

## 2020年4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 391 兆円台から始まり、国債売現先オペおよび米ドルオペ用担保補完供給のエンド、国債の大量償還等の要因を受けて 410 兆円台まで増加した。その後月末にかけて国庫短期証券・国債買入れオペ等の要因により増加基調を辿り、412 兆 2,200 億円で越月した。

無担保コール ON 物加重平均金利は月初 $\Delta 0.022\%$ から始まった。その後、低下基調を辿って 9 日には $\Delta 0.048\%$ となったが、積み期終盤にかけて上昇し 15 日には $\Delta 0.009\%$ まで上昇した（2020 年 2 月 13 日以来約 2 か月ぶり）。新積み期に入ると、資金調達ニーズが弱まったことから $\Delta 0.048\% \sim \Delta 0.042\%$ で推移し、月末には $\Delta 0.060\%$ となった。

#### 《CP 市場》

4 月末の CP 市場残高は 23 兆 2,352 億円となり、前年同月比+2 兆 3,084 億円であった。発行市場は、月初より発行案件が増加したが、発行環境の悪化に伴い発行見送り等も散見されたため、月中の発行残高は 3 月中よりも減少し 23 兆円台後半での推移となった。

CP 等買入れオペは 2 回実施され、合計 1 兆 1,500 億円となった。発行市場の新規案件の増加と発行レートの上昇を受け、14 日のオペは 5,500 億円でオファーされたが、按分レート 0.106%・平均落札レート 0.164%と、前回比（按分レート 0.003%・平均落札レート 0.008%）大幅に上昇した。

#### 《債券レポ市場》

足許 GC 取引は、4 月月初は前月同様に流動性が低く、1 日の中でも方向感を欠く日が見られたため、 $\Delta 0.30\% \sim \Delta 0.10\%$ と広いレンジで取引された。緊急事態宣言以降は積極的な取引を控える先が増えたものの、積み最終日に向けた調整による資金調達ニーズの高まりから、レートは徐々に上昇した。積み最終日となる 15 日受渡しでは前場 $\Delta 0.10\%$ 近辺の出合から始まり、午後には業者のファンディングニーズから $\Delta 0.05\%$ 近辺まで上昇した。新積み期入り後は、月末まで $\Delta 0.15\% \sim \Delta 0.10\%$ のレンジで推移。月末取引となる 30 日受渡しでは $\Delta 0.15\%$ 近辺での取引が中心となった。

#### 《TDB 市場》

4 月の国庫短期証券市場は、月を通して小動きとなり、セカンダリーでは 3M 物で概ね $\Delta 0.18\% \sim \Delta 0.13\%$ のレンジで取引された。7,000 億円程度の増額が見込まれた 3M903 回債（7/27 償還）の入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.1142\%$ （前回債 $\Delta 0.1263\%$ ）、平均落札利回り $\Delta 0.1283\%$ （同 $\Delta 0.1367\%$ ）となり、同債は入札直後に $\Delta 0.155\% \sim \Delta 0.140\%$ のレンジで取引された。そのほか 6M 物が $\Delta 0.20\% \sim \Delta 0.16\%$ 、1Y 物が $\Delta 0.195\% \sim \Delta 0.160\%$ のレンジで推移した。

#### 《インターバンク市場》

4 月の日銀当座預金残高は月初 391 兆円台から始まり、国債売現先オペおよび米ドルオペ用担保補完供給の

エンド、国債の大量償還等の要因を受けて 410 兆円台まで増加した。同残高はその後月末にかけて国庫短期証券・国債買入れオペ等の要因により増加基調を辿り、412 兆 2,200 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比 19 兆 3,470 億円増加の 529 兆 1,539 億円であった。

無担保コール ON 物加重平均金利は月初 $\Delta 0.022\%$ から始まり、低下基調を辿って 9 日には $\Delta 0.048\%$ となったが、以降積み期終盤にかけては上昇し 15 日には 2020 年 2 月 13 日以来約 2 か月ぶりの高水準の $\Delta 0.009\%$ まで上昇した。新積み期に入ると資金調達ニーズが弱まったことから低下に転じ $\Delta 0.048\% \sim \Delta 0.042\%$ で推移、月末にあたる 30 日には調達を控える金融機関が散見され、 $\Delta 0.060\%$ に低下し越月した。ターム物は、1W $\sim$ 2W 物で $\Delta 0.035\% \sim \Delta 0.010\%$ 出合が散見された。

