

2018年5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

5月の資金需給は、銀行券要因1.4兆円、財政等要因▲17.6兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として28日に地方公共団体への貸付、月末に児童手当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、7日に年金保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、14日に源泉所得税揚げなどの要因があり、揚げ超となった。銀行券要因は、5月の連休明けに還流の動きが見られたことで、還流超過となった。5月の日銀当座預金は387.3兆円程度から始まった。7日に税揚げ・TB3Mの発行超過・流動性供給、9日に10Yの発行があり、380兆円台前半まで減少した。その後も国債の発行超過が続く中、長国・短国買入オペによる資金供給や地方公共団体への貸付などがそれを相殺し、380兆円台前後での推移となった。月末31日の日銀当座預金残高は384.2兆円となった。

4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、5月初頭は連休を控えて様子見姿勢が強く、無担保コールレートO/N加重平均レートは▲0.07%台での推移となった。連休明けの7日以降は、積みの着地に向けた調達が活発となり、全般的に取り上がる展開となった。加重平均レートは▲0.07%台から▲0.03%台まで大きく上昇した。積み最終日の15日も調達意欲は旺盛で、加重平均レートは▲0.036%となった。

5月の積み期間前半に当たる16日以降は、調達意欲が全般的に弱く、加重平均レートは徐々に低下する展開となった。16日の▲0.055%から徐々に低下し、月末に掛けて▲0.07%台まで低下した。31日は▲0.08%台の出合いが減少する一方で、比較的高めの出合いが通常通りに出合ったため、加重平均レートは▲0.065%となった。前年と違って3~5月のマクロ加算残高にかかる基準比率が分割して適用されたものの、調達側の参加者の減少が顕著であったこと、レポレートが▲0.10%をはっきりと下回って推移したことなどの要因が重なったことから、加重平均レートは前年よりも全般的に低下した。

●CP市場

5月のCP市場残高は、概ね16~17兆円程度での推移となった。月中は16兆円台前半での推移となり、月末にかけては配当・賞与・納税などの資金ニーズが顕在化し、幅広い業態からの発行が見られたことで5月末の発行残高は17兆2,527億円と、15ヶ月連続の前年同月比増加となった（前月比+18,287億円、前年同月比+10,285億円）。卸売、鉄鋼、電力・ガス業態は前年比で2,000億円以上残高が増加していた。発行レートは、発行量の少ない銘柄で強めの出合いが見られたものの、その他の銘柄に関しては概ね0%近傍での発行となった。

CP等買入オペは、8日・15日・28日（それぞれ2,000億円）で実施された。8日の平均レートは0.000%、按分レートは▲0.005%と4月24日の結果（平均0.002%、按分▲0.005%）から上昇した。15日（平均0.000%、按分▲0.007%）は8日からオペの期間があまり空いていないためか、按分レートが多少低下した。28日（平均0.002%、按分▲0.004%）は応札可能な銘柄の中に入替ニーズの強い銘柄が比較的多かったため、平均・按分レートが多少上昇した。

