

2020年5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409兆600億円から始まり、税揚げや国庫短期証券・国債発行等の要因を受けて11日には402兆2,300億円まで減少した。その後、国庫短期証券・国債買入れオペや財政等要因により増加基調となり、29日には427兆円1,400億円まで増加した。

無担保コールON物加重平均金利は月初 $\Delta 0.044\%$ から始まり、連休明けとなる7日以降は、資金調達ニーズが徐々に強まり、 $\Delta 0.040\% \sim \Delta 0.019\%$ で推移した。新積み期初日となる18日の同金利は基準比率の見直しの影響から $\Delta 0.058\%$ に低下し、その後も $\Delta 0.062\% \sim \Delta 0.057\%$ で推移した。

《CP市場》

5月末のCP市場残高は24兆2,880億円となり、月末の発行残高としては2か月連続で過去最高を更新した。発行市場は、大型連休明けは案件少なく取引閑散であったが、下旬以降は事業法人中心に賞与資金手当て等の資金需要が強まり活況となった。

CP等買入れオペは、当初の予定通り2回の合計1兆6,000億円で実施された。13日のオペは発行レートの低下を受けて、按分レート $\Delta 0.068\%$ ・平均落札レート $\Delta 0.027\%$ と、前回（按分レート $+0.052\%$ ・平均落札レート $+0.081\%$ ）との対比で大幅に低下した。26日は、ディーラーの積極的な売却ニーズから応札額が過去最高の1兆9,452億円となり、按分レート $\Delta 0.027\%$ ・平均落札レート $\Delta 0.020\%$ と上昇した。

《債券レポ市場》

足許GC取引は、月初 $\Delta 0.12\% \sim \Delta 0.10\%$ と波乱のない展開でスタートしたが、7日受渡し以降は、国庫短期証券の発行を主因にレートが上昇し、 $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.05\%$ の取引中心となった。その後、12日に実施された国庫短期証券買入れオペの金額が1.5兆円に増額されたことからレートは低下し、積み最終日までの期間は $\Delta 0.135\% \sim \Delta 0.095\%$ のレンジで推移した。

新積み期間入り直後は、担保玉確保のニーズが強く、 $\Delta 0.15\% \sim \Delta 0.12\%$ で取引される強含みの展開となった。しかし、その後は月初からの国庫短期証券3Mの増額発行の影響により、業者のファンディングニーズが底堅く、国庫短期証券3Mの発行があった25日受渡しの取引は $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.07\%$ での出合となった。

《TDB市場》

5月の国庫短期証券市場は、3M物について弱含む動きが見られた。5月1日の3M904回債（8/3償還）の入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.0995\%$ （前回債 $\Delta 0.1142\%$ ）、平均落札利回り $\Delta 0.1061\%$ （前回債 $\Delta 0.1283\%$ ）とやや弱いものとなり、その後も新発3M物の入札は $\Delta 0.11\% \sim \Delta 0.10\%$ 程度のレンジに収まった。

一方、6M物での同905回債（11/10償還）の入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.1435\%$ （前回債 $\Delta 0.1419\%$ ）、平均落札利回り $\Delta 0.1474\%$ （前回債 $\Delta 0.1458\%$ ）、同910回債（11/25償還）は最高落札利回り $\Delta 0.1607\%$ 、平均落札利回り $\Delta 0.1627\%$ となった。

《インターバンク市場》

5月の日銀当座預金残高は月初409兆600億円から始まり、消費税揚げや法人税揚げ、保険料揚げ、国庫短期証券・国債発行等の要因を受けて11日には402兆2,300億円まで減少した。その後、国庫短期証券・国債買入れオペや財政等要因により増加基調となり、29日には427兆円1,400億円まで増加し越月した。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比14兆2,768億円減少の543兆4,307億円であった。

無担保コールON物加重平均金利は月初 $\Delta 0.044\%$ から始まった。連休明けとなる7日以降は、基礎残高・マクロ加算残高の調整を目的とした資金調達ニーズが徐々に強まり、 $\Delta 0.040\% \sim \Delta 0.019\%$ で推移した。新積み期初日となる18日の同金利は、基準比率の見直しの影響から $\Delta 0.058\%$ に低下し、その後も $\Delta 0.062\% \sim \Delta 0.057\%$ で推移した。29日には一部で調達を控える先もあったことから $\Delta 0.073\%$ となり、2019年11月14日以来約5か月ぶりの低水準となった。

