



「サマリー」

「インターバンク市場」

3 月の日銀当座預金残高は月初 490 兆円台から始まり、税・保険揚げ、国債・国庫短期証券発行等により、10 日には 481 兆円台まで減少した。その後は国債の大量償還や新型コロナ対応オペ等により増加し、500 兆円を突破した。その後も年度末諸払い等で増加し続け、522 兆 5,700 億円で越月した。無担保コール ON 物は月を通して概ね堅調な地合いとなった。ON 加重平均金利は積み最終日となる 15 日までは $\Delta 0.022\% \sim \Delta 0.012\%$ のレンジで推移した。新積み期入り後は $\Delta 0.019\% \sim \Delta 0.010\%$ で推移し、年度末初物となる 31 日は調達を控える先が多く見られ $\Delta 0.044\%$ まで低下した。

「CP 市場」

3 月末の CP 市場残高は 19 兆 6,775 億円なり、前年対比では、2017 年 2 月末以来 49 か月ぶりの減少となった。発行市場は、企業が期末の有利子負債圧縮を進めたことに加え、昨年から続くコロナ感染症拡大に伴う予防的な資金調達の動きが後退したこと等から大幅な償還超となった。

発行レートは引き続きコロナオペ目的等の引受もあり、ディーラーの購入ニーズは強く、マイナス圏内での出会いとなった。

CP 等買入オペは、前月同様 2 回オファーされた。15 日オファー分が予定通り 6,000 億円のオファーだったものの、応札額が伸び悩んだことや、決算期末で新規発行が少ないことを背景に 26 日オファー分は、当日に 2,000 億円減額され、4,000 億円でオファーとなった。

「債券レポ市場」

3 月の足許 GC 取引は、月初は $\Delta 0.090\% \sim \Delta 0.080\%$ 程度で推移したが、積み期後半に入ると資金調達が積極化され、レートは上昇し $\Delta 0.080\% \sim \Delta 0.060\%$ での取引となった。積み最終日となる 15 日～16 日の取引においては、レートはさらに上昇し、一時 $\Delta 0.04\%$ 台での出会いもみられた。新積み期に入ると、再度 $\Delta 0.100\% \sim \Delta 0.080\%$ のレンジでの出会いが中心となった。年度末初物の取引については、前場は $\Delta 0.120 \sim \Delta 0.110\%$ で取引されたが、OFFER サイドが一巡した後場に地合いは反転し、引けにかけては $\Delta 0.2\%$ 前後での取引も行われた。

「インターバンク市場」

3月の日銀当座預金残高は月初490兆円台から始まり、税・保険揚げ、国債・国庫短期証券発行等により、10日には481兆円台まで減少した。同残高はその後、20日の国債の大量償還、25日の新型コロナ対応オペ等により増加し、500兆円を突破した。その後も年度末諸払い等で増加し続け、522兆5,700億円で越月した。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比28兆8,970億円増加の643兆6,096億円であった。

無担保コールON物は月を通して概ね堅調な地合であった。同加重平均金利は月初△0.024%から始まり、翌日以降15日まで△0.022%～△0.012%で推移した。新積み期入り後は30日まで△0.019%～△0.010%で推移した。年度末初物となる31日は調達を控える先が多く見られ、2020年9月30日（△0.061%）以来の水準となる△0.044%まで低下した。

