



《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536兆2,300億円から始まった。2日の税揚げや国債発行等により526兆2,800億円まで減少したが、15日には年金の定時払いを主因に536兆6,400億円まで増加した。その後は国債発行や国債買入れオペ等があったものの大きな変動はなく、539兆7,100億円で越月した。

無担保コールON物取引は月初 $\Delta 0.020\%$ から始まり、その後は $\Delta 0.022\% \sim \Delta 0.018\%$ の狭いレンジで推移した。積み期最終日となる15日には着地に向けた資金調達の動きも見られ、 $\Delta 0.010\%$ まで上昇した。新積み期となる16日の同金利は、ビッドサイドの様子見姿勢から前営業日対比 $\Delta 0.014\%$ の $\Delta 0.024\%$ となった。その後は資金調達ニーズの高まりから、25日まで $\Delta 0.022\% \sim \Delta 0.013\%$ と緩やかな上昇基調を辿り、月末の28日には $\Delta 0.012\%$ となった。

2月の無担保コール市場残高は、2月24日には19兆2,038億円となり、2001年4月2日以来約20年10か月ぶりの高水準を記録した。月間のコール市場平均残高は、マイナス金利導入以降最大の17兆2,869億円となった。

《CP市場》

2月末のCP市場残高は26兆2,925億円で前月比1,408億円減少した。前年同月比では1兆5,735億円と大幅な増加となった。発行市場は、前月に引き続き、足許の原材料価格の高騰等の要因から仕入れや製品製造コストの上昇が見られており、運転資金を確保すべく積極的なCP発行の動きが見られており、月末残高は26兆円台をキープした。発行レートは、発行頻度や希少性、期間等により幅広いレンジでの出会いが見られた。新型コロナ対応金融支援特別オペ担保目的等のCP引受需要は依然として高く、大型の発行を行った銘柄では0%近辺の出会いも見られたが、期越え銘柄を中心にマイナス圏内での出会いが中心となった。

CP等買入れオペは、当初予定通り2回の合計1兆円で実施された。10日オファー分の結果は、応札額6,716億円、按分レート $\Delta 0.030\%$ (平均レート $\Delta 0.014\%$)、22日オファー分は、応札額8,078億円、按分レート $\Delta 0.040\%$ (同 $\Delta 0.023\%$)と各回とも前回比で低下した。

《債券レポ市場》

2月の足許GC取引は、概ね $\Delta 0.090\% \sim \Delta 0.080\%$ で取引された。8日に国庫短期証券買入オペが実施されるも、事前予想通りの5,000億円でレートの低下要因とならず、同水準で推移した。積み最終日の取引となる14日は固定利回り方式の国債買入オペ(指値オペ)が実施されたが、実勢価格を下回ってのオファーに応札は無く、レポ取引への目立った影響は見られなかった。新積み期入り後もレートは変わらず $\Delta 0.090\% \sim \Delta 0.080\%$ のレンジで推移。17日と18日に入札が実施された国庫短期証券は足切りが1Y物で $\Delta 0.040\%$ 台、3M物で $\Delta 0.070\%$ 台と、国債相場の利回り上昇を反映した結果となったが、足許GCへの影響は見られず、また22日の国庫短期証券買入オペは利回り上昇を受け、1兆5,000億円実施されたが足許GCレートは変わらなかった。

* 今月から本レポートの表題には発行月を記載しております。

「インターバンク市場」

2月の日銀当座預金残高は月初536兆2,300億円から始まった。2日の税揚げや国債発行等により526兆2,800億円まで減少したが、15日には年金の定時払いを主因に536兆6,400億円まで増加した。その後は国債発行や国債買入れオペ等があったものの大きな変動はなく、539兆7,100億円で越月した。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末対比7,500億円増加の663兆9,400億円だった。

無担保コールON物は月を通して堅調な地合いとなった。同加重平均金利は月初 $\Delta 0.020\%$ から始まり、その後は $\Delta 0.022\% \sim \Delta 0.018\%$ の狭いレンジで推移した。積み期最終日となる15日は着地に向けた調整の動きも見られ、 $\Delta 0.010\%$ まで上昇した。新積み期となる16日の同金利は、ビッドサイドの様子見姿勢から前営業日対比 $\Delta 0.014\%$ の $\Delta 0.024\%$ となった。その後はマクロ加算残高の余裕枠を埋めるための資金調達ニーズの高まりから、25日まで $\Delta 0.022\% \sim \Delta 0.013\%$ と緩やかな上昇基調を辿り、月末となる28日には $\Delta 0.012\%$ となった。

