

2020年2月 短期市場概況

《サマリー》

《インターバンク市場》

400兆円台から始まった日銀当座預金残高は、7日の税・保険揚げや国債発行等の要因で390兆円台まで減少。その後、年金定時払いや国庫短期証券・国債買入れオペ等により増加し、401兆8,400億円で越月。無担保コールON物加重平均金利は $\Delta 0.033\%$ から始まったが、調達ニーズの高まりから積み期終盤の12日には $\Delta 0.008\%$ まで上昇。新積み期初日の17日の同金利は $\Delta 0.025\%$ に低下したが、月末にかけ $\Delta 0.01\%$ 台まで上昇。なお、無担保コール市場残高は21日に約11年3か月ぶりの11兆円台まで増加。

《CP市場》

2月末のCP市場残高は22兆7,742億円となり、2007年12月末の22兆6,858億円を上回る過去最高残高となった。18日に実施されたCP等買入オペは、前月対比1,500億円減少の3,500億円となった。市場残高が高水準で推移したことから、按分レートは高止まりの $\Delta 0.001\%$ となった。

《債券レポ市場》

足許GC取引は、 $\Delta 0.06\sim\Delta 0.045\%$ の出合からスタートし、 $\Delta 0.09\sim\Delta 0.065\%$ に低下したが、ファンディングニーズの高まりから10日受渡しでは $\Delta 0.065\sim\Delta 0.04\%$ に上昇。積み最終日の14日受渡しでは、輪番オペや資金調達ニーズの弱まりを受け、 $\Delta 0.11\sim\Delta 0.10\%$ に低下。新積み期は月末まで概ね $\Delta 0.09\sim\Delta 0.06\%$ で推移した。SC取引では、カレント近辺の2年債がボラタイルな動きとなり、月後半は $\Delta 0.10\%$ 台半ば $\sim\Delta 0.20\%$ 台でも出合が見られた。

《TDB市場》

国庫短期証券市場は、月中は大きな動きなく推移したものの、月末28日に需給が引き締まる展開となった。月末28日の3M891回債(6/1償還)入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.1343\%$ (前回債 $\Delta 0.1216\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1391\%$ (同 $\Delta 0.1285\%$)となった。入札後は株安や国債金利低下等の要因を受けて需給は一層引き締め、同債は $\Delta 0.20\%$ で出合が見られた。

《インターバンク市場》

2月の日銀当座預金残高は月初400兆円台から始まり、税・保険揚げや国債発行等を受け、7日には390兆円台まで減少した。同残高はその後、年金定時払いや国庫短期証券・国債買入れオペ等により増加し、401兆8,400億円で越月した。

無担保コールON物加重平均金利は、月初 $\Delta 0.033\%$ から始まり、基礎残高・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上昇基調を辿った。同金利は12日に $\Delta 0.008\%$ と2019年12月13日以来約2か月ぶりの高水準となった。

新積み期初日となる17日の同金利は $\Delta 0.025\%$ に低下したものの、その後は地銀業態を中心に調達ニーズが

強く△0.01%台で推移し、28日には一部で調達を控える先もあったことから△0.025%で越月した。なお無担保コール市場残高は21日に11兆円台まで増加した。これは2008年11月以来、約11年3か月ぶりの高水準であった。

ターム物は1~2W物を中心に主に△0.01%近辺の出合が散見された。

米株式市場ではダウ工業株30種平均が新型コロナウイルスへの懸念から月末までに7日続落した。週間の下落幅は3,583ドルと過去最大で、リーマン・ショック直後の2008年10月以来の記録的な株安となった。

《CP市場》

2月末のCP市場残高は、2007年12月末（22兆6,858億円）を上回る22兆7,742億円となり、過去最高残高となった（前年同月比+2兆912億円）。発行市場は、下旬に事業法人の大型発行案件が相次ぎ、22兆円台後半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9兆6,051億円（前月比+2,529億円）と、1月末を上回り過去最高を更新した。その他金融が10兆3,352億円（同+761億円）、金融機関が1兆7,218億円（同+1,405億円）の増加となった。ABCPは、1兆1,121億円（同△187億円）と若干減少した。発行レートは、高水準の発行残高を受けて上昇地合となり、期内物や残高の積みあがっている銘柄ではプラスレートでの出合が散見された。投資家ニーズの強い期越え物についても、浅いマイナスレートから0%近辺での出合であった。

【新発3M物の発行レート】

最上位銘柄（a-1+格）0.000%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~0.030%

CP等買入オペは、2月は1回のみのおfferで18日に3,500億円で実施された。市場残高が高水準で推移していることから、ディーラーの売却ニーズは強く、応札額は1兆525億円となった。結果は、按分レート△0.001%・平均落札レート0.000%となり、前回比で按分レートは横ばい、平均落札レートは低下した（前回：按分△0.001%・平均落札0.002%）。

