

平成31年3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月初 381 兆円台から始まった。その後は、4 日の税・保険揚げ等を主因に 376 兆円台まで減少したものの、国債・国庫短期証券買入オペや 20 日の国債大量償還等で残高は大きく増加し、月末には 394 兆 300 億円となった。

2 月積み期の無担保コール ON 物は資金調達ニーズが非常に強く、同加重平均金利は積み最終日にかけて上昇していき、15 日には $\Delta 0.021\%$ となった。しかし、新積み期に入るとビッドサイドは慎重な調達姿勢となり、同金利は $\Delta 0.067\%$ ～ $\Delta 0.051\%$ のレンジで推移した。

《CP 市場》

3 月末の CP 市場残高は 15 兆 5,294 億円となり、期末要因で前月比大幅に減少した。一方、前年同月比では 25 か月連続して増加しており、市場拡大基調は継続している。

CP 等買入オペは、月間オファー額が前月比 4,500 億円増加した。按分落札レートは、オファー額の増加にともない前月比低下したが、月内最終のオペ（26 日）では売却ニーズの強い銘柄の応札が増えたため、若干上昇した。

《債券レポ市場》

GC 取引レートは、業者のファンディングニーズもあり、月の前半は $\Delta 0.03\%$ ～ $\Delta 0.01\%$ 前後での推移。13 日受渡しからは徐々にレートは落ち着く展開となり、積み最終日まで $\Delta 0.09\%$ ～ $\Delta 0.06\%$ 前後での取引となった。新積み期以降は、 $\Delta 0.13\%$ 前後～ $\Delta 0.10\%$ 近辺での推移となった。期末に向けてさらにレートは低下していき、末初物となる 3/29～4/1 の TN では、 $\Delta 0.2\%$ 台を中心に深いマイナスで取引された。

《TDB 市場》

3 月の国庫短期証券市場は、月を通して軟調な動きとなった。月半ばにはややマイナスが深くなったものの、年度末を見据えた目立った動きも見られず、薄商いが続いた。

《インターバンク市場》

3 月の日銀当座預金残高は月初 381 兆円台から始まり、4 日の税・保険揚げ等を主因に 376 兆円台まで減少した。その後は、国債・国庫短期証券買入オペ等を主因に一転して増加基調となった。さらに 20 日の国債大量償還や、年度末の諸払いを受け同残高は大きく増加し、月末には 394 兆 300 億円となった。

無担保コール ON 物加重平均金利は、月初 $\Delta 0.049\%$ から始まり、その後は日銀当座預金の基礎残高・マクロ加算残高の調整を目的とした調達ニーズを主因に上昇を辿り、2 月積み期最終日(15 日)には $\Delta 0.021\%$ まで上昇した。3 月積み期に入ると、ビッドサイドは慎重な調達姿勢となり、同金利は 28 日に $\Delta 0.067\%$ まで低

下した。年度末である 29 日は大手行を中心に調達を控える動きがあり、前営業日に比べ△0.08%台の取引量が減少したことから同金利は上昇し、△0.060%となった。

ターム物は月内エンドの 1W～2W 物で、主に△0.035%～△0.020%の水準、3 月末越え物では主にプラス圏で出合が見られた。

日本銀行は 11 日、日本銀行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について、2018 年 3 月積み期間は 32.5%、2019 年 4 月～5 月積み期間は 35.5%（2018 年 12 月～2019 年 2 月積み期間 31.5%）とすると発表した。また、14 日・15 日に開催した金融政策決定会合で、金融政策の現状維持を決定した。海外では 19 日・20 日に FOMC が開催され、フェデラルファンド(FF)金利の誘導目標が年 2.25%～2.50%のまま据え置くと決定された。また、今後 3 年間の金融政策シナリオも公表され、2019 年の想定利上げ回数がゼロに引き下げられた。

