

## 平成30年11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394兆円台から始まった。その後、2日の税揚げ等を主因に390兆円台まで減少したものの、国庫短期証券・国債買入オペ等の要因から増加基調となり、月末の同残高は391兆2,900億円となった。無担保コールON物加重平均金利は、先月に引き続き軟調であった。積み最終日にかけて上昇する局面もみられたが、月を通して $\Delta 0.073\sim\Delta 0.067\%$ のレンジで推移する展開となった。

#### 《CP市場》

11月末のCP市場残高は、納税や賞与資金手当等による資金需要の高まりから、事業法人の発行残高が大幅に増加し、前年同月比+3兆2,390億円の19兆7,992億円となった。

CP等買入オペは、オファー額が前月と同額であり（月間で合計6,000億円）、按分落札レートは、6日 $\Delta 0.002\%$ 、13日 $\Delta 0.004\%$ 、27日 $\Delta 0.002\%$ となった。

#### 《債券レポ市場》

GC取引レートは、月を通して $\Delta 0.10\%$ を下回る水準で推移する展開となった。上旬こそ $\Delta 0.15\sim\Delta 0.12\%$ 近辺での取引であったが、積み最終日に向けて資金調達ニーズが減退していき、12日受渡しは $\Delta 0.1\%$ 台後半まで低下した。積み明け以降、ややレートを戻す局面も見られたが、月末に向けて再びレートが低下し、 $\Delta 0.17\sim\Delta 0.15\%$ のレンジで推移した。一方、末初となる30日受渡しは、月末越えの玉確保の強い買いは限定的であった。

#### 《TDB市場》

11月の国庫短期証券市場は、年末越えの担保需要等から堅調な地合となった。月半ばにかけて年末越えの取引が一服したことでやや金利は上昇する局面が見られたものの、その後低下した。月末にかけては、海外勢の需要が弱まるとの見方が強まったことで金利は再び上昇、30日入札の3M799回では、平均落札利回り $\Delta 0.1991\%$ 、最高落札利回り $\Delta 0.1712\%$ となった。

#### 《インターバンク市場》

11月の日銀当座預金残高は月初394兆円台から始まり、2日の税・保険揚げ等を主因に390兆円台まで減少した。その後は、日銀による国庫短期証券・国債買入オペ等の要因から増加基調となり、月末の同残高は391兆2,900億円となった。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比5兆2,100億円減少の501兆6,700億円であった。

無担保コールON物加重平均金利は、月初 $\Delta 0.071\%$ から始まり、その後は積み最終日15日まで $\Delta 0.073\sim\Delta 0.067\%$ のレンジで推移した。新積期に入っても、ビッドサイドの慎重な調達姿勢は変わらず、同金利は

29日まで $\Delta 0.072\sim\Delta 0.068\%$ のレンジで推移した。月末である30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 $\Delta 0.062\%$ まで上昇した。

ターム物は1W～1M物において、主に $\Delta 0.045\sim\Delta 0.035\%$ の水準で取引された。

30日に日本銀行が発表した「当面の長期国債等の買入れの運営について」では、残存期間10年超25年以下と25年超を対象に、買入れ通知回数は従来の月間5回から4回に減少した。一方で、同残存期間の1回あたりオファー金額として示されたレンジの上限に変更はなかった。

海外では、7日から8日にFOMCが開催され、政策金利の誘導目標を年2.00～2.25%に据え置くことが決定された。政策金利の据え置きは2会合ぶりとなった。

## 《CP市場》

11月末のCP市場残高は、前年同月比+3兆2,390億円の19兆7,992億円となった。納税や賞与資金手当て等による資金需要の高まりから、事業法人の発行残高が大幅に増加した。業態別では、一般事業法人が8兆3,260億円（前月比+1兆1,271億円）、その他金融が8兆8,333億円（同+4,513億円）、金融機関が1兆4,654億円（同+20億円）と増加し、ABCPは1兆1,745億円（同 $\Delta 356$ 億円）と減少した。発行レートは、投資家やディーラーの購入ニーズから、マイナス～0%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）0.000%割れ～0.001%

その他金融銘柄（a-1格）0.000%割れ～0.015%

CP等買入オペは、オファー額が月間で合計6,000億円と前月と同額であった。按分落札レートは、6日のオペでは前回比横這いの $\Delta 0.002\%$ であったが、13日は前回オペとオファー日の間隔が短く、発行も少なかったことが影響し $\Delta 0.004\%$ と低下した。月末日スタートの27日のオペは、月末の大量発行を控えたディーラーの在庫調整ニーズもあり、按分レートは $\Delta 0.002\%$ と上昇した。

〈月末オペ残高：2兆4,031億円〉

証券保管振替機構によると、11月末時点における発行登録企業数は、日鉄住金物流が登録抹消をしたことから1社減の522社となった。

## 《債券レポ市場》

11月の足許GC取引は月を通して $\Delta 0.10\%$ を下回る水準で推移。上旬は $\Delta 0.15\sim\Delta 0.12\%$ 近辺で取引されていたが、積み最終日に向けて徐々に資金調達ニーズが弱まり、12日受渡しでは国庫短期証券3M及び6Mの

