

2018年4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

4月の資金需給は、銀行券要因▲1.0兆円、財政等要因▲0.2兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として出納整理期間に伴う払い、13日に年金定時払い、25日に地方消費税の払い込みがあった一方で、揚げ要因として国債・短国の発行超過、3日に公共事業費分担金、4日に年金保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、12日に源泉所得税揚げ、24日に申告所得税揚げなどの要因があり、ほぼトントンとなった。銀行券要因は、5月の連休前に発行の動きが見られたことで、発行超過となった。4月の日銀当座預金は378.3兆円程度から始まった。5日にTB3Mの発行超過・10Yの発行があり、375.8兆円程度まで減少した。その後は長国・短国買入オペの実施により、370兆円台後半での推移となった。13日に年金定時払いが行われると387.4兆円に大きく増加した。その後は国債・短国の発行超過を長国・短国買入オペが相殺する形となり、当座預金は380兆円台後半での推移となった。4月最終週の24日には申告所得税揚げがあり、加えて連休前の銀行券の発行も見られたものの、出納整理期間の払いなどで相殺する形となり、月末27日の日銀当座預金残高は388.5兆円となった。

3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、積み期間後半に入ったことや、4日に税・保険料揚げがあったことで、無担保コールレートO/N加重平均レートは取り上がる展開となり、上昇していった。積み最終日となる13日には▲0.044%まで上昇した。4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27.0%に増加したものの、調達側の参加者の減少が顕著であったため、月末に掛けて加重平均レートは低下する展開となった。O/N取引残高も徐々に減少していった。理由としては、13日に年金定時払いが行われたこと、5月のGW中の進捗を警戒したこと、レポレートが国債の決済期間短縮化を控えて大幅に低下したこと、といった要因が複合的に重なったものと考えられる。月末の27日は出来高が大幅に減少したため、▲0.068%と多少上昇した。

4月26日～4月27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、同時に発表された経済・物価情勢の展望では、物価上昇率が2%に達する時期の見通しが削除された（これまでは「2019年度頃」）。

● CP市場

4月のCP市場残高は、年度明け後の発行再開が見られたことで、13兆円台後半から16兆円前半での推移となった。月末にかけては、5月の大型連休を控えて様々な業態から発行が見られたことで、4月末の発行残高は16兆2,242億円（前月比+2兆6,232億円、前年同月比+1兆3,987億円）と前年比・前月比で大幅なプラスとなった。前年比プラスの主な要因はノンバンク業態の発行増加である。また、前月比の増加幅は過去最高となった。発行レートは0%前後の銘柄が多かったものの、CP等買入オペが多少のマイナスで推移したこともあり、発行頻度が低い銘柄や発行残高が少ない銘柄には積極的な買いが入り、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、5日・12日・24日（それぞれ2,500億円）で実施された。期初ということで落札レート上昇が予想される中、5日の平均レートは0.002%、按分レートは▲0.007%といずれも大幅に上昇する結果（前回3月27日 平均▲0.029%、按分▲0.038%）となった。12日（平均▲0.008%、全取▲0.013%）と24日（平均0.002%、按分▲0.005%）は応札可能銘柄数で多少結果が上下したものの、基調的には上昇する結果となった。

● 短国市場

4月の短国市場は、月初は年度末の担保需要の剥落や、週3回の入札による需給悪化懸念から慎重姿勢が強まり、軟調な展開となった。しかし、5日頃からは国債の決済期間短縮化に備えた玉確保の動きが強まったことでレートが低下する展開となり、3M物から1Y物まで全て▲0.10%台後半での推移となった。ただ、20日以降は玉の確保に目処が付いたのか、T/Nのレポレートが上昇を始め、26日の3M物の入札では按分利回が▲0.1358%と大きく上昇する結果となった。月間の短国買入オペは、月中の償還額3兆385億円に対し、オフアー額が合計1兆5,000億円にとどまった。決済短縮化に備えた動きからレートが全般的に低下していたことへの対応と考えられる。

