

2018年1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

1月の資金需給は、銀行券要因+3.3兆円、財政等要因▲15.6兆円程度となった。銀行券要因は、12月の発行超過の反動で大幅な還流が見られた。財政等要因は、払い要因として月末の児童手当の払いがあった一方で、揚げ要因として9日に税・保険料揚げ、12日に源泉所得税揚げ（賞与支給月の翌月で大幅、今年は株高の影響もあって更に強い揚げ）、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。1月の日銀当座預金は370.1兆円から始まり、9日には税・保険料揚げがあったものの、月初の銀行券の還流や長国・短国の買入オペによってほぼ370兆円前後での推移が続いた。その後は、12日の源泉所得税の大幅な揚げで当座預金が減少する中、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360兆円台後半の推移が続いた。月末の日銀当座預金残高は368.6兆円程度となった。

12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、営業日数が少ないことに加え、9日に税・保険料揚げ、12日に冬季賞与に伴う大幅な源泉税揚げがあり、無担保コールレートO/N加重平均レートは4～5日は▲0.04%台、9～15日は▲0.03～▲0.02%台と日を追う毎に上昇する展開となった。1月の積み期間前半に当たる16日以降は、概ね▲0.04%台前後での推移となった。24日は試し取りが複数の先から見られたことで、▲0.036%と若干上昇した。月末の31日は調達を見送る先が多かったため、▲0.050%と低下した。

1月22日～1月23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

1月のCP市場残高は、月中は概ね17兆円台前半から18兆円程度で推移した。月末の発行残高は18兆2,763億円（前月比+1兆4,430億円、前年同月比+2兆4,420億円）と、月末の発行残高では2009年3月末以来の18兆円台となった。12月の有利子負債削減の動きが一服したことで、市場発行残高は前月比で増加となった。前年同月比も、事業法人の残高が増加していることで大幅な増加となった。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、11日・17日・26日（それぞれ2,000億円、2,500億円、2,500億円）で実施された。オペオファー額は12月28日に当初予定2,000億円程度で発表されていたが、17日当日に2,500億円、26日当日に2,500億円で開催されるなど、予定よりも増額された。1月は発行残高が増加する中、ディーラーの応札ニーズが見られたため、11日には平均レートが+0.004%と多少のプラスとなったが、概ね平均・按分レート共にほぼ0%の結果が続いた。

●短国市場

1月の短国市場は、12月末の担保需要が剥落したことや、月初に短国の入札が連続で行われたことで、月上旬は全般的にレートが上昇する展開となった。月中旬からは短国買入オペのオファー額が月中の償還額を上回るペースでオファーされたことや、3月末越えの担保需要などから全般的に強含みとなり、月下旬にかけては▲0.1%台後半まで徐々に低下していく展開となった。

3M物に関しては、5日の入札はWI取引で▲0.152～▲0.15%での出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1484%、按分落札利回▲0.1373%と、様子見姿勢から流れる結果となった。11日の入札は、WI取引では▲0.13～▲0.128%での出会いが見られていたものの、平均落札利回は▲0.1251%、按分利回は▲0.1162%と更に流れる結果となった。セカンダリーでは水準感から買いが入り、堅調な相場となった。短国買入オペが9日（10,000億円）と12日（17,500億円）に予想を上回るオファー額で実施されたことで、需給環境が改善されたためか、18日の入札ではWI取引で▲0.163～▲0.158%での出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1559%、按分落札利回▲0.1443%と強い結果となった。セカンダリーでは▲0.15%で出会い、底堅く推移した。19日の短国買入オペは12,500億円と、短国市場全体が強含みとなっていることを受けてか、前回より5,000億円減額で実施された。堅調な相場を反映して按分利回較差▲0.003%と小じっかりとした結果となった。25日の入札ではWI取引で▲0.168～▲0.165%の出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1554%、按分利回は▲0.1487%と強めの結果となった。セカンダリーでは▲0.155%で出合う等、堅調に推移した。6M物に関しては、10日に入札が行われた。様子見姿勢が強い中、WI取引で▲0.13%の出会いが見られ、平均落札利回▲0.1324%、按分落札利回▲0.1243%となった。1Y物に関しては、17日に入札が行われた。WI取引で▲0.145%の出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1401%、按分落札利回▲0.1371%となった。セカンダリーでは短国買入オペを睨んで▲0.15～▲0.145%の出会いと強含みで推移した。

短国買入オペは、1月の償還額（36,180億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には予想を上回る月間47,500億円程度の買い入れが実施された。1月末の買入残高は19兆1,643億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、1月中は3M物が25,629億円程度、6M物が6,657億円程度、1Y物が15,222億円程度、買い入れられている。

1月31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、前月から変更は無かった。1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19兆1,643億円と見込まれ、その内2月中に償還を迎えるものは3兆3,625億円である。

● 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
2018/1/4	共通担保資金供給・全(固定)	2018/1/9	2018/1/22	8,000	2,220	2,220	0.000	*	0.000	
2018/1/9	国庫短期証券買入	2018/1/11		10,000	25,549	10,003	0.003		0.006	36.7
2018/1/11	C P等買入	2018/1/16		2,000	7,708	1,990	0.000		0.004	82.2
2018/1/11	共通担保資金供給・全(固定)	2018/1/15	2018/1/29	8,000	1,622	1,622	0.000	*	0.000	
2018/1/12	国庫短期証券買入	2018/1/16		17,500	35,068	17,501	-0.011		-0.005	17.2
2018/1/17	C P等買入	2018/1/22		2,500	9,257	2,500	0.000		0.000	98.4
2018/1/18	共通担保資金供給・全(固定)	2018/1/22	2018/2/5	8,000	1,421	1,421	0.000	*	0.000	
2018/1/19	国庫短期証券買入	2018/1/23		12,500	21,967	12,501	-0.003		0.001	61.2
2018/1/25	共通担保資金供給・全(固定)	2018/1/29	2018/2/13	8,000	1,312	1,312	0.000	*	0.000	
2018/1/26	国庫短期証券買入	2018/1/30		7,500	20,172	7,503	-0.005		-0.002	1.5
2018/1/26	C P等買入	2018/1/31		2,500	7,630	2,485	-0.001		0.001	10.9

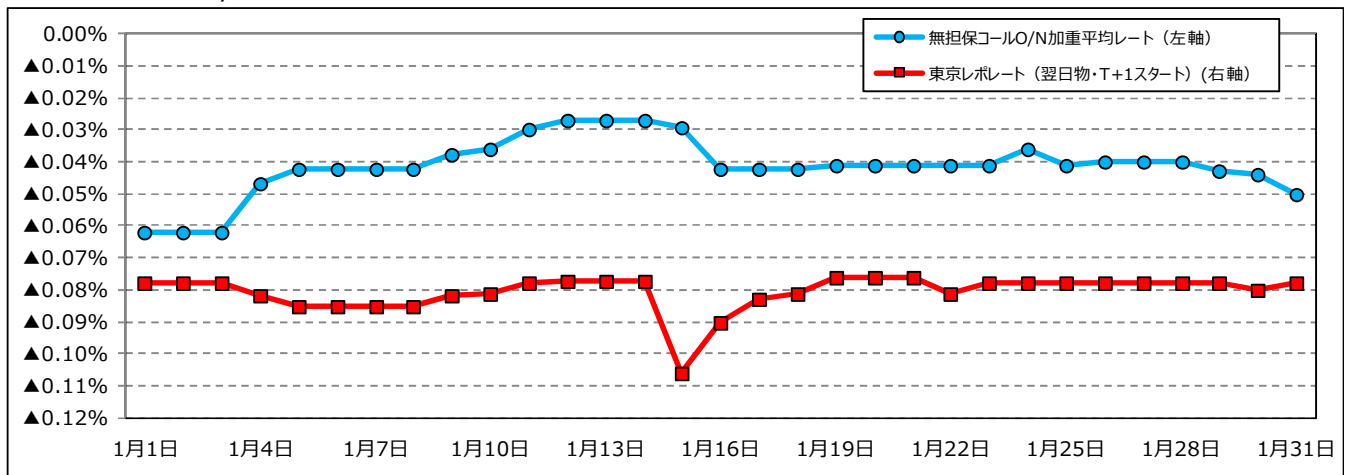
● 按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*のないものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
 ● 上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定められた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買に希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

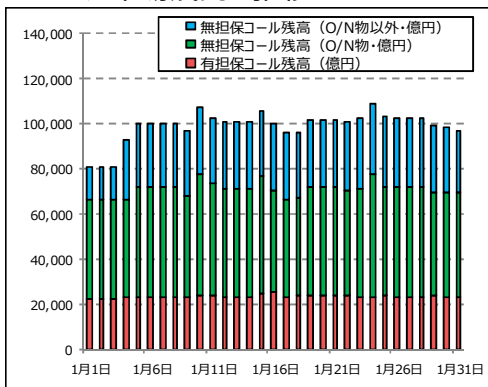
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (A)+(B) 億円	価格競争入札							第I非価格 競争(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 %	
730	2018/1/5	2018/1/10	2018/4/9	43,499.8	35,324.8	159,997.0	100.0362	-0.1484%	100.0335	-0.1373%	18.4057%	8,175.0
731	2018/1/10	2018/1/12	2018/7/10	22,999.4	19,088.4	103,079.0	100.0650	-0.1324%	100.0610	-0.1243%	13.8589%	3,911.0
732	2018/1/11	2018/1/15	2018/4/16	43,599.6	35,831.6	149,839.0	100.0312	-0.1251%	100.0290	-0.1162%	32.6570%	7,768.0
733	2018/1/17	2018/1/22	2019/1/21	22,999.7	18,794.7	97,509.0	100.1400	-0.1401%	100.1370	-0.1371%	63.5381%	4,205.0
734	2018/1/18	2018/1/22	2018/4/23	44,199.6	35,888.6	166,497.0	100.0389	-0.1559%	100.0360	-0.1443%	57.1651%	8,311.0
735	2018/1/25	2018/1/29	2018/5/1	43,899.5	35,665.5	152,169.0	100.0392	-0.1554%	100.0375	-0.1487%	57.1065%	8,234.0