ターム物は、1W～3W物を中心に△0.020%～△0.005%のレンジで取引された。

17日、FRBはFOMCで金融政策の現状維持を決定した。

19日、日銀は金融政策決定会合で、政策点検の結果及び「貸出促進付利制度基本要領」等の金融緩和の長期化を見据えた政策修正を公表した。

「CP市場」

3月末のCP市場残高は19兆6,775億円と前月比5兆415億円減少した。前年同月比では1兆2,493億円の減少で、前年対比では、2017年2月末以来49か月ぶりの減少となった。発行市場は、企業が期末の有利子負債圧縮を進めたことに加え、昨年から続くコロナ感染症拡大に伴う予防的な資金調達の動きが後退したこと等から大幅な償還超となった。業態別残高では、一般事業法人が5兆3,865億円（前月比△4兆3,077億円）、その他金融が9兆5,557億円（同△1兆410億円）とそれぞれ減少した。一方、ABCPは1兆7,774億円（前月比+2,152億円）、金融機関は2兆9,579億円（同+920億円）とそれぞれ増加した。発行レートは、CP市場残高が減少傾向にあるなか、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った。特に、期越えものや、希少銘柄では過去最低水準を更新する発行もみられた。

【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
その他金融銘柄（A-1格） 0.000%割れ～0.01%

CP等買入オペは、2回オファーされ、合計1兆円実施された。15日オファーのオペは予定通り6,000億円のオファーとなり、結果は、応札額6,507億円、按分レートは△0.045%と前回比（△0.036%）低下した。26日オファー分は、当日に2,000億円減額され、4,000億円でのオファーとなった。決算期末で新規発行が少ない中、前回15日オファー分の応札倍率も1.08倍と応札額が伸び悩んでいたこと等から、調整されたものと思われる。結果は、応札倍率1.47倍、按分レートは△0.064%と前回に引き続き低下した。応札の下限レートは各回とも△0.09%であった。

〈月末オペ残高：2兆8,764億円〉

証券保管振替機構によると、3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」

3 月の足許 GC 取引は、月初は前月末からの地合いを引継ぐ展開となり、△0.090%～△0.080%程度で推移。しかし、積み期後半に入ったこともあって資金調達サイドは積極化。その後レートは上昇基調となり、△0.080%～△0.060%で取引が行われた。積み最終日となる 15 日～16 日の取引においては、BID サイドが薄くレートはさらに上昇し、一時△0.04%台での出会いもみられた。なお、この日の東京レポレート（T/N）は、△0.054%と昨年 6 月以来の高水準となった。新積み期間に入ると、再度△0.090%～△0.080%のレンジでの出会いが中心となった。22 日の大量償還日以降はややレートを下げて、△0.10～△0.09%で取引された。年度末初物の取引については、前場は△0.120～△0.110%で取引されたが、OFFER サイドが一巡した後場に地合いは反転し、引けにかけては△0.2%前後での取引も行われた。

SC 取引は、カレント近辺やチーペスト近辺の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、△0.20%近辺の出会い。2021 年 3 月限チーペスト銘柄である 10 年 350 回債はショートカバーに動く先が多数見られたものの、日銀保有残高が市中発行量の約 87%とマーケットの流動性が低かったため、上旬頃から SLF の利用が増加した。

「TDB 市場」

●国庫短期証券入札

(単位：億円、%)

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	価格競争入札			
					応募額	平均利回	最高利回	案分率
977	2021/3/5	2021/3/8	2021/6/14	66,999.2	172,512.2	-0.1035	-0.1005	85.6856
978	2021/3/9	2021/3/10	2021/9/10	33,999.4	138,939.0	-0.1070	-0.1030	57.8540
979	2021/3/12	2021/3/15	2021/6/21	66,999.5	178,980.4	-0.0964	-0.0930	6.4259
980	2021/3/17	2021/3/22	2022/3/22	34,999.8	98,021.0	-0.1298	-0.1288	56.6320
981	2021/3/18	2021/3/22	2021/6/28	66,999.6	179,586.3	-0.1009	-0.0986	50.3051
982	2021/3/24	2021/3/25	2021/9/27	33,999.6	106,658.0	-0.1117	-0.1098	98.2904
983	2021/3/26	2021/3/29	2021/7/5	66,999.3	157,674.0	-0.0990	-0.0930	51.4948

●国庫短期証券買入オペ

(単位：億円、%)

