



CP 買入オペ・短国買入オペの応札倍率が上昇

1. 国内経済情勢

（経済・景況判断）

政府は22日発表の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「持ち直しの動きが続いているものの、一部に弱さが見られる」と前月から据え置いた。一方先行きについては、「内外の感染拡大による下振れリスクの高まりに十分注意する必要がある」と慎重な見方を示した。26日に発表された2月の景気動向指数（CI一致指数、改定値）は、89.9（前月比▲1.8）と前月から下落したが、基調判断は「上方への局面変化を示している」で据え置かれた。日銀は26・27日の定例会合において金融政策を据え置いた。会合後に公表された「展望レポート」における基調判断については「基調としては持ち直している」と据え置かれた。また政策委員による2021年度の実質GDP見通しの中央値（+4.0%）が1月時点（+3.9%）から上方修正された一方、消費者物価指数（除く生鮮食品）については+0.1%と1月時点（+0.5%）から下方修正された。3月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年同月比0.1%の下落（前月は0.4%の下落）となった。

2. 短期金融市場の動向

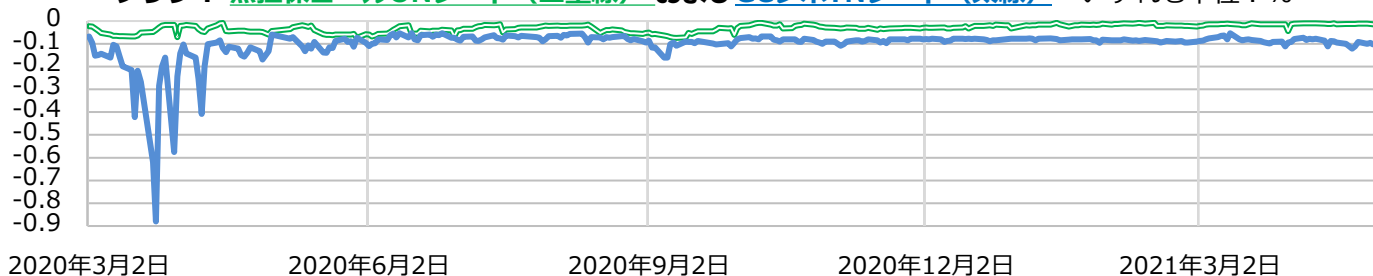
（4月の短期金融市場動向等）

4月の無担保コールON加重平均金利は、月を通して調達優勢な状況が続き、▲0.01%台前半の狭いレンジで推移した後、連休越えとなる月末には▲0.017%に低下して越月した。22日の新型コロナオペは、期落ち額2.7兆円に対し4.7兆円が落札され、貸付残高は66.7兆円となった。この間、年金払い、国債・短国買入、新型コロナオペなどを受け、月末時点の日銀当座預金残高は過去最高水準の533兆円に到達した。債券GCレポTNレート（東京レポレートベース）は、月初▲0.091%からスタートし、月前半は概ね▲0.08%台～▲0.07%台で推移。短国買入オペがオファーされた13日には▲0.111%まで低下した。新積み期入り後は資金調達ニーズがやや落ち着いたことからレート水準を一段切り下げ、▲0.10%近辺を中心に推移し、21日には▲0.121%まで低下した。連休越えとなる月末スタートの取引は、▲0.103%と特段の波乱なし。新発TDB3か月物の発行金利は、月を通して低下傾向を辿り、堅調な推移となった。この間、短国買入オペのオファー金額は、2日2兆円、13日1兆円、21日・28日7,500億円と減額が続いた。なお、9日入札の986回債から、発行金額が前回債比2,000億円減額され、6兆5,000億円となっている。CP市場では、3月末の発行残高は19兆円台まで減少したが、4月入り後は発行超が続いたことから発行残高は増加基調を辿り、月末時点で23兆円台まで回復した模様。CP買入オペは、13日・26日に各4,000億円がオファーされ、いずれも平均・按分レートともにマイナス圏内での落札、応札倍率は2倍超となった。