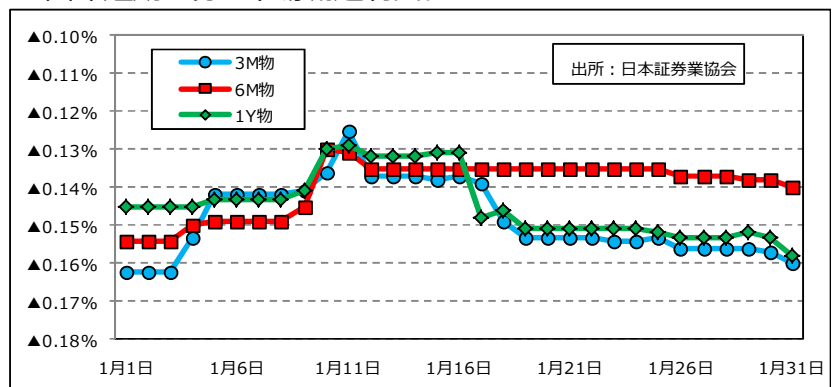
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	33,279	35,153	1,033,885	989,458
財政等要因	-155,643	-189,031		
一般財政	-42,037	-27,014		
国債（1年超）	-100,591	-102,555		
発行	-111,504	-114,235		
償還	10,913	11,680		
国庫短期証券	-30,591	-81,472		
発行	-221,309	-232,672		
償還	190,718	151,200		
外為	3,508	10,187		
その他	14,068	11,823		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-122,364	-153,878		
金融調節	122,971	169,796		
金融調節（除く貸出支援基金）	122,971	169,796		
国債買入	72,601	97,105	4,237,132	3,682,940
国庫短期証券買入	47,539	60,140	191,888	381,286
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）	-6,599	-1,221	2,923	3,341
うち固定金利方式	-6,599	-1,221	2,923	3,341
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	360	298	22,169	23,430
社債等買入	709	661	32,633	32,494
E T F買入	4,753	7,005	177,106	118,449
J - R E I T買入	24	51	4,511	3,626
被災地金融機関支援資金供給	0	-3	4,039	4,090
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	-162	164	882	1,161
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	3,746	5,596	147	553
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	607	15,918	3,685,501	3,318,198
準備預金	14,739	10,825	3,247,148	2,965,804
参考	米ドル資金供給（百万ドル）		1	122
	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	62,060	52,713	34,406	34,459	△ 27,654	△ 18,254	△ 9,400
租税	59,302	50,440	8,013	7,406	△ 51,289	△ 43,034	△ 8,254
税外収入	1,728	1,573	-	-	△ 1,728	△ 1,573	△ 155
社会保障費	-	-	9,623	8,943	9,623	8,943	679
地方交付税交付金	1,029	700	-	-	△ 1,029	△ 700	△ 330
防衛関係費	-	-	2,777	2,902	2,777	2,902	△ 125
公共事業費	-	-	1,985	2,043	1,985	2,043	△ 58
義務教育費	-	-	936	943	936	943	△ 7
その他支払	-	-	11,073	12,223	11,073	12,223	△ 1,150
特別会計等	49,881	49,196	42,147	51,579	△ 7,734	2,383	△ 10,117
財政投融资	6,786	9,777	3,538	9,524	△ 3,248	△ 253	△ 2,995
外国為替資金	4,878	5,930	8,229	16,118	3,351	10,188	△ 6,837
保険	33,846	31,945	21,688	20,537	△ 12,158	△ 11,408	△ 750
地震再保険	152	-	4	17	△ 149	17	△ 165
年金	32,766	30,884	19,629	18,382	△ 13,137	△ 12,502	△ 635
労働保険	928	1,061	2,056	2,139	1,128	1,078	50
その他	4,370	1,524	8,691	5,396	4,321	3,872	450
食料安定供給	316	171	338	343	22	172	△ 150
エネルギー対策	47	1	1,065	651	1,018	649	369
国債整理基金	269	4	19	53	△ 250	49	△ 299
特許	84	87	92	97	8	10	△ 2
自動車安全	104	217	180	147	76	△ 70	146
東日本大震災復興	2,728	3	1,018	1,434	△ 1,710	1,431	△ 3,141
預託金	0	1	125	129	124	128	△ 4
保管金	446	508	372	449	△ 75	△ 59	△ 16
供託金	96	107	157	90	61	△ 16	78
公債利子支払資金	67	37	28	31	△ 39	△ 6	△ 33
沖縄振興開発金融公庫	69	75	92	65	22	△ 10	32
その他	142	312	5,206	1,906	5,064	1,593	3,470
前年度限りの会計等	-	20	-	4	-	△ 16	16
一般財政（一般会計＋特別会計等）	111,940	101,909	76,552	86,038	△ 35,388	△ 15,871	△ 19,517

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。

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%での出会いが見られる中、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%での出会いが見られる中、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%の出会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%の出会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取引では特段の出会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%の出会いが見られる中、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	C P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	C P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	C P等買入	2018/2/28		2,500	5,775	2,485	-0.007		-0.001	50.0

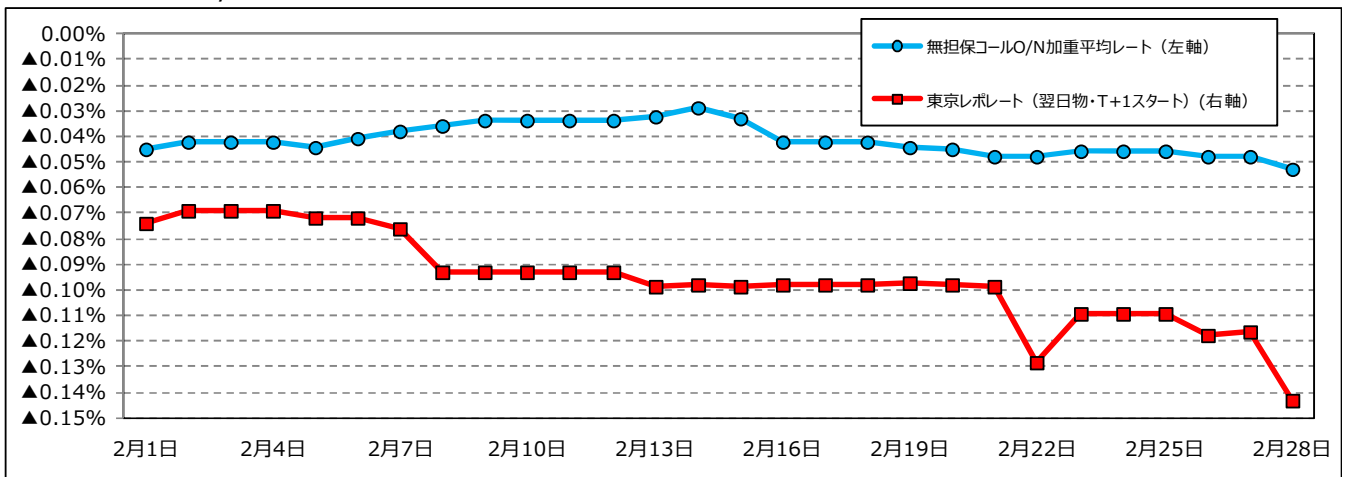
●按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*のないものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
 ●上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

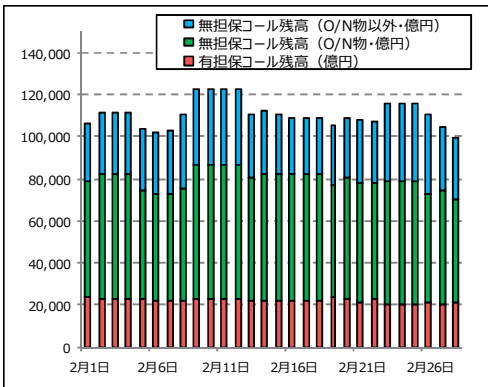
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (A)+(B) 億円	価格競争入札							第I非価格 競争(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 %	
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

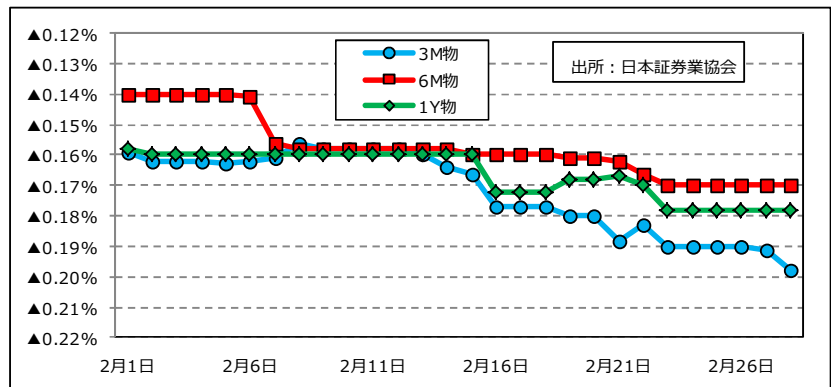
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	845	106	23,014	23,536
社債等買入	325	-119	32,958	32,375
E T F買入	5,643	4,510	182,749	122,959
J - R E I T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
財政投融资	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録見書をよくお読みください。

2018年3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

3月の資金需給は、銀行券要因▲0.3兆円、財政等要因+3.3兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として20日の国債の大量償還・利払い、年度末諸払い、財政融資資金、特別交付金の支給があった一方で、揚げ要因として2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、月初と月末の財政融資資金回収などの要因があり、若干の払い超となった。3月の日銀当座預金は365.5兆円程度から始まった。2日の税・保険料揚げで361兆円程度まで減少すると、その後は年度末諸払いに加えて長国・短国買入オペが実施されたため、365兆円程度まで緩やかに増加する展開となった。16日には貸出増加支援オペの実施により366.2兆円程度まで増加したものの、19日に貸出増加支援オペの期日前返済が2兆円程度行なわれたため、363.5兆円程度まで減少し、20日の国債大量償還・利払いで368.5兆円まで大幅に増加した。その後は、年度末の大きな払いが連日見られたことで、月末にかけて370兆円台後半まで増加する展開となった。月末の日銀当座預金残高は378.2兆円程度となった。

2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、レートは日を追う毎に低下する展開となった。積み最終日となる15日には▲0.069%まで低下した。レートが上昇しなかった理由についてであるが、これまで都市銀行のゼロ金利適用残高は、上限値と実際の残高がほぼ等しく、ゼロ金利とマイナス金利の裁定が行われてきたことを示唆していた。しかし、今回の積み期間においては、都市銀行の上限値53兆1,560億円に対して実際の残高は48兆8,640億円と、4兆円強が未使用となっている。これまで都市銀行に放出されてきた4兆円強の資金の一部がコール市場に流れ、コールレートの低下を促したと考えられる。2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23.5%と前の期間から大きく増加したものの、貸出増加支援オペの残高が40兆6,934億円と前期間から4,833億円の増加にとどまったことや、19日に2兆円程度の期日前返済が行われたため、ゼロ金利加算残高が実質的にほぼ据え置きとなった。また、年度末の諸払いによる当座預金残高の増加に備えてか、積極的な調達は見られなかった。これらの要因を反映してか、加重平均レートは16日の▲0.063%から始まり、月末に掛けて緩やかに低下する展開となった。月末の30日は調達を見送る先が多少見られたため、▲0.068%と更に低下した。

3月8日～3月9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

3月のCP市場残高は、事業法人の発行量が増加していることを背景に、月中は概ね17兆円台前半で推移した。月末にかけては、企業の有利子負債削減の動きが出たことで、月末の市場残高は13兆6,009億円（前月比▲35,335億円、前年同月比+5,047億円）と、前月比で大きく減少した。発行レートはCP等買入オペを見込んだ業者の玉確保ニーズが強く、期越え物を中心にマイナス幅を徐々に低下させていく展開となった。

CP等買入オペは、6日・13日・27日（それぞれ5,000億円）で実施された。6日のオペは応札額が7,865億円と少なく、平均レート▲0.007%・按分レート▲0.013%と、2月と比べて低下した。13日のオペは、6日の応札額が少なかったことで按分レートが大きく流れる展開も可能性として考えられていたが、応札額が1兆1,292億円と膨らんだことで、平均▲0.032%・按分▲0.043%とレートの低下は限定的なものにとどまった。27日は市場残高が減少していたものの、平均▲0.029%・按分▲0.038%といずれも前回比で上昇した。

● 短国市場

3月の短国市場は、月初めは期末越えの担保需要や海外勢の買いが強かったことで全般的に強含みの相場展開となった。8日の3M物の入札において、按分レートが流れる結果となった後は玉確保の動きが一服し、12日の短国買入オペも軟調な結果となるなど、落ち着いた動きとなった。20日以降は年度末越えを意識した調整の買いが入ったことで、散発的に強めの出会いが見られたものの、受け渡しが新年度となった29日以降は閑散な地合いとなった。

3M物に関しては、1日の入札はWI取引で▲0.21%から▲0.23%に買い進まれる展開となる中、平均落札利回▲0.2112%、按分落札利回▲0.1944%と強い結果となった。セカンダリーでは▲0.206～▲0.20%の出会いと堅調に推移した。8日の入札はWI取引で▲0.215～▲0.21%での出会いが見られる中、平均落札利回は▲0.1976%、按分利回は▲0.1824%と、按分が流れる結果となった。8日の入札で按分が流れたことで、3月末の担保需要にひとまず一服感が見られるようになり、15日の入札ではWI取引で▲0.15%から▲0.162%まで買い進まれる展開となったものの、平均落札利回▲0.1539%、按分落札利回▲0.1423%と慎重姿勢の強まりを反映した結果となった。セカンダリーでは▲0.156～▲0.148%で出合うなど、堅調に推移した。その後は年度末越えを意識した動きが再び強まり、全般的に堅調な推移となる中、22日の入札ではWI取引で▲0.155%から▲0.165%に買い進まれる展開となる中、平均利回▲0.1587%、按分利回は▲0.1503%と概ね事前予想通りのしっかりとした結果となった。セカンダリーでは▲0.163～▲0.158%の出会いと堅調に推移した。6M物に関しては、7日に入札が行われた。WI取引で▲0.172～▲0.171%の出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1623%、按分落札利回▲0.1543%の結果となった。セカンダリーでは▲0.165～▲0.157%で出合うなど、堅調に推移した。1Y物に関しては、16日に入札が行われた。WI取引で▲0.146～▲0.145%の出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1427%、按分落札利回▲0.1408%と概ね事前予想通りの結果となった。

