

2020年9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461兆8,900億円から始まり、税・保険揚げ、国庫短期証券発行等により14日には456兆8,300億円まで減少したが、その後は国庫短期証券・国債買入れオペに加え、貸出増加支援資金供給オペや新型コロナ対応金融支援特別オペの利用拡大により同残高は大幅に増加し、487兆4,600億円で越月した。

月初の無担保コールON物加重平均金利は $\Delta 0.052\%$ から始まった。その後は資金調達ニーズの減退から低下基調となり、 $\Delta 0.074\% \sim \Delta 0.051\%$ で推移した。新積み期に入ると、貸出資金増加支援供給オペや新型コロナ対応金融支援特別オペを背景に資金調達ニーズが強まり、29日まで $\Delta 0.051\% \sim \Delta 0.030\%$ で推移した。4半期末にあたる30日には調達を控える金融機関が散見され、 $\Delta 0.061\%$ に急低下した。

《CP市場》

9月末のCP市場残高は22兆5,813億円となり、有利子負債削減等の一時的な期末要因で前月比大幅に減少したが、前年同月比では43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ニーズが強く、多くの銘柄でマイナス圏内での出合が見られた。

CP等買入れオペは月間で合計1兆8,000億円実施され、前月比6,000億円の増額となった。按分レートは、期末要因により新規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、3日は $\Delta 0.042\%$ ・15日は $\Delta 0.058\%$ と低下した。しかしながら、25日のオペは保有玉の入替や残存期間の短い玉の売却ニーズが影響したためか、按分レートは $\Delta 0.034\%$ に上昇した。

《債券レポ市場》

9月上旬の足許GC取引は、月初 $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.085\%$ の出合から始まった。7日受渡し以降のレートは一時的に低下し $\Delta 0.18\% \sim \Delta 0.13\%$ で取引されたものの、その後は再び $\Delta 0.10\%$ 近辺の取引が中心となった。10日の国庫短期証券6Mおよび11日の同3Mの入札後もレートの上昇には至らず、積み最終日まで $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.085\%$ で推移した。

新積み期に入ると、月末まで $\Delta 0.11\% \sim \Delta 0.09\%$ で推移した。9月末初物となる取引では、 $\Delta 0.15\%$ 近辺の出合から始まったものの、最終的には $\Delta 0.10\%$ 近辺の出合で越月した。

《TDB市場》

9月の国庫短期証券市場は、年末越えの担保需要が意識されたことを背景に堅調な地合が続いた。償還日が年末越えとなる25日の3M940回債(1/6償還)の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1659\%$ (前回債 $\Delta 0.1045\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1860\%$ (同 $\Delta 0.1107\%$)となり、利回りは前回債比大幅に低下した。6M物の入札結果は、 $\Delta 0.145\% \sim \Delta 0.13\%$ 程度のレンジに収まり、16日の1Y937回債(9/21償還)の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1365\%$ (同 $\Delta 0.1308\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1365\%$ (同 $\Delta 0.1417\%$)となった。

《インターバンク市場》

日銀当座預金残高は月初 461 兆 8,900 億円から始まり、税・保険揚げ、国庫短期証券発行等により 14 日には 456 兆 8,300 億円まで減少した。その後は国庫短期証券・国債買入れオペに加え、貸出増加支援資金供給オペや新型コロナ対応金融支援特別オペの利用拡大により同残高は大幅に増加し、487 兆 4,600 億円で越月した。なお、29 日の同残高は過去最大の 487 兆 9,700 億円となった。

月末時点でのマネタリーベース残高は前月末対比 23 兆 1,720 億円増加の 606 兆 310 億円となった。

月初の無担保コール ON 物加重平均金利は $\Delta 0.052\%$ から始まった。その後は資金調達ニーズの減退から低下基調となり、 $\Delta 0.074\% \sim \Delta 0.051\%$ で推移した。新積み期に入ると、貸出資金増加支援供給オペや新型コロナ対応金融支援特別オペによって都銀・地銀業態のマクロ加算残高が増加したことを背景に資金調達ニーズが強まり、29 日まで $\Delta 0.051\% \sim \Delta 0.030\%$ で推移した。4 半期末にあたる 30 日には調達を控える金融機関が散見され、 $\Delta 0.061\%$ に急低下した。なお、9 月 25 日の無担保コール市場残高は 6 月 19 日以来、約 3 か月ぶりに 12 兆円を超えた。

