

平成29年11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

11月の資金需給は、銀行券要因▲0.5兆円、財政等要因▲14.3兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として2日の普通交付税、30日の地方法人特別譲与税等があった一方で、揚げ要因として2日に税・保険料揚げ、16日の労働保険料揚げ、月間の国債等・国庫短期証券が発行超過などの要因があり、揚げ超となった。11月の日銀当座預金残高は、370.1兆円程度から始まった。2日は税・保険料揚げと普通交付税の払いが相殺しあったことで、ほぼ変動が無かったものの、その後は、長国・短国の発行超過による減少が長国・短国の買入オペを上回り、徐々に残高が減少する展開となった。20日には362.5兆円程度まで減少したものの、その後は買入オペによって緩やかに増加していった。月末の日銀当座預金残高は、364.8兆円程度となった。

10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、無担保コールレートO/N加重平均レートが▲0.045%前後ではほぼ横ばいでの推移となった。10日は三日積みとなったものの、ほぼ変動が無かった。積み最終日の15日も、殆どの業態が目処をつけていたこともあり、淡々とした取引に終始し、▲0.045%とほぼ横ばいであった。11月の積み期間前半に当たる16日以降は、20日までは前積み期間と横ばいの▲0.04%台後半での推移となったものの、調達側が慎重姿勢を見せたことから、その後はレートが▲0.05%台まで低下する展開となった。30日は月末となり、調達を控える先が見られたものの、加重平均レートはほぼ変わらずの▲0.055%となった。

●CP市場

11月のCP市場残高は、月初は15.8兆円程度から始まり、徐々に増加していく展開となった。11月末のCP発行残高は10月末より大幅に増加した（10月末15兆8,228億円、11月末16兆5,602億円）。前年比（2016年11月末15兆1,349億円）でも1.4兆円増と大幅に増加した。10月からの流れが継続しており、市場残高の戻りが例年よりかなり早い。事業法人（その他金融含む）の発行増が主な理由であり、季節的な要因である賞与・税金に備えた資金需要や、営業活動への資金需要など、企業の資金需要が高まっていることが窺える。発行レートは、CP等買入オペが当初予定より減少したこともあり、月内償還物も12月末越え物でもほぼ0%から浅いマイナスレートでの発行が中心となっていた。

CP等買入オペは、7日・16日・27日（各2,000億円）で実施された。市場発行残高が増加する中、ディーラーの売却ニーズが存在しているため、按分レートは全て▲0.001%となった。

●短国市場

11月の短国市場は、短国買入オペが減額傾向となる中でも、海外勢の買いや年末越えの担保需要が強く意識され、堅調な相場展開が月末まで続いた。月上旬から強含む展開となり、期間を問わず▲0.20%台での推移となったことを受けてか、2日の短国買入オペのオファー額は予想を下回る1,000億円となった。その後も強い展開が続いたものの、短国買入オペの減額が意識されるようになったためか、月中旬には軟調になる日も見られたが、海外勢の買いや年末越えの担保需要などから入札の結果が軒並み良好となったことや、17日の短国買入オペが5,000億円と増加したことで、再び▲0.20%台まで低下する展開となった。その後も▲0.20%台と深いマイナスでの推移が続いたが、11月の最終週に入ると、海外勢の買いや年末越えの担保需要が一頃より落ち着いたためか、軟調な展開となり、30日の3M物の按分利回りは▲0.1712%まで上昇した。

1日の3M物入札は、WI取引において、▲0.186～▲0.185%での出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1897%、按分落札利回▲0.1842%と、強めの結果となった。セカンダリーでも▲0.204～▲0.195%で出合うなど、強含みで推移したことを受けてか、2日に実施された短国買入オペは事前予想を下回る1,000億円でオファーされた。短国買入オペが減額されたものの、その後も8日の6M物入札の按分利回が▲0.2276%、9日の3M物入札の按分利回が▲0.2549%となるなど、強い展開が続き、10日に実施された短国買入オペも1,000億円のオファーにとどまった。2回の短国買入オペの減額を受けてか、多少軟調な展開となり、15日の1Y物入札の按分利回が▲0.1936%と上昇したものの、その後のセカンダリーで▲0.215～0.21%まで買われたこともあり、16日の3M物は按分利回▲0.2270%と強い結果となった。17日の短国買入オペが予想上限の5,000億円で実施されたことが相場の下支え要因となり、22日の3M物は按分利回▲0.2456%と強い結果となった。24日の短国買入オペは2,500億円でオファーされた。その後は海外勢の買いや年末越えの担保需要が一頃より落ち着いたためか、軟調な展開となり、30日の3M物の按分利回りは▲0.1712%まで上昇した。

