

## 2020年1月 短期市場概況

### 《サマリー》

#### 《インターバンク市場》

1月の日銀当座預金残高は月初399兆円台から始まった。その後は、税・保険揚げや国庫短期証券・国債発行等の要因を受けて8日には396兆円台まで減少したものの、月末にかけて国庫短期証券・国債買入オペや財政等要因により増加基調を辿り、月末には403兆2,900億円となった。

無担保コールON物加重平均金利は月初 $\Delta 0.061\%$ から始まり、その後は調達意欲の高まりから積み期終盤にかけて上昇し、15日には $\Delta 0.016\%$ となった。新積み期入り後も堅調な地合は継続し、同金利は概ね $\Delta 0.02\%$ 近辺で推移したが、月末にかけて取り控える動きから調達意欲が徐々に弱まったため、31日には $\Delta 0.039\%$ に低下した。

#### 《CP市場》

1月末のCP市場残高は22兆3,234億円となり、2008年8月末(22兆5,325億円)以来の高水準となった。発行市場は、四半期末決算で残高を調整した一般事業法人が発行再開したことや、大型発行案件が相次いだことから、中旬以降22兆円台を維持する動きとなった。

CP等買入オペは、オファー額が月間で計5,000億円となり(前月対比 $\Delta 3,000$ 億円)、15日・28日に実施された。按分レートは市場残高が高水準で推移し、ディーラーの売却ニーズも強かったことから、前月から高止まりとなる $\Delta 0.001\%$ となった。

#### 《債券レポ市場》

1月の足許GC取引は、月初 $\Delta 0.10\%$ 前後の出合からスタートした。その後、8日受渡し以降は国債、国庫短期証券の発行が続き、ファンディングニーズの高まりから $\Delta 0.075\% \sim \Delta 0.055\%$ まで上昇したものの、10日受渡し以降は、積み最終日に向けた調整による資金調達ニーズの弱まり等を背景にレートは低下し、積み最終日まで $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.08\%$ での取引が中心となった。

新積み期間に入ると、資金運用を見合わせる動きもありレートは上昇基調となった。特に国庫短期証券1Yと3Mの発行が重なった20日受渡しでは $\Delta 0.04\%$ 近辺で取引される場面も見られた。その後は、21日の短国買入オペをきっかけにレートは低下し、月末まで $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.07\%$ で推移した。

#### 《TDB市場》

1月の国庫短期証券市場は、月末にかけて需給の改善が見られる展開となった。7日の3M879回債(4/6償還)入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.0984\%$ (前回債 $\Delta 0.0893\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.1086\%$ (同 $\Delta 0.1061\%$ )となり、セカンダリーでも $\Delta 0.10\%$ 台で取引されていたが、15日に今年最初の国庫短期証券買入オペが1兆円オファーされると、需給の弛みは徐々に解消され、月末週には $\Delta 0.145\% \sim \Delta 0.13\%$ のレンジで推移した。また9日入札の6M880回債(7/10償還)は、最高落札利回り $\Delta 0.1162\%$ (前回債 $\Delta 0.0996\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.1182\%$ (同 $\Delta 0.1036\%$ )となり、その後セカンダリーでは $\Delta 0.145\% \sim \Delta 0.14\%$ のレンジで取引された。

## 《インターバンク市場》

1月の日銀当座預金残高は月初399兆円台から始まり、消費税揚げや法人税揚げ、保険揚げ、国庫短期証券・国債発行等の要因を受けて8日には396兆円台まで減少した。同残高はその後、月末にかけて国庫短期証券・国債買入オペや財政等要因により増加基調を辿り、403兆2,900億円で越月した。

なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比1兆350億円減少の517兆2,075億円であった。