〈月末オペ残高：2兆1,819億円〉

証券保管振替機構によると、2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》

2月の足許GC取引は、月初△0.06~△0.045%の出合からスタート。短国買入れオペがofferされた5日受渡しでは△0.09~△0.065%に低下したものの、発行が重なった10日受渡しでは業者のファンディングニ

ーズの高まりから、 $\Delta 0.065 \sim \Delta 0.04\%$ に上昇した。ただ、積み最終日となる14日受渡しでは、輪番オペや資金調達ニーズの弱まりを受け、 $\Delta 0.11 \sim \Delta 0.10\%$ に低下した。新積み期入り以降は月末まで概ね $\Delta 0.09 \sim \Delta 0.06\%$ で推移し、月末越えとなる28日受け渡しでも同レベルで出合った。

SC取引では、カレント近辺の2年債がボラティルな動きとなり、月後半は $\Delta 0.10\%$ 台半ば $\sim \Delta 0.20\%$ 台でも出合が見られた。10年340回債は前月の流れを引き継ぎ、月前半は $\Delta 0.30\%$ 台前半 $\sim \Delta 0.20\%$ 台前半のレンジで取引されたが、後半はビッドが限定的となり、 $\Delta 0.10\%$ 台前半の出合が中心となった。チーペスト銘柄である10年346回債は概ね $\Delta 0.10\%$ を挟んだ出合であったが、月終盤にかけて徐々に低下し、 $\Delta 0.15 \sim \Delta 0.12\%$ の出合が中心となった。

《TDB 市場》

2月の国庫短期証券市場は、月中は大きな動きなく推移したものの、月末28日に需給が引き締まる展開となった。セカンダリーでは月末を除き3M物で概ね $\Delta 0.145 \sim \Delta 0.125\%$ 、6M物で $\Delta 0.16\% \sim \Delta 0.15\%$ 、1Y物で $\Delta 0.16\%$ 程度の水準で取引された。月末28日の3M891回債(6/1償還)入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.1343\%$ (前回債 $\Delta 0.1216\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1391\%$ (同 $\Delta 0.1285\%$)となった。入札後は株安や国債金利低下等の要因を受けて需給は引き締め、同債は $\Delta 0.20\%$ で出合が見られた。そのほか既発の3M物も $\Delta 0.17\%$ 程度の水準で取引された。

《日銀当座預金増減要因と金融調節》

(億円)

資金需給実績	2月中	前年同月中
銀行券要因	△ 1,346	△ 3,582
財政等要因	△ 96,328	△ 111,326
一般財政	5,114	3,238
国債(1年超)	△ 87,512	△ 97,724
発行	△ 104,232	△ 110,819
償還	16,720	13,095
国庫短期証券	△ 18,839	△ 16,736
発行	△ 222,701	△ 215,763
償還	203,862	199,027
外為	5,001	4,486
その他	△ 92	△ 4,590
資金過不足	不 97,674	不 114,908
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	83,214	82,408
国債買入	51,961	65,694
国庫短期証券買入	27,537	15,019
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)	23	△ 3,097
うち固定金利方式	23	△ 3,097
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	△ 254	1,298
社債等買入	363	101
ETF買入	3,605	3,481
J-REIT買入	23	35
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	2月中	前年同月中
国債補完供給	△ 44	△ 125
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)	△ 28	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	△ 28	0

日銀主要勘定(月末残高)	2月中	前年同月中
銀行券	1,091,035	1,071,114
国庫短期証券買入	104,031	79,442
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)	7,021	5,624
うち固定金利方式	7,021	5,624
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	21,819	23,432
社債等買入	33,042	32,848
ETF買入	288,719	244,739
J-REIT買入	5,598	5,092
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	233	332
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	475,120	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	410,341	381,915
米ドル資金供給(百万米ドル)	1	0
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)
7,806	4,821	8,327	都銀等	7,139	5,139	△ 1,662
980	698	13,398	地 銀	46,473	12,289	10,492
△ 6,311	△ 238	7,391	信 託	10,422	485	4,780
6,170	4,887	49,126	投 信	0	0	0
841	603	1,159	外 銀	2,956	△ 546	△ 738
325	319	1,008	第二地銀	1,200	△ 659	△ 1,849
△ 160	11	218	信 金	2,519	△ 542	△ 1,478
△ 4,203	3,723	4,129	農林系	3	0	△ 11
0	0	0	証券・証金	21,198	4,728	5,471
3,831	3,322	7,077	生損保	0	0	0
1,139	1,658	4,274	その他	4,197	△ 1,090	△ 4,587
10,418	19,804	96,107	合計	96,107	19,804	10,418

- ・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