

平成29年12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

12月の資金需給は、銀行券要因▲4.7兆円、財政等要因▲4.5兆円程度となった。銀行券要因は、季節要因として賞与に伴う銀行券の大幅発行超が見られた。財政等要因は、払い要因として15日の年金定時払い、20日の国債の大量償還・利払い等があった一方で、揚げ要因として4日に3月決算法人にかかる法人税の中間納付・消費税揚げ・保険料揚げ、13日の源泉所得税揚げ、月間の国債・国庫短期証券等が発行超過などの要因があり、揚げ超となった。12月の日銀当座預金は364.3兆円から始まり、4日の税・保険料揚げによって356.5兆円まで大幅に減少した。その後は長国・短国の買入オペによって徐々に増加し、15日の年金定時払いによって368.1兆円まで増加した。20日には国債の大量償還・利払いがあったことで、371.1兆円まで増加したものの、月後半に入って銀行券要因の揚げが大きくなったことや、財政等要因の各種の揚げがあったため、月末の日銀当座預金残高は368.6兆円程度となった。

11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▲0.05%台で始まり、6日には大手証券からの試し取りが見られたことで、▲0.034%まで上昇した。試し取り要因が剥落した後も、積み期間後半に入って調達ニーズが徐々に高まっていったため、概ね▲0.04～▲0.03%での推移となった。14日には▲0.026%まで上昇した。15日は週末となり、土日が次の積み期間にかかるため、▲0.037%と多少低下した。12月の積み期間前半に当たる16日以降は、マクロ加算残高にかかる基準比率が21.5%と前の期間から据え置かれたことや、貸出増加支援オペの残高が40兆2,101億円と前期間から1兆4,431億円の増加にとどまったことから、当初は▲0.04%台半ばと落ち着いた展開になった。しかし、年末の調達（29～1月4日）を見送る先が、その前に調達を行う動きを見せたことで、26～28日は▲0.03%台後半と強含む展開となった。年末の29日は調達を見送る先が多かったため、▲0.062%と低下した。

12月20日～12月21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。

●CP市場

12月のCP市場残高は、月中は概ね16兆円台後半から17兆円台後半で推移した。月末の発行残高は16兆8,332億円（前月比+2,730億円、前年同月比+19,443億円）となった。一般事業法人が有利子負債圧縮の動きを見せたものの、低金利下での調達環境が定着したことで発行量が底上げされていることや、金融機関の発行が年末に見られたことで、前月比・前年比共に増加となった。発行レートは大部分の銘柄で0%前後となり、期間の長い銘柄でも極浅いマイナスレートにとどまった。

CP等買入オペは、6日・14日・26日（それぞれ4,000億円、4,500億円、5,500億円）で実施された。オペオファー額は11月30日に当初予定3,000億円程度から4,000億円程度に増額されていたが、12日には19日分は4,500億円、26日分は5,000億円に再度変更され、26日当日には5,500億円でおfferされるなど、予定よりも更に増額された。6日はオファー額が増額されたことでレート低下も期待されたものの、平均0.001%・按分▲0.002%と特段の変動はなかった。応札可能銘柄が多く、償還に近い銘柄を中心に落札されたと考えられる。14日は買入額増額により応札目線の低下余地が意識されていたこともあり、応札額が9,761億円と膨らむ一方、平均▲0.002%・按分▲0.006%と前回から低下した。26日オファー分は度重なるオファー額の増額から、レート低下の期待もあったものの、年末越えの発行残高が四半期末にしては高水準を維持していた事もあってか、ディーラーの売却意欲は堅調で、平均▲0.002%・按分▲0.005%と按分が小幅上昇する結果となった。

●短国市場

12月の短国市場は、海外勢の買いや年末越えの担保需要が11月よりも落ち着いたことで、全般的にレートが上昇して始まった。月中旬には業者の在庫が軽くなったことや、ドル円のベースス拡大に伴う海外勢の買いからか、再度レートが低下する展開となった。月下旬は、海外勢がクリスマス休暇に入り、国内勢も担保を事前に手当てを済ませていたなどで参加者が減少し、特段のイベントも無く閑散状態となっていた。

