



## 《サマリー》

## 《インターバンク市場》

2月の日銀当座預金残高は月初494兆1,700億円から始まり、税・保険揚げにより3日には485兆4,300億円まで減少した。その後は年金定時払いや国債・国庫短期証券買入れオペ等により増加し、493兆8,700億円で越月した。無担保コールON物加重平均金利は、月を通して堅調な地合となった。ON加重平均金利は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積み最終日となる15日までは $\Delta 0.016\% \sim \Delta 0.008\%$ のレンジで推移した。新積み期となる16日の同金利は、様子見姿勢から $\Delta 0.021\%$ まで低下し、その後も大きく取り上がる動きもなく、月末となる26日まで $\Delta 0.022 \sim \Delta 0.019\%$ のレンジで推移した。

## 《CP市場》

2月末のCP市場残高は24兆7,190億円となり、前年同月比では48カ月連続の増加となった。発行レートは、引き続きディーラーのコ罗纳オペ等を目的とした購入ニーズが強くマイナス圏内での出会いとなり、希少銘柄では過去最低水準での発行もみられた。CP等買入オペは、前月同様2回オファーされた。22日オファー分は月中の新規発行が比較的少ないこともあり、1,000億円減額の5,000億円でのオファーとなり、応札の下限レートは $\Delta 0.09\%$ へ引き下げられた。結果は、応札倍率1.5倍割れと応札額は伸び悩み、按分レートは $\Delta 0.036\%$ ・平均落札レート $\Delta 0.031\%$ と共に低下した。

## 《債券レポ市場》

2月前半の足許GC取引は、前月同様、資金調達・資金運用の両サイドに投資家が控え、 $\Delta 0.090\% \sim \Delta 0.080\%$ のレンジ内で推移した。積み期間が変わった2月積み期序盤は、日銀当座預金のマクロ加算残高にかかる基準比率の引き下げがあり、一部投資家が調達を様子見する動きもあり、レートはやや低下し $\Delta 0.10\% \sim \Delta 0.090\%$ で推移した。2月最終週にかけては投資家の調達が開始され、証券会社のファンディングニーズも高まり、出会い水準は上昇し $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.080\%$ で推移した。

## 《TDB市場》

2月の国庫短期証券市場は、短国買入オペが各回1.0~1.5兆円と1兆円を割ることなくやや手厚めに実施されたこと、国内勢を中心とした担保需要などを背景に月を通して徐々に需給改善が進む堅調な展開となった。新発3M物の発行金利は、減額発行(各回 $\Delta 0.85$ 兆円)が続いたこともあり月を通して低下傾向を辿った。新発3M物では約5カ月振り(昨年10/2以来)に3M976回債が、新発6M物では約3カ月振り(昨年11/9以来)に6M971回債の最高落札利回りが $\Delta 0.10\%$ を下回った。

### 「インターバンク市場」

2月の日銀当座預金残高は月初494兆1,700億円から始まった。税・保険揚げにより3日には485兆4,300億円まで減少したが、その後は年金定時払いや国債・国庫短期証券買入れオペ等により増加し、493兆8,700億円を越えた。

なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末対比1兆8,100億円減少の614兆7,200億円であった。

無担保コールON物は、月を通して堅調な地合となった。ON加重平均金利は月初 $\Delta 0.016\%$ から始まり、その後は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積み最終日となる15日まで $\Delta 0.013\% \sim \Delta 0.008\%$ のレンジで推移した。

新積み期となる16日の同金利は、調達サイドの様子見姿勢から前日比 $\Delta 0.013\%$ 低下し、 $\Delta 0.021\%$ となった。その後は大きく取り上がる動きもなく、月末となる26日まで $\Delta 0.022 \sim \Delta 0.019\%$ のレンジで推移した。

