



《サマリー》

《インターバンク市場》

5月の日銀当座預金残高は月初530兆700億円から始まり、税・保険揚げや国債発行等を受け、20日には525兆6,200億円台まで減少した。その後、国債買入オペや新型コロナ対応金融支援特別オペにより増加し、529兆9,700億円で越月した。

無担保コールON物加重平均金利は月初 $\Delta 0.016\%$ から始まり、14日の積み最終日まで、地銀を中心に調達ニーズが強く $\Delta 0.016\% \sim \Delta 0.011\%$ で底固く推移した。

17日以降の新積み期は、初週、前積み期の堅調な地合いを引き継ぎ $\Delta 0.016\% \sim \Delta 0.014\%$ となったが、基準比率引き下げの影響や積み期初週で残高積み上げが進んだことを要因として地銀を中心に調達ニーズが徐々に減退したため月末にかけて低下基調となり、 $\Delta 0.025\% \sim \Delta 0.014\%$ で推移、月末31日には3月31日以来の低水準となる $\Delta 0.034\%$ まで低下し越月した。

《CP市場》

5月末のCP市場残高は24兆2,299億円となり、前月比で6,211億円の増加となった。前年同月比では581億円の減少に転じた。発行市場は、大型連休明けは落ち着いた展開となったものの、月後半は事業法人を中心に法人税の支払いや賞与資金等の資金需要が強まり、発行が増加した。発行レートは、幅広いレンジでの出会いとなった。コロナオペの担保需要は強く、希少銘柄等はマイナス圏内での出会いとなった一方、大型の発行を行った銘柄では0%近辺での出会いも見られた。

CP等買入オペは、前月同様2回オファーされた。14日オペの按分レートは $\Delta 0.014\%$ と前回結果の $\Delta 0.024\%$ から上昇した。26日オファー分も、案分レート $\Delta 0.010\%$ と前回比で上昇した。ディーラーのオペ売却ニーズは依然として強く、前月同様、各回共に2倍を超える結果となった。

《債券レポ市場》

大型連休明けの5月前半の足許GC取引は、前月末より1BP程度上昇した $\Delta 0.08\%$ 台から出会い始め、積み最終日まで $\Delta 0.090\% \sim \Delta 0.080\%$ の狭いレンジで取引された。新積み期間に入ると、投資家の資金調達ニーズや証券会社のファンディングニーズが減退し、 $\Delta 0.100\%$ を下回る取引も散見されるようになった。国庫短期証券買入オペがオファーされた26日には一段とレートは低下したが、翌日以降は $\Delta 0.100\%$ を下回るBIDが限定的となったことから、 $\Delta 0.09\%$ 台での取引が中心となって月末初物まで取引された。

《インターバンク市場》

5月の日銀当座預金残高は月初530兆700億円から始まり、税・保険揚げや国債発行等を受け、20日には525兆6,200億円台まで減少した。その後、国債買入オペや新型コロナ対応金融支援特別オペにより増加し、529兆9,700億円で越月した。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比4兆4,900億円減少の650兆9,700億円であった。

無担保コールON物加重平均金利は月初 $\Delta 0.016\%$ から始まった。その後14日の積み最終日まで、マクロ加算残高に余裕枠のある地銀等の調達ニーズが強く $\Delta 0.016\% \sim \Delta 0.011\%$ で底固く推移した。

17日以降の新積み期について、初週は前積み期の堅調な地合いを引き継いだ形で $\Delta 0.016\% \sim \Delta 0.014\%$ となったが、マクロ加算残高にかかる基準比率が $20.5\% \rightarrow 17.5\%$ と引き下げられたことおよび地銀業態を中心に積み期初週で残高積み上げが進んだことを要因として、調達ニーズが徐々に弱まった。そのため月末にかけて低下基調となり、 $\Delta 0.025\% \sim \Delta 0.014\%$ で推移、月末31日には3月31日以来の低水準となる $\Delta 0.034\%$ まで低下し越月した。

ターム物は、1W~1Mを中心に取引され $\Delta 0.035\% \sim \Delta 0.010\%$ 出合いが散見された。

《CP市場》

5月末のCP市場残高は24兆2,299億円で前月比6,211億円増加した。前年同月比では581億円の減少となった。発行市場は、大型連休明けは案件が少なく、落ち着いた展開となったものの、月後半は事業法人を中心に法人税の支払いや賞与資金等の資金需要が強まり、多くの発行が見られた。業種別残高では、一般事業法人が9兆1,082億円（前月比+7,698億円）、その他金融が10兆7,956億円（同+103億円）とそれぞれ増加した。一方、ABCは1兆4,757億円（前月比 $\Delta 940$ 億円）、金融機関は2兆8,504億円（同 $\Delta 650$ 億円）とそれぞれ減少した。発行レートは、幅広いレンジでの出合いとなった。コロナオペの残高は増加傾向にあり、担保目的等のCP引受需要は依然として高いことから、希少銘柄等はマイナス圏内での出合いとなった。一方、大型の発行を行った銘柄では0%近辺での出合いも見られる結果となった。

【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

CP等買入オペは、前月同様に2回オファーされ、合計8,000億円で実施された。前月末からCP市場残高が増加傾向にあるなか、14日オファー分の結果は、応札額1兆1,340億円、按分レートは $\Delta 0.014\%$ と前回結果の $\Delta 0.024\%$ から上昇した。26日オファー分も、案分レート $\Delta 0.010\%$ と前回比で上昇した。26日オファー分の応札額は9,656億円、応札倍率は2.43倍と前回（2.84倍）比でやや落ち着きもみられたが、ディーラーのオペ売却ニーズは依然として高く、各回共に2倍を超える結果となった。