●短国市場

5月の短国市場は、月初は、決済短縮化や大型連休を跨いだ手当てが一巡していた事もあって徐々にレートが上昇する展開となった。月中旬以降は、短国買入オペの実施やGCLレポレートが恒常的に▲0.10%を下回っての推移となったこと等の要因で需給環境が改善したため、徐々に堅調な展開となった。月間の短国買入オペは、月中の償還額4兆4,767億円に対して、オファー額が合計で3兆7,500億円にとどまった。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、2日の入札はWI取引において▲0.147%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1411%、按分落札利回▲0.1323%と前回債からレートは上昇したものの、概ね事前予想通りの結果となった。セカンダリーでは、▲0.139~▲0.137%の出合いと底固く推移した。11日の入札では、レートの全般的な上昇を受けて慎重姿勢が強まる中、WI取引で▲0.145~▲0.13%で出合いが見られ、平均▲0.1275%、按分▲0.1222%と概ね事前予想通りの結果となった。その後は短国買入オペやGCLレポレートの低下等で需給環境が改善する中、18日の入札はWI取引において▲0.145~▲0.144%での出合いが見られ、平均▲0.1391%、按分▲0.1323%としっかりとした結果となった。25日の入札は堅調な流れを引き継ぎ、平均▲0.1431%、按分▲0.1383%と18日入札分よりレートが低下した。6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.13~▲0.128%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1294%、按分落札利回▲0.1255%と、マーケットの慎重姿勢を反映して、先月（750回・平均▲0.1594%、按分▲0.1534%）よりも上昇する結果となった。セカンダリーでは▲0.133~▲0.132%の水準で出合いが見られた。1Y物に関しては、17日に入札が行われた。WI取引で▲0.14%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1391%、按分落札利回▲0.1371%と概ね事前予想通りのしっかりとした決着となった。セカンダリーでは▲0.145~▲0.140%で推移した。

短国買入オペは、5月の償還額（44,767億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間で37,513億円程度の買い入れが実施された。5月末の買入残高は16兆4,891億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、5月中は3M物が20,896億円程度、6M物が3,034億円程度、1Y物が13,583億円程度、買い入れられていた。

5月31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。5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16兆4,891億円と見込まれ、その内6月中に償還を迎えるものは2兆9,386億円である。

● 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
2018/5/1	国庫短期証券買入	2018/5/2		5,000	14,965	5,002	-0.001		0.001	13.6
2018/5/2	共通担保資金供給・全(固定)	2018/5/7	2018/5/21	8,000	1,802	1,802	0.000	*	0.000	
2018/5/7	国庫短期証券買入	2018/5/8		5,000	21,149	5,000	0.002		0.003	36.9
2018/5/8	CP等買入	2018/5/11		2,000	5,846	1,970	-0.005		0.000	55.9
2018/5/11	共通担保資金供給・全(固定)	2018/5/14	2018/5/28	8,000	1,981	1,981	0.000	*	0.000	
2018/5/14	国庫短期証券買入	2018/5/15		12,500	33,982	12,504	0.000		0.002	0.5
2018/5/15	CP等買入	2018/5/18		2,000	5,696	1,981	-0.007		0.000	53.5
2018/5/18	共通担保資金供給・全(固定)	2018/5/21	2018/6/4	8,000	1,983	1,983	0.000	*	0.000	
2018/5/21	国庫短期証券買入	2018/5/22		10,000	27,280	10,004	-0.003		-0.001	82.0
2018/5/25	共通担保資金供給・全(固定)	2018/5/28	2018/6/11	8,000	1,571	1,571	0.000	*	0.000	
2018/5/28	国庫短期証券買入	2018/5/29		5,000	18,578	5,003	-0.002		-0.001	83.7
2018/5/28	CP等買入	2018/5/31		2,000	5,320	1,992	-0.004		0.002	54.3