1日の短国買入オペは、業者の在庫が膨らんでいることが考慮されてか、予想上限の7,500億円でオファーされた。応札額も25,353億円と多く、平均落札利回較差+0.010%、按分落札利回較差+0.006%と小甘い結果となった。軟調な地合いとなる中、6日の6M物入札はWI取引において▲0.145%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1442%、按分落札利回▲0.1382%と順調な結果となった。セカンダリーでは▲0.155～▲0.15%の出合いが見られた。7日の3M物入札は平均▲0.1522%、按分▲0.1414%となり、セカンダリーでは▲0.148%での出合いが見られた。8日の短国買入オペは12,500億円でオファーされ、平均▲0.001%、按分▲0.004%の小じっかりとした結果となった。このオペによって在庫が軽くなったことに加え、ドル円ベーススが拡大したこともあり、月中盤は強含みの展開となった。14日の3M物入札は、WI取引において▲0.19%から▲0.22%まで買い進まれる展開となる中、平均▲0.1954%、按分▲0.1786%と強めの水準ながらも按分が若干流れる結果となった。セカンダリーでは▲0.18～▲0.17%と底堅い出合いが見られた。15日の短国買入オペは、市場の在庫が軽いことが考慮されてか、2,500億円のオファーにとどまった。18日の1Y物入札は按分▲0.1497%となり、セカンダリーでは▲0.16%の推移となった。20日の3M物入札は、償還日（2018年4月5日）が年度末越えとなることで、平均▲0.1881%、按分▲0.1751%と強めの水準となり、セカンダリーでは▲0.19～▲0.18%の出合いとなった。22日の短国買入オペは業者の在庫が膨らんでいることが考慮されてか、予想上限の1兆円でオファーされた。月下旬は海外勢がクリスマス休暇に入ったことに加え、国内勢も担保を事前に手当てしていたため、市場参加者が減少し、目立った取引はなかった。入札も買入オペも無く、閑散としたまま12月の取引を終えた。

短国買入オペは、12月の償還額（44,341億円）に見合う買い入れが見込まれる中、月中盤の短国のレート低下が勘案されたためか、実際には月間32,500億円程度の買い入れとなった。12月末の買入残高は18兆315億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、12月中は3M物が18,060億円程度、6M物が12,862億円程度、1Y物が1,583億円程度、買い入れられていた。

12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、前月から変更はなかった。12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18兆351億円と見込まれ、その内1月中旬に償還を迎えるものは3兆6,180億円である。

● 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
2017/12/1	国庫短期証券買入	2017/12/5		7,500	25,353	7,502	0.006		0.010	37.2
2017/12/6	C P等買入	2017/12/11		4,000	9,624	3,985	-0.002		0.001	51.1
2017/12/7	共通担保資金供給・全(固定)	2017/12/11	2017/12/25	8,000	3,021	3,021	0.000	*	0.000	
2017/12/8	国庫短期証券買入	2017/12/12		12,500	24,062	12,502	-0.004		-0.001	53.1
2017/12/14	C P等買入	2017/12/19		4,500	9,761	4,490	-0.006		-0.002	72.9
2017/12/14	共通担保資金供給・全(固定)	2017/12/18	2018/1/4	8,000	4,112	4,112	0.000	*	0.000	
2017/12/15	国庫短期証券買入	2017/12/19		2,500	12,924	2,500	0.011	*	0.012	
2017/12/21	共通担保資金供給・全(固定)	2017/12/25	2018/1/9	8,000	5,220	5,220	0.000	*	0.000	
2017/12/21	共通担保資金供給・全(固定)	2017/12/25	2018/4/2	5,000	20	20	0.000	*	0.000	
2017/12/22	国庫短期証券買入	2017/12/26		10,000	23,032	10,001	0.003		0.004	96.7
2017/12/26	C P等買入	2017/12/29		5,500	12,180	5,485	-0.005		-0.002	52.7
2017/12/28	共通担保資金供給・全(固定)	2018/1/4	2018/1/15	8,000	2,962	2,962	0.000	*	0.000	

●按分・全取レートのうち、*の付いたものは按分レート、*の付いたものは全取レート（価格）較差のうち、*の付いたものは按分利回り（価格）較差、*の付いたものは全取利回り（価格）較差。