《CP 市場》

3 月末の CP 市場残高は 15 兆 5,294 億円と、一時的な期末要因で前月比大幅に減少（△5 兆 1,536 億円）したが、前年同月比では 25 カ月連続して増加しており、市場拡大基調は継続している。業態別残高では、一般事業法人が 3 兆 6,090 億円（前月比△5 兆 1,744 億円）、その他金融が 8 兆 8,326 億円（同△4,113 億円）と減少した。一方、金融機関は 1 兆 5,957 億円（同+648 億円）、ABCP は 1 兆 4,921 億円（同+3,673 億円）と増加した。発行レートは、投資家やディーラーの根強い購入ニーズから、マイナス～0%近辺の出合であった。

【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～0.009%

その他金融銘柄（a-1 格）0.000%割れ～0.033%

CP 等買入オペは、オファー額が月間で合計 1 兆 500 億円と、前月比 4,500 億円増加した。按分落札レートは、オファー額の増加により、前月からは低下したが（オファー日：5 日△0.006%、12 日△0.011%）、月内最終のオペでは売却ニーズの強い銘柄の応札が増えたため、若干上昇（同：26 日△0.009%）した。

〈月末オペ残高：2 兆 420 億円〉

証券保管振替機構によると、3 月末時点における発行登録企業数は、竹中工務店が新規登録を行ったため、1 社増の 523 社となった。

《債券レポ市場》

3月上旬の足許GC取引レートは前月後半の上昇地合を引き継ぎ、 $\Delta 0.03\%$ 近辺での推移。さらに、国庫短期証券3M及び6Mの発行日となった11日受渡しでは、業者のファンディングニーズもあり、 $\Delta 0.01\%$ 前後まで出合が見られた。

積み後半に入り、国庫短期証券買入れが5,000億円オファーされた13日受渡しからは徐々にレートは落ち着く地合となり、 $\Delta 0.06\%$ 前後まで低下。積み最終日を含む三日積みとなる15日受渡しでは $\Delta 0.09\%$ 近辺まで取引された。

新積み期間に入った翌週からは、 $\Delta 0.10\%$ 近辺での推移とレートは低下基調に。国債償還日に当たる20日受渡し以降は、やや売り物が薄くなる展開となり $\Delta 0.13\%$ 前後まで出合うと、期末に向けてさらにレートは低下し、 $\Delta 0.1\%$ 台後半まで強含む場面が見られた。また、末初物となる3/29~4/1のTNでは、 $\Delta 0.2\%$ 台を中心に深いマイナスで取引された。

SC取引でも、月前半はGC取引レートが大幅上昇となった影響を受けて、オフザラン銘柄のONについては上旬に $\Delta 0.04\%$ 台~ $\Delta 0.03\%$ で取引されるなどレートが上昇。その後、積み最終日が近付くとGC取引レートにスライドして $\Delta 0.10\%$ 程度まで低下し、新積み期間に入ると $\Delta 0.1\%$ 台半ば~前半で推移した。また、期末初となる3/29受渡しのTNでは $\Delta 0.3\%$ 台~ $\Delta 0.2\%$ での取引が多く見られた。

個別銘柄では、チーペスト周辺の銘柄でbidが多く見られ、20日受渡し以降に10年342回債が強含んで月末まで $\Delta 0.6\%$ 近辺での出合。10年343回債は $\Delta 0.20\%$ 前後の取引から、月末には $\Delta 0.6\%$ 程度での出合も見られた。

《TDB市場》

3月の国庫短期証券は、前月末の軟調な動きを引き継いだスタートとなった。月半ばにはレポレートの低下や需給の改善が見られ、レートはややマイナスが深くなったものの、年度末を見据えた目立った動きは見られず、市場は閑散気味で薄商いが続いた。1日入札3M物(817回)は平均落札利回 $\Delta 0.1623\%$ 、最高落札利回 $\Delta 0.1489\%$ とテールがやや流れる結果。その後、22日入札3M物(822回)は平均落札利回 $\Delta 0.1958\%$ 、最高落札利回 $\Delta 0.1824\%$ まで低下したが、入札結果公表後のセカンダリー市場で、最高落札利回よりも甘い水準まで売られた。