短国買入オペは、3月の償還額（20,502億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間20,003億円程度の買い入れが実施された。3月末の買入残高は18兆7,528億円となった。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9,221億円程度、6M物が2,668億円程度、1Y物が8,114億円程度、買い入れられていた。

3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。3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18兆7,528億円と見込まれ、その内4月中に償還を迎えるものは3兆385億円である。

● 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
2018/3/1	共通担保資金供給・全(固定)	2018/3/5	2018/3/19	8,000	2,320	2,320	0.000	*	0.000	
2018/3/2	国庫短期証券買入	2018/3/6		2,500	10,706	2,502	-0.007		-0.003	10.4
2018/3/6	C P等買入	2018/3/9		5,000	7,865	4,988	-0.013		-0.007	48.4
2018/3/8	共通担保資金供給・全(固定)	2018/3/12	2018/3/26	8,000	1,162	1,162	0.000	*	0.000	
2018/3/12	国庫短期証券買入	2018/3/14		7,500	30,067	7,500	0.007		0.012	40.0
2018/3/13	C P等買入	2018/3/16		5,000	11,292	4,997	-0.043		-0.032	74.1
2018/3/15	共通担保資金供給・全(固定)	2018/3/19	2018/4/2	8,000	1,430	1,430	0.000	*	0.000	
2018/3/19	国庫短期証券買入	2018/3/22		7,500	18,430	7,500	0.002		0.004	29.6
2018/3/22	共通担保資金供給・全(固定)	2018/3/26	2018/4/9	8,000	2,152	2,152	0.000	*	0.000	
2018/3/23	国庫短期証券買入	2018/3/27		2,500	6,301	2,501	-0.004		0.000	46.1
2018/3/27	C P等買入	2018/3/30		5,000	10,274	5,000	-0.038		-0.029	10.0
2018/3/29	共通担保資金供給・全(固定)	2018/4/2	2018/4/16	8,000	1,270	1,270	0.000	*	0.000	
2018/3/29	共通担保資金供給・全(固定)	2018/4/2	2018/7/9	5,000	150	150	0.000	*	0.000	

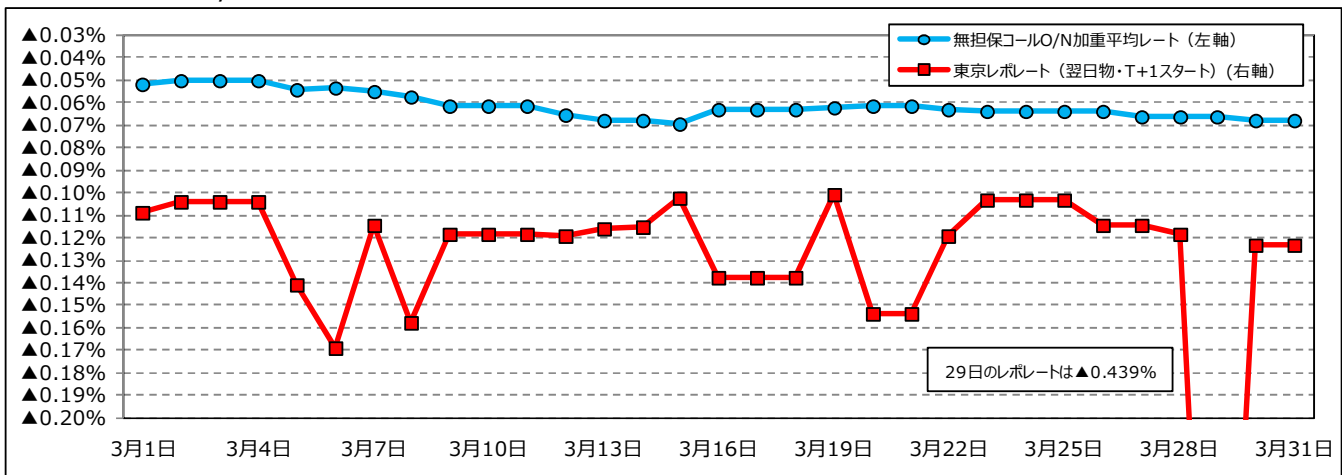
● 按分・全取レートのうち、*の付くものは按分レート、*の付くものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*の付くものは按分利回（価格）較差、*の付くものは全取利回（価格）較差。
 ● 上記表の利回（価格）較差は、売買対象先が売買の際に希望する利回（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回（価格）を差し引いた値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回（価格）を算入する。

● 国庫短期証券の入札結果

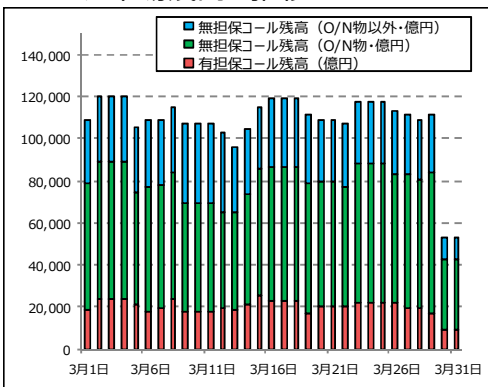
出所：財務省

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 %	
742	2018/3/1	2018/3/5	2018/6/4	44,199.8	35,780.8	150,451.6	100.0527	-0.2112%	100.0485	-0.1944%	5.3015%	8,419.0
743	2018/3/7	2018/3/12	2018/9/10	22,999.8	18,843.8	96,561.0	100.0810	-0.1623%	100.0770	-0.1543%	77.8616%	4,156.0
744	2018/3/8	2018/3/12	2018/6/11	43,899.6	35,630.6	139,947.0	100.0493	-0.1976%	100.0455	-0.1824%	41.9471%	8,269.0
745	2018/3/15	2018/3/19	2018/6/18	43,699.8	35,353.8	158,097.6	100.0384	-0.1539%	100.0355	-0.1423%	60.5278%	8,346.0
746	2018/3/16	2018/3/20	2019/3/20	22,999.6	18,851.6	103,184.0	100.1430	-0.1427%	100.1410	-0.1408%	41.2673%	4,148.0
747	2018/3/22	2018/3/26	2018/6/25	43,499.7	35,191.7	156,929.0	100.0396	-0.1587%	100.0375	-0.1503%	52.6666%	8,308.0

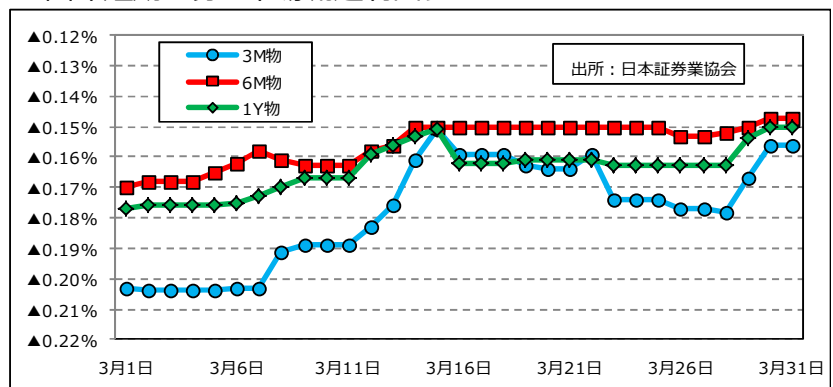
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	-2,938	-4,777	1,040,004	998,001
財政等要因	33,646	18,745		
一般財政	57,101	57,133		
国債（1年超）	6,040	25,827		
発行	-110,752	-115,492		
償還	116,792	141,319		
国庫短期証券	-15,033	-44,075		
発行	-221,429	-232,587		
償還	206,396	188,512		
外為	-1,982	390		
その他	-12,480	-20,530		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	30,708	13,968		
金融調節	84,627	117,355		
金融調節（除く貸出支援基金）	99,821	71,326		
国債買入	77,737	85,664	4,265,674	3,771,442
国庫短期証券買入	20,021	10,029	187,730	326,348
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	10,016
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）	-2	4,134	3,682	7,330
うち固定金利方式	-2	4,134	3,682	7,330
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	-2,439	-3,178	20,575	20,358
社債等買入	-756	126	32,202	32,501
E T F買入	6,599	6,395	189,348	129,354
J - R E I T買入	105	108	4,711	3,783
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	-1,444	-21,936	3,113	24,237
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	-15,194	46,029	455,516	434,065
成長基盤強化支援資金供給	271	2,886	68,880	64,102
貸出増加支援資金供給	-15,465	43,143	386,636	369,963
当座預金	115,335	131,323	3,782,379	3,427,555
準備預金	130,296	137,831	3,343,219	3,075,580
参考	米ドル資金供給（百万ドル）		0	550
	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	65,994	65,362	115,636	110,143	49,642	44,780	4,862
租税	62,259	60,268	21,200	20,343	△ 41,059	△ 39,926	△ 1,133
税外収入	3,356	4,787	-	-	△ 3,356	△ 4,787	1,431
社会保障費	-	-	30,297	27,622	30,297	27,622	2,675
地方交付税交付金	379	307	9,926	10,828	9,547	10,521	△ 974
防衛関係費	-	-	7,088	6,466	7,088	6,466	622
公共事業費	-	-	31,192	30,456	31,192	30,456	736
義務教育費	-	-	1,096	1,021	1,096	1,021	75
その他支払	-	-	14,837	13,407	14,837	13,407	1,429
特別会計等	87,684	92,801	96,494	108,352	8,810	15,551	△ 6,741
財政投融资	40,006	45,452	36,292	43,291	△ 3,714	△ 2,160	△ 1,554
外国為替資金	8,547	8,468	6,561	8,861	△ 1,986	392	△ 2,378
保険	35,175	33,811	18,419	18,889	△ 16,755	△ 14,922	△ 1,834
地震再保険	125	103	3	7	△ 122	△ 96	△ 26
年金	34,898	33,532	16,109	16,568	△ 18,789	△ 16,964	△ 1,825
労働保険	152	176	2,308	2,314	2,156	2,138	18
その他	3,956	5,027	35,221	37,292	31,265	32,265	△ 1,000
食料安定供給	539	534	999	921	459	387	73
エネルギー対策	219	76	2,501	2,993	2,282	2,917	△ 634
国債整理基金	0	0	14	50	13	50	△ 37
特許	98	101	79	76	△ 19	△ 25	6
自動車安全	465	379	360	386	△ 105	7	△ 112
東日本大震災復興	1,487	2,127	6,431	7,419	4,944	5,292	△ 348
預託金	1	1	128	129	127	128	△ 1
保管金	487	549	471	632	△ 16	83	△ 98
供託金	324	676	156	215	△ 168	△ 462	293
公債利子支払資金	30	12	17,156	18,351	17,127	18,339	△ 1,213
沖縄振興開発金融公庫	148	161	246	185	98	24	75
その他	159	409	6,680	5,934	6,522	5,525	997
前年度限りの会計等	-	43	-	19	-	△ 24	24
一般財政（一般会計＋特別会計等）	153,678	158,163	212,129	218,494	58,452	60,331	△ 1,879

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。

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。期初ということも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、オファー額が合計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%での出合いが見られる中、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%の出合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%での出合いが見られる中、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%の出合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%の出合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%での出合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%の出合いが見られる中、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%の強めの出合いが見られる中、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%の出合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。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 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	

