2018年3月8日
セントラル短資株式会社　総合企画部

2018年2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

2月の資金需給は、銀行券要因▲0.3兆円、財政等要因▲13.1兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として15日の年金定時払い、月末に地方法人特別税があった一方で、揚げ要因として2日に年金保険料揚げ、労働保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、15日に源泉所得税揚げ、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、大幅な揚げ超となった。2月の日銀当座預金は367.8兆円程度から始まった。2日の税・保険料揚げで360兆円程度まで減少すると、その後は長国・短国の発行超過を長国・短国買入オペが相殺する構図が続き、360兆円前後での推移が続いた。15日の年金定時払いで当座預金残高が368.4兆円まで大幅に増加した後は、買入オペによる当座預金残高の増加を国債の発行超過が打ち消す構図が続き、月末まで360兆円台半ばから後半での推移が続いた。月末の日銀当座預金残高は366.8兆円程度となった。

1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、週末2日に税・保険料揚げがあったものの、無担保コールレートO/N加重平均レートは特段上昇せず6日までは▲0.04%台での推移となった。7日以降は積みの進捗を意識した動きが出てきたことや、試し取りなどが見られたことで、レートは日を追う毎に上昇する展開となった。4日積みとなる9日には▲0.034%、積み最終日1日前の14日には最終日での調整を避けたい向きからの調達が行なわれ、▲0.029%まで上昇していた。2月の積み期間前半に当たる16日以降は、15日の年金定時払いで調達意欲が減少したためか、16日の▲0.042%から始まり、月末に掛けて徐々に低下する展開となった。月末の28日は調達を見送る先が多少見られたため、▲0.053%と低下した。

●CP市場

2月のCP市場残高は、月中は概ね17兆円台後半で推移した。月末の市場残高は、17兆1,344億円（前月比▲11,418億円、前年同月比＋16,002億円）となった。前年同月比で1兆円以上増加する等、引き続き高い水準ではあるものの、年末資金需要から増発されていた金融機関のCPが大量償還されたことを主因に、前月比では1兆円強の減少となった。発行レートは15日までは大部分の銘柄で0%前後であったが、15日のCP等買入オペのレートが低下したことを受け、以降はマイナスレートでの発行が若干増加していた。

CP等買入オペは、8日・15日・23日（それぞれ2,500億円）で実施された。オファー額が少ないこともあり、8日のオペは平均レート0.000%・按分レート▲0.001%と低下しなかった。その後は、市場残高が伸び悩む中、徐々に按分レートが低下する展開となった。

●短国市場

2月の短国市場は、期末越えの担保需要や海外勢の買い期待から、全般的に強含みの相場展開となった。月上旬までは概ね▲0.15%付近での推移となっていたが、期末越えの担保需要が意識される中、月後半にかけて海外勢の買いが淡々と入ってきたこともあって、▲0.10%台後半まで低下する展開となった。

3M物に関しては、1日の入札はWI取引で▲0.17～▲0.167%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1595%、按分落札利回▲0.1503%としっかりした結果となった。8日の入札は、WI取引では▲0.153～▲0.152%での出合いが見られる中、平均落札利回は▲0.1524%、按分利回は▲0.1479%と引き続き堅調な入札となった。セカンダリーでは▲0.158～▲0.1525%の出合いと強含みで推移した。月中盤には3月末の担保需要が意識され始め、15日の入札では、平均落札利回▲0.1607%、按分落札利回▲0.1563%と強い結果となり、セカンダリーでは▲0.17～▲0.165%で出合うなど、更に強含んで推移した。堅調な相場を反映してか、22日の入札ではWI取引で▲0.175%から▲0.205%に買い進まれる展開となる中、平均落札利回▲0.1880%、按分利回は▲0.1764%と、WI取引の影響を受け、事前予想よりやや強めの結果となった。セカンダリーでは▲0.182～▲0.180%の出合いと小動きで推移した。
6M物に関しては、7日に入札が行われた。WI取引では特段の出合いが見られなかったものの、平均落札利回▲0.1495%、按分落札利回▲0.1454%としっかりした結果となり、セカンダリーでは▲0.158～▲0.15%で出合うなど、強含んで推移した。1Y物に関しては、16日に入札が行われた。WI取引で▲0.162～▲0.16%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1627%、按分落札利回▲0.1607%と引き続き強い結果となった。

