

## 2019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月初 409 兆円台から始まり、税・保険揚げや源泉税・労働保険揚げを主因に 400 兆円台まで減少した。その後は 401 兆円台～405 兆円台の間で推移し、405 兆 9,500 億円で越月した。

無担保コール ON 物は軟調な地合となった。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、積み最終日まで $\Delta 0.077\% \sim \Delta 0.071\%$ のレンジで推移した。新積み期に入ると、大手行を中心に調達意欲が強くなり、同金利は 22 日に $\Delta 0.063\%$ まで上昇したものの、その後は一服し、25 日以降 $\Delta 0.073\% \sim \Delta 0.071\%$ の水準で推移した。

#### 《CP 市場》

7 月末の CP 市場残高は 21 兆 5,822 億円となり、期末要因によって発行残高調整した企業が月初より積極的に発行を再開したため、前月比大幅に増加した (+3 兆 1,222 億円)。

CP 等買入オペのオファー額は月間で合計 4,500 億円となり前月比 $\Delta 3,000$ 億円減少したが、ディーラーの応札姿勢がやや消極的であったため、按分落札レートは 9 日が前回比横ばいの $\Delta 0.003\%$ 、26 日のオペでは $\Delta 0.001\%$ と若干の上昇にとどまった。

#### 《債券レポ市場》

7 月の足許 GC 取引レートは、月初 $\Delta 0.09\% \sim \Delta 0.08\%$ 近辺での出合から始まった。その後は、資金調達を手控える動きからレートは低下し、積み最終日まで $\Delta 0.12\% \sim \Delta 0.11\%$ 近辺で推移した。

新積み期間に入ると、 $\Delta 0.10\%$ 近辺の取引が中心となったが、26 日受渡しでは資金調達ニーズが活発となり $\Delta 0.07\%$ 台まで上昇。その後は、月末まで $\Delta 0.08\% \sim \Delta 0.07\%$ 台での出合が見られた。

#### 《TDB 市場》

7 月の国庫短期証券市場は、3M 物が需給悪化の懸念などから月後半にやや弱含んだ。

5 日入札の 842 回債から 19 日入札の 846 回債までは募入最高利回りが $\Delta 0.13\%$ 台、募入平均利回りは $\Delta 0.14\%$ 台で推移していたものの、26 日の入札では募入最高利回りは $\Delta 0.1202\%$ 、募入平均利回りは $\Delta 0.1271\%$ と上昇した。セカンダリー市場でも $\Delta 0.13\%$ 台から $\Delta 0.12\%$ 台へ上昇した。

#### 《インターバンク市場》

7 月の日銀当座預金残高は月初 409 兆円台から始まり、3 日の税・保険揚げ、12 日の源泉税・労働保険揚げを主因に 400 兆円台まで減少した。その後は 401 兆円台～405 兆円台の間で推移し、月末には 405 兆 9,500 億円となった。

無担保コール ON 物加重平均金利は、月初 $\Delta 0.071\%$ から始まった。6 月積み期はビッドが弱く、同金利は $\Delta 0.077\% \sim \Delta 0.071\%$ の水準で推移した。7 月積み期に入ると、大手行を中心に調達意欲が強くなり、同金利は

22日に△0.063%まで上昇し、その後調達は一服し、同金利は25日以降△0.073%～△0.071%の水準で推移した。

ターム物は1W～2W物を中心に、6月積み期は主に△0.070%～△0.060%、7月積み期は主に△0.045%～△0.035%の水準で出合が見られた。

23日には無担保コール市場残高が2018年10月以来約9か月ぶりに10兆円を超えた。

日本銀行は29日・30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。会合後の公表分で「海外経済の動向を中心に経済・物価の下振れリスクが大きいもとで、先行き、『物価安定の目標』に向けたモメンタムが損なわれるおそれが高まる場合には、躊躇なく追加的な緩和措置を講じる」との文言を追加した。また、同日公表された「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」において、2021年度の消費者物価指数(生鮮食品を除くベース)の上昇率見通しを1.6%と、前回4月時点から据え置いた。一方で、2019年度と2020年度の同指数についてはそれぞれ0.8%・1.2%と、前回4月時点からいずれも0.1%下方修正した。

米国連邦準備制度理事会(FRB)は30・31日に連邦公開市場委員会(FOMC)を開催し、政策金利であるフェデラル・ファンド(FF)金利の誘導目標を2.25～2.50%から2.00～2.25%に引き下げることが決定した。利下げはリーマン・ショック直後の2018年12月以来約10年半ぶりとなった。

## 《CP市場》

7月末のCP市場残高は21兆5,822億円と、前月比大幅に増加し(+3兆1,222億円)、月末残高としてはリーマン・ショック前に記録した22兆5,325億円(2008年8月末)以来の高水準に達した。発行市場は、期末要因によって発行残高調整した企業が月初より積極的に発行を再開し、連日、大型発行案件が取り込まれるなど活況であった。業態別残高では、一般事業法人が9兆1,418億円(前月比+3兆3,302億円)、金融機関が1兆3,440億円(同+780億円)と増加した。一方、その他金融は9兆9,085億円(同△670億円)、ABCPは1兆1,879億円(同△2,190億円)と減少した。発行レートは、発行増にもかかわらず投資家やディーラーの購入ニーズが強く、概ね浅いマイナス～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～0.0018%