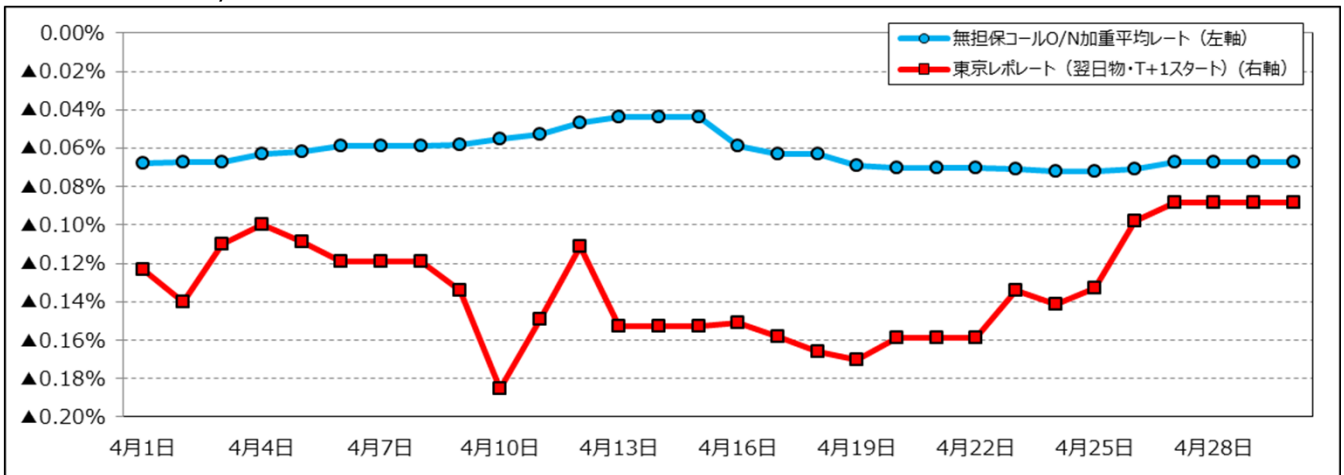
● 按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート。按分・全取利回（価格）較差のうち、*のないものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
 ● 上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

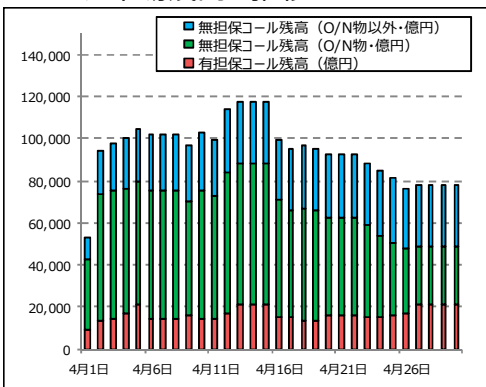
出所：財務省

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

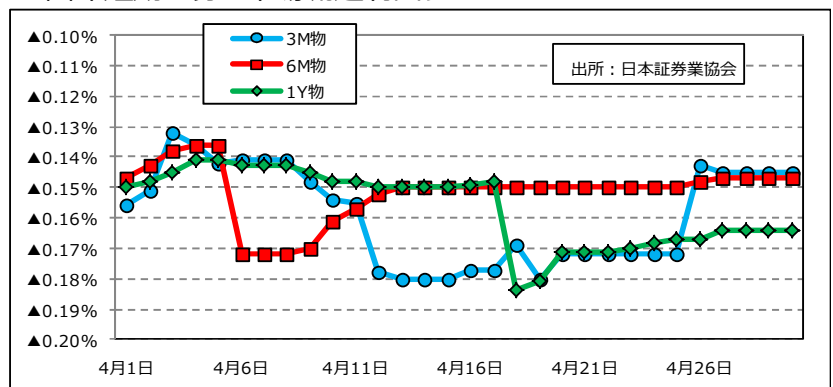
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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。

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

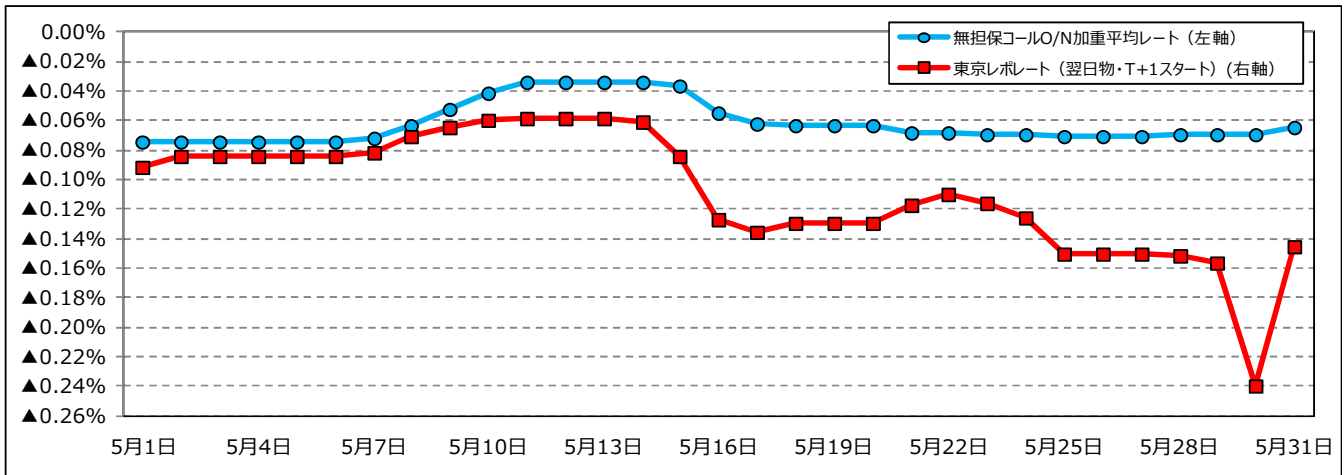
● 按分・全取レートのうち、*の付いたものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*の付いたものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
 ● 上記表中の利回（価格）較差とは、先買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に置き換える。

● 国庫短期証券の入札結果

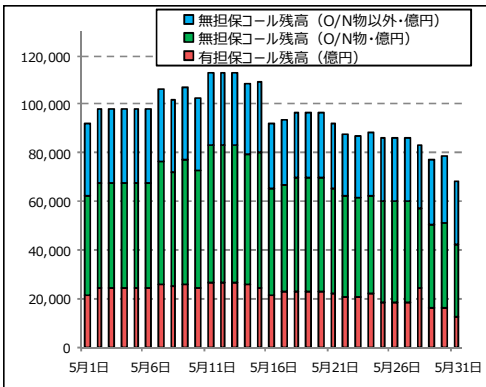
出所：財務省

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

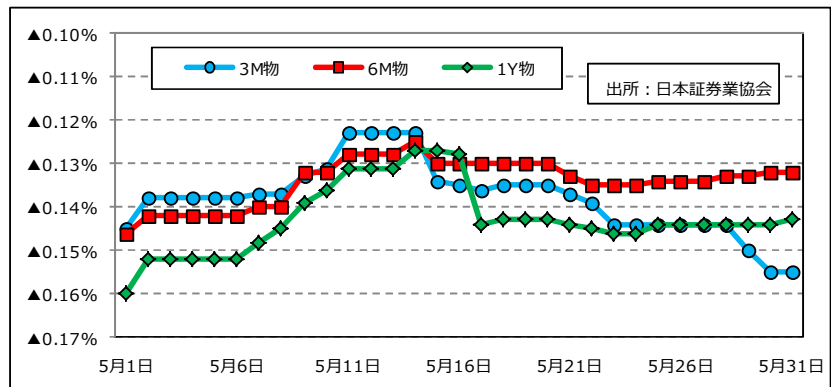
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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。

2018年6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

6月の資金需給は、銀行券要因▲0.9兆円、財政等要因▲0.2兆円程度となった。銀行券要因は、賞与支給月であったため発行要因が若干強めに現れた。財政等要因は、4日に3月決算にかかる法人税・消費税揚げなどがある一方で、4日の普通交付税の払いや15日の年金定時払い、20日国債の大量償還・利払いなどがあったため、ほぼトントンとなった。6月の日銀当座預金残高は、380.1兆円程度から始まり、月前半は税・保険料揚げなどの要因を中心として370兆円台後半まで減少する場面が見られた。月後半は、年金定時払いや国債の大量償還・利払いといった大幅な余剰要因がある中、長国買入オペによる資金供給が行われたことで、390兆円台で推移した。月末29日の日銀当座預金残高は、393.7兆円となった。また、マネタリーベースが20日に初めて500兆円台となった。

5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、4日に普通交付税の払いがあり、積み最終日の15日に年金定時払いが予定されていたため、調達側に慎重姿勢が見られる展開となった。積み着地に向けて無担保コールO/N加重平均レートは徐々に上昇していったものの、上昇幅は▲0.07%台から▲0.06%半ばと限定的であった。昨年同時期と比べると、全般的に0.01%程度低下しての推移となった。

6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%から30.5%へ3.5%加算されたものの、日銀当座預金残高が膨れ上がる中、取り上がる動きは無く、運用サイドの出し残りが目立つ地合いが続いた。加重平均レートは概ね▲0.07%近辺での推移となった。四半期末となる29日は期末要因から調達意欲が更に減退し、大幅な出し残りとなったものの、出来高が減少した関係で、レートは▲0.069%と前日から僅かに上昇した。無担保コール市場残高は、月中は概ね6~8.5兆円程度での推移となっていたが、29日はビッドサイドが減少した影響で、4兆2,579億円まで減少した。

●CP市場

6月のCP市場残高は、16兆円から17兆円台後半での推移となった。配当資金・税手当・賞与対応などの資金ニーズから、様々な業態から発行が見られたことで、月中は17兆円台と高水準での推移となった。四半期末の有利子負債削減が多少見られたため、6月末の発行残高は16兆2,262億円（前月比▲10,265億円、前年同月比+1兆1,460億円）と前月比では若干減少したものの、前年同月比でプラスとなった。前年同月比の増加は16ヶ月連続となる。前年同月比の内訳を見ると、銀行業態の発行が▲1兆650億円と大幅に減少したものの、電気・ガス、ノンバンクなどの業態を中心に幅広い業態の発行が増加した。電気・ガス業態の中には今年度に入って数年ぶりに発行を再開した先もあった。また、7月2日スタートの発行総額が1兆1,000億円程度にのぼるなど、引き続き期中はCPを活用していこうとする事業法人の姿勢が垣間に見られた。発行レートは0%前後の銘柄が多かったものの、CP等買入オペへの期待もあり、一部では▲0.01%台で発行された銘柄も見られた。

CP等買入オペは、5日・12日・26日（それぞれ2,500億円）で実施された。5日の平均レートは▲0.003%、按分レートは▲0.005%と5月28日の結果（平均0.002%、按分▲0.004%）から低下した。12日（平均▲0.002%、按分▲0.007%）は5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。26日（平均▲0.002%、按分▲0.005%）は四半期末スタートの買入となることから、レート低下の予想も見られていたものの、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、按分レートが多少上昇した。

●短国市場

6月の短国市場は、月初は前月の流れを引き継いで堅調な展開となった。月中盤にかけてはGCLレポレートが上昇したこともあって、全般に軟調な展開となった。20日頃からは四半期末越えの担保需要が意識されたことでGCLレポレートが低下し、一時的に強含んだものの、月末にかけて担保需要がピークアウトするにつれ、次第に小甘い展開となった。

3M物に関しては、1日の入札はGCLレポレートが前月末に▲0.20%台まで低下した流れから、WI取引において▲0.151~▲0.15%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1479%、按分落札利回▲0.1443%と5月25日入札の3M物（平均▲0.1431%、按分▲0.1383%）から若干低下する結果となった。その後はGCLレポレートが上昇し、8日の入札ではWI取引においては▲0.134~▲0.13%での出合いが見られる中、平均▲0.1295%、按分▲0.1243%とマーケットの慎重姿勢を反映した結果となった。需給が若干悪化したためか、11日の短国買入オペで12,500億円と若干多めの額でオフアーされる中、14日の入札は平均▲0.1257%、按分▲0.1209%と引き続きマーケットの慎重姿勢が窺える結果となった。しかし、その後は6月末の担保需要が意識され、GCLレポレートが低下したため、22日の入札は平均▲0.1324%、按分▲0.1288%と堅調な結果となった。6月末越えの担保需要がピークアウトする中、29日の入札では、WI取引において▲0.14~▲0.129%の出合いが見られる中、平均▲0.1319%、按分▲0.1263%と甘めの結果となった。6M物に関しては、7日に入札が行われた。WI取引において▲0.13%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1282%、按分落札利回▲0.1262%と、マーケットの慎重姿勢を反映した結果となった。セカンダリーでは▲0.14~▲0.1325%の出合いと堅調に推移した。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.13%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1298%、按分落札利回▲0.1268%と無難な決着となった。セカンダリーでは▲0.135~▲0.132%で推移した。

短国買入オペは、6月の償還額（29,386億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間で32,509億円程度の買い入れが実施された。6月末の買入残高は16兆8,014億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、6月中は3M物が20,993億円程度、6M物が4,667億円程度、1Y物が6,849億円程度、買い入れられていた。