短国買入オペは、2月の償還額（33,625億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間30,009億円程度の買い入れが実施された。2月末の買入残高は18兆8,027億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、2月中は3M物が13,082億円程度、6M物が2,913億円程度、1Y物が14,009億円程度、買い入れられていた。

2月28日に発表された国庫短期証券の買入れ方針では、「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、短国の残高見込みが発表されなかった。2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18兆8,027億円と見込まれ、その内3月中に償還を迎えるものは2兆502億円である。

●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
2018/2/1	共通担保資金供給・全(固定)	2018/2/5	2018/2/19	8,000	1,430	1,430	0.000	*	0.000	
2018/2/2	国庫短期証券買入	2018/2/6		7,500	22,138	7,501	-0.007		-0.004	66.7
2018/2/8	ＣＰ等買入	2018/2/14		2,500	7,635	2,483	-0.001		0.000	95.4
2018/2/8	共通担保資金供給・全(固定)	2018/2/13	2018/2/26	8,000	803	803	0.000	*	0.000	
2018/2/8	共通担保資金供給・全(固定)	2018/2/13	2018/5/21	5,000	80	80	0.000	*	0.000	
2018/2/9	国庫短期証券買入	2018/2/14		12,500	32,058	12,502	-0.002		-0.001	47.0
2018/2/15	ＣＰ等買入	2018/2/20		2,500	4,385	2,475	-0.005		-0.003	28.2
2018/2/15	共通担保資金供給・全(固定)	2018/2/19	2018/3/5	8,000	2,331	2,331	0.000	*	0.000	
2018/2/19	国庫短期証券買入	2018/2/21		7,500	21,635	7,502	0.001		0.002	79.7
2018/2/22	共通担保資金供給・全(固定)	2018/2/26	2018/3/12	8,000	1,253	1,253	0.000	*	0.000	
2018/2/23	国庫短期証券買入	2018/2/27		2,500	9,385	2,504	-0.002		0.000	18.5
2018/2/23	ＣＰ等買入	2018/2/28		2,500	5,775	2,485	-0.007		-0.001	50.0

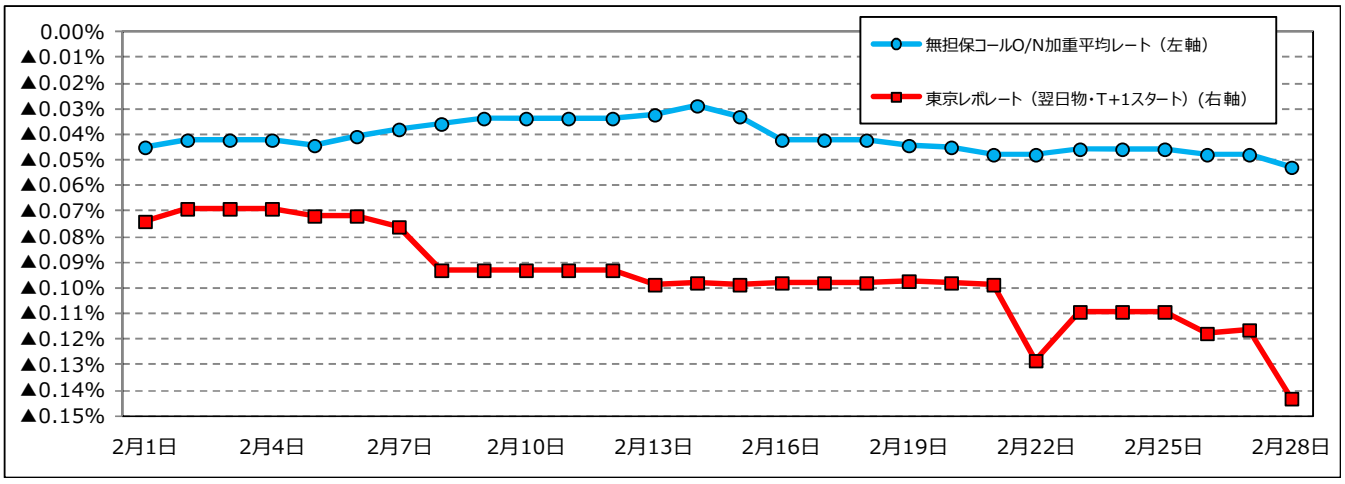
●按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート。按分・全取利回（価格）較差のうち、*のないものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
●上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回りと読み替える。

