

平成29年7月の短期金融市場と金融調節の概況

1. 短期金融市場の概況

●コール市場

7月の資金需給は、銀行券要因▲0.3兆円、財政等要因▲12.6兆円程度となった。財政等要因は、法人税・年金保険料揚げ、夏季賞与に伴う源泉所得税揚げや労働保険料揚げ、国債・短国の発行超過などの不足要因が多く見られる一方で、昨年には見られなかった年金関係の支払などがあつた。7月の日銀当座預金残高は、362.9兆円程度から始まり、前半は税・保険料揚げや10Y債の発行等の要因から、350兆円台後半まで減少した。月後半は、国債発行等の要因から350兆円台後半での推移が続いていたが、31日に年金関係の支払がまとまった量で行われたため、月末31日の日銀当座預金残高は362.9兆円程度まで回復した。

6月の積み期間後半に当たる15日までのインターバンク市場は、揚げ要因が多い中（3日に税・保険料揚げ、6日に10Y発行、10日にTB6M発行超過・30Y発行、12日に夏季賞与に伴う源泉税揚げ、13日に5Y発行など）マクロ加算残高にかかる基準比率が20%に加算された事も影響し、無担保コールO/N加重平均レートはじりじりと上昇する展開となった。積みの実質的な最終日である14日は▲0.042%となった。7月の積み期間前半に当たる16日以降は、新しい積み期間に入ったこともあり、徐々にレートが低下する展開となった。31日は月末となり、取り手が減少したことで▲0.064%まで低下した。

7月19日～7月20日に開催された金融政策決定会合では、金融市場調節方針の現状維持が決定された。また、物価上昇率2%程度の達成時期を「2018年度頃」から「2019年度頃」に先送りした。

●CP市場

7月のCP市場残高は15兆円から16兆円台後半での推移となった。期末要因によって大幅に発行残高を落とした業態から発行再開の動きが見られ、徐々に発行残高が積み上がっていった。7月末の発行残高は16兆6,271億円（前月比+15,469億円、前年同月比+2兆95億円）と前月比・前年比共にプラスとなった。前年比プラスの主な要因として、ノンバンク業態を含む事業法人の全体的な発行増加が見られた。事業法人にも低金利享受の動きが広がっていることが窺える。発行レートは0%前後の銘柄が多かったものの、若干のマイナスレートで発行された銘柄も散見された。

CP等買入オペは、4日・12日・26日（それぞれ3,500億円）で実施された。4日は応札額が1兆2,062億円程度まで膨らむなど、期末組成のABCPの売却や、ディーラーの保有銘柄の入替ニーズの高まりなどから売り急ぐ動きが見られ、一部高レートの銘柄が対象となった事もあって、平均落札レート0.006%、按分落札レート▲0.001%と、平均・按分共に6月27日の結果（平均▲0.002%、按分▲0.004%）から上昇した。12日（応札額11,597億円、平均0.009%、按分▲0.001%）は引き続き応札額が多かったものの、26日は（応札額5,254億円、平均0.003%、按分▲0.002%）と応札額が少なかったことから12日の結果より低下した。

●短国市場

7月の短国市場は、日銀の短国買入残高が引き続き減少する中、前半は6月から続くレート上昇の流れを受けて、3M物が政策金利の▲0.10%を上回って推移する場面も見られた。月後半になると、海外勢を中心とした店頭での買いが見られる中、短国買入オペのオファー額が当初の市場予想通り実施されたことで品薄感が強まり、短国は軒並み政策金利の▲0.10%を下回って推移するなど、堅調なマーケットとなった。

3M物に関しては、日銀の短国買入残高減少への警戒感から、6日の入札はWI取引で▲0.098～▲0.097%の取引が見られる中、平均落札利回▲0.0955%、按分落札利回▲0.0912%と流れ気味の結果となった。セカンダリーでは、▲0.093～▲0.091%の出合いが見られた。相場全体が軟調な中、7日の短国買入オペが予想よりも若干多い15,000億円でオファーされたことや、輪番オペが増額された事を契機にレートは低下傾向となった。13日の入札では、業者の在庫が軽い中、海外勢からの買いが見られていた事もあり、WI取引で▲0.105%から▲0.113%まで買い進まれる中、平均▲0.1082%、按分▲0.1033%と堅調な結果となった。19日の入札は平均▲0.1106%、按分▲0.1082%と若干低下した。21日に短国買入オペが市場予想よりも多い15,000億円でオファーされるとレートは更に低下傾向となった。海外勢の買いが更に見られるようになる中、27日の入札はWI取引で▲0.125～▲0.123%と強めの出合いが見られ、平均▲0.123%、按分▲0.1202%と堅調な結果となった。6M物に関しては、5日に入札が行われた。相場全体が軟調な展開となっている中、WI取引において▲0.105%での出合いが見られ、平均落札利回▲0.1019%、按分落札利回▲0.100%となった。セカンダリーでは▲0.105～▲0.102%と小動きでの推移となった。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.115%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1158%、按分落札利回▲0.1138%と堅調な入札となった。セカンダリー市場では▲0.124～▲0.120%と、19日の短国買入オペを睨んでか、強含みの推移となった。