日本銀行は当初 2 日間の予定だった金融政策決定会合を 1 日に短縮し 27 日に開催し、新型コロナの拡大の影響を踏まえ以下の追加金融緩和策を決定した。国債買入れの年 80 兆円の「めど」を撤廃し、「上限を設けず必要な金額」を実施とし、CP・社債の買入れ枠を 13 兆円に拡大した。また新型コロナ対策の特別オペの担保要件や対象先拡充などを決定した。さらに、新たな資金供給手段（信用保証付き融資に対する貸付）の導入検討が執行部に対し指示された。

また、29 日に FRB は 3 月に導入したゼロ金利政策や無制限の量的緩和策を維持することを全会一致で決めた。

## 《CP 市場》

4 月末の CP 市場残高は、23 兆 2,352 億円（前年同月比+2 兆 3,084 億円）となり、4 月の発行残高としては過去最高となった。発行市場は月初より発行案件が増加したが、発行環境の悪化に伴い発行見送り等も散見され、月中の発行残高は 3 月中よりも減少し 23 兆円台後半での推移となった。業態別残高では、一般事業法人が 9 兆 8,285 億円（前月比+2 兆 4,483 億円）、その他金融が 10 兆 2,377 億円（同+3,976 億円）と増加した。一方、金融機関が 1 兆 9,444 億円（同 $\Delta 2,563$  億円）、ABCP が 1 兆 2,246 億円（同 $\Delta 2,812$  億円）と減少した。発行レートは、月初の大型案件の増加と投資家が慎重姿勢をとったことが影響し急上昇した。しかし、27 日に行われた日銀金融政策決定会合で、CP 等買入れオペの追加買入枠の増額（1 兆円 $\rightarrow$ 7.5 兆円）、新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペの拡充が決定したことを受けて低下が顕著となり、月初の 0.70%近辺から月末には 0.01%台前半での出合となった。

### 【新発 3M 物の発行レート】

最上位銘柄（a-1+格）0.040% $\sim$ 0.300%

一般事業法人（a-1 格）0.040% $\sim$ 0.700%

その他金融銘柄（a-1 格）0.049% $\sim$ 0.400%

CP 等買入れオペは、当初予定より増額され 2 回の合計 1 兆 1,500 億円で実施された。発行市場の新規案件

の増加と発行レートの上昇を受けて、14日のオペは5,500億円でオファーされたが、按分レート0.106%・平均落札レート0.164%と、前回比（按分レート0.003%・平均落札レート0.008%）で大幅に上昇した。24日は6,000億円でオファーされ、按分レート0.052%・平均落札レート0.081%と低下した。

証券保管振替機構によると、4月末時点における発行登録企業数は増減各1社となり、529社で変わらずであった。

登録抹消：日鉄日新製鋼、新規登録：中央土地建物グループ

### 《債券レポ市場》

足許GC取引は、4月月初は前月同様に流動性が低く、1日の中でも方向感を欠く日が見られ、 $\Delta 0.30\%$ ～ $\Delta 0.10\%$ と広いレンジで取引された。政府による緊急事態宣言以降は、積極的な取引を控える先が増えたものの、積み最終日に向けた調整による資金調達ニーズの高まりから、レートは徐々に上昇した。積み最終日となる15日受渡しでは前場 $\Delta 0.10\%$ 近辺の出合から始まったが、午後は業者のファンディングニーズが重なり $\Delta 0.05\%$ 近辺まで上昇した。

新積み期入り後は、月末まで $\Delta 0.15\%$ ～ $\Delta 0.10\%$ のレンジで推移。月末取引となる30日受渡しでは $\Delta 0.15\%$ 近辺での取引が中心となった。大型連休を跨ぐ5月1日受渡しでは、両サイド慎重姿勢が強く、動きが鈍いスタートであったが、午後から資金調達を活発化させる動きが見られ、 $\Delta 0.10\%$ 近辺での出合となった。