●国庫短期証券の入札結果

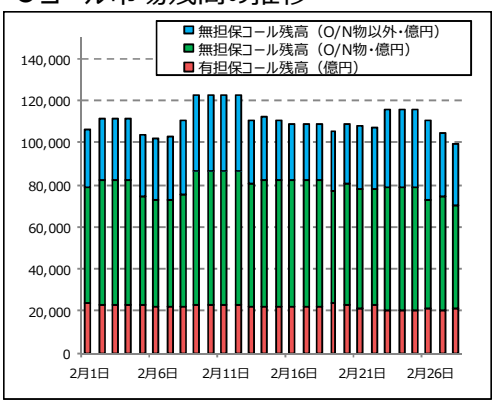
出所：財務省

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	%	%	億円
736	2018/2/1	2018/2/5	2018/5/7	44,199.5	35,779.5	158,399.0	100.0398	-0.1595%	100.0375	-0.1503%	4.1341%	8,420.0
737	2018/2/7	2018/2/13	2018/8/10	22,999.6	18,887.6	97,285.0	100.0730	-0.1495%	100.0710	-0.1454%	95.3604%	4,112.0
738	2018/2/8	2018/2/13	2018/5/14	44,199.4	36,290.4	159,708.0	100.0376	-0.1524%	100.0365	-0.1479%	62.5158%	7,909.0
739	2018/2/15	2018/2/19	2018/5/21	44,399.2	36,037.2	194,933.0	100.0401	-0.1607%	100.0390	-0.1563%	51.4586%	8,362.0
740	2018/2/16	2018/2/20	2019/2/20	22,999.8	18,671.8	108,264.0	100.1630	-0.1627%	100.1610	-0.1607%	26.2068%	4,328.0
741	2018/2/22	2018/2/26	2018/5/28	43,599.7	35,388.7	171,873.0	100.0469	-0.1880%	100.0440	-0.1764%	5.7142%	8,211.0

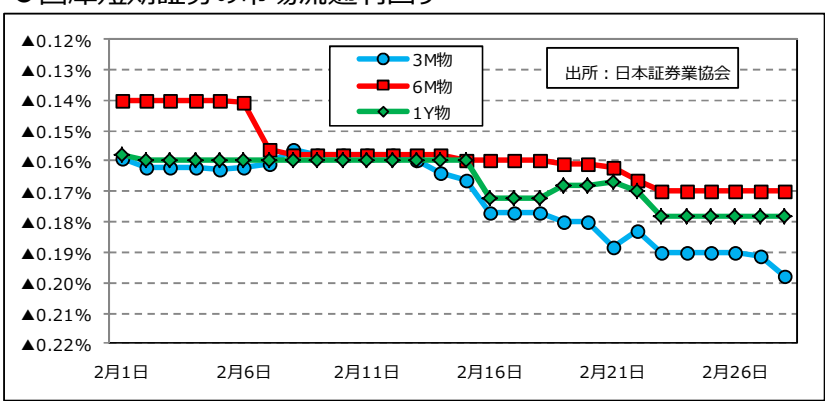
●無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



