



《サマリー》

《インターバンク市場》

1月の日銀当座預金残高は月初493兆2,500億円から始まり、税・保険揚げにより6日には489兆6,800億円まで減少した。その後、国債・国庫短期証券買入れオペやコロナオペなどで増加し、495兆9,000億円で越月した。

無担保コールON物加重平均金利は、積み最終日となる15日までマクロ加算残高の調整を目的とした調達ニーズから $\Delta 0.019\%$ ～ $\Delta 0.008\%$ で底堅く推移した。なお、14日の同金利は2020年10月以来3か月ぶりとなる $\Delta 0.008\%$ となった。新積み期入り後、同金利は様子見姿勢から $\Delta 0.024\%$ まで低下したものの、コロナオペに参加しマクロ加算残高を大きくした金融機関の調達意欲が強く、19日以降は徐々に上昇基調となり $\Delta 0.021\%$ ～ $\Delta 0.012\%$ で推移した。

《CP市場》

1月末のCP市場残高は25兆2,660億円となり、前年同月比では47か月連続の増加となった。発行レートは、ディーラーのコロナオペ等を目的とした購入ニーズが強く、多くの銘柄でマイナス圏内での出合となり、希少銘柄では $\Delta 0.05\%$ 台での出合が見られた。CP等買入れオペは、前月（合計：1兆8,000億円）よりも減額の1兆2,000億円となり、回数も2回に減少した。14日のオペは、年初から活発な発行があったことで売却ニーズが強く、按分レートは $\Delta 0.03\%$ と前回（ $\Delta 0.032\%$ ）比上昇した。一方、26日のオペでは応札額が昨年11月10日以来の1兆円割れとなる9,505億円となり、按分レートは $\Delta 0.034\%$ に低下した。

《債券レポ市場》

1月前半の足許GC取引は、前月同様、資金調達・資金運用の両サイドに投資家が控え、 $\Delta 0.085\%$ ～ $\Delta 0.070\%$ の狭いレンジで推移した。1月前半は国庫短期証券の入札が続いたため、レポレートや短国レートの上昇が警戒されたものの、6日の国庫短期証券買入れオペなど日銀が積極的な買入れ姿勢を示したことで、業者勢のファンディングニーズが大きく膨らむことが無く、レポレートの上昇は限定的なものであった。

積み期が変わっても、水準は変わらず推移した。29日受渡となる月末初物3日積みでは、一部 $\Delta 0.105\%$ まで出合が見られる場面もあった。

《TDB市場》

1月の国庫短期証券市場は、月初から相次ぐ入札による需給悪化が懸念されたが、6日に国庫短期証券買入れオペが1兆円実施されたこともあり、3M物・6M物が強含むなど軟調地合に一定の歯止めがかかる場面が見られた。その後は良好な需給環境を維持し、月後半に連続した入札も無難に通過したが、3M物がやや弱含んだ。最終週は動意に乏しいマーケットとなったが、29日の3M新発債（969回債）の入札後、同銘柄にて強含みの出合が見られた。

「インターバンク市場」

1月の日銀当座預金残高は月初493兆2,500億円から始まった。税・保険揚げにより6日には489兆6,800億円まで減少したが、その後は国債・国庫短期証券買入れオペや新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペなどで増加し、495兆9,000億円で越月した。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末対比1兆800億円減少の616兆5,300億円であった。

無担保コールON物加重平均金利は、積み最終日となる15日までマクロ加算残高の調整を目的とした調達ニーズから $\Delta 0.019\%$ ～ $\Delta 0.008\%$ で底堅く推移した。なお、14日の同金利は2020年10月以来3か月ぶりとなる $\Delta 0.008\%$ となった。

