

2020年8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 453 兆円台から始まり、税・保険揚げ、国庫短期証券発行等により 11 日には 446 兆円台まで減少したが、その後は国庫短期証券買入れオペや新型コロナオペを要因に 28 日には過去最大の 464 兆 8,400 億円まで増加した。

月初の無担保コール ON 物加重平均金利は $\Delta 0.020\%$ から始まった。その後は積み最終日にかけて都銀・信託を中心に基礎残高・マクロ加算残高の調整を目的とした調達ニーズが強まり、13 日に同金利は $\Delta 0.016\%$ まで上昇した。新積み期に入ると、マクロ加算残高にかかる基準比率が引き下げられたことを背景に 17 日には $\Delta 0.053\%$ まで低下したが、積みの調整を主因に徐々に上昇し 21 日には $\Delta 0.037\%$ となった。その後は低下基調となり、月末には $\Delta 0.057\%$ で越月した。

《CP 市場》

8 月末の CP 市場残高は 25 兆 6,394 億円となり、連月で過去最高を更新し 42 か月連続の増加となった。発行レートは、オペ玉確保の動きを背景にディーラーの購入意欲が強く、引き続きマイナスから 0%近辺となった。

CP 等買入れオペは、月間で合計 1 兆 2,000 億円と予定通り実施された（前月比横ばい）。18 日オファターのオペは、夏季休暇により発行が減少したことで在庫が軽くなったディーラーの売却ニーズが後退し、応札額は 5,452 億円と 2014 年 6 月以来の札割れとなった。按分レートは $\Delta 0.058\%$ となり前回比（7/29： $\Delta 0.005\%$ ）大幅に低下した。

《債券レポ市場》

8 月上旬の足許 GC 取引は、一部投資家の資金調達ニーズが底堅く、 $\Delta 0.07\% \sim \Delta 0.06\%$ の出合を中心に推移した。国庫短期証券 3M と 6M の発行が重なった 7 日約定の取引においては、ファンディングニーズからレートは上昇し $\Delta 0.05\%$ 台の出合も見られた。しかし翌週には、12 日に国庫短期証券買入れオペが 3 兆円実施されたことを主因にレートは低下し、一時 $\Delta 0.09\%$ 近辺で取引される場面もあった。

新積み期間に入ってから、 $\Delta 0.07\%$ 前後で推移する日が続いたが、月末にかけてはビッドに厚みが増しレートはやや低下。 $\Delta 0.085\% \sim \Delta 0.075\%$ での出合が中心となった。

《TDB 市場》

8 月の国庫短期証券市場は、前半は需給軟化を背景に概ね軟調な地合となった。

3M929 回債（11/16 償還）の入札では、最高落札利回り $\Delta 0.0661\%$ （前回債 $\Delta 0.0669\%$ ）、平均落札利回り $\Delta 0.0701\%$ （同 $\Delta 0.0737\%$ ）と、最高落札利回りはマイナス金利政策導入後の最高値であった。入札後は徐々に強含み、27 日まで $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.082\%$ のレンジで出合が見られた。新発 6M 物・1Y 物の入札結果も前回債対比で利回り上昇となったが、入札後は徐々に強含み、27 日まで $\Delta 0.082\% \sim \Delta 0.10\%$ のレンジで出合が見られた。

《インターバンク市場》

8月の日銀当座預金残高は月初453兆2,600億円から始まり、税・保険揚げ、国庫短期証券発行等により、11日には446兆円台まで減少した。同残高はその後、国庫短期証券買入れオペや新型コロナオペを要因として28日には過去最大の464兆8,400億円まで増加し、464兆2,200億円で越月した。
なお、月末時点でのマネタリーベース 残高は前月末比6兆5,500億円増加の582兆8,600億円であった。

月初の無担保コールON物加重平均金利は $\Delta 0.020\%$ から始まった。その後は積み最終日にかけて都銀・信託を中心に基礎残高・マクロ加算残高の調整を目的とした調達ニーズが強まり、13日に同金利は $\Delta 0.016\%$ まで上昇した。新積み期に入ると、マクロ加算残高にかかる基準比率が引き下げられたことを背景に17日には $\Delta 0.053\%$ まで低下したが、積みの調整を主因に徐々に上昇し21日には $\Delta 0.037\%$ となった。その後は低下基調となり月末には $\Delta 0.057\%$ となり越月した。

