-------|
| 国債補完供給 | 1,028 | 2,775 |
| 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) | 10月中 | 前年同月中 |
|---------------------|-----------|-----------|
| 銀行券 | 1,075,100 | 1,050,559 |
| 国庫短期証券買入 | 85,506 | 123,530 |
| 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) | 7,516 | 3,644 |
| うち固定金利方式 | 7,516 | 3,644 |
| CP買現先 | 0 | 0 |
| 手形売出 | 0 | 0 |
| CP等買入 | 21,814 | 22,925 |
| 社債等買入 | 32,505 | 32,346 |
| ETF買入 | 279,170 | 222,797 |
| J-REIT買入 | 5,337 | 4,964 |
| 被災地金融機関支援資金供給 | 4,066 | 4,055 |
| 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 | 37 | 151 |
| 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) |
| 1,016 | 759 | 1,566 | 都銀等 | 4,657 | △ 3,616 | △ 3,844 |
| △ 2,212 | △ 5,416 | 12,869 | 地 銀 | 30,010 | △ 28 | △ 5,046 |
| △ 11,424 | △ 13 | 5,694 | 信 託 | 13,833 | 2,494 | 10,436 |
| 1,414 | △ 5,457 | 47,705 | 投 信 | 0 | 0 | 0 |
| 871 | 598 | 939 | 外 銀 | 4,014 | △ 156 | △ 2,861 |
| 121 | △ 1,016 | 1,848 | 第二地銀 | 1,385 | △ 852 | △ 2,034 |
| △ 259 | △ 6 | 179 | 信 金 | 1,484 | △ 169 | △ 3,573 |
| △ 2,272 | △ 1,158 | 747 | 農林系 | 13 | 13 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 証券・証金 | 17,409 | △ 5,310 | 1,117 |
| 1,519 | △ 1,244 | 3,221 | 生損保 | 0 | 0 | 0 |
| 239 | 60 | 2,098 | その他 | 4,061 | △ 5,269 | △ 5,182 |
| △ 10,987 | △ 12,893 | 76,866 | 合計 | 76,866 | △ 12,893 | △ 10,987 |

- ・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