



《サマリー》

《インターバンク市場》

12月の日銀当座預金残高は月初 483兆8,500億円から始まり、税・保険揚げにより2日には476兆6,300億円まで減少した。その後、同残高は年金の定時払い、国債の大量償還・利払いなどの財政等要因や国債・国庫短期証券買入れオペにより増加し、494兆2,300億円で越月した。

無担保コールON物加重平均金利は、月初から14日まで $\Delta 0.032\%$ ～ $\Delta 0.028\%$ で推移し、積み期最終日においては基礎残高・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 $\Delta 0.023\%$ へと上昇した。新積み期入り後、同金利は様子見姿勢から $\Delta 0.033\%$ まで低下したものの、その後は基準比率の引き上げの影響もあり、 $\Delta 0.027\%$ ～ $\Delta 0.019\%$ で推移した。

《CP市場》

12月末のCP市場残高は23兆5,654億円となり、前年同月比では46か月連続の増加となった。発行レートは、ディーラーのコロオペ等を目的とした購入ニーズが強く、多くの銘柄でマイナス圏内での出合となり、希少銘柄では $\Delta 0.05\%$ 台での出合がみられた。CP等買入れオペは、予定通り3回のオファーとなった(各回6,000億円)。発行レートが低下していることもあり、2日のオペは按分レート $\Delta 0.039\%$ と前回($\Delta 0.034\%$)比低下した。14日のオペの按分レートは横ばいであったものの、強い売却ニーズがあったことから平均レートは $\Delta 0.011\%$ と前回($\Delta 0.031\%$)比上昇した。25日のオペでは、保有玉の入替れニーズの影響から、按分レートは $\Delta 0.032\%$ に上昇した。

《債券レポ市場》

12月前半の足許GC取引は、投資家による資金調達ニーズが強かったが、資金運用サイドのニーズも底堅く、 $\Delta 0.085\%$ ～ $\Delta 0.075\%$ と狭いレンジで推移した。積み期間が変わった月後半は、国庫短期証券の入札が続いたことによって業者のファンディングニーズが旺盛となったが、資金運用ニーズも引き続き底堅い状況が続いた。また、利払い日を跨ぐ17日の取引についても大きなレートの動意はみられず、月末まで $\Delta 0.09\%$ ～ $\Delta 0.07\%$ のレンジで推移した。末初物となる29日の取引においては、 $\Delta 0.09\%$ ～ $\Delta 0.07\%$ の出合と通常月と変わらない水準で取引され越年した。

《TDB市場》

12月の国庫短期証券市場は、1日の国庫短期証券買入れオペが市場予想を上回る3兆円実施されたことで、徐々にレートが強含んだものの、4日からの2週間で計6回入札実施という過密スケジュールであったため、中旬にかけて3M物と6M物が弱含んだ。14日に実施された国庫短期証券買入れオペでは、6か月超の銘柄が買入れ対象から除外されたことで、3M物と6M物が強含んだ一方、1Y物が大きく軟調に転じた。下旬はクリスマス休暇や年末休暇の影響で動意なく閑散なマーケットとなった。

《インターバンク市場》

12月の日銀当座預金残高は月初483兆8,500億円から始まり、税・保険揚げにより2日には476兆6,300億円まで減少した。その後、同残高は年金の定時払い、国債の大量償還・利払いなどの財政等要因や国債・国庫短期証券買入れオペにより増加し、494兆2,300億円で越月した。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末対比11兆6,900億円増加の617兆6,100億円であった。

無担保コールON物加重平均金利は、月を通して底堅く推移した。同金利は月初 $\Delta 0.030\%$ から始まり、14日まで $\Delta 0.032\% \sim \Delta 0.028\%$ で推移、積み期最終日においては基礎残高・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 $\Delta 0.023\%$ へと上昇した。新積み期入り後、同金利は様子見姿勢から $\Delta 0.033\%$ まで低下したものの、その後は基準比率の引き上げの影響もあり $\Delta 0.027\% \sim \Delta 0.019\%$ で推移した。月末となる30日には調達を控える先もあり、 $\Delta 0.033\%$ に低下して越年した。