発行が重なったものの、 $\Delta 0.1\%$ 台後半までレートが低下した。積み最終日となる15日受渡しにおいても、 $\Delta 0.1\%$ 台後半で取引が見られたが、後場にかけては調整による資金調達の動きもあり、 $\Delta 0.1\%$ 台前半まで上昇した。

その後、積み明け以降は $\Delta 0.16\sim\Delta 0.13\%$ 程度の出合と、ややレートを戻しての推移となったが、月末に向けては徐々に強まる地合となり、 $\Delta 0.17\sim\Delta 0.15\%$ と再びレートが低下した。一方、末初となる30日受渡しに関しては、月末越えの玉確保の強い買いは限定的となり、 $\Delta 0.13\%$ 近辺を中心に大きな低下には至らず越月した。

SC取引では引き続き各年限のカレント周辺銘柄を中心に多く引合が見られた。5年債では137回債のbidが多く見られ、国債買入オペが実施された9日以降タイト化し、15日の入札前までは $\Delta 0.60\%$ 近辺での出合。5年136回債は月初から $\Delta 0.3\%$ 台を中心に推移し、中旬から下旬にかけては $\Delta 0.6\%$ 台 $\sim\Delta 0.5\%$ と深いマイナスでの取引となった。

10年債では10年341 $\sim$ 343回債が $\Delta 0.3\%$ 台を挟んで取引されるなど、月を通して強い水準で出合が見られた。

## 《TDB 市場》

11月の国庫短期証券市場は、前年同様、年末越えの担保需要や海外勢からの需要の高まりから、堅調な地合でのスタートとなった。2日入札の3M793回では、平均落札利回り $\Delta 0.2980\%$ 、最高落札利回り $\Delta 0.2836\%$ となった。その後、月半ばにかけて年末越えの取引が一服したことでやや金利は上昇したが、再度3M物の需要が高まり金利は低下した。月末にかけては、海外勢の需要が弱まるとの見方が強まったことでやや慎重な動きとなり、金利は再度上昇。30日入札の3M799回では、平均落札利回り $\Delta 0.1991\%$ 、最高落札利回り $\Delta 0.1712\%$ 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	11月中	前年同月中
銀行券要因	△ 5,076	△ 4,727
財政等要因	△ 122,810	△ 142,620
一般財政	△ 555	5,572
国債(1年超)	△ 97,554	△ 83,096
発行	△ 112,821	△ 109,912
償還	15,267	26,816
国庫短期証券	△ 16,174	△ 40,355
発行	△ 215,484	△ 222,389
償還	199,310	182,034
外為	△ 3,514	△ 3,676
その他	△ 5,013	△ 21,065
資金過不足	不 127,886	不 147,347
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	70,042	91,639
国債買入	60,537	75,593
国庫短期証券買入	4,003	9,515
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)	459	1,608
うち固定金利方式	459	1,608
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	1,106	△ 390
社債等買入	202	△ 87
ETF買入	6,162	5,276
J-REIT買入	12	26
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	△ 1
貸出	0	0

(億円)

金融調節	11月中	前年同月中
国債補完供給	△ 2,439	99
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)	11月中	前年同月中
銀行券	1,055,635	1,019,734
国庫短期証券買入	110,031	192,493
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)	4,103	4,889
うち固定金利方式	4,103	4,889
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	24,031	21,781
社債等買入	32,548	32,424
ETF買入	228,959	166,189
J-REIT買入	4,976	4,452
被災地金融機関支援資金供給	4,055	4,043
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	2,773	1,044
貸出	0	0
国債補完供給	2,590	468
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	456,791	456,533
成長基盤強化支援資金供給	68,631	68,863
貸出増加支援資金供給	388,160	387,670
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)	22,496	23,542

(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)
△ 172	△ 9	541	都銀等	8,895	394	3,270
△ 5,973	△ 913	14,168	地 銀	31,345	△ 3,711	7,701
7,188	1,725	18,843	信 託	3,358	△ 39	△ 8,846
5,845	△ 6,709	39,582	投 信	0	0	0
△ 221	△ 68	0	外 銀	5,786	△ 1,089	1,619
157	△ 306	1,421	第二地銀	3,249	△ 170	1,580
△ 181	△ 149	289	信 金	5,987	930	3,369
△ 1,359	3,141	6,160	農林系	0	△ 13	△ 8
△ 50	3	3	証券・証金	14,105	△ 2,187	△ 11,526
△ 377	△ 432	1,270	生損保	0	0	0
183	245	2,104	その他	11,656	2,413	7,881
5,040	△ 3,472	84,381	合計	84,381	△ 3,472	5,040

- ・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