

## 平成30年7月 短期市場概況

### 《サマリー》

#### 《インターバンク市場》

日銀当座預金残高は、国庫短期証券・国債買入オペや、財投機関向け貸し付け（31日）などの要因から増加し、前月末対比で増加した。無担保コール ON 物金利は、前月に引き続き軟調に推移した。11日以降、調達ニーズの高まりから徐々に同金利が上昇する局面も見られたが、新積期に入ると再び調達ニーズは減退し、 $\Delta 0.08\%$ 台のオファーが出し残る弱い地合となった。

#### 《CP市場》

7月末の市場残高は、前年同月比+2兆6,936億円の19兆3,207億円となり、2009年2月末以来（20兆4,465億円）の高水準となった。CP等買入オペのオファー額は、月間で合計6,000億円（前月比 $\Delta 1,500$ 億円）となった。5日、12日のオペの按分レートは $\Delta 0.003\%$ であったが、月末スタートの26日のオペは応札額が増加し、按分レートは $\Delta 0.001\%$ と上昇した。

#### 《債券レポ市場》

銘柄先決め GC 取引は、国庫短期証券や利付債の発行が続いたことで軟調な地合となり、国庫短期証券 3M の発行日となる9日受渡し以降は $\Delta 0.08\%$ 台での取引も散見された。しかし、新積み期間に入ると、長期金利の上昇により実施された指値オペの影響もあり、 $\Delta 0.15\sim\Delta 0.13\%$ 程度まで低下した。その後、玉確保の動きから $\Delta 0.25\%$ 近辺まで出合う場面もあり、大きくレートを下げて越月した。

#### 《TDB市場》

7月の国庫短期証券市場は、月を通してオファーが薄く堅調に推移、月後半にかけては、業者による玉確保の動きにより GC レートが大きく低下したことなどから、より強いマーケットとなった。

#### 《インターバンク市場》

7月の日銀当座預金残高は月初391兆円台から始まり、3日、4日の税・保険揚げなどを主因に387兆円台まで減少した。その後は、日銀による国庫短期証券・国債買入オペや、財投機関向け貸し付け（31日）などの要因から増加し、月末の同残高は393兆7,100億円となった。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比1,500億円増加の503兆900億円であった。

無担保コール ON 物加重平均金利は、月初 $\Delta 0.074\%$ から始まった。その後は10日まで $\Delta 0.073\sim\Delta 0.069\%$ のレンジで推移した。11日以降は基礎残高・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徐々に同金利は上昇し、積み最終日は $\Delta 0.065\%$ となった。

新積期に入ると再び調達ニーズは減退し、 $\Delta 0.08\%$ 台のオファーが出し残る弱い地合となったことにより、同金利は30日まで $\Delta 0.072\sim\Delta 0.068\%$ のレンジで推移した。月末である31日は一部で調達を控える動きも

あり、 $\Delta 0.08\%$ 台の取引量が減少したことから、同金利は $\Delta 0.065\%$ まで上昇した。  
ターム物は1W～1M物において、主に $\Delta 0.070\sim\Delta 0.040\%$ の水準で取引された。

30日、31日に実施された日銀政策決定会合では、「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」が決定され、新たに政策金利のフォワードガイダンスが導入された。加えて、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性を強化するため、金融市場調節や資産の買入をより弾力的に運営していくとの方針が示された。これを受け、日銀当座預金のうち、マクロ加算残高の算出に用いる基準比率が見直され、2018年8月積み期間の同比率が30.5%から33.0%へ変更された。

## 《CP市場》

7月末のCP市場残高は、前年同月比+2兆6,936億円の19兆3,207億円となり、2009年2月末以来（20兆4,465億円）となる高水準の発行残高となった。業態別残高を前月対比で見ると、一般事業法人は調達環境の良好さが影響し、8兆1,629億円（+3兆4,030億円）と大幅に増加、その他金融も若干増加し8兆5,073億円（+916億円）となった。一方、金融機関は1兆4,620億円（ $\Delta 1,910$ 億円）、ABCPは1兆1,885億円（ $\Delta 2,091$ 億円）と減少した。市場残高の増加の影響もあってか、発行レートは全体的に上昇しており、浅いマイナス～0%近辺での出合となった。

### 【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） $\Delta 0.0072\sim 0.0015\%$  その他金融銘柄（a-1格）0.000割れ～0.0077%近辺で推移した。

CP等買入オペのオファー額は、月間で合計6,000億円（前月比 $\Delta 1,500$ 億円）となった。5日のオペの按分レートは、前回の $\Delta 0.005\%$ から上昇して $\Delta 0.003\%$ となり、12日のオペの按分レートは $\Delta 0.003\%$ と横這い推移。月末スタートの26日のオペは応札額が増加し、按分レートは $\Delta 0.001\%$ と前回比0.002%上昇した。これは、市場残高が増加してディーラーの売却ニーズが高まったためと考えられる。

〈月末オペ残高：2兆1,626億円〉

証券保管振替機構によると、7月末時点における発行登録企業数は前月と変わらず、522社であった。

## 《債券レポ市場》

月初、足許の銘柄先決めGC取引は、国庫短期証券買入（5,000億円）や国債買入オペが実施されたものの、 $\Delta 0.10\%$ 近辺で取引されるなど目立った低下は見られず。その後は、国庫短期証券や利付債の発行が続いたことで軟調な地合となり、国庫短期証券3Mの発行日となる9日受渡し以降は $\Delta 0.08\%$ 台での取引も散見された。積み最終日となる13日受渡しも、資金調達ニーズが一巡する中、玉確保の動きも限定的であり、 $\Delta$