ターム物は、1W~1M物を中心に取引され、 $\Delta 0.035\% \sim \Delta 0.015\%$ のレンジで取引された。

日本銀行は17日・18日に行われた金融政策決定会合において、金融市場調節方針の現状維持を決定した。また新型コロナ対策として資産買入れの強化、企業の金融支援、資金繰り支援策の拡大を実施し、企業金融支援の特別プログラムを6か月延長した。

《CP市場》

12月末のCP市場残高は23兆5,654億円（ $\Delta 8,611$ 億円）と前月比減少し、前年同月比では46か月連続の増加（+3兆919億円）となった。月中、賞与資金手当てや税払い等の資金需要から24兆円台後半から25兆円程度で推移したが、月末には四半期要因で減少した。業態別残高では、一般事業法人が四半期末の残高調整から8兆5,226億円（前月比 $\Delta 1$ 兆5,586億円）と大幅に減少し、金融機関も2兆5,113億円（同 $\Delta 667$ 億円）と減少した。一方、その他金融が過去最高の10兆8,138億円（同+4,877億円）となり、ABCPは1兆7,177億円（同+2,765億円）とそれぞれ増加した。発行レートは、ディーラーのコロナオペ等を目的とした購入ニーズが強く、多くの銘柄でマイナス圏内での出合となり、希少銘柄では $\Delta 0.05\%$ 台での出合がみられた。

【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~0.0008%

その他金融銘柄（A-1格）0.000%割れ~0.099%

CP等買入れオペは、予定通り3回のオファーとなった（各回6,000億円）。発行レートが低下していることもあり、2日のオペは按分レート $\Delta 0.039\%$ と前回（ $\Delta 0.034\%$ ）比低下した。14日のオペの按分レートは横ばいであったものの、強い売却ニーズがあったことから平均レートは $\Delta 0.011\%$ と前回（ $\Delta 0.031\%$ ）比上昇した。25日のオペでは、保有玉の入替れニーズの影響から、按分レートは $\Delta 0.032\%$ に上昇した。なお、12月からスタート日がT+3に変更となっている。

〈月末オペ残高：4兆3,702億円〉

証券保管振替機構によると、12月末時点における発行登録企業数は変わらず538社であった。

《債券レポ市場》

12 月前半の足許 GC 取引は、投資家による資金調達ニーズが強かったが、資金運用サイドのニーズも底堅く、 $\Delta 0.085\% \sim \Delta 0.075\%$ と狭いレンジで推移した。積み期間が変わった月後半は、国庫短期証券の入札が続いたことによって業者のファンディングニーズが旺盛となったが、資金運用ニーズも引き続き底堅い状況が続いた。また、利払い日を跨ぐ 17 日の取引についても大きなレートの動意はみられず、月末まで $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.07\%$ のレンジで推移した。末初物となる 29 日の取引においては、 $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.07\%$ の出合と通常月と変わらない水準で取引され越年した。

SC 取引は、各年限のカレント近辺の銘柄やチーペスト銘柄が引合の中心となった。10 年 360 回債は、月を通して GC に近い水準で取引された。チーペスト銘柄の 10 年 349 回債は、引合が多く見られ、月初 $\Delta 0.10\%$ 台前半～後半の出合が中心であったが、21 日以降はタイト化し $\Delta 0.30\%$ 近辺でも取引された。末初物となる 29 日の取引では、10 年 340 番台の流動性が低下し、一部銘柄で $\Delta 0.2\%$ 台前半～半ばの出合。また、2 年債、5 年債を中心に $\Delta 0.3\%$ 台半ばで取引される銘柄が散見された。

《TDB 市場》

12 月の国庫短期証券市場は、1 日の国庫短期証券買入れオペが市場予想を上回る 3 兆円実施されたことで、月初から需給環境が改善し徐々にレートが強含んだものの、4 日からの 2 週間で計 6 回入札実施という過密スケジュールであったため、中旬にかけて 3M 物と 6M 物が弱含んだ。14 日に実施された国庫短期証券買入れオペでは 6 か月超の銘柄が買入れ対象から除外されたことで、3M 物と 6M 物が強含んだ一方、1Y 物が大きく軟調に転じた。下旬はクリスマス休暇や年末休暇の影響で動意なく閑散なマーケットとなった。