無担保コールON物加重平均金利は月初 $\Delta 0.061\%$ から始まり、積み期終盤にかけて上昇し、15日には $\Delta 0.016\%$ となった。新積み期入り後も堅調な地合は継続し、同金利は概ね $\Delta 0.02\%$ 近辺で推移したが、月末にかけて取り控える動きから調達意欲が徐々に弱まったため、31日には $\Delta 0.039\%$ に低下した。

ターム物は、1W~2W物を中心に取引され、月前半は $\Delta 0.045\%$ ~ $\Delta 0.035\%$ 、月後半は $\Delta 0.025\%$ ~ $\Delta 0.005\%$ のレンジで取引された。

日銀は21日、FRBは29日にそれぞれ金融政策の現状維持を決定した。

## 《CP市場》

1月末のCP市場残高は22兆3,234億円となり、2008年8月末(22兆5,325億円)以来の高水準となった(前年同月比+1兆1,798億円)。発行市場は、四半期末決算で残高を調整した一般事業法人が発行再開し、加えて大型発行案件が相次いだことから、中旬以降22兆円台を維持する動きとなった。業態別残高では、一般事業法人が9兆3,522億円(前月比+2兆4,143億円)と、19年8月末(9兆1,819億円)を上回り過去最高を更新した。一方、その他金融が10兆2,591億円(同 $\Delta 2,624$ 億円)、金融機関が1兆5,813億円(同 $\Delta 674$ 億円)、ABCPが1兆1,308億円(同 $\Delta 2,346$ 億円)と、それぞれ減少した。発行レートは、高水準の発行残高を受けてやや上昇地合となり、0%近辺での出合が多くなった。加えて、発行残が多く発行頻度の高い銘柄では、プラスレートの出合が散見された。

### 【新発3M物の発行レート】

最上位銘柄(a-1+格) 0.000%近辺

一般事業法人(a-1格) 0.000%割れ~0.003%

その他金融銘柄(a-1格) 0.000%割れ~0.038%

CP等買入オペは、オファー額が月間で計5,000億円となり、前月対比3,000億円減少した。実施日は15日・28日となった。市場残高が高水準で推移し、ディーラーの売却ニーズも強かったため、按分レートは前月と変わらず $\Delta 0.001\%$ の横ばい推移となった。

〈月末オペ残高：2兆2,073億円〉

証券保管振替機構によると、1月末時点における発行登録企業数は変わらず、530社であった。

## 《債券レポ市場》

1月の足許GC取引は、年初 $\Delta 0.10\%$ 前後の出合からスタート。8日受渡し以降は国債、国庫短期証券の発行が続き、業者のファンディングニーズの高まりからレートは上昇し、 $\Delta 0.075\% \sim \Delta 0.055\%$ で推移した。しかし、10日受渡し以降は、積み最終日に向けた調整による資金調達ニーズの弱まり等を背景にレートは低下し、積み最終日まで $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.08\%$ での取引が中心となった。

新積み期間に入ると、資金運用を見合わせる動きもありレートは上昇基調となった。特に国庫短期証券1Yと3Mの発行が重なった20日受渡しでは $\Delta 0.04\%$ 近辺で取引される場面も見られた。その後は、21日の短国買入オペをきっかけにレートは低下し、 $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.07\%$ で推移。月末取引となる31日受渡しでは一時的に資金調達を手控える動きもあり、 $\Delta 0.10\%$ 台半ばの出合が見られたが、午後はレートが上昇に転じ $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.08\%$ 近辺で取引されるボラタイルな展開となった。

SC取引では、20年171回債は発行日である20日受渡しに $\Delta 0.35\%$ の出合が見られたが、翌日以降のbidは限定的であった。10年340回債は23日の国債買入オペ以降引合が多く見られ、 $\Delta 0.30\%$ 台半ば $\sim \Delta 0.20\%$ 台半ばのレンジで取引された。また、10年357回債は、月末近辺に次回発行日(2/5)までカバーする動きがあり、 $\Delta 0.10\%$ 台後半の出合が見られた。