《日銀当座預金増減要因と金融調節》

(億円)

| 資金需給実績 | 3月中 | 前年同月中 |
|-------------------|-----------|-----------|
| 銀行券要因 | △ 4,478 | △ 2,938 |
| 財政等要因 | 8,077 | 33,646 |
| 一般財政 | 51,695 | 57,101 |
| 国債(1年超) | 4,698 | 6,040 |
| 発行 | △ 106,574 | △ 110,752 |
| 償還 | 111,272 | 116,792 |
| 国庫短期証券 | △ 14,219 | △ 15,033 |
| 発行 | △ 215,723 | △ 221,429 |
| 償還 | 201,504 | 206,396 |
| 外為 | 4,437 | △ 1,982 |
| その他 | △ 38,534 | △ 12,480 |
| 資金過不足 | 余 3,599 | 余 30,708 |
| 準備預金増減 | | |
| 金融調節(除く貸出支援基金) | 68,751 | 99,821 |
| 国債買入 | 54,575 | 77,737 |
| 国庫短期証券買入 | 15,021 | 20,021 |
| 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) | 1,141 | △ 2 |
| うち固定金利方式 | 1,141 | △ 2 |
| CP買現先 | 0 | 0 |
| 手形売出 | 0 | 0 |
| CP等買入 | △ 3,012 | △ 2,439 |
| 社債等買入 | △ 543 | △ 756 |
| ETF買入 | 3,110 | 6,599 |
| J-REIT買入 | 35 | 105 |
| 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 | 3月中 | 前年同月中 |
|----------------|---------|----------|
| 国債補完供給 | △ 1,576 | △ 1,444 |
| 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) | 13,034 | △ 15,194 |
| 成長基盤強化支援資金供給 | △ 2,277 | 271 |
| 貸出増加支援資金供給 | 15,311 | △ 15,465 |

| 日銀主要勘定(月末残高) | 3月中 | 前年同月中 |
|---------------------|-----------|-----------|
| 銀行券 | 1,075,592 | 1,040,004 |
| 国庫短期証券買入 | 78,749 | 187,730 |
| 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) | 6,765 | 3,682 |
| うち固定金利方式 | 6,765 | 3,682 |
| CP買現先 | 0 | 0 |
| 手形売出 | 0 | 0 |
| CP等買入 | 20,420 | 20,575 |
| 社債等買入 | 32,305 | 32,202 |
| ETF買入 | 247,849 | 189,348 |
| J-REIT買入 | 5,127 | 4,711 |
| 被災地金融機関支援資金供給 | 4,075 | 4,039 |
| 熊本地震被災地金融機関支援資金供給 | 2,773 | 882 |
| 貸出 | 0 | 0 |
| 国債補完供給 | 1,908 | 3,113 |
| 米ドル資金供給用担保国債供給 | 0 | 0 |
| 貸出支援基金 | 460,749 | 455,516 |
| 成長基盤強化支援資金供給 | 63,523 | 68,880 |
| 貸出増加支援資金供給 | 397,226 | 386,636 |
| 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) | 23,187 | 23,211 |

(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) |
| △ 570 | 92 | 613 | 都銀等 | 7,142 | △ 1,659 | 1,976 |
| △ 3,462 | △ 1,076 | 11,342 | 地 銀 | 36,275 | 294 | 2,676 |
| △ 4,373 | △ 3,576 | 10,126 | 信 託 | 7,156 | 1,514 | 488 |
| 4,554 | 6,493 | 49,449 | 投 信 | 0 | 0 | 0 |
| 412 | 165 | 483 | 外 銀 | 3,840 | 146 | △ 4,728 |
| △ 279 | △ 132 | 551 | 第二地銀 | 3,073 | 24 | △ 1,194 |
| △ 456 | △ 34 | 344 | 信 金 | 3,538 | △ 459 | △ 139 |
| △ 1,225 | △ 3,111 | 5,221 | 農林系 | 0 | △ 14 | 0 |
| △ 10 | 0 | 0 | 証券・証金 | 17,311 | 1,584 | △ 5,587 |
| 1,578 | △ 981 | 2,265 | 生損保 | 0 | 0 | 0 |
| △ 1,043 | △ 710 | 2,425 | その他 | 4,484 | △ 4,300 | 1,634 |
| △ 4,874 | △ 2,870 | 82,819 | 合計 | 82,819 | △ 2,870 | △ 4,874 |

- ・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