ターム物は、上旬から中旬にかけては1W~2W物を中心に取引され、 $\Delta 0.030\% \sim \Delta 0.020\%$ のレンジで取引されていたが、新積み期に入ると1W~1M物を中心に $\Delta 0.070\% \sim \Delta 0.030\%$ のレンジで取引された。

日本銀行は8日、当座預金のうち、ゼロ金利が適用されるマクロ加算残高の算出に用いる基準比率について5月積み期間32.5%から30.0%に見直すことを発表した。また、日本銀行は22日に臨時の金融政策決定会合を開催し、中小企業等の資金繰り支援のための「新たな資金供給手段」の導入を決めた。

《CP市場》

5月末のCP市場残高は、24兆2,880億円（前月比+1兆427億円）で、月末の発行残高としては2か月連続で過去最高を更新した（前年同月比+4兆404億円）。発行市場は、大型連休明けは案件少なく取引閑散であったが、下旬以降は事業法人中心に賞与資金手当て等の資金需要が強まり活況となった。業態別残高では、一般事業法人が10兆6,306億円（前月比+8,021億円）、金融機関が2兆4,144億円（同+4,700億円）と増加した。一方、その他金融が10兆1,817億円（同 $\Delta 560$ 億円）、ABCPが1兆613億円（同 $\Delta 1,633$ 億円）と減少した。発行レートは、日銀の追加緩和を受けて発行環境が好転しレート低下地合となり、多くの銘柄でマイナスから0%近辺での出合となった。

【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~0.090%

その他金融銘柄（a-1格）0.000%割れ~0.002%

CP等買入れオペは、当初予定通り2回の合計1兆6,000億円で開催され、何れもオファー時に応札下限レート $\Delta 0.10\%$ が設定された。13日のオペは、発行レートの低下を受けて按分レート $\Delta 0.068\%$ ・平均落札レート $\Delta 0.027\%$ と、前回（按分レート+0.052%・平均落札レート+0.081%）との対比で大幅に低下した。26日は、

ディーラーの積極的な売却ニーズから応札額が過去最高の 1 兆 9,452 億円となり、按分レート $\Delta 0.027\%$ ・平均落札レート $\Delta 0.020\%$ と上昇した。

証券保管振替機構によると、5 月末時点における発行登録企業数は 529 社で変わらずであった。

《債券レポ市場》

5 月の GC 取引は、月初ゴールデンウィークを跨ぐ取引からのスタートとなったが、 $\Delta 0.12\% \sim \Delta 0.10\%$ と波乱のない展開で推移した。7 日受渡し以降は、国庫短期証券 3M の発行が増額されたことや 6M の発行も重なったことでレートが上昇し、 $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.05\%$ の取引中心となった。その後、12 日に実施された国庫短期証券買入れオペの金額が 1.5 兆円に増額されたことからレートは低下し、積み最終日までの期間は $\Delta 0.135\% \sim \Delta 0.095\%$ のレンジで推移した。

新積み期間入り直後は、担保玉確保のニーズが強く、 $\Delta 0.15\% \sim \Delta 0.12\%$ で取引される強含みの展開となった。しかし、その後は月初からの国庫短期証券 3M の増額発行の影響により、業者のファンディングニーズが底堅く、国庫短期証券 3M の発行があった 25 日受渡しの取引は $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.07\%$ での出合となった。月末初物となる 29 日受渡しでは、レートは再び低下し $\Delta 0.12\% \sim \Delta 0.10\%$ での取引が中心となった。

SC 取引は、現物市場も閑散としていたことから、チーペスト・カレント近辺の取引も限定的であった。前月に強い引合が見られた 10 年 358 回債も 12 日の入札後のビッドは減少した。そのような中、2 年 410~412 回債のカレント近辺銘柄は 21 日の国債買入れオペ以降、ビッドが増加したことで $\Delta 0.30\% \sim \Delta 0.20\%$ の出合とタイトニングした。