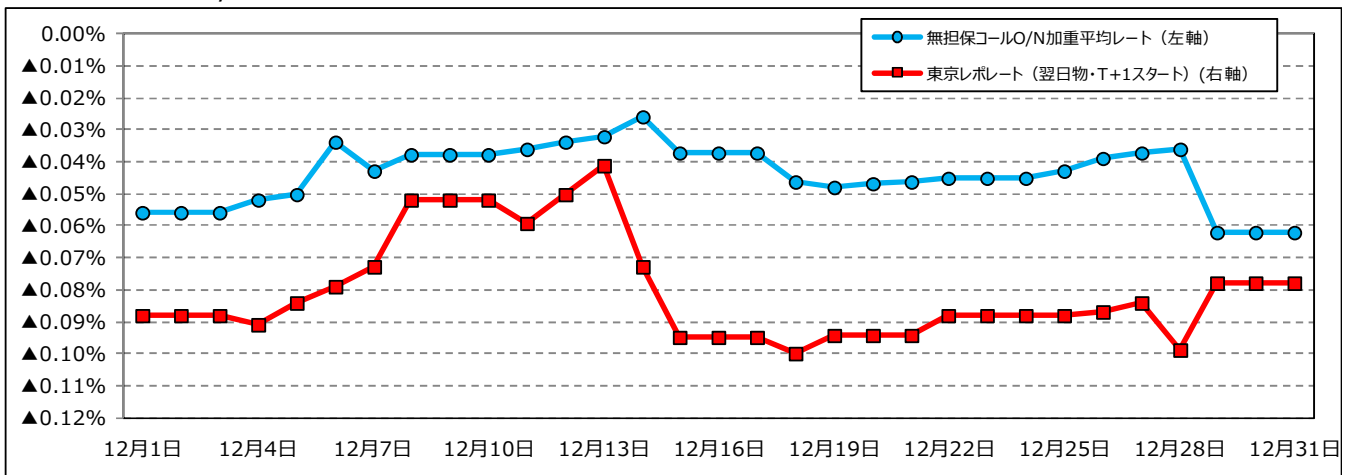
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と異なる。

● 国庫短期証券の入札結果

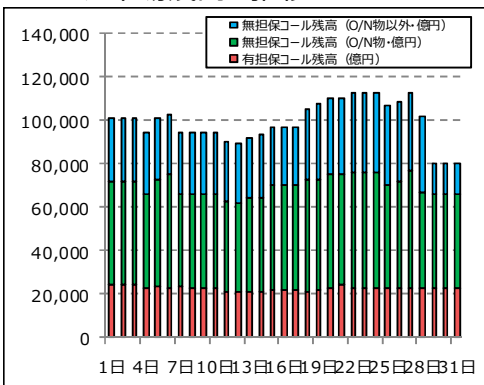
出所：財務省

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)	募入額(A)	応募額	平均価格	平均利回	最低価格	最高利回	案分率	
				億円	億円	億円	円	%	円	%	%	
725	2017/12/6	2017/12/11	2018/6/11	22,999.9	18,687.9	97,329.0	100.0720	-0.1442%	100.0690	-0.1382%	51.8928%	4,312.0
726	2017/12/7	2017/12/11	2018/3/19	44,199.5	35,798.5	197,693.0	100.0409	-0.1522%	100.0380	-0.1414%	33.3869%	8,401.0
727	2017/12/14	2017/12/18	2018/3/26	43,699.7	35,389.7	114,637.0	100.0525	-0.1954%	100.0480	-0.1786%	25.3750%	8,310.0
728	2017/12/18	2017/12/20	2018/12/20	22,999.7	19,102.7	102,917.0	100.1550	-0.1547%	100.1500	-0.1497%	11.7464%	3,897.0
729	2017/12/20	2017/12/25	2018/4/5	43,599.7	35,452.7	135,724.0	100.0521	-0.1881%	100.0485	-0.1751%	42.9500%	8,147.0