新積み期入り後、同金利は様子見姿勢から $\Delta 0.024\%$ まで低下したものの、新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペに参加しマクロ加算残高を大きくした金融機関の調達意欲が強く、19日以降は徐々に上昇基調となり $\Delta 0.021\%$ ～ $\Delta 0.016\%$ で推移した。月末となる29日は3日積みであったため、調達を積極化した金融機関が多く $\Delta 0.012\%$ まで上昇して越月した。

ターム物は、1W～1M物を中心に取引され、 $\Delta 0.015\%$ ～ $\Delta 0.005\%$ のレンジで取引された。

日本銀行は20・21日に開催された金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決定した。

「CP市場」

1月末のCP市場残高は25兆2,660億円(+1兆7,006億円)と前月比増加し、前年同月比では47か月連続の増加(+2兆9,426億円)となった。発行市場は、四半期末で残高調整を行った事業法人の発行再開の動きが強く、複数の業態で大型発行が見られた。また、政府による緊急事態宣言の発令による予防的な調達ニーズもあり、マーケットは月中旬以降25兆円台を超える動きとなった。

業態別残高では、一般事業法人が10兆1,248億円(前月比+1兆6,022億円)、金融機関が2兆6,986億円(同+1,873億円)とそれぞれ増加した。一方、ABCPは1兆6,310億円(同 $\Delta 867$ 億円)と減少した。発行レートは、ディーラーのコロナオペ等を目的とした購入ニーズが強く、多くの銘柄でマイナス圏内での出合となり、希少銘柄では $\Delta 0.05\%$ 台での出合が見られた。

【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) 0.014%

CP等買入れオペは、前月(合計:1兆8,000億円)よりも減額の1兆2,000億円となり、回数も2回に減少した。なお、応札の下限レート($\Delta 0.10\%$)は14日に $\Delta 0.09\%$ 、26日に $\Delta 0.08\%$ と続けて引き上げられた。14日のオペは、年初から活発な発行があったことで売却ニーズが強く、按分レートは $\Delta 0.03\%$ と前回($\Delta 0.032\%$)比上昇した。一方、26日のオペでは応札額が昨年11月10日以来の1兆円割れとなる9,505億円となり、按分レートは $\Delta 0.034\%$ に低下した。

(月末オペ残高:4兆5,338億円)

証券保管振替機構によると、1月末時点における発行登録企業数は1社減で、537社となった。

「債券レポ市場」

1 月前半の足許 GC 取引は、前月同様、資金調達・資金運用の両サイドに投資家が控え、 $\Delta 0.085\% \sim \Delta 0.070\%$ の狭いレンジで推移した。1 月前半は国庫短期証券の入札が続いたため、レポレートや短国レートの上昇が警戒されたものの、6 日の国庫短期証券買入れオペなど日銀が積極的な買入れ姿勢を示したことで、業者勢のファンディングニーズが大きく膨らむことが無く、レポレートの上昇は限定的なものであった。積み期が変わっても、水準は変わらず推移した。29 日受渡となる月末初物 3 日積みでは、一部 $\Delta 0.105\%$ まで出合が見られる場面もあった。

SC 取引は、各年限のカレント近辺の銘柄やチーパスト銘柄が引合の中心。10 年 361 回はリオープン前の月末近辺にタイト化、 $\Delta 0.35\%$ 近辺まで出合。チーパストとなる 349 回は前月同様に引き合いが多く見られ $\Delta 0.20\%$ 近辺の出合が中心となった。また、2 年債、5 年債を中心に $\Delta 0.30\% \sim \Delta 0.20\%$ で取引される銘柄が散見された。

「TDB 市場」

1 月の国庫短期証券市場は、月初から相次ぐ入札による需給悪化が懸念されたが、6 日に国庫短期証券買入れオペが 1 兆円実施されたこともあり、3M 物・6M 物が強含むなど軟調地合に一定の歯止めがかかる場面が見られた。その後は良好な需給環境を維持し、月後半に連続した入札も無難に通過したが、3M 物がやや弱含んだ。最終週は動意に乏しいマーケットとなったが、29 日の 3M 新発債（969 回債）の入札後、同銘柄にて強含みの出合が見られた。