短国買入オペは10月31日に発表された国庫短期証券の買入れ方針から、当初1.75～2.25兆円程度の買入れが見込まれ、実際には月間9,500億円程度の買入れとなった。短国のレート低下を勘案してか、市場予想を下回るオファーがなされた。11月末の買入残高は19兆2,151億円となり、10月末に日本銀行が示した20兆円台前半程度の残高見込みから若干下振れした。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、11月中は3M物が4,226億円程度、6M物が1,078億円程度、1Y物が4,199億円程度、買入れられていた。

11月30日に発表された国庫短期証券の買入れ方針では、「当面、残高を概ね10兆円台後半から20兆円台前半とすることをめどとして、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。11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19兆2,151億円と見込まれ、その内12月中に償還を迎えるものは4兆4,341億円である。

● 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

オファー日	種類	スタート日	エンド日	オファー額	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
2017/11/1	共通担保資金供給・全(固定)	2017/11/6	2017/11/20	8,000	1,379	1,379	0.000	*	0.000	
2017/11/1	共通担保資金供給・全(固定)	2017/11/6	2018/2/13	5,000	170	170	0.000	*	0.000	
2017/11/2	国庫短期証券買入	2017/11/7		1,000	4,138	1,000	-0.004	*	-0.004	
2017/11/7	CP等買入	2017/11/10		2,000	7,176	1,990	-0.001		0.000	78.7
2017/11/9	共通担保資金供給・全(固定)	2017/11/13	2017/11/27	8,000	1,310	1,310	0.000	*	0.000	
2017/11/10	国庫短期証券買入	2017/11/14		1,000	5,984	1,000	0.030		0.035	40.0
2017/11/16	CP等買入	2017/11/21		2,000	5,932	1,972	-0.001		0.001	60.2
2017/11/16	共通担保資金供給・全(固定)	2017/11/20	2017/12/4	8,000	2,389	2,389	0.000	*	0.000	
2017/11/17	国庫短期証券買入	2017/11/21		5,000	14,321	5,002	-0.008		-0.006	78.3
2017/11/22	共通担保資金供給・全(固定)	2017/11/27	2017/12/11	8,000	2,210	2,210	0.000	*	0.000	
2017/11/24	国庫短期証券買入	2017/11/28		2,500	8,585	2,501	0.004		0.006	24.6
2017/11/27	CP等買入	2017/11/30		2,000	4,740	1,987	-0.001		0.000	89.8
2017/11/30	共通担保資金供給・全(固定)	2017/12/4	2017/12/18	8,000	2,492	2,492	0.000	*	0.000	

● 按分・全取レートのうち、「0.01%以内の按分レート」、「0.05%以内の全取レート」は、按分・全取利回（価格）較差のうち、「0.01%以内の按分利回（価格）較差」、「0.05%以内の全取利回（価格）較差」。