ターム物は、月内エンドを中心に取引され、月前半は $\Delta 0.060\% \sim \Delta 0.050\%$ 、月後半は $\Delta 0.050\% \sim \Delta 0.020\%$ のレンジで取引された。一方で 9 月末を越える期間ではプラス圏での出合が見られた。

日本銀行は 16・17 日に開催された金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決定した。

《CP 市場》

9 月末の CP 市場残高は 22 兆 5,813 億円となり、有利子負債削減等の一時的な期末要因で前月比大幅に減少した ($\Delta 3$ 兆 581 億円) が、前年同月比では 43 か月連続の増加 (+5 兆 256 億円) となった。発行残高は、新規発行のペースは弱まっていたものの、月中は 25 兆円台前半から後半と高水準で推移していた。業態別残高では、一般事業法人が 8 兆 9,788 億円 (前月比 $\Delta 2$ 兆 6,924 億円)、その他金融 9 兆 3,957 億円 (同 $\Delta 1$ 兆 75 億円) と減少した。一方、金融機関 2 兆 5,358 億円 (同+3,438 億円)、ABCP1 兆 6,710 億円 (同+2,980 億円) とそれぞれと増加した。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ニーズが強く、多くの銘柄でマイナス圏内での出合が見られた。

【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 \sim 0.000%

その他金融銘柄 (a-1 格) 0.000% 割れ \sim 0.100%

CP 等買入れオペは月間で合計 1 兆 8,000 億円実施され、前月比 6,000 億円の増額となった。按分レートは、期末要因により新規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、3 日は $\Delta 0.042\%$ ・15 日は $\Delta 0.058\%$ と低下した。しかしながら、25 日のオペは保有玉の入替や残存期間の短い玉の売却ニーズが影

響したためか、按分レートは $\Delta 0.034\%$ に上昇した。

〈月末オペ残高：4兆2,569億円〉

証券保管振替機構によると、9月末時点における発行登録企業数は1社増2社減で、531社となった。

〈債券レポ市場〉

9月上旬の足許GC取引は、月初 $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.085\%$ の出合から始まったものの、7日受渡し以降のレートは一時的に低下し $\Delta 0.18\% \sim \Delta 0.13\%$ で取引された。しかし、 $\Delta 0.10\%$ より低い水準でのビッドが一巡した後は、再び $\Delta 0.10\%$ 近辺の取引が中心となった。10日の国庫短期証券6Mおよび11日の同3Mの入札後もレートの上昇には至らず、積み最終日まで $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.085\%$ で推移した。

新積み期に入ると、月末まで $\Delta 0.11\% \sim \Delta 0.09\%$ で推移した。9月末初物となる取引では、 $\Delta 0.15\%$ 近辺の出合から始まったものの、最終的には $\Delta 0.10\%$ 近辺の出合で越月した。

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、1日のリオープン後のビッドは限定的でGCに近い水準で取引された。2年416回債については、16日のオペ以降ビッドが増加し、 $\Delta 0.20\%$ 近辺 $\sim \Delta 0.10\%$ 台半ばで取引された。9月末跨ぎとなる30日受渡しでは、10年340番台の流動性が低下し、一部銘柄で $\Delta 0.20\%$ 台半ば \sim 前半の出合。また、2年債、5年債を中心に一部投資家がオファーを手控えたことから、 $\Delta 0.30\%$ 台半ばで取引される銘柄が散見された。