6月29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。6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16兆8,014億円と見込まれ、その内7月中旬に償還を迎えるものは2兆8,525億円である。

● 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
2018/6/1	共通担保資金供給・全(固定)	2018/6/4	2018/6/18	8,000	2,382	2,382	0.000	*	0.000	
2018/6/4	国庫短期証券買入	2018/6/5		5,000	23,365	5,001	0.002		0.003	60.5
2018/6/5	C P等買入	2018/6/8		2,500	6,972	2,487	-0.005		-0.003	34.1
2018/6/8	共通担保資金供給・全(固定)	2018/6/11	2018/6/25	8,000	1,520	1,520	0.000	*	0.000	
2018/6/11	国庫短期証券買入	2018/6/12		12,500	42,286	12,503	-0.005		-0.003	32.7
2018/6/12	C P等買入	2018/6/15		2,500	6,233	2,485	-0.007		-0.002	27.0
2018/6/15	共通担保資金供給・全(固定)	2018/6/18	2018/7/2	8,000	2,382	2,382	0.000	*	0.000	
2018/6/18	国庫短期証券買入	2018/6/19		7,500	25,842	7,502	-0.002		-0.001	16.5
2018/6/22	共通担保資金供給・全(固定)	2018/6/25	2018/7/9	8,000	1,260	1,260	0.000	*	0.000	
2018/6/25	国庫短期証券買入	2018/6/26		7,500	23,967	7,503	-0.002		-0.001	94.8
2018/6/26	C P等買入	2018/6/29		2,500	5,740	2,465	-0.005		-0.002	28.7
2018/6/29	共通担保資金供給・全(固定)	2018/7/2	2018/7/17	8,000	2,382	2,382	0.000	*	0.000	

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

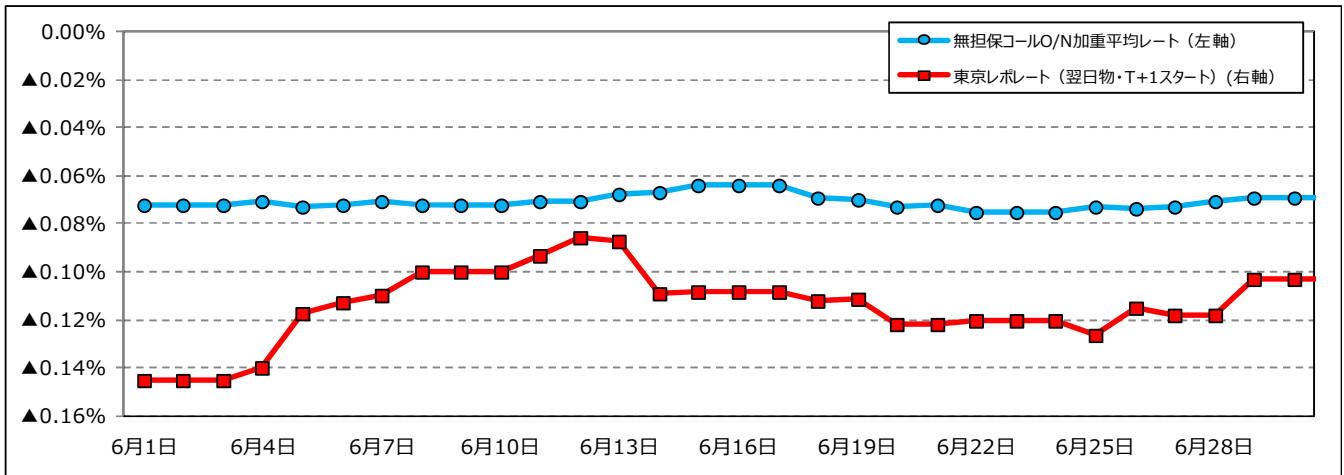
●上記表中の利回（価格）較差とは、先買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に置き換える。

● 国庫短期証券の入札結果

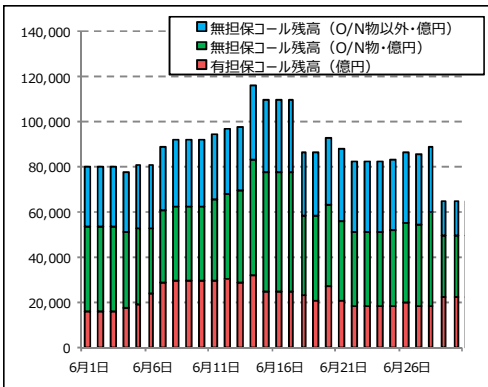
出所：財務省

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 %	
761	2018/6/1	2018/6/4	2018/9/3	43,499.6	35,345.6	157,539.0	100.0369	-0.1479%	100.0360	-0.1443%	89.9119%	8,154.0
762	2018/6/7	2018/6/11	2018/12/10	22,999.3	18,897.3	96,670.0	100.0640	-0.1282%	100.0630	-0.1262%	30.4891%	4,102.0
763	2018/6/8	2018/6/11	2018/9/10	43,499.3	35,336.3	170,793.0	100.0323	-0.1295%	100.0310	-0.1243%	5.1715%	8,163.0
764	2018/6/14	2018/6/18	2018/9/18	43,599.1	35,529.1	145,340.0	100.0317	-0.1257%	100.0305	-0.1209%	1.3904%	8,070.0
765	2018/6/19	2018/6/20	2019/6/20	20,999.9	17,066.9	84,677.0	100.1300	-0.1298%	100.1270	-0.1268%	49.5000%	3,933.0
766	2018/6/22	2018/6/25	2018/9/25	43,699.5	35,392.5	146,477.0	100.0334	-0.1324%	100.0325	-0.1288%	78.8621%	8,307.0
767	2018/6/29	2018/7/2	2018/10/1	42,999.5	35,079.5	135,472.0	100.0329	-0.1319%	100.0315	-0.1263%	3.0430%	7,920.0

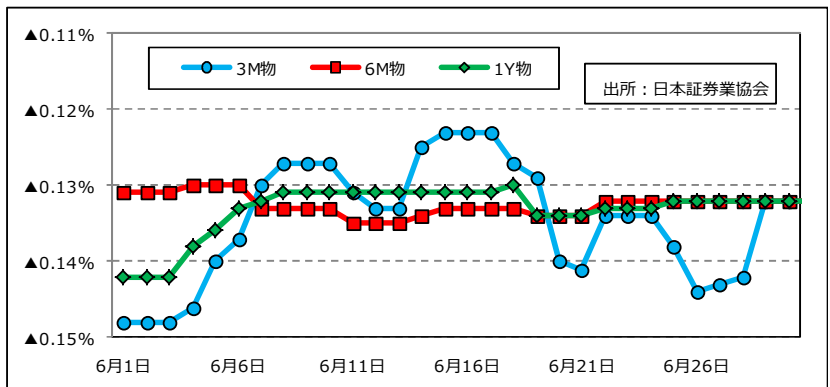
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	-8,695	-8,483	1,045,270	1,003,636
財政等要因	-2,175	-2,063		
一般財政	41,276	39,162		
国債（1年超）	-13,342	10,392		
発行	-98,739	-104,539		
償還	85,397	114,931		
国庫短期証券	-26,485	-40,365		
発行	-218,397	-227,285		
償還	191,912	186,920		
外為	3,004	-1,799		
その他	-6,628	-9,453		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-10,870	-10,546		
金融調節	105,157	123,173		
金融調節（除く貸出支援基金）	105,776	113,176		
国債買入	67,701	87,352	4,353,655	3,924,470
国庫短期証券買入	32,527	30,034	168,188	278,214
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）	88	-1,420	3,792	3,490
うち固定金利方式	88	-1,420	3,792	3,490
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	-2,050	-4,190	20,892	20,094
社債等買入	-862	-478	31,989	32,333
E T F買入	7,180	4,111	204,854	143,714
J - R E I T買入	36	83	4,831	4,034
被災地金融機関支援資金供給	0	-49	4,039	4,041
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	1,394	0	2,773	1,164
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-238	-2,267	1,358	2,834
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	-619	9,997	454,892	444,057
成長基盤強化支援資金供給	1,473	4,766	70,348	68,863
貸出増加支援資金供給	-2,092	5,231	384,544	375,194
当座預金	94,287	112,627	3,936,205	3,629,451
準備預金	88,787	48,989	3,440,646	3,196,014
参考	米ドル資金供給（百万ドル）		1	10
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		22,747	23,321

●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	104,653	99,514	91,854	90,823	△ 12,799	△ 8,692	△ 4,108
租税	102,081	97,059	24,646	22,980	△ 77,435	△ 74,079	△ 3,356
税外収入	1,655	1,644	-	-	△ 1,655	△ 1,644	△ 11
社会保障費	-	-	11,842	11,934	11,842	11,934	△ 92
地方交付税交付金	918	811	39,060	39,789	38,143	38,978	△ 835
防衛関係費	-	-	2,998	2,895	2,998	2,895	103
公共事業費	-	-	1,942	2,010	1,942	2,010	△ 67
義務教育費	-	-	2,848	2,836	2,848	2,836	12
その他支払	-	-	8,518	8,379	8,518	8,379	139
特別会計等	55,965	69,441	112,261	116,434	56,296	46,993	9,303
財政投融资	8,625	10,525	2,814	5,358	△ 5,812	△ 5,167	△ 644
外国為替資金	3,643	9,644	7,872	9,438	4,229	△ 206	4,436
保険	37,949	40,128	83,282	81,682	45,333	41,554	3,779
地震再保険	124	121	3	6	△ 121	△ 115	△ 6
年金	36,834	38,967	80,515	78,840	43,681	39,873	3,808
労働保険	990	1,040	2,764	2,836	1,774	1,796	△ 23
その他	5,748	9,144	18,292	19,957	12,545	10,813	1,731
食料安定供給	226	327	399	498	173	171	2
エネルギー対策	25	11	212	384	187	373	△ 186
国債整理基金	0	0	18	13	18	13	5
特許	105	95	77	60	△ 28	△ 35	7
自動車安全	250	226	256	217	7	△ 9	16
東日本大震災復興	12	1,216	850	971	838	△ 245	1,082
預託金	4,000	6,000	186	183	△ 3,814	△ 5,817	2,003
保管金	438	574	425	518	△ 13	△ 55	42
供託金	273	289	168	178	△ 104	△ 111	7
公債利子支払資金	88	30	11,961	12,933	11,873	12,903	△ 1,031
沖縄振興開発金融公庫	242	307	151	170	△ 90	△ 137	46
その他	89	67	3,589	3,831	3,500	3,763	△ 263
一般財政（一般会計+特別会計等）	160,618	168,955	204,115	207,257	43,497	38,302	5,195

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。

2018年7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

7月の資金需給は、銀行券要因▲0.1兆円、財政等要因▲12.4兆円程度となった。財政等要因は、法人税・年金保険料揚げ、夏季賞与に伴う源泉所得税揚げや労働保険料揚げ、国債・短国の発行超過などの不足要因が多く見られた。一方で、月末には財投機関向け貸付などがあつた。7月の日銀当座預金は393.7兆円程度から始まり、月前半は税・保険料揚げや2Y・10Y債の発行等の要因から、385兆円前後まで減少した。月後半は、長国買入オペによる資金供給が行われる中、じりじりと当預残が増加する展開となった。31日には指値オペ（1.6兆円）のスタート日となったことや、財投機関向けの貸付がまとまった量で行われたことで、日銀当座預金残高は393.7兆円程度と、過去最高を更新した。

6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、揚げ要因が多いことに加え（2日に2Y発行、4日に税・保険料揚げ、10Y発行、6日に30Y発行、11日に5Y発行、12日に夏季賞与に伴う源泉税揚げ、13日に20Y発行など）、マクロ加算残高にかかる基準比率が30.5%に増加したものの、終始オファー側が優勢であった。ビッドサイドに取り上げる動きは殆ど見られず、積み最終日近辺で多少上昇したものの、無担保コールO/N加重平均レートの上昇幅は▲0.07%台から▲0.06%半ばと限定的であった。7月の積み期間前半に当たる16日以降も、取り上がる動きはほぼ見られず、加重平均レートは▲0.07%近傍での推移が続いた。31日は出来高が減少した関係で、▲0.065%と多少上昇した。