ターム物は、1W $\sim$ 1M物を中心に取引され、 $\Delta 0.015\% \sim \Delta 0.005\%$ のレンジで取引された。

日本銀行は24日、「地域金融強化のための特別当座預金制度基本要領」等について、その実施日を2021年3月1日とすることとした。2月26日の国内債券市場において、10年物国債金利は一時前日比0.025%高い+0.175%を付け、日本銀行がマイナス金利政策の導入を決定した2016年1月29日以来、約5年1か月ぶりの高水準となった。

### 「CP市場」

2月末のCP市場残高は24兆7,190億円と前月比減少( $\Delta 5,470$ 億円)し、前年同月比では48カ月連続の増加(+1兆9,448億円)となった。発行市場は、一部業態で大型発行が見られたものの、期末越えの発行を抑制する動きも見られたことなどから償還超となり24兆円台を越えた。業態別残高では、一般事業法人が9兆6,942億円(前月比 $\Delta 4,306$ 億円)、その他金融が10兆5,967億円(同 $\Delta 2,149$ 億円)、ABC Pは1兆5,622億円(同 $\Delta 688$ 億円)とそれぞれ減少した。一方、金融機関は2兆8,659億円(同+1,673億円)と増加した。発行レートは、引き続きコロナオペ目的等の引受もあって、ディーラーの購入ニーズが強くマイナス圏内での出会いとなり、希少銘柄では過去最低水準での発行もみられた。

#### 【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 $\sim$ 0.001% その他金融銘柄(A-1格) 0.012% $\sim$ 0.088%

CP等買入オペは、前月同様2回オファーされたが、22日オファー分は、当日に1,000億円減額され5,000億円でのオファーとなった。月中の新規発行が比較的少なかったため、調整されたものと思われる。また、応札の下限レート( $\Delta 0.08\%$ )が $\Delta 0.09\%$ へ引き下げられた。結果は、応札倍率1.5倍割れと応札額は伸び悩み、按分レートは $\Delta 0.036\%$ ・平均落札レート $\Delta 0.031\%$ (前回9日オファー分：按分レートは $\Delta 0.034\%$ ・平均落札レート $\Delta 0.022\%$ )と共に低下した。

〈月末オペ残高：4兆2,720億円〉

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537社であった。

### 「債券レポ市場」

2月前半の足許 GC 取引は、資金調達・資金運用の両サイドに投資家が控え、 $\Delta 0.090\%$ ～ $\Delta 0.080\%$ のレンジ内での取引が中心となった。前月同様に国庫短期証券買入オペと発行が主なマーケットレートの変動要因となった。積み期間が変わった 2 月積み期の序盤は、日銀当座預金のマクロ加算残高にかかる基準比率の引き下げ等の影響もあり、レートはやや低下し $\Delta 0.10\%$ ～ $\Delta 0.090\%$ で推移したが、2 月最終週にかけては $\Delta 0.09\%$ ～ $\Delta 0.080\%$ で推移した。

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に引合いが多く見られた。10 年 361 回債は、月初のリオープン前にタイト化し、 $\Delta 0.35\%$ 近辺で出合い。リオープン後は $\Delta 0.10\%$ 近辺で推移したものの、月末にかけて再度タイト化し、一時 $\Delta 0.30\%$ 近辺での出合いが見られた。また、20 年 175 回債は、月初から 18 日のリオープン前まで $\Delta 1\%$ を下回る水準で出合い。リオープン後は、一時的に TN で $\Delta 0.1\%$ 台で出合う場面も見られたものの、次回発行日(3月12日)までのターム物等、 $\Delta 0.50\%$ ～ $\Delta 0.30\%$ 程度で推移した。2 年債や 5 年債のカレント銘柄については、同ゾーンの国債買入オペ当日に一部タイトになる銘柄も見られた。

### 「TDB 市場」

2月の国庫短期証券市場は、短国買入オペが各回 1.0～1.5 兆円と 1 兆円を割ることなくやや手厚めに実施されたこと、国内勢を中心とした担保需要などを背景に月を通して徐々に需給改善が進む堅調な展開となった。