〈TDB市場〉

9月の国庫短期証券市場は年末越えの担保需要が意識され、3Mについては25日に強含み、6Mと1Yについては堅調な地合が続いた。なお、9月の新発3M物の入札結果は25日を除いて $\Delta 0.125\% \sim \Delta 0.10\%$ 程度のレンジに収まった。償還日が年末越えとなる25日の3M940回債(1/6償還)の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1659\%$ (前回債 $\Delta 0.1045\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1860\%$ (同 $\Delta 0.1107\%$)となり、利回りは前回債比大幅に低下した。入札後は $\Delta 0.20\% \sim \Delta 0.19\%$ の出合が見られた。

6M物の入札結果は、 $\Delta 0.145\% \sim \Delta 0.13\%$ 程度のレンジに収まった。16日の1Y937回債(9/21償還)の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1365\%$ (同 $\Delta 0.1308\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1365\%$ (同 $\Delta 0.1417\%$)となり、入札後 $\Delta 0.16\% \sim \Delta 0.15\%$ の出合が見られた。

セカンダリーでは概ね3M物が24日まで $\Delta 0.14\% \sim \Delta 0.115\%$ のレンジ、25日以降は $\Delta 0.20\% \sim \Delta 0.175\%$ のレンジで取引された。そのほか6M物が $\Delta 0.16\% \sim \Delta 0.118\%$ のレンジ、1Y物が $\Delta 0.164\% \sim \Delta 0.143\%$ 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	886	2,673
財政等要因	△ 125,040	△ 39,884
一般財政	22,771	△ 22,201
国債(1年超)	△ 25,878	12,803
発行	△ 121,026	△ 103,474
償還	95,148	116,277
国庫短期証券	△ 92,999	△ 3,199
発行	△ 410,202	△ 256,172
償還	317,203	252,973
外為	△ 3,243	△ 2,299
その他	△ 25,691	△ 24,988
資金過不足	不 124,154	不 37,211
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	269,699	77,633
国債買入	79,454	58,816
国庫短期証券買入	65,053	15,028
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)	999	2,052
うち固定金利方式	999	2,052
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	△ 6,166	306
社債等買入	3,696	△ 760
ETF買入	1,926	2,984
J-REIT買入	36	12
被災地金融機関支援資金供給	783	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	△ 807	0
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	0	0
新型コロナ企業金融支援特別	99,869	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	△ 2,262	△ 804
米ドル資金供給用担保国債供給	27,118	0
金融調節(貸出支援基金)	86,857	6,644
成長基盤強化支援資金供給	△ 1,157	△ 1,584
貸出増加支援資金供給	88,014	8,228

日銀主要勘定(月末残高)	9月中	前年同月中
銀行券	1,135,728	1,071,679
国庫短期証券買入	401,953	87,088
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)	3,801	5,296
うち固定金利方式	3,801	5,296
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	42,569	21,917
社債等買入	53,663	31,610
ETF買入	341,862	274,695
J-REIT買入	6,517	5,302
被災地金融機関支援資金供給	2,826	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	1,775	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	450,038	0
貸出	0	0
国債補完供給	2,418	1,065
米ドル資金供給用担保国債供給	3,797	0
貸出支援基金	589,964	467,245
成長基盤強化支援資金供給	59,787	59,885
貸出増加支援資金供給	530,177	407,360
米ドル資金供給(百万米ドル)	18,536	0
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)	23,981	23,846

(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)
5,170	3,700	5,977	都銀等	11,023	△ 7,346	2,750
251	2,230	18,536	地 銀	47,242	10,827	17,204
△ 1,332	990	4,375	信 託	4,468	△ 1,811	△ 6,871
△ 467	△ 3,548	52,695	投 信	0	0	0
△ 226	△ 200	115	外 銀	2,813	△ 21	△ 1,357
△ 11	653	2,853	第二地銀	1,941	379	△ 296
311	142	496	信 金	912	27	△ 741
565	1,619	2,470	農林系	0	0	0
0	0	0	証券・証金	24,641	954	1,922
3,108	1,128	7,573	生損保	0	0	0
4,766	933	6,804	その他	8,854	4,638	△ 476
12,135	7,647	101,894	合計	101,894	7,647	12,135

- ・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