7月30日～7月31日に開催された金融政策決定会合では、「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」が決定された。政策の持続性を高めるため、政策金利のフォワードガイダンスの導入（当分の間、現在の極めて低い長短金利の水準を維持する）、長期金利の変動幅の拡大容認（0%を中心に上下0.2%程度）、ETFの買入手法の見直し（TOPIX連動型の比率上昇）、政策金利残高の見直し（長短金利操作の実現に支障がない範囲で、現在の平均10兆円程度から減少させる）などの措置が行われることとなった。

また、上記の政策金利残高の見直しに伴って、2018年8月の積み期間の基準比率を33.0%（見直し前30.5%）とすることが決定された。政策金利残高（金融機関間で裁定取引が行われたと仮定した金額）の見直しについては、「5兆円程度となる見込み」と記載されていた。

●CP市場

7月のCP市場残高は、16兆円台前半から19兆円台前半での推移となった。期末要因によって大幅に発行残高を落とした業態から発行再開の動きが見られたことで、徐々に発行残高が積み上がっていった。7月末の発行残高は19兆3,207億円（前月比+30,944億円、前年同月比+26,935億円）と前月比・前年比共にプラスとなった。前年同月比での増加は17ヶ月連続で、事業法人の発行残高は過去最高を記録した。発行レートは、市場残高が増加してきたことを受けて、深いマイナスで積極的に購入する動きがあまり見られなくなったことから、大部分の銘柄において0%前後となった。

CP等買入オペは、5日・12日・26日（それぞれ2,000億円）で実施された。5日は特定の銘柄が応札されたことや、前回オペ比で500億円の減額になったことから、平均落札レート0.000%、按分落札レート▲0.003%と、平均・按分共に6月26日の結果（平均▲0.002%、按分▲0.005%）から上昇した。12日（平均▲0.001%、按分▲0.003%）はほぼ横ばいの結果となり、26日は（平均0.003%、按分▲0.001%）と対象となる銘柄が多かったこともあり、平均・按分共に12日の結果から上昇した。

●短国市場

7月の短国市場は、月前半は、全般的に閑散な状態が続く中、売り急ぐ動きが特段見られなかったこともあって堅調なマーケットとなった。月下旬に入ると、金融政策決定会合に関する報道が相次ぐ中、3M物のレートが急速に低下する一方で、6M物や1Y物は長期国債のレート上昇に引っ張られる形で上昇するといった対照的な動きが見られた。

3M物に関しては、6日の入札はWI取引で▲0.145～▲0.135%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1380%、按分落札利回▲0.1328%としっかりした結果となった。その後も9月末越えを意識してか、強めの出合いが散見された。13日の入札では、WI取引で▲0.15%から▲0.145%の出合いが見られる中、平均▲0.1455%、按分▲0.1398%と強めの結果となった。その後はGCLレポレートが低位で推移したこともあり、20日の入札はWI取引で▲0.163～▲0.16%と強めの出合いが見られる中、平均▲0.1579%、按分▲0.1523%と更に低下した。月下旬には金融政策に関する報道が相次ぎ、長期金利の変動幅拡大が容認されるとの見直しから長期金利が上昇する中、27日の入札はWI取引で▲0.14%から▲0.157%に買い進まれる展開となり、平均▲0.1531%、按分▲0.1443%と若干流れる結果となった。

6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.143%での出合いが見られ、平均落札利回▲0.1407%、按分落札利回▲0.1367%としっかりした結果となった。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.145%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1440%、按分落札利回▲0.1420%と強めの結果となった。セカンドリー市場では▲0.16～▲0.147%と広いレンジでの出合いが見られた。

短国買入オペは、7月の償還額（28,525億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間で30,011億円程度の買い入れが実施された。7月末の買入残高は16兆9,500億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、6月中は3M物が12,117億円程度、6M物が5,412億円程度、1Y物が12,482億円程度、買い入れられていた。

7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。7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16兆9,500億円と見込まれ、その内8月中旬に償還を迎えるものは2兆8,634億円である。

● 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
2018/7/2	国庫短期証券買入	2018/7/3		5,000	17,342	5,003	-0.002		-0.001	17.1
2018/7/5	CP等買入	2018/7/10		2,000	6,111	1,981	-0.003		0.000	37.4
2018/7/6	共通担保資金供給・全(固定)	2018/7/9	2018/7/23	8,000	1,311	1,311	0.000	*	0.000	
2018/7/10	国庫短期証券買入	2018/7/11		7,500	23,486	7,503	0.000		0.001	75.0
2018/7/12	CP等買入	2018/7/18		2,000	6,295	1,990	-0.003		-0.001	26.9
2018/7/13	共通担保資金供給・全(固定)	2018/7/17	2018/7/30	8,000	2,853	2,853	0.000	*	0.000	
2018/7/17	国庫短期証券買入	2018/7/18		5,000	15,149	5,003	-0.002		-0.001	72.2
2018/7/20	共通担保資金供給・全(固定)	2018/7/23	2018/8/6	8,000	1,263	1,263	0.000	*	0.000	
2018/7/23	国庫短期証券買入	2018/7/24		10,000	31,373	10,001	0.005		0.007	83.4
2018/7/26	CP等買入	2018/7/31		2,000	6,940	1,984	-0.001		0.003	64.5
2018/7/27	共通担保資金供給・全(固定)	2018/7/30	2018/8/13	8,000	2,554	2,554	0.000	*	0.000	
2018/7/30	国庫短期証券買入	2018/7/31		2,500	4,988	2,501	-0.025		-0.009	11.7

●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。

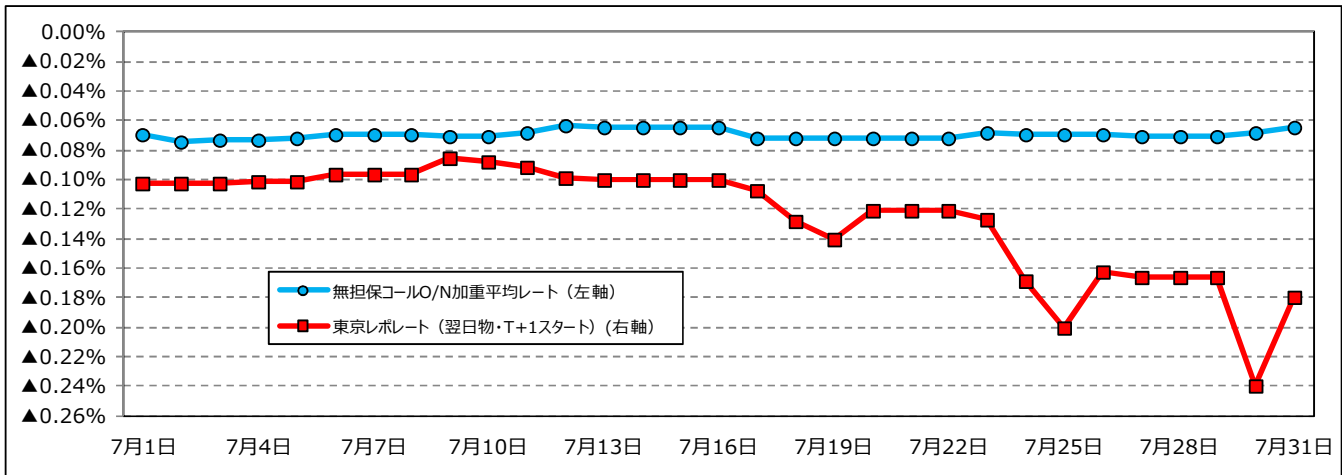
●上記表中の利回（価格）較差とは、先買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に置き換える。

● 国庫短期証券の入札結果

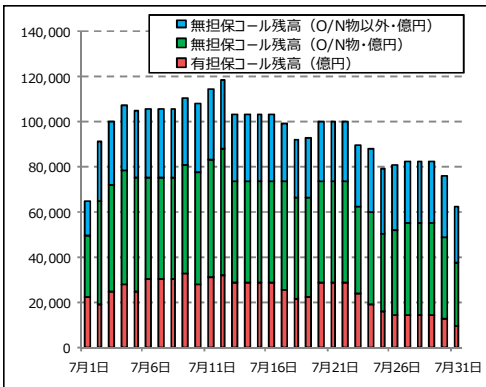
出所：財務省

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 %	
768	2018/7/6	2018/7/9	2018/10/9	42,799.3	34,771.3	179,557.0	100.0348	-0.1380%	100.0335	-0.1328%	86.9767%	8,028.0
769	2018/7/9	2018/7/10	2019/1/10	22,999.5	18,818.5	114,148.0	100.0710	-0.1407%	100.0690	-0.1367%	30.0383%	4,181.0
770	2018/7/13	2018/7/17	2018/10/15	42,499.5	34,513.5	154,172.0	100.0359	-0.1455%	100.0345	-0.1398%	11.8144%	7,986.0
771	2018/7/19	2018/7/20	2019/7/22	20,999.6	17,684.6	101,763.0	100.1450	-0.1440%	100.1430	-0.1420%	79.3054%	3,315.0
772	2018/7/20	2018/7/23	2018/10/22	43,199.2	36,455.2	141,285.0	100.0394	-0.1579%	100.0380	-0.1523%	44.7561%	6,744.0
773	2018/7/27	2018/7/30	2018/10/29	42,499.6	35,872.6	157,120.0	100.0382	-0.1531%	100.0360	-0.1443%	78.0833%	6,627.0

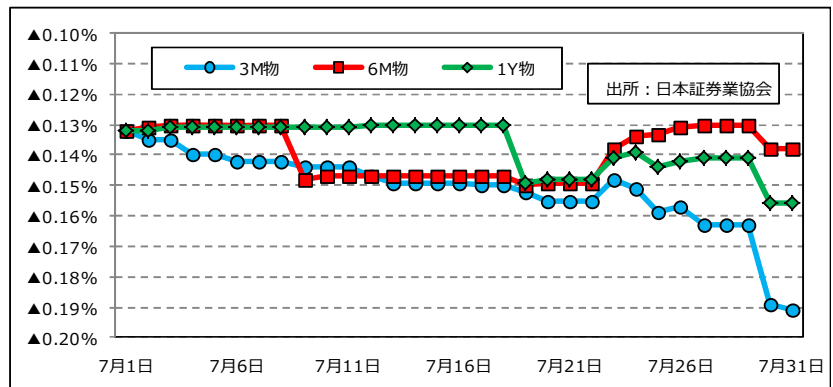
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	-741	-3,311	1,046,012	1,006,947
財政等要因	-123,993	-126,027		
一般財政	-21,272	5,184		
国債（1年超）	-86,532	-101,359		
発行	-105,112	-113,320		
償還	18,580	11,961		
国庫短期証券	-21,549	-44,389		
発行	-258,121	-267,794		
償還	236,572	223,405		
外為	-416	-209		
その他	5,776	14,746		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-124,734	-129,338		
金融調節	124,544	129,066		
金融調節（除く貸出支援基金）	124,544	129,066		
国債買入	100,237	74,487	4,441,725	3,976,667
国庫短期証券買入	30,031	45,033	169,672	269,506
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）	25	-309	3,817	3,181
うち固定金利方式	25	-309	3,817	3,181
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	724	3,735	21,616	23,829
社債等買入	60	30	32,049	32,363
E T F買入	5,802	3,282	210,656	146,996
J - R E I T買入	73	95	4,904	4,129
被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,039	4,041
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0	2,773	1,164
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-12,408	2,713	13,766	121
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	454,892	444,057
成長基盤強化支援資金供給	0	0	70,348	68,863
貸出増加支援資金供給	0	0	384,544	375,194
当座預金	-190	-272	3,936,015	3,629,179
準備預金	3,480	26,481	3,444,126	3,222,495
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）			22,747	23,321