短国買入オペは、6月30日に発表された国庫短期証券の買入れ方針から、当初3.5～5.5兆円程度の買入れが見込まれ、実際には月間4兆5,000億円程度の買入れとなった。7月末の買入残高は2兆8,965億円となり、6月末に日本銀行が示した26～28兆円程度の残高見込みにおさまった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、6月中は3M物が2兆2,248億円程度、6M物が1兆442億円程度、1Y物が1兆2,317億円程度、買入れられていた。

7月31日に発表された国庫短期証券の買入れ方針では、「8月末の残高を25～27兆円程度とすることをめどとしつつ、金融市場に対する影響を考慮しながら1回当たりのオファー金額を決定する」と発表された。7月末の日本銀行の国庫短期証券買入残高（金融機関からの買入残高）は2兆8,965億円であり、その内8月中に償還を迎えるものは3兆9,628億円であることから、8月に実施される短国買入オペのオファー額合計は合計2～4兆円程度と予想される。

● 共通担保オペ・CP等買入オペ・国庫短期証券買入オペの結果

出所：日本銀行

オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利 回較差	全取レート・利 回較差	平均落札レ ート・利回較差	按分比率
2017/7/4	C P等買入	2017/7/7		3,500	12,062	3,479	-0.001		0.006	99.0
2017/7/6	共通担保資金供給・全(固定)	2017/7/10	2017/7/24	8,000	1,300	1,300	0.000	*	0.000	
2017/7/7	国庫短期証券買入	2017/7/11		15,000	29,751	15,002	-0.007		-0.003	96.0
2017/7/12	C P等買入	2017/7/18		3,500	11,597	3,489	-0.001		0.009	58.3
2017/7/13	共通担保資金供給・全(固定)	2017/7/18	2017/7/31	8,000	1,591	1,591	0.000	*	0.000	
2017/7/14	国庫短期証券買入	2017/7/19		7,500	19,981	7,502	-0.003		-0.002	40.8
2017/7/20	共通担保資金供給・全(固定)	2017/7/24	2017/8/7	8,000	1,311	1,311	0.000	*	0.000	
2017/7/21	国庫短期証券買入	2017/7/25		15,000	26,137	15,001	-0.019		-0.010	50.7
2017/7/26	C P等買入	2017/7/31		3,500	5,254	3,492	-0.002		0.003	52.2
2017/7/27	共通担保資金供給・全(固定)	2017/7/31	2017/8/14	8,000	1,480	1,480	0.000	*	0.000	
2017/7/27	共通担保資金供給・全(固定)	2017/7/31	2017/11/6	5,000	220	220	0.000	*	0.000	
2017/7/28	国庫短期証券買入	2017/8/1		5,000	11,495	5,000	0.000		0.002	88.3

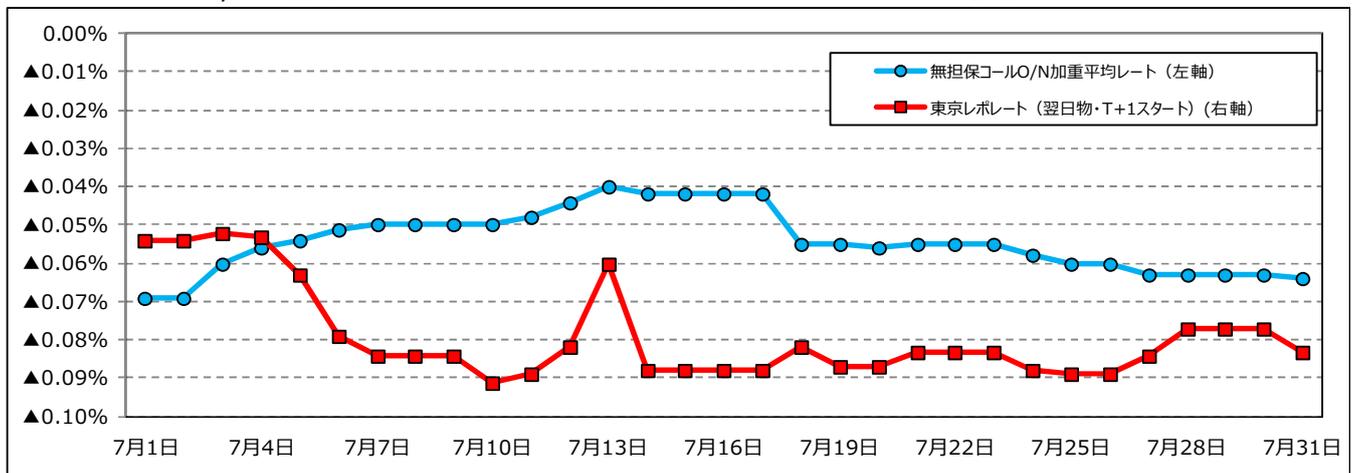
● 按分・全取レートのうち、*の付いたものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*の付いたものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
 ● 上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回りに対比した値を指す。