	オファー日	スタート日	オファー額	応札総額	落札総額	按分レート	平均レート	按分率
国庫短期証券買入オペ	2021/3/2	2021/3/3	15,000	43,997	15,003	0.002	0.003	43.0
国庫短期証券買入オペ	2021/3/11	2021/3/12	20,000	40,537	20,005	0.001	0.002	18.2
国庫短期証券買入オペ	2021/3/16	2021/3/17	10,000	28,681	10,004	0.002	0.002	61.0
国庫短期証券買入オペ	2021/3/22	2021/3/23	15,000	54,992	15,009	0.003	0.005	37.4
国庫短期証券買入オペ	2021/3/30	2021/3/31	15,000	48,491	15,010	0.004	0.004	94.0

「日銀当座預金増減要因と金融調節」

(億円)

（億円）

資金需給実績		3月中	前年同月中
銀行券要因		△ 2,027	△ 5,130
財政等要因		71,784	23,415
	一般財政	156,005	97,460
	国債(1年超)	△ 37,290	△ 93
	発行	△ 125,126	△ 101,687
	償還	87,836	101,594
	国庫短期証券	△ 35,135	△ 39,184
	発行	△ 438,170	△ 282,208
	償還	403,035	243,024
	外為	△ 1,744	△ 8,583
	その他	△ 10,052	△ 26,185
	資金過不足	余 69,757	余 18,285
準備預金増減			
金融調節(除く貸出支援基金)		207,917	△ 100,618
国債買入	61,247	76,807	
国庫短期証券買入	75,076	12,514	
国庫短期証券売却	0	0	
国債買現先	0	0	
国債売現先	0	△ 40,107	
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(金店)	900	5,249	
うち固定金利方式	900	5,249	
CP買現先	0	0	
手形売出	0	0	
CP等買入	△ 13,953	3,700	
社債等買入	1,728	△ 656	
ETF買入	1,738	8,470	
J-REIT買入	21	260	
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貸出	86,824	33,968	
	0		

(億円)

金融調節		3月中	前年同月中
国債補完供給		△ 5,666	△ 8,376
米ドル資金供給用担保国債供給		2	△ 192,447
金融調節(貸出支援基金)		9,334	16,483
成長基盤強化支援資金供給		2,646	△ 1,314
貸出増加支援資金供給		6,688	17,797

日銀主要勘定(月末残高)		3月中	前年同月中
銀行券		1,160,116	1,096,165
国庫短期証券買入		342,109	101,854
国庫短期証券売却		0	0
国債買現先		0	0
国債売現先		0	40,107
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)		4,851	12,270
うち固定金利方式		4,851	12,270
CP買現先		0	0
手形売出		0	0
CP等買入		28,767	25,519
社債等買入		75,175	32,386
ETF買入		358,796	297,189
J-REIT買入		6,768	5,858
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
新型コロナウイルス企業金融支援特別		648,264	339,680
貸出		0	0
国債補完供給		5,948	8,609
米ドル資金供給用担保国債供給		0	192,447
貸出支援基金		599,964	491,603
成長基盤強化支援資金供給		57,421	63,465
貸出増加支援資金供給		542,543	428,138
米ドル資金供給(百万米ドル)		0	174,707
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)		21,821	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)
1,417	4,187	13,012	都銀等	11,978	△ 442	5,781
3,071	△ 471	16,556	地 銀	63,091	5,607	11,389
105	1,242	6,360	信 託	6,341	57	△ 11,691
△ 6,708	1,453	57,464	投 信	0	0	0
1,017	△ 85	1,757	外 銀	3,174	△ 867	△ 928
1,924	△ 762	3,032	第二地銀	1,754	577	△ 117
446	14	659	信 金	1,357	210	△ 660
2,249	△ 1,732	6,339	農林系	0	△ 14	0
10	10	10	証券・証金	29,838	1,110	6,216
△ 3,660	△ 1,308	5,621	生損保	0	0	0
9,266	3,691	13,958	その他	7,235	1	△ 853
9,137	6,239	124,768	合計	124,768	6,239	9,137

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