《TDB 市場》

5 月の国庫短期証券市場は、3M 物について弱含む動きが見られた。5 月 1 日の 3M904 回債 (8/3 償還) の入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.0995\%$ (前回債 $\Delta 0.1142\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1061\%$ (前回債 $\Delta 0.1283\%$)とやや弱いものとなったが、入札後は $\Delta 0.13\% \sim \Delta 0.12\%$ のレンジで堅調に推移した。その後も新発 3M 物の入札は $\Delta 0.11\% \sim \Delta 0.10\%$ 程度のレンジに収まり、セカンダリーで $\Delta 0.12\%$ 近傍で推移したものの、月末 29 日の 3M911 回債 (8/31 償還) の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1002\%$ (同 $\Delta 0.1435\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1078\%$ (同 $\Delta 0.1474\%$)となつて、入札後 $\Delta 0.100\% \sim \Delta 0.099\%$ のレンジまで弱含んだ。

そのほか入札が 2 回行われた 6M 物での、同 905 回債 (11/10 償還) の入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.1435\%$ (前回債 $\Delta 0.1419\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1474\%$ (前回債 $\Delta 0.1458\%$)、同 910 回債 (11/25 償還) は最高落札利回り $\Delta 0.1607\%$ 、平均落札利回り $\Delta 0.1627\%$ となった。また 19 日の 1Y908 回債 (5/20 償還) の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1607\%$ 、平均落札利回り $\Delta 0.1657\%$ となり、入札後 $\Delta 0.198\% \sim \Delta 0.180\%$ 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	5月中	前年同月中
銀行券要因	6,571	45,119
財政等要因	△ 85,634	△ 102,918
一般財政	120,702	△ 26,372
国債(1年超)	△ 80,471	△ 85,959
発行	△ 99,114	△ 102,634
償還	18,643	16,675
国庫短期証券	△ 143,242	△ 4,173
発行	△ 348,743	△ 214,110
償還	205,501	209,937
外為	3,312	1,327
その他	14,065	12,259
資金過不足	不 79,063	不 57,799
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	228,479	75,413
国債買入	55,236	58,568
国庫短期証券買入	50,046	15,015
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)	△ 9,410	△ 2,236
うち固定金利方式	△ 9,410	△ 2,236
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	8,061	△ 5
社債等買入	4,362	473
ETF買入	10,409	3,768
J-REIT買入	100	35
被災地金融機関支援資金供給	60	0
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0
新型コロナ企業金融支援特別	104,131	0
貸出	0	0

(億円)

金融調節	5月中	前年同月中
国債補完供給	1,894	△ 205
米ドル資金供給用担保国債供給	3,590	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)	5月中	前年同月中
銀行券	1,113,536	1,070,297
国庫短期証券買入	151,473	80,004
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)	3,961	3,367
うち固定金利方式	3,961	3,367
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	40,666	21,970
社債等買入	38,466	32,964
ETF買入	322,512	256,030
J-REIT買入	6,218	5,255
被災地金融機関支援資金供給	4,126	4,075
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	1,379	2,773
新型コロナ企業金融支援特別	143,905	0
貸出	0	0
国債補完供給	63	205
米ドル資金供給用担保国債供給	184,951	0
貸出支援基金	491,603	460,749
成長基盤強化支援資金供給	63,465	63,523
貸出増加支援資金供給	428,138	397,226
米ドル資金供給(百万米ドル)	223,298	0
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)	24,000	23,187

(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)
4,748	259	5,433	都銀等	15,155	11,682	9,629
3,667	7,087	23,169	地 銀	33,716	△ 12,087	7,578
△ 1,523	△ 408	8,338	信 託	22,715	7,413	13,151
19,186	△ 716	60,341	投 信	0	0	0
△ 156	113	198	外 銀	4,521	△ 662	1,375
781	1,625	2,604	第二地銀	2,025	△ 408	△ 833
△ 65	61	239	信 金	834	△ 784	△ 1,137
△ 695	298	840	農林系	0	0	△ 13
0	0	0	証券・証金	20,719	△ 3,093	1,673
6,028	△ 1,196	7,532	生損保	0	0	0
2,083	330	4,297	その他	13,306	5,392	2,631
34,054	7,453	112,991	合計	112,991	7,453	34,054

- ・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