新発 3M 物及び 6M 物の入札結果は、最高落札利回り・平均落札利回りとともに月を通して $\Delta 0.09\%$ 台 $\sim \Delta 0.08\%$ 台のレンジでの結果となった。19 日の 1Y966 回債（1/20 償還）の入札は、最高落札利回り $\Delta 0.1108\%$ （前回債 $\Delta 0.1081\%$ ）、平均落札利回り $\Delta 0.1128\%$ （同 $\Delta 0.1101\%$ ）となった。セカンダリーでは概ね 3M 物が $\Delta 0.097\% \sim \Delta 0.082\%$ のレンジ、6M 物が $\Delta 0.105\% \sim \Delta 0.10\%$ のレンジ、1Y 物が $\Delta 0.125\% \sim \Delta 0.119\%$ のレンジで取引された。

「日銀当座預金増減要因と金融調節」

(億円)

資金需給実績	1月中	前年同月中
銀行券要因	27,461	37,729
財政等要因	△ 187,197	△ 95,157
一般財政	△ 9,417	△ 30,385
国債(1年起)	△ 102,338	△ 82,252
発行	△ 121,790	△ 103,075
償還	19,452	20,823
国庫短期証券	△ 97,612	△ 13,542
発行	△ 391,133	△ 215,684
償還	293,521	202,142
外為	184	5,389
その他	21,986	25,633
資金過不足	不 159,736	不 57,428
準備預金増減		
金融調節(除く貸出支援基金)	176,469	84,855
国債買入	63,173	52,222
国庫短期証券買入	52,545	27,528
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)	△ 700	1,001
うち固定金利方式	△ 700	1,001
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	1,636	91
社債等買入	4,377	667
ETF買入	2,717	2,605
J-REIT買入	30	24
被災地金融機関支援資金供給	203	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	0	0
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	△ 2	0
新型コロナ企業金融支援特別	49,382	0
貸出	0	0

(億円)

金融調節	1月中	前年同月中
国債補完供給	3,108	717
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)	1月中	前年同月中
銀行券	1,155,820	1,089,688
国庫短期証券買入	353,985	86,242
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)	3,951	6,998
うち固定金利方式	3,951	6,998
CP買現先	0	0
手形売出	0	0
CP等買入	45,338	22,073
社債等買入	69,116	32,679
ETF買入	355,722	285,114
J-REIT買入	6,726	5,575
被災地金融機関支援資金供給	3,160	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	1,622	4,066
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	542	1,379
新型コロナ企業金融支援特別	565,628	0
貸出	0	0
国債補完供給	133	189
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0
貸出支援基金	590,630	475,148
成長基盤強化支援資金供給	54,775	64,779
貸出増加支援資金供給	535,855	410,369
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)	23,440	24,000

(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)
149	△ 3,314	3,655	都銀等	9,014	△ 4,414	7,014
4,651	△ 3,909	17,351	地 銀	50,290	303	16,106
△ 903	△ 1,405	6,726	信 託	3,232	470	△ 6,705
7,789	△ 1,571	52,028	投 信	0	0	0
52	125	608	外 銀	4,733	△ 2,431	1,231
1,800	△ 574	2,489	第二地銀	1,821	△ 168	△ 38
554	△ 47	761	信 金	1,100	△ 256	△ 1,961
3,571	2,248	3,977	農林系	0	△ 10	△ 3
0	0	0	証券・証金	27,534	2,042	11,064
3,693	△ 249	7,448	生損保	0	0	0
7,199	1,365	9,815	その他	7,134	△ 2,867	1,847
28,555	△ 7,331	104,858	合計	104,858	△ 7,331	28,555

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

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）

大阪本社 〒541-0043 大阪府大阪市中央区高麗橋 2 丁目 4 番 2 号 TEL : 06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会