ターム物は、1W~1M物を中心に取引され、月前半は $\Delta 0.030\% \sim \Delta 0.010\%$ 、月後半は $\Delta 0.040\% \sim \Delta 0.020\%$ のレンジで取引された。

日本銀行は7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8月積み期間を29.0%と定めることを発表した。

27日に米連邦準備理事会（FRB）は物価上昇率の一時的な2%超えを容認する「平均物価目標」を導入した。

《CP市場》

8月末のCP市場残高は25兆6,394億円（前月比+1,167億円、前年同月比+4兆2,980億円）と連月で過去最高を更新し、42か月連続の増加となった。月中においても25兆円台後半と高水準で推移し、日次ベースで初めて26兆円を上回り過去最高を更新した（27日：26兆866億円）。業態別残高では、一般事業法人が11兆6,712億円（前月比+2,508億円）と増加した。一方、その他金融は10兆4,095億円（同 $\Delta 63$ 億円）、金融機関2兆1,920億円（同 $\Delta 893$ 億円）、ABCPは1兆3,730億円（同 $\Delta 385$ 億円）とそれぞれ減少した。発行レートは、オペ玉確保の動きを背景にディーラーの購入意欲が強く、引き続きマイナスから0%近辺となった。

【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~0.100%

その他金融銘柄（a-1格）0.000%割れ~0.100%

CP等買入れオペは、月間で合計1兆2,000億円と予定通り実施された。18日オファーのオペは、夏季休暇により発行が減少したことでディーラーの売却ニーズが後退し、応札額は5,452億円と2014年6月以来の

未達となった。按分レートは $\Delta 0.058\%$ となり前环比（7/29： $\Delta 0.005\%$ ）大幅に低下した。26日のオペは、前回結果を受けてさらなる低下予想も聞かれたが、結果は応札額が9,802億円と前回オペを大きく上回る積極的な応札となったため、按分レートは 0.028% に上昇した。

〈月末オペ残高：4兆6,684億円〉

証券保管振替機構によると、8月末時点における発行登録企業数は、西日本鉄道が新規登録を行い532社となった。

《債券レポ市場》

8月上旬の足許GC取引は、前月に続き業者のファンディングニーズおよび、一部投資家の資金調達ニーズが底堅く、 $\Delta 0.07\% \sim \Delta 0.06\%$ の出合を中心に推移した。国庫短期証券3Mと6Mの発行が重なった7日約定の取引においては、ファンディングニーズからレートは上昇し、 $\Delta 0.05\%$ 台の出合も見られた。しかし翌週には、12日に国庫短期証券買入れオペが3兆円実施されたことや、積み最終日を週末に控え資金放出に動く先も見られたことでレートは低下し、一時 $\Delta 0.09\%$ 近辺で取引される場面もあった。

新積み期間に入ってから、 $\Delta 0.07\%$ 前後で推移する日が続いたが、月末にかけてはビッドに厚みが増しレートはやや低下。 $\Delta 0.085\% \sim \Delta 0.075\%$ での出合が中心となった。

SC取引は、各年限ともにカレント近辺の銘柄に引合が多くみられた。10年359回債は、中旬頃まではGCに近い水準で取引されていたが、21日の国債買入れオペ以降レートは低下した。また、2年414・415回債についても21日のオペ以降レートは低下し $\Delta 0.1\%$ 台半ば～後半で取引された。前月と同様に2年400～410回台の一部銘柄や5年140・141回債等はタイトな状況が続いており、 $\Delta 0.300\% \sim \Delta 0.200\%$ 台で取引された。

《TDB市場》

8月の国庫短期証券市場は、前半は概ね軟調な地合となり、3Mについては14日、6Mと1Yについては24日辺りを境に金利上昇は一旦落ち着き、その後徐々に強含んだ。3Mについては、28日入札後さらに強含んだ。