3M物に関しては、3日の入札はWI取引で▲0.15～▲0.14%での出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1393%、按分落札利回▲0.1326%と3月中の3M物に比べてレートが上昇する結果となった。セカンダリーでは▲0.137～▲0.131%の出会いと按分レート近辺で推移した。5日の入札はWI取引で▲0.142～▲0.135%での出会いが見られる中、平均落札利回は▲0.1355%、按分利回は▲0.1303%と、概ね事前予想通りの結果となった。セカンダリーでは▲0.144～▲0.14%の出会いと強含みで推移した。6日の6M物の入札が強含む中、国債の決済期間短縮化に備えた玉確保の動きが次第に強まり、12日の入札ではWI取引で▲0.16%から▲0.17%まで買い進まれる展開となり、平均落札利回▲0.1685%、按分落札利回▲0.1625%とWI取引を反映した強い結果となった。セカンダリーでは▲0.185～▲0.18%で出合うなど、強含みで推移した。品薄感が強まる中、19日の入札ではWI取引で▲0.17%から▲0.185%に買い進まれる展開となる中、平均利回▲0.1804%、按分利回は▲0.1744%とWI取引を反映した強い結果となった。セカンダリーでは▲0.19～▲0.185%の出会いと強含みで推移した。その後は玉確保の動きが一巡し、レポレートが上昇する展開となり、26日の入札ではWI取引で▲0.168～▲0.16%での出会いが見られたものの、平均利回▲0.1556%、按分利回▲0.1358%と慎重姿勢を反映して按分利回が流れる結果となった。6M物に関しては、6日に入札が行われた。WI取引で▲0.155～▲0.14%の出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1594%、按分落札利回▲0.1534%と強い結果となった。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.18～▲0.17%の強めの出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1796%、按分落札利回▲0.1757%と事前予想よりも強い結果となった。セカンダリーでは▲0.19～▲0.185%の出会いと強含みで推移した。

短国買入オペは、4月の償還額（30,385億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間で15,002億円程度の買い入れが実施された。4月末の買入残高は17兆2,145億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、3月中は3M物が7,645億円程度、6M物が3,293億円程度、1Y物が4,058億円程度、買い入れられていた。

4月27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回当たりのオフアー金額を決定する」と発表され、短国の残高見込みが発表されなかった。4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17兆2,145億円と見込まれ、その内5月中旬に償還を迎えるものは4兆4,767億円である。

● 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
2018/4/4	国庫短期証券買入	2018/4/6		5,000	15,430	5,000	-0.005		-0.003	47.4
2018/4/5	C P等買入	2018/4/10		2,500	7,860	2,485	-0.007		0.002	26.7
2018/4/5	共通担保資金供給・全(固定)	2018/4/9	2018/4/23	8,000	1,602	1,602	0.000	*	0.000	
2018/4/9	国庫短期証券買入	2018/4/11		5,000	15,518	5,002	-0.007		-0.004	54.1
2018/4/12	C P等買入	2018/4/17		2,500	6,112	2,495	-0.013	*	-0.008	
2018/4/12	共通担保資金供給・全(固定)	2018/4/16	2018/5/1	8,000	1,460	1,460	0.000	*	0.000	
2018/4/13	国庫短期証券買入	2018/4/17		2,500	8,621	2,500	-0.006		-0.002	70.7
2018/4/19	共通担保資金供給・全(固定)	2018/4/23	2018/5/7	8,000	1,952	1,952	0.000	*	0.000	
2018/4/20	国庫短期証券買入	2018/4/24		2,500	12,344	2,500	0.005		0.005	84.0
2018/4/24	C P等買入	2018/4/27		2,500	7,530	2,490	-0.005		0.002	5.6
2018/4/26	共通担保資金供給・全(固定)	2018/5/1	2018/5/14	8,000	2,411	2,411	0.000	*	0.000	

● 按分・全取レートのうち、*の無いものは按分レート、*のあるものは全取レート。按分・全取利回り（価格）較差のうち、*の無いものは按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