SC取引は、カレント・チーペスト近辺銘柄の引き合いが中心で、中でも10年358回の引き合いが続いた。日本銀行より公表された予定の通り、国債買入れオペはこれまでよりも回数を増やして通告されたものの、影響は限定的で、オペ前後において特段タイトニングする銘柄などは見られなかった。

### 《TDB市場》

4月の国庫短期証券市場は、月を通して小動きとなった。セカンダリーでは3M物で概ね $\Delta 0.18\%$ ～ $\Delta 0.13\%$ のレンジで取引された。7,000億円程度の増額が見込まれた3M903回債（7/27償還）の入札結果は、最高落札利回り $\Delta 0.1142\%$ （前回債 $\Delta 0.1263\%$ ）、平均落札利回り $\Delta 0.1283\%$ （同 $\Delta 0.1367\%$ ）となり、同債は入札直後に $\Delta 0.155\%$ ～ $\Delta 0.140\%$ のレンジで取引された。そのほか6M物が $\Delta 0.20\%$ ～ $\Delta 0.16\%$ 、1Y物が $\Delta 0.195\%$ ～ $\Delta 0.160\%$ のレンジで推移した。

＜日銀当座預金増減要因と金融調節＞

(億円)

資金需給実績	4月中	前年同月中
銀行券要因	△ 23,942	△ 39,824
財政等要因	30,819	△ 5,204
一般財政	123,865	92,695
国債(1年超)	△ 86,335	△ 93,095
発行	△ 98,749	△ 102,451
償還	12,414	9,356
国庫短期証券	△ 44,957	△ 19,122
発行	△ 256,718	△ 214,926
償還	211,761	195,804
外為	359	899
その他	37,887	13,419
資金過不足	余 6,877	不 45,028
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	162,542	87,485
国債買入	63,471	65,472
国庫短期証券買入	17,521	15,020
国庫短期証券売却	0	0
国債買現先	0	0
国債売現先	40,107	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)	1,101	△ 1,162
うち固定金利方式	1,101	△ 1,162
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	7,086	1,555
社債等買入	1,718	186
ETF買入	14,914	4,413
J-REIT買入	260	93
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
新型コロナ企業金融支援特別	5,806	0
貸出	0	0

(億円)

金融調節	4月中	前年同月中
国債補完供給	6,652	1,908
米ドル資金供給用担保国債供給	3,906	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)	4月中	前年同月中
銀行券	1,120,107	1,115,417
国庫短期証券買入	115,533	72,660
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)	13,371	5,603
うち固定金利方式	13,371	5,603
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	32,605	21,975
社債等買入	34,104	32,491
ETF買入	312,103	252,262
J-REIT買入	6,118	5,220
被災地金融機関支援資金供給	4,066	4,075
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	1,379	2,773
新型コロナ企業金融支援特別	39,774	0
貸出	0	0
国債補完供給	1,957	0
米ドル資金供給用担保国債供給	188,541	0
貸出支援基金	491,603	460,749
成長基盤強化支援資金供給	63,465	63,523
貸出増加支援資金供給	428,138	397,226
米ドル資金供給(百万米ドル)	220,334	0
成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)	24,000	23,187

(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)
3,612	△ 6,421	5,174	都銀等	3,473	△ 2,724	△ 1,330
△ 1,966	2,597	16,082	地 銀	45,803	△ 5,899	15,061
△ 1,600	2,491	8,746	信 託	15,302	△ 2,730	11,378
23,592	△ 3,115	61,057	投 信	0	0	0
△ 6	△ 655	85	外 銀	5,183	1,081	1,530
△ 401	△ 129	979	第二地銀	2,433	562	△ 730
△ 119	△ 35	178	信 金	1,618	△ 399	△ 878
△ 981	△ 3,548	542	農林系	0	0	0
0	0	0	証券・証金	23,812	190	9,272
6,840	△ 553	8,728	生損保	0	0	0
1,828	△ 725	3,967	その他	7,914	△ 174	△ 3,504
30,799	△ 10,093	105,538	合計	105,538	△ 10,093	30,799

- ・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