（5月の短期金融市場見通し）

4月の新型コロナオペが1.9兆円の増額ロールとなったこともあり、資金調達ニーズは引き続き底堅く、無担保コールON金利は、前月同様▲0.01%台での推移を予想。一方、債券GCレポは、国債発行・買入オペ動向や、投資家勢の資金需給に左右されつつも、低位で安定した推移を予想。新発TDB3か月物は、4月は発行金利の低下傾向が続き、買入オペのオファー金額も減額が続いたが、4月21日・28日のオペ（いずれもオファー額7,500億円）は応札倍率が4倍超と売却ニーズは相応に強いとみられ、ここからの金利低下余地は限定的か。CP市場については新年度入り後の残高回復が一巡し、巡航速度での発行が見込まれるなか、買入オペのオファー予定金額は月間8,000億円（14日・26日に各4,000億円のオファー予定）とされている。引き続き新型コロナオペ向け担保需要は強く、発行金利はマイナス圏内での推移を予想。

グラフ：無担保コールONレート（二重線）およびGCLレポTNレート（太線） いずれも単位：%



3. 海外経済情勢

(金融政策)

米連邦公開市場委員会 (FOMC) は、27・28日の定例会合で金融政策の維持を決めた。会合後の記者会見で量的緩和の縮小について質問されたパウエル議長は、「まだその時期ではない ("It's not time yet.")」としたうえで、「経済活動と雇用は冬に減速した後、最近回復したばかりであり、実質的な更なる進捗を見るまでにはしばらく時間が掛かる ("Economic activity and hiring have just recently picked up after slowing over the winter. And it will take some time before we see substantial further progress.")」と慎重なスタンスを示した。

(経済・景況判断)

米国では3月のISM製造業景況感指数が64.7 (前月比+3.9ポイント) となった。3月の雇用統計は、(1)非農業部門雇用者数は91.6万人の増加、(2)失業率は6.0% (前月比▲0.2ポイント)、(3)時間当たり平均賃金は前月比0.1%の減少 (前年同月比では4.2%の増加) となった。

3月のユーロ圏製造業購買担当者指数 (PMI) 改定値は62.5 (前月比+4.6ポイント) となった。3月の中国の財新/マークイット製造業PMIは50.6 (前月比▲0.3ポイント) となった。

4. 主要経済指標カレンダー

	日本		米国等
		国債入札等	
5月3日			ISM製造業景況感指数 (4月)
4日			製造業新規受注 (3月)
5日			ISMサービス業景況感指数 (4月)、ADP雇用統計 (4月)
6日		国庫短期証券 (6ヶ月)	
7日		国庫短期証券 (3ヶ月)、流動性供給入札 (1~5年)、エネルギー対策特別会計借入金 (12ヶ月)	雇用統計 (4月)
10日			
11日		10年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6ヶ月)	
12日	景気動向指数 (3月速報)		消費者物価指数 (4月)
13日		30年利付国債	生産者物価指数 (4月)
14日		国庫短期証券 (3ヶ月)、国有林野事業債務管理特別会計借入金 (5年)	小売売上高 (4月)
17日		10年物価連動国債	
18日	GDP (1-3月期1次速報)		
19日	鉱工業生産指数 (3月確報)	国庫短期証券 (1年)、5年利付国債、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6ヶ月)	
20日	機械受注 (3月)		
21日	全国消費者物価指数 (4月)	国庫短期証券 (3ヶ月)、20年利付国債	中古住宅販売件数 (4月)
24日		国庫短期証券 (6ヶ月)	
25日		流動性供給入札 (5~15.5年)、交付税及び贈与税配布金特別会計一時借入金 (6ヶ月)	新築住宅販売件数 (4月)
26日	景気動向指数 (3月改定)		
27日		40年利付国債	GDP (1-3月期改定)、耐久財受注 (4月)
28日	労働力調査 (4月)	国庫短期証券 (3ヶ月)	PCEデフレーター (4月)
31日	鉱工業生産指数 (4月速報)	2年利付国債	

※米国経済指標の発表日付は現地日付です。

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