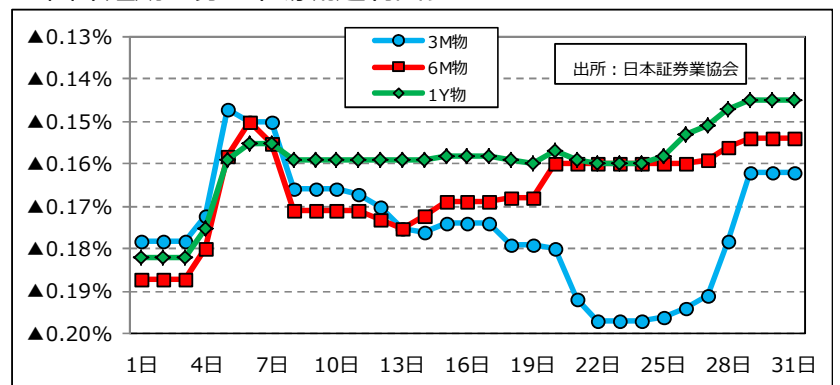
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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		-47,430	-50,313	1,067,165	1,024,612
財政等要因		-45,340	-973		
	一般財政	25,109	40,670		
	国債（1年超）	-11,443	41,280		
	発行	-106,413	-108,099		
	償還	94,970	149,379		
	国庫短期証券	-35,481	-62,855		
	発行	-221,538	-237,036		
	償還	186,057	174,181		
	外為	-1,119	-894		
	その他	-22,406	-19,174		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-92,770	-51,286		
金融調節		129,723	176,576		
	金融調節（除く貸出支援基金）	115,546	128,770		
	国債買入	76,090	94,002	4,185,169	3,606,599
	国庫短期証券買入	32,525	37,578	180,620	405,450
	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）	4,633	-109	9,522	4,562
	うち固定金利方式	4,633	-109	9,522	4,562
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	28	-211	21,809	23,132
	社債等買入	-500	-1,162	31,924	31,833
	E T F 買入	6,164	4,674	172,353	111,444
	J - R E I T 買入	35	40	4,487	3,575
	被災地金融機関支援資金供給	-4	38	4,039	4,093
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0	1,044	997
	貸出	0	0	0	0
	国債補充供給	-3,425	-6,080	3,893	6,149
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
	貸出支援基金	14,177	47,806	470,710	388,036
	成長基盤強化支援資金供給	-254	965	68,609	61,216
	貸出増加支援資金供給	14,431	46,841	402,101	326,820
当座預金		36,953	125,290	3,684,894	3,302,280
	準備預金	20,080	116,185	3,232,409	2,954,979
参考	米ドル資金供給（百万ドル）			160	1,223
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			23,387	17,722

●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	88,370	88,378	53,200	55,607	△ 35,170	△ 32,771	△ 2,399
租税	85,123	84,529	12,804	10,639	△ 72,320	△ 73,890	1,571
税外収入	2,218	2,557	-	-	△ 2,218	△ 2,557	339
社会保障費	-	-	14,521	15,643	14,521	15,643	△ 1,122
地方交付税交付金	1,028	1,292	2,784	3,572	1,755	2,280	△ 525
防衛関係費	-	-	5,235	5,558	5,235	5,558	△ 323
公共事業費	-	-	3,722	3,226	3,722	3,226	496
義務教育費	-	-	2,944	2,929	2,944	2,929	16
その他支払	-	-	11,191	14,041	11,191	14,041	△ 2,850
特別会計等	52,979	65,482	112,139	142,813	59,160	77,331	△ 18,170
財政投融资	7,665	10,773	7,057	6,042	△ 608	△ 4,731	4,122
外国為替資金	4,723	9,584	3,604	8,497	△ 1,119	△ 1,087	△ 32
保険	38,495	38,444	82,890	81,197	44,395	42,753	1,642
地震再保険	116	221	4	21	△ 112	△ 200	88
年金	38,255	38,087	79,945	78,353	41,690	40,266	1,424
労働保険	124	136	2,941	2,823	2,817	2,687	130
その他	2,096	6,659	18,589	47,070	16,493	40,411	△ 23,917
食料安定供給	295	353	945	788	649	435	215
エネルギー対策	97	381	299	320	201	△ 62	263
国債整理基金	0	531	15	5	14	△ 525	540
特許	98	90	72	65	△ 26	△ 25	△ 1
自動車安全	232	231	127	163	△ 105	△ 68	△ 36
東日本大震災復興	399	3,709	959	839	560	△ 2,870	3,430
預託金	1	1	370	24,375	369	24,374	△ 24,005
保管金	436	530	514	577	78	46	32
供託金	262	270	208	136	△ 54	△ 134	80
公債利子支払資金	26	33	12,375	13,752	12,349	13,719	△ 1,370
沖縄振興開発金融公庫	113	175	175	376	62	201	△ 140
その他	136	355	2,530	5,674	2,394	5,319	△ 2,925
前年度限りの会計等	-	22	-	7	-	△ 15	15
一般財政（一般会計＋特別会計等）	141,349	153,861	165,339	198,420	23,990	44,559	△ 20,569

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思わ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。