● 国庫短期証券の入札結果

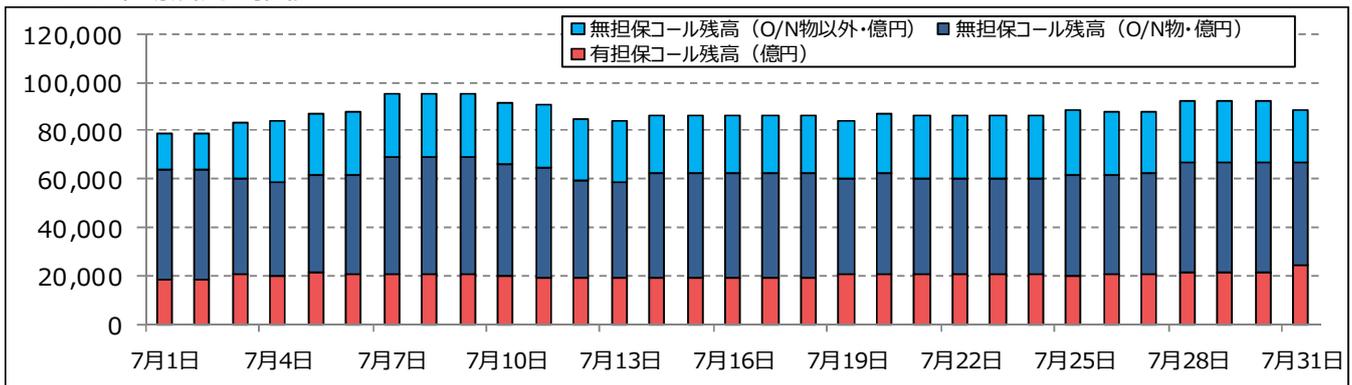
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (A)+(B) 億円	価格競争入札							第I非価格 競争(B) 億円
					募入額(A) 億円	応募額 億円	平均価格 円	平均利回 %	最低価格 円	最高利回 %	案分率 %	
693	2017/7/5	2017/7/10	2018/1/12	25,999.4	21,279.4	103,340.0	100.0520	-0.1019%	100.0510	-0.1000%	70.4432%	4,720.0
694	2017/7/6	2017/7/10	2017/10/10	43,999.2	35,648.2	171,507.0	100.0241	-0.0955%	100.0230	-0.0912%	60.4912%	8,351.0
695	2017/7/13	2017/7/18	2017/10/16	43,799.4	35,594.4	161,087.0	100.0267	-0.1082%	100.0255	-0.1033%	62.6760%	8,205.0
696	2017/7/18	2017/7/20	2018/7/20	22,999.4	18,832.4	82,062.0	100.1160	-0.1158%	100.1140	-0.1138%	78.6594%	4,167.0
697	2017/7/19	2017/7/24	2017/10/23	43,799.5	35,645.5	152,738.0	100.0276	-0.1106%	100.0270	-0.1082%	63.6822%	8,154.0
698	2017/7/27	2017/7/31	2017/10/30	43,499.2	35,110.2	155,090.0	100.0307	-0.1230%	100.0300	-0.1202%	85.5834%	8,389.0

● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● コール市場残高の推移



2.金融調節の概況

●日銀当座預金増減要因と金融調節

単位：億円 出所：日本銀行

		実績	前年実績	月末残高	前年月末残高
銀行券要因		-3,311	-4,961	1,006,947	964,837
財政等要因		-126,027	-214,045		
	一般財政	5,184	-35,989		
	国債（1年超）	-101,359	-100,788		
	発行	-113,320	-112,721		
	償還	11,961	11,933		
	国庫短期証券	-44,389	-93,038		
	発行	-267,794	-234,787		
	償還	223,405	141,749		
	外為	-209	476		
	その他	14,746	15,294		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）		-129,338	-219,006		
金融調節		129,066	214,097		
	金融調節（除く貸出支援基金）	129,066	214,097		
	国債買入	74,487	109,380	3,976,667	3,320,639
	国庫短期証券買入	45,033	100,178	269,506	433,016
	国庫短期証券売却	0	0	0	0
	国債買現先	0	0	0	0
	国債売現先	0	0	0	0
	共通担保資金供給（本店）	0	0	0	0
	うち固定金利方式	0	0	0	0
	共通担保資金供給（全店）	-309	-681	3,181	9,190
	うち固定金利方式	-309	-681	3,181	9,190
	C P買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P等買入	3,735	2,828	23,829	23,127
	社債等買入	30	214	32,363	32,063
	E T F買入	3,282	2,562	146,996	87,236
	J - R E I T買入	95	50	4,129	3,251
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,041	4,212
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0	1,164	369
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	2,713	-434	121	495
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	--	0	--
	貸出支援基金	0	0	444,057	314,248
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	68,863	59,249
	貸出増加支援資金供給	0	0	375,194	254,999
当座預金		-272	-4,909	3,629,179	3,027,875
	準備預金	26,481	-12,221	3,222,495	2,713,728
参考	米ドル資金供給（百万ドル）			0	130
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			23,321	12,000

●一般財政の内訳

単位：億円 出所：財務省

	財政の揚げ		財政の払い		受払い合計		
	実績	前年同月	実績	前年同月	実績	前年同月	前年同月比
一般会計	70,474	66,746	62,356	60,636	△ 8,118	△ 6,111	△ 2,008
租税	66,635	63,525	23,271	22,625	△ 43,364	△ 40,900	△ 2,464
税外収入	2,945	2,408	-	-	△ 2,945	△ 2,408	△ 537
社会保障費	-	-	18,030	17,380	18,030	17,380	650
地方交付税交付金	894	814	24	-	△ 870	△ 814	△ 57
防衛関係費	-	-	5,450	5,014	5,450	5,014	436
公共事業費	-	-	1,666	1,619	1,666	1,619	47
義務教育費	-	-	939	938	939	938	1
その他支払	-	-	12,976	13,060	12,976	13,060	△ 84
特別会計等	57,822	60,645	75,500	35,562	17,678	△ 25,083	42,761
財政投融资	6,756	7,631	10,495	2,849	3,739	△ 4,781	8,520
外国為替資金	9,664	8,611	9,378	8,833	△ 286	221	△ 507
保険	39,012	41,460	18,219	18,603	△ 20,793	△ 22,857	2,064
地震再保険	181	137	5	631	△ 176	494	△ 670
年金	32,180	33,650	16,187	15,868	△ 15,993	△ 17,782	1,788
労働保険	6,651	7,673	2,027	2,104	△ 4,623	△ 5,570	946
その他	2,390	2,885	37,163	5,265	34,773	2,380	32,393
食料安定供給	363	354	275	381	△ 88	27	△ 114
エネルギー対策	70	51	708	672	638	621	17
国債整理基金	615	609	18	35	△ 598	△ 574	△ 24
特許	87	136	101	104	13	△ 32	45
自動車安全	404	397	141	159	△ 263	△ 238	△ 25
東日本大震災復興	11	260	627	1,069	616	810	△ 193
預託金	0	1	31,955	270	31,955	269	31,685
保管金	497	514	543	527	46	14	32
供託金	106	112	98	103	△ 8	△ 9	1
公債利子支払資金	52	37	28	50	△ 25	13	△ 37
沖縄振興開発金融公庫	72	131	103	66	31	△ 65	96
その他	112	284	2,567	1,829	2,454	1,544	910
前年度限りの会計等	-	59	244	13	244	△ 46	291
一般財政（一般会計＋特別会計等）	128,296	127,392	137,856	96,198	9,559	△ 31,194	40,753

注) 上表は民間側から見た財政収支である。財政の揚げは国庫金の受入、つまり民間から国への資金の移動をさす。財政の払いは国庫金の支払、つまり国から民間への資金の移動をさす。受払い合計がプラスであれば財政要因が余剰であり、マイナスであれば財政要因が不足となっていることを表す。

◆本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目論見書をよくお読みください。