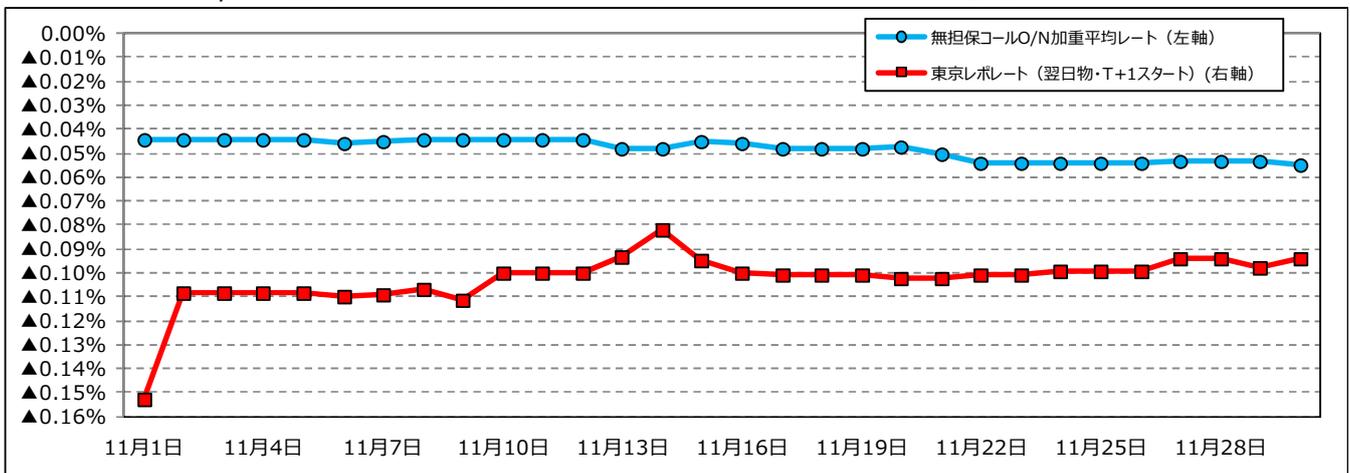
● 上記表中の利回（価格）較差は、売買対象先が売買に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して総額にて定められた利回り（価格）を差し引いた値。CP等買入については、買入対象先が売買に希望する利回り較差が歸する。

● 国庫短期証券の入札結果

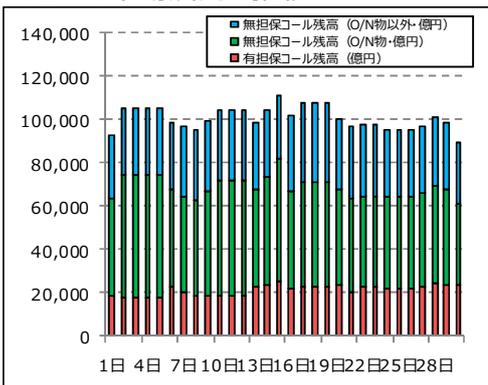
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	価格競争入札							第I非価格 競争(B)
				(A)+(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 %	
718	2017/11/1	2017/11/6	2018/2/13	44,199.7	36,117.7	123,686.0	100.0515	-0.1897%	100.0500	-0.1842%	50.4055%	8,082.0
719	2017/11/8	2017/11/10	2018/5/10	22,999.7	18,736.7	103,460.0	100.1180	-0.2376%	100.1130	-0.2276%	9.4171%	4,263.0
720	2017/11/9	2017/11/13	2018/2/19	44,299.5	35,881.5	112,426.0	100.0747	-0.2780%	100.0685	-0.2549%	3.4180%	8,418.0
721	2017/11/15	2017/11/20	2018/11/20	23,000.0	18,643.0	72,751.0	100.2150	-0.2145%	100.1940	-0.1936%	25.4000%	4,357.0
722	2017/11/16	2017/11/20	2018/2/26	43,599.6	35,320.6	130,697.0	100.0640	-0.2382%	100.0610	-0.2270%	5.0225%	8,279.0
723	2017/11/22	2017/11/27	2018/3/5	44,099.8	35,735.8	127,936.0	100.0682	-0.2538%	100.0660	-0.2456%	86.4043%	8,364.0
724	2017/11/30	2017/12/4	2018/3/12	43,899.7	35,874.7	115,519.0	100.0536	-0.1995%	100.0460	-0.1712%	17.8148%	8,025.0

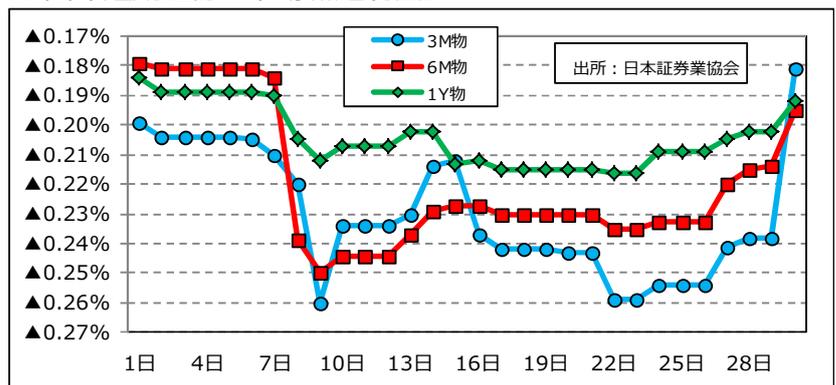
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● コール市場残高の推移