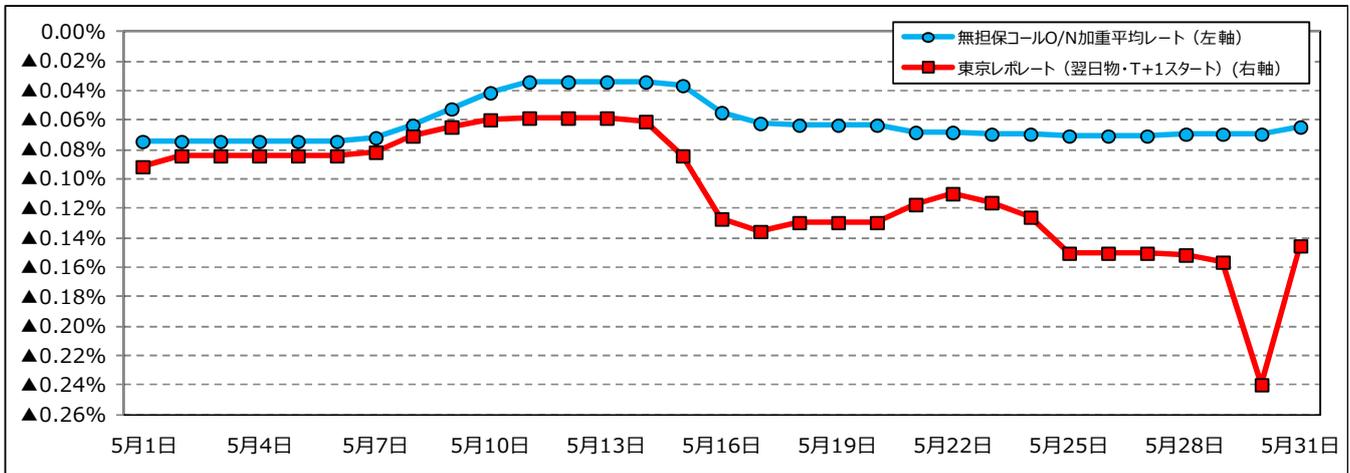
● 按分・全取レートのうち、*のものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*のものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
 ● 上記表中の利回（価格）較差とは、先買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に置き換える。

● 国庫短期証券の入札結果

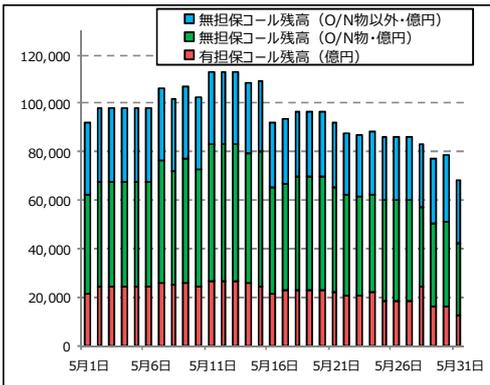
出所：財務省

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 %	
755	2018/5/2	2018/5/7	2018/8/6	44,199.4	35,810.4	184,533.0	100.0352	-0.1411%	100.0330	-0.1323%	77.2888%	8,389.0
756	2018/5/9	2018/5/10	2018/11/12	22,999.8	19,174.8	100,378.0	100.0660	-0.1294%	100.0640	-0.1255%	91.3562%	3,825.0
757	2018/5/11	2018/5/14	2018/8/13	44,099.5	36,209.5	157,664.0	100.0318	-0.1275%	100.0305	-0.1222%	90.1569%	7,890.0
758	2018/5/17	2018/5/21	2019/5/20	20,999.5	17,061.5	106,471.5	100.1390	-0.1391%	100.1370	-0.1371%	44.2358%	3,938.0
759	2018/5/18	2018/5/21	2018/8/20	43,799.4	35,716.4	178,883.0	100.0347	-0.1391%	100.0330	-0.1323%	76.2891%	8,083.0
760	2018/5/25	2018/5/28	2018/8/27	43,499.4	35,326.4	159,855.0	100.0357	-0.1431%	100.0345	-0.1383%	86.9463%	8,173.0