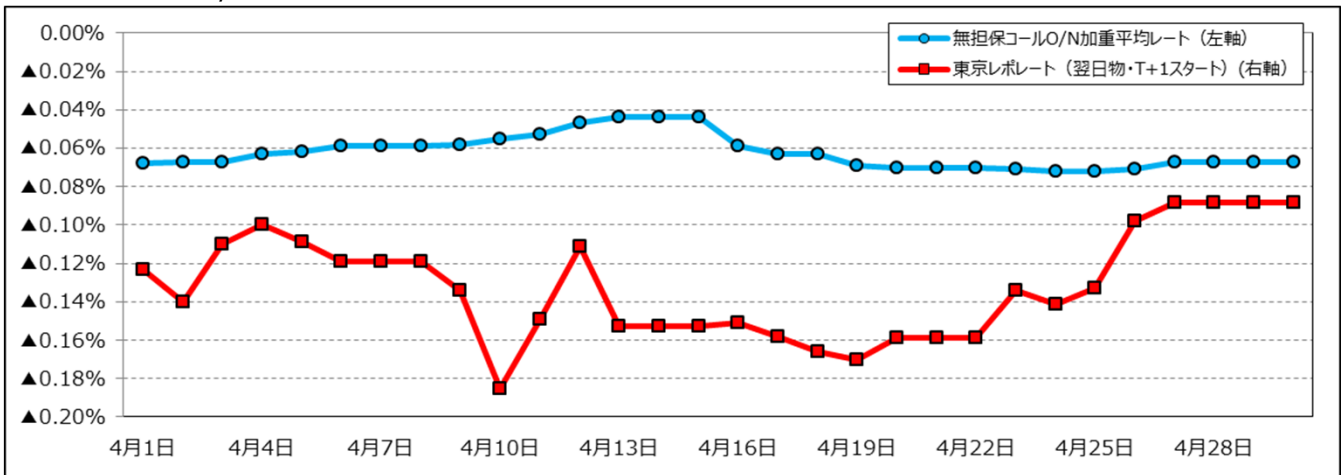
● 上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

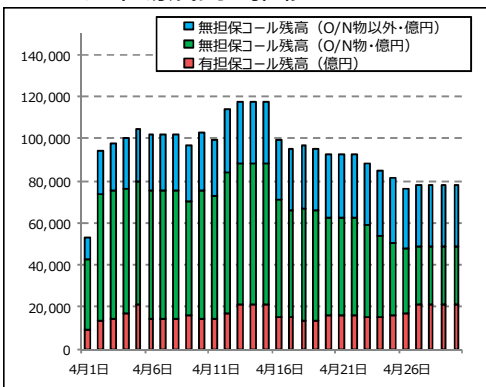
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	価格競争入札								第 I 非価格 競争(B) 億円
				(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 %	
748	2018/4/3	2018/4/5	2018/7/2	43,499.4	35,455.4	176,898.0	100.0336	-0.1393%	100.0320	-0.1326%	8.3856%	8,044.0
749	2018/4/5	2018/4/9	2018/7/9	43,799.4	35,451.4	201,923.0	100.0338	-0.1355%	100.0325	-0.1303%	69.9746%	8,348.0
750	2018/4/6	2018/4/10	2018/10/10	23,000.0	18,688.0	133,041.0	100.0800	-0.1594%	100.0770	-0.1534%	35.2000%	4,312.0
751	2018/4/12	2018/4/16	2018/7/17	43,799.7	35,452.7	188,854.0	100.0425	-0.1685%	100.0410	-0.1625%	76.6152%	8,347.0
752	2018/4/18	2018/4/20	2019/4/22	21,000.0	17,001.0	115,985.0	100.1810	-0.1796%	100.1770	-0.1757%	42.0000%	3,999.0
753	2018/4/19	2018/4/23	2018/7/23	44,199.6	35,765.6	162,879.0	100.0450	-0.1804%	100.0435	-0.1744%	3.4823%	8,434.0
754	2018/4/26	2018/5/1	2018/7/30	43,799.7	35,752.7	153,811.0	100.0384	-0.1556%	100.0335	-0.1358%	9.3571%	8,047.0