その他金融銘柄(a-1格) 0.000%割れ～0.0240%

CP等買入オペは、オファー額は月間で合計4,500億円と前月比△3,000億円減少した。オファー額の減少により、按分落札レートの上昇を予想する向きもあったが、ディーラーの応札姿勢がやや消極的であったため、9日は前回比横ばいの△0.003%、26日のオペでは△0.001%と若干の上昇にとどまった。

〈月末オペ残高：2兆1,850億円〉

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変わらず、527社であった。

### 《債券レポ市場》

7月の足許GC取引は、月初 $\Delta 0.09\%$ ～ $\Delta 0.08\%$ 近辺での出合から始まった。8日受け渡しでは資金調達を手控える動きからレートは低下し、 $\Delta 0.12\%$ 台の出合も見られた。以降積み最終日まで $\Delta 0.12\%$ ～ $\Delta 0.11\%$ 近辺で推移し、積み最終日となる12日受け渡しもレートの動意は見られなかった。

新積み期間に入ると、 $\Delta 0.10\%$ 近辺の取引が中心。22日受け渡しでは国庫短期証券1Yと3Mの発行が重なるものの、資金運用ニーズは底堅く $\Delta 0.09\%$ 台の出合となり、レートは若干の上昇に留まった。3日積みとなる26日受け渡しでは徐々に資金調達ニーズは活発となり $\Delta 0.07\%$ 台まで上昇。以降月末までは $\Delta 0.08\%$ ～ $\Delta 0.07\%$ 台で推移し、末初物となる31日受け渡しでも大きな波乱は見られず $\Delta 0.07\%$ 台で取引された。

SC取引では、引き続き各年限のカレント近辺の銘柄を中心に引合が多く見られた。5年139回債は国債買入オペがオファーされた4日受け渡しでは $\Delta 0.10\%$ 前半、8日受け渡しでは $\Delta 0.20\%$ 台で取引されるなどタイト化した。また、10年355回債は末初物となる31日受け渡しで $\Delta 0.10\%$ 台半ばの出合、入札日前日となる1日受け渡しでは国債買入オペが実施されたこともあり、 $\Delta 0.30\%$ 台で取引された。

### 《TDB市場》

7月の国庫短期証券市場は需給悪化の懸念などから月後半に3Mはやや弱含んだ。5日入札の842回債から19日入札の846回債までは募入最高利回りが $\Delta 0.13\%$ 台、募入平均利回りは $\Delta 0.14\%$ 台で推移していたものの、26日の入札では募入最高利回りは $\Delta 0.1202\%$ 、募入平均利回りは $\Delta 0.1271\%$ と上昇し、入札後はセカンドリー市場でも $\Delta 0.13\%$ 台から $\Delta 0.12\%$ 台へ上昇した。6Mは米国での金融緩和期待等の要因から徐々に水準を下げ、月上旬は $\Delta 0.16\%$ 程度で取引されていたものの、中旬以降は $\Delta 0.20\%$ 程度で出合が見られた。

《日銀当座預金増減要因と金融調節》

(億円)

資金需給実績	7月中	前年同月中
銀行券要因	2,697	△ 741
財政等要因	△ 123,799	△ 123,993
一般財政	△ 27,469	△ 21,272
国債(1年超)	△ 87,803	△ 86,532
発行	△ 99,969	△ 105,112
償還	12,166	18,580
国庫短期証券	△ 11,844	△ 21,549
発行	△ 257,430	△ 258,121
償還	245,586	236,572
外為	62	△ 416
その他	3,255	5,776
資金過不足	不 121,102	不 124,734
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	72,602	124,544
国債買入	55,401	100,237
国庫短期証券買入	15,025	30,031
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)	△ 1,198	25
うち固定金利方式	△ 1,198	25
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	△ 283	724
社債等買入	20	60
ETF買入	3,927	5,802
J-REIT買入	0	73
被災地金融機関支援資金供給	11	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	△ 301	△ 12,408
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	1,074,230	1,046,012
国庫短期証券買入	85,016	169,672
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)	3,061	3,817
うち固定金利方式	3,061	3,817
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	21,850	21,616
社債等買入	31,745	32,049
ETF買入	266,293	210,656
J-REIT買入	5,278	4,904
被災地金融機関支援資金供給	4,086	4,039
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	1,379	2,773
貸出	0	0
国債補完供給	329	13,766
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	460,601	454,892
成長基盤強化支援資金供給	61,469	70,348
貸出増加支援資金供給	399,132	384,544
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)	23,455	22,747

(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)
1,941	944	2,842	都銀等	13,796	2,657	10,318
414	△ 2,146	18,490	地 銀	23,805	2,363	△ 3,464
2,060	1,656	11,145	信 託	8,527	△ 3,328	6,363
9,808	2,195	45,609	投 信	0	0	0
524	427	534	外 銀	3,331	△ 14	△ 3,171
111	327	2,261	第二地銀	1,185	△ 737	△ 711
△ 455	△ 24	278	信 金	2,016	93	△ 2,507
1,641	803	2,853	農林系	6	△ 1	△ 10
△ 3	△ 3	0	証券・証金	18,982	334	△ 1,182
△ 113	106	1,519	生損保	0	0	0
△ 422	136	1,556	その他	15,439	3,054	9,870
15,506	4,421	87,087	合計	87,087	4,421	15,506

- ・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