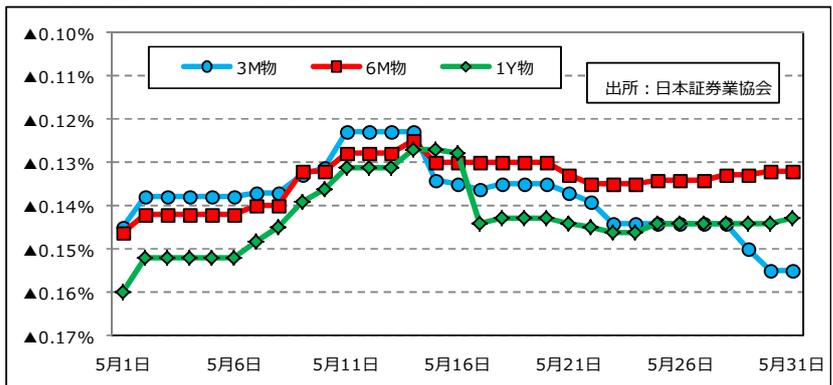
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	13,669	14,184	1,036,575	995,152
財政等要因	-176,026	-174,719		
一般財政	-26,213	-12,067		
国債（1年超）	-97,002	-99,629		
発行	-109,569	-107,635		
償還	12,567	8,006		
国庫短期証券	-41,988	-47,564		
発行	-263,518	-272,026		
償還	221,530	224,462		
外為	1,702	-51		
その他	-12,525	-15,408		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-162,357	-160,535		
金融調節	119,292	112,259		
金融調節（除く貸出支援基金）	119,292	112,259		
国債買入	78,301	71,737	4,398,965	3,901,912
国庫短期証券買入	37,538	35,034	165,073	296,668
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）	62	330	3,704	4,910
うち固定金利方式	62	330	3,704	4,910
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	-348	-47	22,942	24,284
社債等買入	350	546	32,851	32,811
E T F買入	2,697	2,776	197,674	139,603
J - R E I T買入	60	60	4,795	3,951
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	300	0	1,379	1,164
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	332	1,823	1,120	567
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	455,511	434,060
成長基盤強化支援資金供給	0	0	68,875	64,097
貸出増加支援資金供給	0	0	386,636	369,963
当座預金	-43,065	-48,276	3,841,918	3,516,824
準備預金	-56,222	-35,493	3,351,859	3,147,025
参考				
米ドル資金供給（百万ドル）			1	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	62,443	57,428	36,891	39,524	△ 25,552	△ 17,904	△ 7,648
租税	57,817	54,490	7,310	8,223	△ 50,507	△ 46,267	△ 4,240
税外収入	4,009	2,397	-	-	△ 4,009	△ 2,397	△ 1,612
社会保障費	-	-	19,977	21,796	19,977	21,796	△ 1,819
地方交付税交付金	617	542	1,300	1,092	683	551	132
防衛関係費	-	-	2,876	3,117	2,876	3,117	△ 241
公共事業費	-	-	1,289	1,142	1,289	1,142	147
義務教育費	-	-	937	939	937	939	△ 2
その他支払	-	-	3,203	3,214	3,203	3,214	△ 12
特別会計等	48,311	50,754	50,522	58,001	2,211	7,247	△ 5,036
財政投融资	5,198	6,341	19,224	27,039	14,026	20,699	△ 6,673
外国為替資金	4,187	7,093	5,889	7,046	1,702	△ 47	1,749
保険	37,017	35,590	20,067	19,491	△ 16,949	△ 16,099	△ 850
地震再保険	110	95	3	9	△ 107	△ 85	△ 22
年金	36,794	35,361	17,700	17,376	△ 19,095	△ 17,985	△ 1,110
労働保険	113	135	2,365	2,106	2,252	1,971	281
その他	1,909	1,730	5,341	4,424	3,432	2,694	738
食料安定供給	470	374	368	322	△ 102	△ 53	△ 49
エネルギー対策	5	11	618	140	613	129	484
国債整理基金	-	-	17	10	17	10	8
特許	105	124	33	49	△ 71	△ 75	4
自動車安全	228	226	115	135	△ 113	△ 91	△ 22
東日本大震災復興	47	24	525	530	478	506	△ 28
預託金	0	1	131	132	131	131	△ 0
保管金	408	457	441	477	33	21	12
供託金	255	429	156	133	△ 99	△ 295	196
公債利子支払資金	63	66	318	312	255	246	9
沖縄振興開発金融公庫	92	93	174	83	81	△ 10	91
その他	235	△ 74	2,444	2,101	2,209	2,175	34
一般財政（一般会計+特別会計等）	110,754	108,182	87,413	97,525	△ 23,341	△ 10,657	△ 12,684

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。