0.10%近辺を中心に取引される落ち着いた展開であった。

新積み期間に入ると、レートは徐々に低下していき、 $\Delta 0.11\sim\Delta 0.105\%$ 近辺の推移。20日受渡しでは国庫短期証券 1Y の発行があったものの、輪番オペが実施された影響もあってか $\Delta 0.14\sim\Delta 0.13\%$ 近辺まで低下したが、国庫短期証券 3M の発行日となった 23 日受渡しでは $\Delta 0.11\%$ 近辺の水準までレートを戻した。

しかし、週明けの取引となる 24 日受渡しの TN では、週末に報道された金融政策決定会合での金融政策修正観測を受けて offer サイドが様子見ムードとなる中、長期金利の上昇により実施された固定利回り方式による国債買入（指値オペ）の影響もあり、レートは $\Delta 0.15\sim\Delta 0.13\%$ 程度まで低下。その後、月末に控える金融政策決定会合まで低下基調を辿り、26 日受渡しでは一部 $\Delta 0.20\%$ 近辺まで取引された。末初物はさらに offer が薄くなる中、一部では玉確保の動きから $\Delta 0.25\%$ 近辺まで出合う場面もあり、大きくレートを下げて越月した。

SC 取引では各年限のカレント近辺の銘柄を中心に多く引き合が見られた。特に、新規発行となる 20 年 165 回債は下旬から bid が増え、補完供給レートを超えるレベルで取引された。また、30 日に実施された指値オペ（落札 1 兆 6403 億円、0.10%）の対象銘柄である 10 年 351、350、349 回債がオペ実施後、急速にタイト化。月末の ON 物では $\Delta 1\%$ を下回る強い水準で取引が見られ、カレント銘柄である 10 年 351 回債については、 $\Delta 3\%$ 近辺の非常に強い水準での取引も見られた。また、月末に実施された国債補完供給では、10 年 351 回債（落札 7,964 億円）、350 回債（落札 3,766 億円）、349 回債（落札 1,634 億円）が大きく落札され、平均落札レートは $\Delta 4.761\%$ となった。

## 《TDB 市場》

7 月の国庫短期証券市場は、月を通してオファーが薄く堅調に推移、月後半にかけては、業者による玉確保の動きにより GC レートが大きく低下したことなどから、より強いマーケットとなった。3M768 回入札（6 日）は、平均落札利回り $\Delta 0.1380\%$ 、最高利回り $\Delta 0.1328\%$ と前月よりやや強い結果、20 日入札の 3M772 回では、平均落札利回り $\Delta 0.1579\%$ 、最高利回り $\Delta 0.1523\%$ まで低下した。また、30 日実施された国庫短期証券買入オペは、2,500 億円と少額のオファーながら、按分落札利回り格差は $\Delta 0.025\%$ と強い結果となった。

《日銀当座預金増減要因と金融調節》

(億円)

資金需給実績	7月中	前年同月中
銀行券要因	△ 741	△ 3,311
財政等要因	△ 123,993	△ 126,027
一般財政	△ 21,272	5,184
国債(1年超)	△ 86,532	△ 101,359
発行	△ 105,112	△ 113,320
償還	18,580	11,961
国庫短期証券	△ 21,549	△ 44,389
発行	△ 258,121	△ 267,794
償還	236,572	223,405
外為	△ 416	△ 209
その他	5,776	14,746
資金過不足	不 124,734	不 129,338
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	124,544	129,066
国債買入	100,237	74,487
国庫短期証券買入	30,031	45,033
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)	25	△ 309
うち固定金利方式	25	△ 309
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	724	3,735
社債等買入	60	30
ETF買入	5,802	3,282
J-REIT買入	73	95
被災地金融機関支援資金供給	0	0
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0
貸出	0	0

(億円)

金融調節	7月中	前年同月中
国債補完供給	△ 12,408	2,713
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
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)	7月中	前年同月中
銀行券	1,046,012	1,006,947
国庫短期証券買入	169,672	269,506
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)	3,817	3,181
うち固定金利方式	3,817	3,181
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	21,616	23,829
社債等買入	32,049	32,363
ETF買入	210,656	146,996
J-REIT買入	4,904	4,129
被災地金融機関支援資金供給	4,039	4,041
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	2,773	1,164
貸出	0	0
国債補完供給	13,766	121
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	454,892	444,057
成長基盤強化支援資金供給	70,348	68,863
貸出増加支援資金供給	384,544	375,194
米ドル資金供給(百万米ドル)	0	0
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)	22,747	23,321

(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)
△ 222	270	901	都銀等	3,478	△ 1,360	△ 968
△ 2,106	△ 1,329	18,076	地 銀	27,269	6,517	9,181
3,743	3,444	9,085	信 託	2,164	△ 1,965	△ 10,068
3,091	4,179	35,801	投 信	0	0	0
△ 188	0	10	外 銀	6,502	638	2,851
773	419	2,150	第二地銀	1,896	△ 989	44
384	92	733	信 金	4,523	26	2,338
△ 2,470	△ 825	1,212	農林系	16	9	16
△ 2	△ 10	3	証券・証金	20,164	1,688	293
702	365	1,632	生損保	0	0	0
863	△ 734	1,978	その他	5,569	1,307	881
4,568	5,871	71,581	合計	71,581	5,871	4,568

- ・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

大阪本社 〒 541-0043 大阪府中央区高麗橋 2 丁目 4 番 2 号 tel 06-6202-5551（代表）

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）

加入協会 日本証券業協会