新発 3M 物及び 6M 物の入札結果は、最高落札利回り・平均落札利回りとともに月を通して $\Delta 0.09\%$ 台～ $\Delta 0.08\%$ 台のレンジでの結果となった。セカンダリー市場では 3M 物が $\Delta 0.105\% \sim \Delta 0.084\%$ のレンジ、6M 物が $\Delta 0.105\% \sim \Delta 0.09\%$ のレンジで取引された。16 日の 1Y960 回債(12/20 償還)の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1081\%$ (前回債 $\Delta 0.1291\%$)、平均落札利回り $\Delta 0.1101\%$ (同 $\Delta 0.1340\%$)となった。セカンダリー市場では 1Y 物は $\Delta 0.145\% \sim \Delta 0.112\%$ のレンジで出合が見られた。

「日銀当座預金増減要因と金融調節」

(億円)

資金需給実績	12月中	前年同月中
銀行券要因	△ 42,320	△ 49,884
財政等要因	△ 73,073	△ 62,722
一般財政	87,984	10,066
国債(1年超)	△ 32,707	△ 28,660
発行	△ 119,800	△ 99,409
償還	87,093	70,749
国庫短期証券	△ 112,516	△ 13,253
発行	△ 332,624	△ 214,694
償還	220,108	201,441
外為	△ 1,067	846
その他	△ 14,767	△ 31,721
資金過不足	不 115,393	不 112,606
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	189,078	64,089
国債買入	81,358	53,031
国庫短期証券買入	100,070	9,009
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)	3,247	△ 219
うち固定金利方式	3,247	△ 219
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	1,902	293
社債等買入	2,700	△ 882
ETF買入	1,616	3,081
J-REIT買入	36	142
被災地金融機関支援資金供給	41	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	△ 71	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	1,285	0
貸出	0	0

(億円)

金融調節	12月中	前年同月中
国債補完供給	△ 3,106	△ 366
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
金融調節(貸出支援基金)	666	7,903
成長基盤強化支援資金供給	△ 5,012	4,894
貸出増加支援資金供給	5,678	3,009

日銀主要勘定(月末残高)	12月中	前年同月中
銀行券	1,183,281	1,127,418
国庫短期証券買入	389,963	71,986
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)	4,651	5,997
うち固定金利方式	4,651	5,997
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	43,702	21,982
社債等買入	64,739	32,012
ETF買入	353,005	282,509
J-REIT買入	6,696	5,551
被災地金融機関支援資金供給	2,957	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	1,622	4,066
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	544	1,379
新型コロナ企業金融支援特別	516,246	0
貸出	0	0
国債補完供給	3,241	906
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	590,630	475,148
成長基盤強化支援資金供給	54,775	64,779
貸出増加支援資金供給	535,855	410,369
米ドル資金供給(百万米ドル)	0	0
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)	23,440	24,000

(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)
4,719	△ 562	6,969	都銀等	13,428	△ 2,669	9,387
5,749	3,110	21,260	地 銀	49,987	△ 3,714	16,264
1,961	△ 138	8,131	信 託	2,762	△ 1,353	△ 8,657
10,554	△ 2,278	53,599	投 信	0	0	0
△ 326	△ 310	483	外 銀	7,164	3,248	3,109
1,761	367	3,063	第二地銀	1,989	△ 274	△ 256
617	109	808	信 金	1,356	30	△ 1,323
239	△ 2,767	1,729	農林系	10	6	7
0	△ 3	0	証券・証金	25,492	2,512	13,953
5,303	650	7,697	生損保	0	0	0
6,769	△ 1,746	8,450	その他	10,001	△ 1,354	4,862
37,346	△ 3,568	112,189	合計	112,189	△ 3,568	37,346

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

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）

大阪本社 〒541-0043 大阪府大阪市中央区高麗橋 2 丁目 4 番 2 号 TEL : 06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会