〈月末オペ残高：2兆7,858億円〉

証券保管振替機構によると、5月末時点における発行登録企業数は変わらず539社であった。

《債券レポ市場》

大型連休明けの5月前半の足許GC取引は、前月末より1BP程度上昇した△0.08%台から出合い始め、積み最終日まで△0.090%～△0.080%の狭いレンジで取引された。国庫短期証券（3M,6M）の発行が重なった7日約定の取引でも概ね同水準で推移した。新積み期間に入ると、投資家の資金調達ニーズや証券会社のファンディングニーズが減退し、△0.100%を下回る取引も散見された。国庫短期証券買入オペがオファーされた26日には、足許GCのOFFERが薄い中、BIDサイドが先行し、一段とレートは低下した。翌日以降は△0.100%を下回るBIDが限定的となったことから、△0.09%台での取引が中心となって月末初物まで取引された。

SC取引は、20年176回債が発行日エンドまで△0.4%台の出合いが見られるなどタイト化した。その他2、5、10年債のカレント近辺の銘柄は流動性が高く、GCに近い水準で取引された。

《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
991	2021/5/6	2021/5/10	2021/11/10	27,720.7	95,857.0	-0.1090	-0.1050	31.1050
992	2021/5/7	2021/5/10	2021/8/10	53,088.2	176,916.0	-0.1043	-0.1011	56.7777
993	2021/5/14	2021/5/17	2021/8/16	53,078.1	211,777.9	-0.0998	-0.0982	76.6471
994	2021/5/19	2021/5/20	2022/5/20	28,674.3	98,824.0	-0.1218	-0.1198	98.7853
995	2021/5/21	2021/5/24	2021/8/23	51,438.5	242,016.5	-0.1046	-0.1042	86.2636
996	2021/5/24	2021/5/25	2021/11/25	27,772.0	131,645.0	-0.1090	-0.1070	41.9996
997	2021/5/28	2021/5/31	2021/8/30	51,438.3	182,204.0	-0.1122	-0.1062	17.6715

●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	2021/5/11	2021/5/12	10,000	30,080	10,003	0.003	0.003	95.1
国庫短期証券買入オペ	2021/5/18	2021/5/19	10,000	26,576	10,002	0.006	0.006	90.6
国庫短期証券買入オペ	2021/5/26	2021/5/27	5,000	15,338	5,004	-0.003	-0.001	9.4

「日銀当座預金増減要因と金融調節」

(億円)

資金需給実績	5月中	前年同月中
銀行券要因	13,933	6,571
財政等要因	△ 150,527	△ 85,634
一般財政	△ 2,538	120,702
国債(1年超)	△ 111,684	△ 80,471
発行	△ 125,646	△ 99,114
償還	13,962	18,643
国庫短期証券	△ 34,758	△ 143,242
発行	△ 359,143	△ 348,743
償還	324,385	205,501
外為	△ 391	3,312
その他	△ 1,156	14,065
資金過不足	不 136,594	不 79,063
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	△ 136,594	△ 79,063
国債買入	60,883	55,236
国庫短期証券買入	25,023	50,046
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)	△ 80	△ 9,410
うち固定金利方式	△ 80	△ 9,410
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	△ 1,104	8,061
社債等買入	1,777	4,362
ETF買入	701	10,409
J-REIT買入	0	100
被災地金融機関支援資金供給	300	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	△ 60	60
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	△ 300	0
新型コロナウイルス企業金融支援特別	18,102	104,131
貸出	0	0

(億円)

金融調節	5月中	前年同月中
国債補充供給	391	1,894
米ドル資金供給用担保国債供給	0	3,590
金融調節(貸出支援基金)	0	0
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	0

日銀主要勘定(月末残高)	5月中	前年同月中
銀行券	1,159,643	1,113,536
国庫短期証券買入	312,489	151,473
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)	3,351	3,961
うち固定金利方式	3,351	3,961
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	27,860	40,666
社債等買入	77,772	38,466
ETF買入	361,350	322,512
J-REIT買入	6,768	6,218
被災地金融機関支援資金供給	4,728	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	494	4,126
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	42	1,379
新型コロナウイルス企業金融支援特別	685,999	143,905
貸出	0	0
国債補充供給	23	63
米ドル資金供給用担保国債供給	0	184,951
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	223,298
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)
7,874	△ 4,518	13,307	都銀等	14,443	△ 512	△ 712
1,792	4,075	24,961	地 銀	67,172	313	33,456
△ 34	△ 1,447	8,304	信 託	6,244	△ 1,818	△ 16,471
△ 5,151	1,545	55,190	投 信	0	0	0
1,556	23	1,754	外 銀	2,795	57	△ 1,726
△ 452	513	2,152	第二地銀	2,870	519	845
3,307	2,581	3,546	信 金	1,306	△ 87	472
8,565	297	9,405	農林系	0	0	0
0	0	0	証券・証金	28,851	△ 88	8,132
△ 2,514	137	5,018	生損保	0	0	0
10,558	△ 458	14,855	その他	14,811	4,364	1,505
25,501	2,748	138,492	合計	138,492	2,748	25,501

(出所: 日本銀行HPより)

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