## 《TDB市場》

1月の国庫短期証券市場は、月末にかけて需給の改善が見られる展開となった。第1週目7日の3M879回債(4/6償還)入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.0984\%$ (前回債 $\Delta 0.0893\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.1086\%$ (同 $\Delta 0.1061\%$ )となり、同週末10日の同881回債(4/13償還)は最高落札利回り $\Delta 0.1074\%$ 、平均落札利回り $\Delta 0.1175\%$ であった。3M物はセカンダリーでも $\Delta 0.10\%$ 台で取引されていた中で、15日に今年最初の国庫短期証券買入オペが1兆円オファーされると、需給の弛みは徐々に解消され、月末週には3M物は $\Delta 0.145\% \sim \Delta 0.13\%$ のレンジで推移した。また9日入札の6M880回債(7/10償還)は、最高落札利回り $\Delta 0.1162\%$ (前回債 $\Delta 0.0996\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.1182\%$ (同 $\Delta 0.1036\%$ )となり、その後セカンダリーでは $\Delta 0.145\% \sim \Delta 0.14\%$ のレンジで取引された。16日に行われた1Y物882回債(1/20償還)の入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.1215\%$ (前回債 $\Delta 0.1053\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.1254\%$ (同 $\Delta 0.1172\%$ )となり、その後セカンダリーでは $\Delta 0.145\% \sim \Delta 0.135\%$ のレンジで出合が散見された。

《日銀当座預金増減要因と金融調節》

(億円)

資金需給実績	1月中	前年同月中
銀行券要因	37,729	36,093
財政等要因	△ 95,157	△ 128,493
一般財政	△ 30,385	△ 43,323
国債(1年超)	△ 82,252	△ 92,903
発行	△ 103,075	△ 106,202
償還	20,823	13,299
国庫短期証券	△ 13,542	△ 18,778
発行	△ 215,684	△ 217,727
償還	202,142	198,949
外為	5,389	2,087
その他	25,633	24,424
資金過不足	不 57,428	不 92,400
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	84,855	88,262
国債買入	52,222	65,313
国庫短期証券買入	27,528	12,516
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)	1,001	1,310
うち固定金利方式	1,001	1,310
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	91	2,387
社債等買入	667	515
ETF買入	2,605	5,761
J-REIT買入	24	12
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	0	0

(億円)

金融調節	1月中	前年同月中
国債補完供給	717	450
米ドル資金供給用担保国債供給	0	△ 2
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)	1月中	前年同月中
銀行券	1,089,688	1,067,531
国庫短期証券買入	86,242	82,913
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)	6,998	8,721
うち固定金利方式	6,998	8,721
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	22,073	22,134
社債等買入	32,679	32,747
ETF買入	285,114	241,258
J-REIT買入	5,575	5,057
被災地金融機関支援資金供給	4,066	4,075
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	189	207
米ドル資金供給用担保国債供給	0	2
貸出支援基金	475,148	447,715
成長基盤強化支援資金供給	64,779	65,800
貸出増加支援資金供給	410,369	381,915
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)	24,000	22,909

(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)
2,651	1,256	3,506	都銀等	2,000	△ 2,041	△ 1,810
△ 745	△ 2,811	12,700	地 銀	34,184	461	5,102
△ 6,347	1,459	7,629	信 託	9,937	△ 1,482	8,058
8,406	1,194	44,239	投 信	0	0	0
467	△ 253	556	外 銀	3,502	△ 553	△ 1,646
△ 1,641	△ 613	689	第二地銀	1,859	△ 386	△ 1,206
△ 153	16	207	信 金	3,061	382	△ 998
△ 2,431	△ 1,084	406	農林系	3	0	△ 13
0	0	0	証券・証金	16,470	4,931	154
1,390	1,361	3,755	生損保	0	0	0
△ 157	935	2,616	その他	5,287	148	△ 6,201
1,440	1,460	76,303	合計	76,303	1,460	1,440

- ・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