● 国庫短期証券の市場流通利回り



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	-4,727	-4,479	1,019,734	974,298
財政等要因	-142,620	-145,355		
一般財政	5,572	29,185		
国債（1年超）	-83,096	-94,942		
発行	-109,912	-113,877		
償還	26,816	18,935		
国庫短期証券	-40,355	-69,557		
発行	-222,389	-235,852		
償還	182,034	166,295		
外為	-3,676	-3,587		
その他	-21,065	-6,454		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-147,347	-149,834		
金融調節	91,639	167,302		
金融調節（除く貸出支援基金）	91,639	167,302		
国債買入	75,593	99,554	4,185,519	3,574,710
国庫短期証券買入	9,515	60,104	192,493	429,758
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）	1,608	-149	4,889	4,671
うち固定金利方式	1,608	-149	4,889	4,671
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	-390	1,861	21,781	23,343
社債等買入	-87	743	32,424	32,995
E T F買入	5,276	4,702	166,189	106,770
J - R E I T買入	26	126	4,452	3,535
被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,043	4,055
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	-1	1	1,044	997
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	99	360	468	69
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	0	0	456,533	340,230
成長基盤強化支援資金供給	0	0	68,863	60,251
貸出増加支援資金供給	0	0	387,670	279,979
当座預金	-55,708	17,468	3,647,941	3,176,990
準備預金	-45,268	-1,030	3,212,329	2,838,794
参考				
米ドル資金供給（百万ドル）			0	0
成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			23,542	15,196

●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	54,172	50,006	76,923	81,821	22,750	31,815	△ 9,065
租税	51,344	47,386	5,465	7,183	△ 45,879	△ 40,203	△ 5,676
税外収入	1,873	1,605	-	-	△ 1,873	△ 1,605	△ 268
社会保障費	-	-	12,567	13,825	12,567	13,825	△ 1,258
地方交付税交付金	955	1,015	47,145	47,474	46,190	46,459	△ 269
防衛関係費	-	-	2,766	2,732	2,766	2,732	34
公共事業費	-	-	2,321	2,339	2,321	2,339	△ 18
義務教育費	-	-	936	943	936	943	△ 7
その他支払	-	-	5,723	7,326	5,723	7,326	△ 1,603
特別会計等	56,632	58,420	36,260	52,498	△ 20,372	△ 5,922	△ 14,449
財政投融资	3,991	6,548	4,765	21,827	774	15,280	△ 14,506
外国為替資金	13,319	12,598	9,633	8,957	△ 3,685	△ 3,641	△ 44
保険	37,507	37,261	17,025	15,576	△ 20,483	△ 21,685	1,202
地震再保険	125	92	4	30	△ 121	△ 63	△ 59
年金	31,304	30,228	14,930	13,548	△ 16,374	△ 16,679	306
労働保険	6,078	6,941	2,090	1,998	△ 3,988	△ 4,943	955
その他	1,815	1,989	4,837	6,128	3,023	4,139	△ 1,116
食料安定供給	372	310	373	326	1	16	△ 15
エネルギー対策	3	3	289	461	286	458	△ 173
国債整理基金	-	-	14	17	14	17	△ 4
特許	97	91	71	67	△ 26	△ 24	△ 2
自動車安全	267	246	205	190	△ 61	△ 56	△ 6
東日本大震災復興	7	3	744	2,514	737	2,511	△ 1,773
預託金	1	1	126	129	125	129	△ 3
保管金	454	486	483	454	29	△ 33	62
供託金	217	422	110	150	△ 108	△ 271	164
公債利子支払資金	81	60	315	319	233	259	△ 26
沖縄振興開発金融公庫	74	79	86	88	12	9	2
その他	242	288	2,022	1,411	1,781	1,123	657
前年度限りの会計等	-	24	-	10	-	△ 15	15
一般財政（一般会計＋特別会計等）	110,804	108,426	113,183	134,319	2,379	25,893	△ 23,514

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録見書をよくお読みください。