3M929回債（11/16償還）の入札では、最高落札利回り $\Delta 0.0661\%$ （前回債 $\Delta 0.0669\%$ ）、平均落札利回り $\Delta 0.0701\%$ （同 $\Delta 0.0737\%$ ）と、最高落札利回りはマイナス金利政策導入後の最高値であった。入札後は徐々に強含み、27日まで $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.082\%$ のレンジで出合が見られた。

新発6M物・1Y物の入札結果も前回債対比で利回り上昇となり、これは19日～24日にかけて入札が相次いだことによる需給軟化が要因の一つに挙げられる。セカンダリーでは概ね3M物が27日まで $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.059\%$ のレンジ、28日入札後は $\Delta 0.135\% \sim \Delta 0.120\%$ のレンジで取引された。

そのほか6M物が $\Delta 0.155\% \sim \Delta 0.11\%$ のレンジ、1Y物が $\Delta 0.142\% \sim \Delta 0.125\%$ 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		2,371	△ 122
財政等要因		△ 207,696	△ 107,835
一般財政		52,146	16,093
国債(1年超)		△ 113,295	△ 96,723
	発行	△ 120,652	△ 105,511
	償還	7,357	8,788
国庫短期証券		△ 127,294	△ 24,565
	発行	△ 479,665	△ 213,217
	償還	352,371	188,652
外為		△ 4,200	△ 2,034
その他		△ 15,053	△ 606
資金過不足		不 205,325	不 107,957
準備預金増減			
金融調節(除く貸出支援基金)		273,100	86,209
国債買入		72,560	60,103
国庫短期証券買入		105,043	20,038
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)		△ 259	183
うち固定金利方式		△ 259	183
CP買現先		0	0
手形売出		0	0
CP等買入		2,051	△ 239
社債等買入		4,688	625
ETF買入		4,745	5,418
J-REIT買入		54	12
被災地金融機関支援資金供給		1,982	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)		△ 428	0
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)		△ 500	0
新型コロナ企業金融支援特別		78,817	0
貸出		0	1

(億円)

金融調節		9月中	前年同月中
国債補完供給		△ 125	68
米ドル資金供給用担保国債供給		4,472	0
金融調節(貸出支援基金)		△ 66	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		△ 66	0

日銀主要勘定(月末残高)		9月中	前年同月中
銀行券		1,136,614	1,074,353
国庫短期証券買入		410,328	77,690
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)		2,802	3,244
うち固定金利方式		2,802	3,244
CP買現先		0	0
手形売出		0	0
CP等買入		48,735	21,611
社債等買入		49,967	32,370
ETF買入		339,936	271,711
J-REIT買入		6,481	5,290
被災地金融機関支援資金供給		2,043	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)		2,582	4,086
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)		552	1,379
新型コロナ企業金融支援特別		350,169	0
貸出		0	1
国債補完供給		156	261
米ドル資金供給用担保国債供給		30,915	0
貸出支援基金		503,107	460,601
成長基盤強化支援資金供給		60,944	61,469
貸出増加支援資金供給		442,163	399,132
米ドル資金供給(百万米ドル)		72,756	0
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)		24,000	23,455

(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)
1,225	△ 2,250	2,277	都銀等	18,369	△ 588	11,374
△ 2,117	△ 4,293	16,306	地 銀	36,415	4,062	9,363
△ 5,140	△ 1,230	3,385	信 託	6,279	△ 9,346	△ 7,864
6,004	△ 1,295	56,243	投 信	0	0	0
△ 1,010	△ 447	315	外 銀	2,834	△ 270	△ 376
18	△ 366	2,200	第二地銀	1,562	△ 138	357
169	△ 21	354	信 金	885	△ 651	△ 1,087
△ 850	216	851	農林系	0	△ 3	△ 13
0	0	0	証券・証金	23,687	1,189	683
3,435	116	6,445	生損保	0	0	0
3,968	3,003	5,871	その他	4,216	△ 822	△ 6,735
5,702	△ 6,567	94,247	合計	94,247	△ 6,567	5,702

- ・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