●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	74,443	70,474	60,726	62,356	△ 13,717	△ 8,118	△ 5,598
租税	71,239	66,635	20,636	23,271	△ 50,603	△ 43,364	△ 7,239
税外収入	2,132	2,945	-	-	△ 2,132	△ 2,945	813
社会保障費	-	-	18,742	18,030	18,742	18,030	712
地方交付税交付金	1,071	894	368	24	△ 703	△ 870	167
防衛関係費	-	-	5,302	5,450	5,302	5,450	△ 147
公共事業費	-	-	1,622	1,666	1,622	1,666	△ 44
義務教育費	-	-	937	939	937	939	△ 2
その他支払	-	-	13,119	12,976	13,119	12,976	143
特別会計等	60,752	57,822	56,321	75,500	△ 4,431	17,678	△ 22,108
財政投融资	7,210	6,756	8,863	10,495	1,653	3,739	△ 2,086
外国為替資金	9,469	9,664	9,053	9,378	△ 416	△ 286	△ 130
保険	40,481	39,012	16,746	18,219	△ 23,735	△ 20,793	△ 2,943
地震再保険	185	181	3	5	△ 182	△ 176	△ 6
年金	33,281	32,180	14,517	16,187	△ 18,764	△ 15,993	△ 2,771
労働保険	7,015	6,651	2,226	2,027	△ 4,789	△ 4,623	△ 166
その他	3,592	2,390	21,660	37,163	18,068	34,773	△ 16,705
食料安定供給	314	363	238	275	△ 77	△ 88	11
エネルギー対策	321	70	774	708	453	638	△ 186
国債整理基金	424	615	22	18	△ 402	△ 598	196
特許	96	87	91	101	△ 6	13	△ 19
自動車安全	502	404	161	141	△ 341	△ 263	△ 78
東日本大震災復興	910	11	557	627	△ 353	616	△ 970
預託金	2	0	16,454	31,955	16,453	31,955	△ 15,502
保管金	493	497	453	543	△ 40	46	△ 86
供託金	276	106	111	98	△ 165	△ 8	△ 157
公債利子支払資金	41	52	29	28	△ 12	△ 25	13
沖縄振興開発金融公庫	86	72	84	103	△ 2	31	△ 33
その他	127	112	2,686	2,567	2,560	2,454	105
前年度限りの会計等	-	-	-	244	-	244	△ 244
一般財政（一般会計＋特別会計等）	135,195	128,296	117,048	137,856	△ 18,147	9,559	△ 27,707

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。

2018年8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

8月の資金需給は、銀行券要因▲0.1兆円、財政等要因▲10.7兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として15日に年金定時払いがあったものの、揚げ要因として2日の税・保険料揚げ、14日の源泉所得税揚げ、月間を通した国債・短国の発行超過などが見られたことで、大幅な揚げ超となった。8月の日銀当座預金残高は390.9兆円程度から始まった。2日の税・保険料揚げで大幅に減少したことで、月前半は380兆円台半ばでの推移となった。月後半は、15日に源泉所得税の揚げがあったものの、それを大幅に上回る年金定時払いが同日にあり、15日以降は390兆円台前半での推移となった。月末31日の日銀当座預金残高は392.5兆円となった。

7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O/N加重平均レートが▲0.07%前後で始まった。その後は、2日の税・保険料揚げや積み後半にかけての資金調達ニーズの高まりから、徐々に上昇する展開となった。8日頃までは▲0.086～▲0.04%程度での出合いが中心となっていたが、その後は▲0.075～▲0.02%での出合いが中心となり、3日積みとなる10日の加重平均レートは▲0.047%へと上昇した。積み最終週の13日以降は積みの最終調整に絡んだ動きが中心となり、調達を継続している先と目処が付いた先でレートの二極化が見られ、加重平均レートは▲0.05%近傍での推移となった。8月の積み期間後半に当たる16日以降は、年金定時払いを受けて日銀当座預金残高が増加したものの、7月31日の金融政策決定会合で政策金利残高（完全裁定後）を5兆円程度に減少させることが決定されたことに伴い、基準比率が33%（その前は30.5%）に引き上げられたことで、昨年同時期の動きとは逆に、徐々にレートが上昇する展開となった。積み序盤こそ▲0.06%台で推移していたものの、23日以降は▲0.05%台での推移となった。月末の31日は、取り手が減少したことで▲0.055%と僅かに低下した。また、基準比率の引上げが影響したのか、昨年とは違って、今年は試し取りが散見されていた。

● CP市場

8月のCP市場残高は、7月の発行再開からの残高積み上がり徐々に頭打ちとなり、19兆円台前半から半ばでの推移となった。8月は夏季休業に入る企業が多く、閑散な地合いが続いていたものの、発行ロットが大きめかつ期間の長い銘柄が見られていることもあって、発行残高は安定的に推移した。8月末の発行残高は19兆3,813億円（前月比+605億円、前年同月比+31,013億円）と前月比・前年比共にプラスとなり、事業法人の発行残高は過去最高を記録した先月を更に上回った。前年同月比での増加は18ヶ月連続となった。発行残高は高水準であるものの、プラス金利では投資家の購入需要が底堅いため、発行レートは概ね0%前後であった。発行量の少ない銘柄や期越え物に関してはマイナスレートでの発行が見られた。

CP等買入オペは、7日・14日・28日（それぞれ2,000億円）で実施された。7日は平均落札レート▲0.001%、按分落札レート▲0.001%となった。14日（平均▲0.001%、按分▲0.001%）、28日（平均0.001%、按分▲0.001%）は市場残高が引き続き高水準であったことから、概ね横ばいの結果となった。

● 短国市場

8月の短国市場は、閑散な状態が続く中、全般的に強含みで推移していたこともあってか、月間の短国買入オペのオフアール（15,000億円）が、日銀が保有する短国の償還額（28,634億円）を下回った。ただ、その状態でも3M物から1Y物まで▲0.15%を下回り続けるなど、強含みでの推移に変化はほぼ無かった。

3M物に関しては、3日の入札はWI取引において▲0.145%から▲0.17%に買い進まれる展開となる中、平均落札利回▲0.1587%、按分落札利回▲0.1423%と按分が流れる結果となった。10日の入札では、WI取引において▲0.165%から一時▲0.18%まで買い進まれたことを受け、平均▲0.1635%、按分▲0.1543%と引き続き強めの結果となった。その後はGCレポレートが▲0.10%を下回って推移した事もあり、17日の入札ではWI取引で▲0.18～▲0.17%と強めの出合いが見られる中、平均▲0.1643%、按分▲0.1563%と引き続き強い結果となった。24日の入札は、WI取引において一時▲0.17%での出合いが見られたものの、その後は▲0.154%まで売られる展開となった。入札結果もWI取引を反映し、平均▲0.1551%、按分▲0.1463%と按分が流れる結果となった。31日の入札は、24日の結果とほぼ横ばいの平均▲0.1531%、按分▲0.1463%となった。セカンダリーでは▲0.153～▲0.148%の出合いが見られた。

6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.165～▲0.160%と強めの出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1549%、按分落札利回▲0.1451%と事前予想よりも強めの結果となった。セカンダリーでは▲0.165～▲0.159%の出合いと堅調に推移した。1Y物に関しては、16日に入札が行われた。WI取引で▲0.16%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1557%、按分落札利回▲0.1537%と強めの結果となった。セカンダリー市場では▲0.16～▲0.155%と堅調に推移した。

短国買入オペは、レートが全般的に低下している中、8月の償還額（28,634億円）に見合う買い入れが行われるかどうか注目がされていた。実際には月間で15,010億円程度の買い入れが実施され、償還額を下回った。8月末の買入残高は15兆5,876億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、8月中は3M物が10,514億円程度、6M物が353億円程度、1Y物が4,143億円程度、買い入れられていた。

8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回当たりのオフアール金額を決定する」と発表され、短国の残高見込みが発表されなかった。8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15兆5,876億円と見込まれ、その内9月中に償還を迎えるものは3兆5,840億円である。

● 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
2018/8/3	共通担保資金供給・全(固定)	2018/8/6	2018/8/20	8,000	1,251	1,251	0.000	*	0.000	
2018/8/6	国庫短期証券買入	2018/8/7		2,500	10,681	2,500	0.000		0.002	56.0
2018/8/7	C P等買入	2018/8/10		2,000	6,216	1,965	-0.001		-0.001	43.6
2018/8/10	共通担保資金供給・全(固定)	2018/8/13	2018/8/27	8,000	2,154	2,154	0.000	*	0.000	
2018/8/13	国庫短期証券買入	2018/8/14		5,000	15,372	5,003	-0.007		-0.005	74.6
2018/8/14	C P等買入	2018/8/17		2,000	6,431	1,941	-0.001		-0.001	80.4
2018/8/17	共通担保資金供給・全(固定)	2018/8/20	2018/9/3	8,000	1,141	1,141	0.000	*	0.000	
2018/8/20	国庫短期証券買入	2018/8/21		5,000	16,421	5,004	0.000		0.001	51.8
2018/8/24	共通担保資金供給・全(固定)	2018/8/27	2018/9/10	8,000	2,164	2,164	0.000	*	0.000	
2018/8/27	国庫短期証券買入	2018/8/28		2,500	8,826	2,503	-0.005		-0.004	40.1
2018/8/28	C P等買入	2018/8/31		2,000	6,115	1,985	-0.001		0.001	64.5
2018/8/31	共通担保資金供給・全(固定)	2018/9/3	2018/9/18	8,000	1,291	1,291	0.000	*	0.000	

● 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。

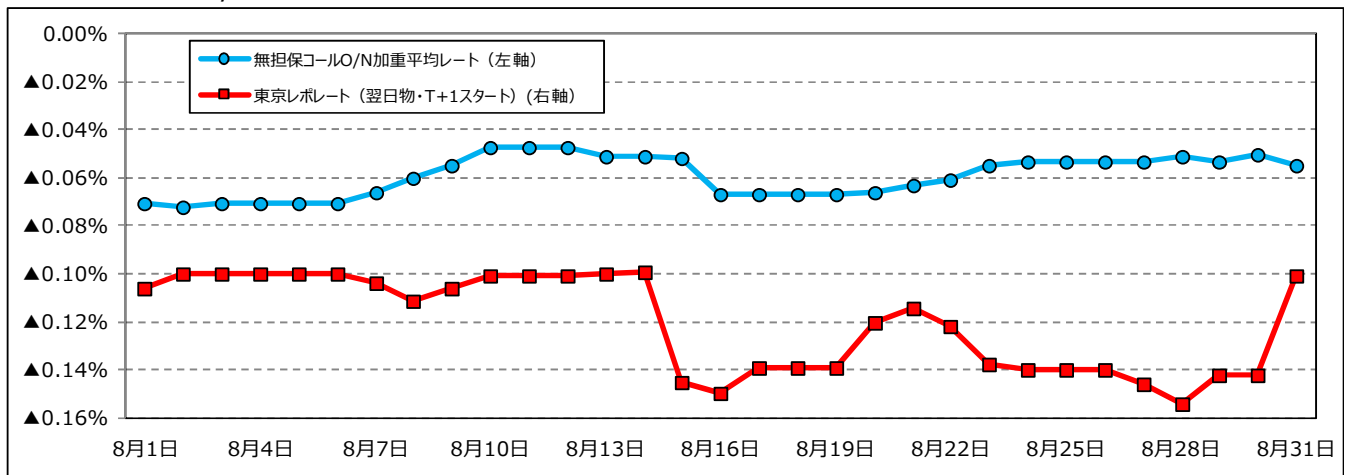
● 上記表中の利回（価格）較差とは、先買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に替る。

● 国庫短期証券の入札結果

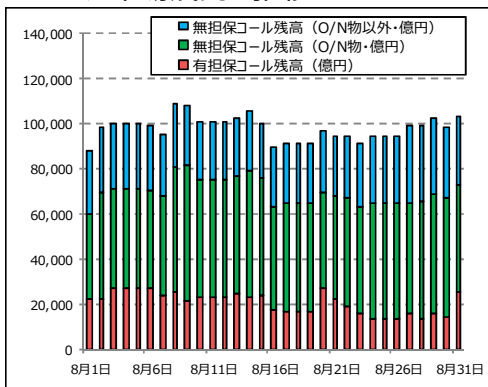
出所：財務省

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 %	
774	2018/8/3	2018/8/6	2018/11/5	42,799.9	36,151.9	162,801.0	100.0396	-0.1587%	100.0355	-0.1423%	81.6257%	6,648.0
775	2018/8/9	2018/8/10	2019/2/12	22,999.6	19,434.6	99,562.0	100.0790	-0.1549%	100.0740	-0.1451%	20.8286%	3,565.0
776	2018/8/10	2018/8/13	2018/11/12	42,999.4	36,324.4	128,442.0	100.0408	-0.1635%	100.0385	-0.1543%	72.1178%	6,675.0
777	2018/8/16	2018/8/20	2019/8/20	20,999.7	17,752.7	91,175.0	100.1560	-0.1557%	100.1540	-0.1537%	84.9473%	3,247.0
778	2018/8/17	2018/8/20	2018/11/19	42,499.4	35,919.4	160,563.4	100.0410	-0.1643%	100.0390	-0.1563%	89.3287%	6,580.0
779	2018/8/24	2018/8/27	2018/11/26	42,499.6	34,776.6	143,856.0	100.0387	-0.1551%	100.0365	-0.1463%	1.6522%	7,723.0
780	2018/8/31	2018/9/3	2018/12/3	42,499.2	34,776.2	129,890.0	100.0382	-0.1531%	100.0365	-0.1463%	56.5598%	7,723.0