●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			**-3,179**	**-3,765**	**1,037,065**	**993,224**
財政等要因			**-131,430**	**-156,449**		
	一般財政		6,047	8,480		
	国債（1年超）		-103,172	-106,423		
		発行	-113,282	-119,630		
		償還	10,110	13,207		
	国庫短期証券		-28,651	-55,190		
		発行	-222,524	-233,605		
		償還	193,873	178,415		
	外為		2,427	2,006		
	その他		-8,081	-5,322		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）			**-134,609**	**-160,214**		
金融調節			**116,152**	**138,248**		
	金融調節（除く貸出支援基金）		116,152	138,248		
		国債買入	79,967	95,523	4,299,640	3,764,227
		国庫短期証券買入	30,038	40,072	188,228	364,477
		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）	761	-145	3,684	3,196
		うち固定金利方式	761	-145	3,684	3,196
		ＣＰ買現先	0	0	0	0
		手形売出	0	0	0	0
		ＣＰ等買入	845	106	23,014	23,536
		社債等買入	325	-119	32,958	32,375
		ＥＴＦ買入	5,643	4,510	182,749	122,959
		Ｊ－ＲＥＩＴ買入	95	49	4,606	3,675
		被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,039	4,090
		熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0	882	1,161
		貸出	0	0	0	0
		国債補完供給	-1,522	-1,748	1,669	2,301
		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	470,710	388,036
		成長基盤強化支援資金供給	0	0	68,609	61,216
		貸出増加支援資金供給	0	0	402,101	326,820
当座預金			-18,457	-21,966	3,667,044	3,296,232
	準備預金		-34,225	-28,055	3,212,923	2,937,749

参考	米ドル資金供給（百万ドル）			5	202
	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		49,480	46,675	38,269	33,520	△ 11,211	△ 13,155	1,944
	租税	42,780	40,182	5,806	5,576	△ 36,974	△ 34,606	△ 2,367
	税外収入	1,294	1,529	-	-	△ 1,294	△ 1,529	234
	社会保障費	-	-	11,166	8,539	11,166	8,539	2,627
	地方交付税交付金	5,406	4,964	7,740	7,014	2,335	2,050	285
	防衛関係費	-	-	3,283	3,540	3,283	3,540	△ 258
	公共事業費	-	-	2,337	2,226	2,337	2,226	111
	義務教育費	-	-	936	1,000	936	1,000	△ 64
	その他支払	-	-	7,000	5,625	7,000	5,625	1,375
特別会計等		85,744	83,839	106,261	108,425	20,517	24,587	△ 4,070
	財政投融資	4,299	5,936	5,488	5,910	1,189	△ 25	1,214
	外国為替資金	5,496	9,682	7,838	11,679	2,343	1,997	346
	保険	72,622	64,438	86,867	84,698	14,245	20,261	△ 6,016
	地震再保険	121	101	4	14	△ 118	△ 87	△ 31
	年金	66,568	57,619	84,092	81,886	17,525	24,266	△ 6,742
	労働保険	5,933	6,717	2,771	2,798	△ 3,162	△ 3,919	757
	その他	3,327	3,761	6,067	6,127	2,740	2,366	374
	食料安定供給	158	171	407	418	249	247	2
	エネルギー対策	1,578	1,322	373	545	△ 1,205	△ 777	△ 428
	国債整理基金	2	2	16	37	14	35	△ 21
	特許	100	91	79	80	△ 21	△ 11	△ 10
	自動車安全	355	250	107	117	△ 248	△ 133	△ 115
	東日本大震災復興	17	3	996	843	979	840	140
	預託金	250	651	126	129	△ 125	△ 522	397
	保管金	432	712	501	616	68	△ 96	164
	供託金	116	153	95	138	△ 20	△ 15	△ 5
	公債利子支払資金	78	71	59	59	△ 18	△ 12	△ 7
	沖縄振興開発金融公庫	58	58	47	135	△ 12	77	△ 89
	その他	183	277	3,262	3,010	3,079	2,733	346
	前年度限りの会計等	-	23	-	10	-	△ 12	12
一般財政（一般会計＋特別会計等）		135,224	130,513	144,530	141,945	9,306	11,432	△ 2,126

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。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入