2月の無担保コール市場残高は、新型コロナ対応金融支援特別オペ利用により拡大したマクロ加算残高の余裕枠を埋めるための強い資金調達ニーズおよび、基準比率低下による政策金利残高抵触を回避するためと思われる放出ニーズの高まりを背景に増加し、2月24日には19兆2,038億円となり、2001年4月2日以来約20年10か月ぶりの高水準を記録した。月間のコール市場平均残高は、マイナス金利導入以降最大の17兆2,869億円となった。

ターム物は、1W~1M物を中心に取引され、 $\Delta 0.040\% \sim \Delta 0.005\%$ のレンジで取引された。

日本銀行は10日に、長期金利の上昇を抑制するため、2018年7月30日以来の指値オペの実施を通知し、翌営業日の14日には固定利回り方式の国債買入れオペを実施した（但し応札はなし）。

「CP市場」

2月末のCP市場残高は26兆2,925億円で前月比1,408億円減少した。前年同月比では1兆5,735億円と大幅な増加となった。発行市場は、前月に引き続き、足許の原材料価格の高騰等の要因から仕入れや製品製造コストの上昇を背景とする、運転資金を確保するための積極的なCP発行の動きが見られており、月末残高は26兆円台をキープした。業種別残高では、一般事業法人が11兆7,023億円（前月比 $\Delta 394$ 億円）、その他金融が10兆9,616億円（同 $\Delta 940$ 億円）、ABCPが1兆4,871億円（同 $\Delta 1,084$ 億円）とそれぞれ減少した。一方、金融機関は2兆1,415億円（前月比+1,010億円）と増加した。発行レートは、発行頻度や希少性、期間等により幅広いレンジでの出会いが見られた。新型コロナ対応金融支援特別オペ担保目的等のCP引受需要は依然として高く、大型の発行を行った銘柄では0%近辺の出会いも見られたが、期越え銘柄を中心にマイナス圏内での出会いが中心となった。

【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

その他金融銘柄（A-1格）0.000%割れ

CP等買入れオペは、当初予定通り2回の合計1兆円で実施された。10日オファー分の結果は、応札額6,716億円、按分レート $\Delta 0.030\%$ （平均レート $\Delta 0.014\%$ ）、22日オファー分は、応札額8,078億円、按分レート $\Delta 0.040\%$ （同 $\Delta 0.023\%$ ）と各回とも前回比で低下しており、ディーラーの新型コロナ対応金融支援特別オペ担保目的でのCP保有ニーズが強く、買入れオペへの応札ニーズが限定的だったものと思われる。（なお、2021年12月17

日の日本銀行の金融政策決定会合において、新型コロナ対応金融支援特別オペの大企業向け民間債務担保分と CP・社債等の買入オペ増額措置が期限通り、2022年3月末をもって終了することが決定されている。）

日本銀行は2月25日に、CP等買入オペにおける一発行体当りの買入残高の上限について、2022年4月から9月までの期間において、買入残高の上限を1,000億円、総発行残高に占める買入残高の割合を50%とする旨を公表した。

〈月末オペ残高：3兆860億円〉

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1社増で、545社であった。

新規登録：NIPPON EXPRESS ホールディングス

「債券レボ市場」

2月の足許 GC 取引は、概ね $\Delta 0.090\%$ ～ $\Delta 0.080\%$ で取引された。8日に国庫短期証券買入オペが実施されるも、事前予想通りの5,000億円でレートの低下要因とならず、同水準で推移した。積み期最終取引となる14日は固定利回り方式の国債買入オペ、所謂指し値オペが実施されたが、実勢価格を下回ってのオファーに応札は無く、取引に目立った影響は見られなかった。新積み期となってもレートは変わらず $\Delta 0.090\%$ ～ $\Delta 0.080\%$ で取引され、17日と18日に入札が実施された国庫短期証券は足切りが1Y物で $\Delta 0.040\%$ 台、3M物で $\Delta 0.070\%$ 台と、国債相場の利回り上昇を反映した結果となったが、足許 GC への影響は見られなかった。22日には国庫短期証券の利回り上昇を受け、国庫短期証券買入オペが1兆5,000億円実施されたが、足許の GC レートは変わらなかった。以降もレートは同水準で推移し、月末初物となる25日は概ね $\Delta 0.09\%$ ～ $\Delta 0.085\%$ で取引された。