新発 3M 物の発行金利は、減額発行(各回 $\Delta 0.85$  兆円)が続いたこともあり月を通して低下傾向を辿った。26 日の 3M976 回債(6/7 償還)の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1023\%$ (前回債 $\Delta 0.0986\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.105\%$ (同 $\Delta 0.1020\%$ )となり、入札後 $\Delta 0.11\%$ 近辺の出合が見られた。9 日の 6M971 回債(8/10 償還)の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1027\%$ (同 $\Delta 0.0962\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.1048\%$ (同 $\Delta 0.0982\%$ )となり、入札後 $\Delta 0.11\%$ ～ $\Delta 0.109\%$ の出合が見られた。

最高落札利回りが $\Delta 0.10\%$ を下回ったのは、新発 3M 物では約 5 カ月振り(昨年 10/2 以来)、新発 6M 物では約 3 カ月振り(昨年 11/9 以来)のことであった。

18 日の 1Y973 回債(2/21 償還)の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1221\%$ (同 $\Delta 0.1108\%$ )、平均落札利回り $\Delta 0.1221\%$ (同 $\Delta 0.1128\%$ )となった。セカンダリーでは概ね 3M 物が $\Delta 0.10\%$ ～ $\Delta 0.11\%$ のレンジ、6M 物が $\Delta 0.115\%$ ～ $\Delta 0.109\%$ のレンジ、1Y 物が $\Delta 0.13\%$ ～ $\Delta 0.127\%$ 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	2月中	前年同月中
銀行券要因	△ 2,268	△ 1,346
財政等要因	△ 142,703	△ 96,328
一般財政	26,389	5,114
国債(1年超)	△ 117,627	△ 87,512
発行	△ 122,999	△ 104,232
償還	5,372	16,720
国庫短期証券	△ 58,620	△ 18,839
発行	△ 371,143	△ 222,701
償還	312,523	203,862
外為	△ 383	5,001
その他	7,538	△ 92
資金過不足	不 144,971	不 97,674
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	124,660	83,214
国債買入	75,890	51,961
国庫短期証券買入	50,039	27,537
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)	0	23
うち固定金利方式	0	23
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	△ 2,618	△ 254
社債等買入	4,331	363
ETF買入	1,336	3,605
J-REIT買入	21	23
被災地金融機関支援資金供給	0	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	0	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	△ 4,188	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	△ 149	△ 44
米ドル資金供給用担保国債供給	△ 2	0
金融調節(貸出支援基金)	0	△ 28
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	△ 28

  

日銀主要勘定(月末残高)	2月中	前年同月中
銀行券	1,158,089	1,091,035
国庫短期証券買入	328,524	104,031
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)	3,951	7,021
うち固定金利方式	3,951	7,021
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	42,720	21,819
社債等買入	73,447	33,042
ETF買入	357,058	288,719
J-REIT買入	6,747	5,598
被災地金融機関支援資金供給	3,160	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)	542	1,379
新型コロナ企業金融支援特別	561,440	0
貸出	0	0
国債補完供給	282	233
米ドル資金供給用担保国債供給	2	0
貸出支援基金	590,630	475,120
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	410,341
米ドル資金供給(百万米ドル)	2	1
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)
498	5,170	8,825	都銀等	12,420	3,406	5,281
3,629	△ 324	17,027	地 銀	57,484	7,194	11,011
△ 2,273	△ 1,608	5,118	信 託	6,284	3,052	△ 4,138
6,885	3,983	56,011	投 信	0	0	0
683	1,234	1,842	外 銀	4,041	△ 692	1,085
2,786	1,305	3,794	第二地銀	1,177	△ 644	△ 23
427	△ 116	645	信 金	1,147	47	△ 1,372
3,942	4,094	8,071	農林系	14	14	11
0	0	0	証券・証金	28,728	1,194	7,530
△ 148	△ 519	6,929	生損保	0	0	0
5,993	452	10,267	その他	7,234	100	3,037
22,422	13,671	118,529	合計	118,529	13,671	22,422

---

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