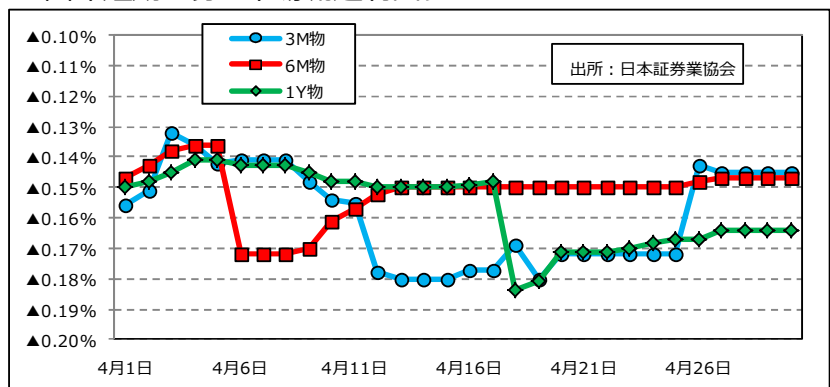
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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		-10,240	-11,334	1,050,244	1,009,336
財政等要因		-2,607	-33,779		
	一般財政	101,591	99,428		
	国債（1年超）	-95,666	-98,093		
	発行	-102,421	-111,517		
	償還	6,755	13,424		
	国庫短期証券	-28,910	-46,137		
	発行	-219,423	-228,220		
	償還	190,513	182,083		
	外為	-2,980	5,677		
	その他	23,358	5,346		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-12,847	-45,113		
金融調節		115,451	182,658		
	金融調節（除く貸出支援基金）	115,456	182,663		
	国債買入	89,957	97,192	4,337,575	3,853,644
	国庫短期証券買入	15,014	45,037	172,333	317,471
	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	10,016	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）	-40	-2,750	3,642	4,580
	うち固定金利方式	-40	-2,750	3,642	4,580
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	2,715	3,973	23,290	24,331
	社債等買入	299	-236	32,501	32,265
	E T F 買入	5,629	7,473	194,977	136,827
	J - R E I T 買入	24	108	4,735	3,891
	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	197	3	1,079	1,164
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	1,661	21,847	1,452	2,390
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
	貸出支援基金	-5	-5	455,511	434,060
	成長基盤強化支援資金供給	-5	-5	68,875	64,097
	貸出増加支援資金供給	0	0	386,636	369,963
当座預金		102,604	137,545	3,884,983	3,565,100
	準備預金	64,862	106,938	3,408,081	3,182,518
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）			23,211	20,681

●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	74,957	74,248	127,656	119,165	52,699	44,917	7,782
租税	63,572	61,897	14,751	14,350	△ 48,820	△ 47,547	△ 1,273
税外収入	10,996	11,993	-	-	△ 10,996	△ 11,993	997
社会保障費	-	-	30,368	22,718	30,368	22,718	7,651
地方交付税交付金	390	358	38,392	38,914	38,002	38,556	△ 554
防衛関係費	-	-	6,497	7,276	6,497	7,276	△ 779
公共事業費	-	-	13,562	12,944	13,562	12,944	618
義務教育費	-	-	937	939	937	939	△ 2
その他支払	-	-	23,149	22,023	23,149	22,023	1,126
特別会計等	58,972	55,053	106,756	116,724	47,785	61,671	△ 13,886
財政投融资	6,843	4,465	3,140	2,741	△ 3,703	△ 1,724	△ 1,979
外国為替資金	11,895	5,542	8,915	11,190	△ 2,980	5,648	△ 8,628
保険	37,551	40,026	82,791	79,515	45,239	39,489	5,750
地震再保険	156	131	3	6	△ 153	△ 124	△ 29
年金	36,440	39,681	79,711	76,551	43,271	36,870	6,401
労働保険	956	215	3,077	2,958	2,121	2,743	△ 623
その他	2,682	5,020	11,911	12,946	9,228	7,925	1,303
食料安定供給	335	216	253	200	△ 82	△ 16	△ 66
エネルギー対策	232	34	2,485	2,942	2,254	2,908	△ 654
国債整理基金	2	7	35	25	33	18	15
特許	95	91	270	256	175	165	10
自動車安全	331	382	1,270	1,029	939	647	292
東日本大震災復興	794	978	3,320	5,043	2,525	4,065	△ 1,539
預託金	6	2,007	250	236	244	△ 1,770	2,014
保管金	411	512	426	536	16	23	△ 8
供託金	147	167	96	113	△ 51	△ 55	3
公債利子支払資金	29	42	26	31	△ 2	△ 10	8
沖縄振興開発金融公庫	62	73	96	95	35	22	12
その他	239	512	3,383	2,440	3,144	1,928	1,216
前年度限りの会計等	-	-	-	10,332	-	10,332	△ 10,332
一般財政（一般会計＋特別会計等）	133,929	129,301	234,412	235,888	100,483	106,588	△ 6,105

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録見書をよくお読みください。