SC取引は、チーパスト銘柄近辺に引き合いが多く、10年353・354回債は月後半に $\Delta 0.35\%$ 台、10年355回債は月を通して $\Delta 0.15\%$ ～ $\Delta 0.10\%$ で取引された。20年179回債は日本銀行の保有がなく、国債補完供給オペを利用出来ないため、18日のリオープン発行日エントのタームで $\Delta 0.60\%$ 台で取引され、タームのオファーが無くなると TN 物で $\Delta 1.00\%$ 台後半で取引されるなどタイト化した。その他5、10年債のカレント近辺の銘柄は流動性が高く、GC取引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
1056	2022/2/4	2022/2/7	2022/5/16	40,531.6	131,791.5	-0.0968	-0.0930	1.3166
1057	2022/2/9	2022/2/10	2022/8/10	27,565.1	97,760.0	-0.0907	-0.0866	27.7941
1058	2022/2/10	2022/2/14	2022/5/23	46,209.6	115,597.0	-0.0908	-0.0819	4.5460
1059	2022/2/17	2022/2/21	2023/2/20	29,376.7	80,256.0	-0.0551	-0.0491	46.1531
1060	2022/2/18	2022/2/21	2022/5/30	46,209.3	129,359.0	-0.0819	-0.0763	1.7558
1061	2022/2/24	2022/2/25	2022/8/25	27,565.9	112,662.0	-0.0766	-0.0766	71.6600
1062	2022/2/25	2022/2/28	2022/6/6	46,209.6	143,073.0	-0.0837	-0.0837	97.6211

●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 (全取レート)	平均レート	按分率
国庫短期証券買入オペ	2022/2/1	2022/2/2	5,000	20,279	5,002	0.005	0.006	75.3
国庫短期証券買入オペ	2022/2/8	2022/2/9	5,000	16,748	5,000	0.007	0.007	-
国庫短期証券買入オペ	2022/2/15	2022/2/16	5,000	21,964	5,002	0.007	0.007	83.2
国庫短期証券買入オペ	2022/2/22	2022/2/24	15,000	35,088	15,002	0.001	0.005	49.5

「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	△ 1,486	△ 2,268
財政等要因	△ 90,234	△ 142,703
一般財政	84,411	26,389
国債(1年超)	△ 108,363	△ 117,627
発行	△ 120,879	△ 122,999
償還	12,516	5,372
国庫短期証券	△ 70,159	△ 58,620
発行	△ 324,098	△ 371,143
償還	253,939	312,523
外為	756	△ 383
その他	3,121	7,538
資金過不足	不 91,720	不 144,971
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	98,052	124,660
国債買入	57,420	75,890
国庫短期証券買入	30,023	50,039
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)	△ 400	0
うち固定金利方式	△ 400	0
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	△ 779	△ 2,618
社債等買入	949	4,331
ETF買入	1,427	1,336
J-REIT買入	23	21
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
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	--	0
新型コロナ企業金融支援特別	9,171	△ 4,188
気候変動対応オペ	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	218	△ 149
米ドル資金供給用担保国債供給	0	△ 2
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)	2月中	前年同月中
銀行券	1,192,174	1,158,089
国庫短期証券買入	90,840	328,524
国庫短期証券売却	90,840	328,524
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	0
うち固定金利方式	2,551	3,951
CP買現先	2,551	3,951
手形売出	0	0
CP等買入	0	0
社債等買入	30,861	42,720
ETF買入	85,113	73,447
J-REIT買入	365,472	357,058
被災地金融機関支援資金供給	6,770	6,747
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	5,324	3,160
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	--	1,622
新型コロナ企業金融支援特別	--	542
気候変動対応オペ	822,470	561,440
貸出	20,483	--
国債補完供給	0	0
米ドル資金供給用担保国債供給	27	282
貸出支援基金	595,182	590,630
成長基盤強化支援資金供給	52,909	54,775
貸出増加支援資金供給	542,273	535,855
米ドル資金供給(百万米ドル)	3	2
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)	20,828	23,440

(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)
44,622	10,607	53,447	都銀等	4,225	△ 904	△ 8,195
2,067	2,342	19,094	地 銀	103,274	11,915	45,790
2,184	△ 39	7,302	信 託	5,013	1,152	△ 1,271
△ 7,727	2,625	48,284	投 信	0	0	0
△ 1,589	△ 1,282	253	外 銀	2,509	△ 1,246	△ 1,532
△ 2,661	175	1,133	第二地銀	12,651	1,874	11,474
12,473	873	13,118	信 金	2,018	446	871
△ 2,699	△ 5,980	5,372	農林系	11	11	△ 3
13	13	13	証券・証金	31,405	△ 580	2,677
△ 2,329	△ 26	4,600	生損保	0	0	0
9,986	511	20,253	その他	11,763	△ 2,849	4,529
54,340	9,819	172,869	合計	172,869	9,819	54,340

(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