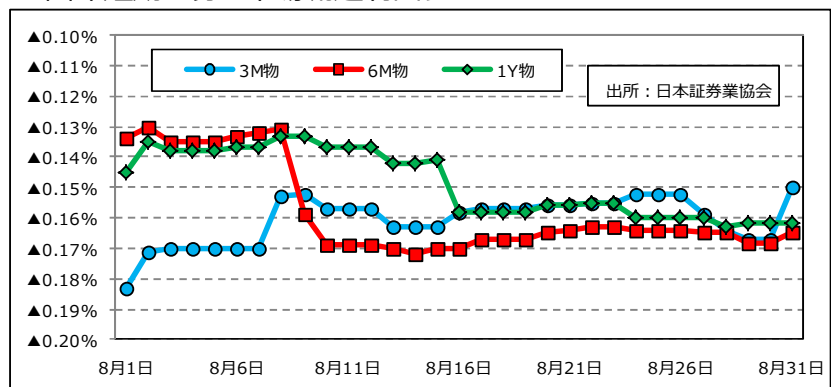
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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		-1,488	-1,360	1,047,501	1,008,307
財政等要因		-106,941	-119,387		
	一般財政	12,921	9,595		
	国債（1年超）	-91,144	-96,710		
	発行	-106,010	-104,710		
	償還	14,866	8,000		
	国庫短期証券	-21,954	-31,528		
	発行	-214,917	-224,897		
	償還	192,963	193,369		
	外為	4	107		
	その他	-6,768	-851		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）		-108,429	-120,747		
金融調節		96,687	127,465		
	金融調節（除く貸出支援基金）	96,687	127,465		
	国債買入	67,888	90,158	4,500,212	4,049,446
	国庫短期証券買入	15,020	27,521	156,042	257,327
	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）	-512	592	3,305	3,773
	うち固定金利方式	-512	592	3,305	3,773
	C P買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P等買入	-494	968	21,122	24,797
	社債等買入	364	624	32,413	32,987
	E T F買入	2,385	7,700	213,041	154,696
	J - R E I T買入	25	74	4,929	4,203
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,039	4,041
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	33	2,773	1,197
	貸出	1	0	1	0
	国債補完供給	12,010	-205	1,756	326
	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	454,892	444,057
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	70,348	68,863
	貸出増加支援資金供給	0	0	384,544	375,194
当座預金		-11,742	6,718	3,924,273	3,635,897
	準備預金	318	1,268	3,444,444	3,223,763
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）			22,747	23,321

●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	66,963	63,628	39,538	36,198	△ 27,425	△ 27,430	6
租税	62,332	60,099	12,147	8,325	△ 50,185	△ 51,773	1,588
税外収入	2,013	1,581	-	-	△ 2,013	△ 1,581	△ 432
社会保障費	-	-	12,379	13,721	12,379	13,721	△ 1,342
地方交付税交付金	2,618	1,949	4,071	3,405	1,453	1,456	△ 4
防衛関係費	-	-	3,613	3,309	3,613	3,309	304
公共事業費	-	-	2,064	2,053	2,064	2,053	11
義務教育費	-	-	937	939	937	939	△ 2
その他支払	-	-	4,327	4,445	4,327	4,445	△ 117
特別会計等	61,604	64,194	101,122	102,767	39,518	38,573	946
財政投融资	5,065	7,270	3,931	5,214	△ 1,134	△ 2,056	922
外国為替資金	6,839	8,886	6,923	9,121	84	235	△ 151
保険	46,827	45,036	84,962	83,291	38,135	38,255	△ 120
地震再保険	123	122	3	5	△ 121	△ 117	△ 3
年金	46,451	44,650	82,067	80,555	35,616	35,905	△ 288
労働保険	252	263	2,892	2,731	2,640	2,468	172
その他	2,873	3,003	5,306	5,141	2,432	2,138	294
食料安定供給	316	354	937	865	621	510	110
エネルギー対策	1,385	1,530	122	136	△ 1,264	△ 1,394	131
国債整理基金	2	2	18	16	16	14	2
特許	91	102	65	57	△ 26	△ 45	18
自動車安全	241	222	135	113	△ 107	△ 109	3
東日本大震災復興	5	46	346	391	340	345	△ 5
預託金	1	1	127	124	126	123	3
保管金	398	405	375	309	△ 23	△ 96	73
供託金	130	110	102	85	△ 28	△ 25	△ 4
公債利子支払資金	91	49	62	57	△ 30	8	△ 38
沖縄振興開発金融公庫	73	81	109	82	35	2	34
その他	138	100	2,909	2,904	2,772	2,805	△ 33
一般財政（一般会計+特別会計等）	128,567	127,823	140,660	138,965	12,093	11,142	951

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論見書をよくお読みください。

2018年9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

9月の資金需給は、銀行券要因±0.0兆円、財政等要因▲7.2兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として4日に普通交付税の交付、20日に国債の大量償還・利払いがあった一方で、揚げ要因として3日と27日に財政融資資金の回収、4日に税・保険料揚げ、12日に源泉税揚げなどがあり、揚げ超となった。9月の日銀当座預金残高は、392.5兆円程度から始まった。3日の財政融資資金回収、4日の税・保険料揚げ、6日の10Y発行で385兆円程度まで減少したものの、その後は長国・短国の買入オペ等によって横ばい圏での推移となり、20日の国債の大量償還・利払い以降は395兆円前後での推移となった。月末28日の日銀当座預金残高は395.6兆円程度となった。

8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、8月の流れを引き継ぎ、無担保コールレートO/N加重平均レートは▲0.05%台前半での推移から始まった。積み最終週に入ると全体的にビッドが減少し始め、実質的な積み最終日の14日は次の積み期間を跨ぐ4日積みとなったためか、▲0.062%まで低下した。8月の積み期間は基準比率が33%（その前は30.5%）に引き上げられたものの、積み後半期間に入ってからレートの低下する展開となった。この理由としては、コール市場において調達の中心となっている地銀・第二地銀のマクロ加算残高の増加が限定的であるため、基準比率の引上げがコール市場に与える影響が軽微であること、などが考えられる。9月の積み期間前半に当たる16日以降は、積みの序盤ということもあって、落ち着いた地合いで始まった。無担保コールO/Nは都銀・信託・証券・外銀業態で▲0.085～▲0.065%、地銀業態で▲0.07～▲0.025%のビッドが見られ、加重平均レートは▲0.06%台前半での推移となった。月末にかけて極緩やかに上昇したものの、月末28日はビッドが減少したため、▲0.064%と多少低下した。

9月18日～9月19日に開催された金融政策決定会合では、金融政策の現状維持が決定された。

●CP市場

9月のCP市場残高は、月中は概ね19兆円台での推移となった。9月末は有利子負債の削減や銀行借り入れへのシフトといった動きが見られるため、月末のCP発行残高は8月より大幅に減少した（8月末19兆3,813億円、9月末15兆9,960億円）。ただ、前年比（2017年9月末14兆1,338億円）では1.9兆円増と大幅に増加した。前年同月比はこれで19ヶ月連続での増加となる。発行レートは、月内償還物で概ね0%となった。9月末越え物では、8月31日にCP等買入オペのオファー金額増額（当初予定3,000億円→4,500億円）が予告されたことや、11日と25日におけるオファー額増額（4,500億円→5,000億円）、玉確保の動き、などの要因から全体的に発行レートが低下し、マイナスレートでの発行も見られていた。

CP等買入オペは、4日（4,500億円）・11日・25日（5,000億円）で実施された。4日のオペは、対象が9月末越え物に限られる25日のオペを意識して、レートが大きく流れる可能性も考えられていたが、応札額が1兆238億円まで増加したこともあり、平均落札レート▲0.004%、按分落札レート▲0.007%と、前回（8月28日、平均0.001%、按分▲0.001%）より平均・按分共に若干の低下にとどまった。11日にはオファー金額の増額（4,500億円→5,000億円）が通知された。オファー額が増加したこと、4日時点からの発行残高の増加が限定的であったことなどから、平均▲0.016%、按分▲0.010%と低下する結果となった。25日もオファー金額の増額（4,500億円→5,000億円）が通知された。例年通り月末の市場残高減少が見込まれることで、レート低下の予想も見られていたが、前年比では2兆円程度市場残高が増加している事もあり、結果は平均▲0.009%、按分▲0.015%と両レート共に前回比で僅かに上昇する結果となった。

●短国市場

9月の短国市場は、月初から短国買入オペが少なめにオファーされる中、徐々に9月末の担保需要に落ち着きが見られるようになったことで、全般的にレートが緩やかに上昇する展開となった。月間の短国買入オペのオファー額（17,500億円）は、日銀が保有する短国の月間償還額（35,840億円）を下回った。3M物は上旬には▲0.15%前後で推移し、下旬には▲0.13%前後まで上昇したものの、月末28日の3M物が年末越えとなったことで、海外勢からの強い需要が見られ、▲0.2%を下回った。

3M物に関しては、月初は▲0.15%前後での推移が続いた。7日の入札はWI取引において特段の出合いが見られない中、GCレボレートが上昇傾向にあること、3M物に対する需要が一時に比べて落ち着いていることもあり、平均落札利回▲0.1391%、按分落札利回▲0.1323%と前回債からレートが上昇する結果となった。その後も全体的に軟調な展開となり、14日の入札では、WI取引において▲0.125～▲0.123%での出合いが見られる中、平均▲0.1244%、按分▲0.1196%と引き続き上昇する結果となった。21日の入札は、償還日がクリスマスと海外の休日に当たったことで、WI取引で▲0.12～▲0.11%の出合いが見られる中、平均▲0.1142%、按分▲0.1082%と更に上昇する結果となった。28日の入札は、償還日が年末を越えるため、強い結果が予想されていた。WI取引において一時▲0.21～▲0.18%での出合いが見られる中、平均▲0.2031%、按分▲0.1860%と大幅に低下する結果となった。セカンダリーでは▲0.238～▲0.225%の出合いと強含みで推移した。6M物に関しては、6日に入札が行われた。WI取引において特段の出合いが見られない中、平均落札利回▲0.1563%、按分落札利回▲0.1502%と堅調な結果となった。セカンダリーでは▲0.165～▲0.159%の出合いと堅調に推移した。1Y物に関しては、18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▲0.1358%、按分落札利回▲0.1318%とマーケットの慎重姿勢を反映した結果となった。セカンダリー市場では▲0.138%の出合いと堅調に推移した。

短国買入オペは、レートが全般的に低下している中、9月の償還額（35,840億円）を下回るオファーとなることが予想されていた。実際には月間で17,515億円程度の買入れが実施され、償還額を下回った。9月末の買入残高は13兆7,551億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、9月中は3M物が7,280億円程度、6M物が7,454億円程度、1Y物が2,781億円程度、買入れられていた。

9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。また、「なお、10月初回の国庫短期証券の買入れは、現時点で、10月2日を予定している。」との文章が追加された。これまでの慣習通り（入札の翌営業日での実施）であれば1日の実施となるところであるが、このような発表が行われたことから、今後の短国買入オペは日程・金額共に柔軟化が予想される。9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13兆7,551億円と見込まれ、その内10月中に償還を迎えるものは1兆9,166億円である。

● 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
2018/9/3	国庫短期証券買入	2018/9/4		2,500	10,376	2,501	0.002		0.004	8.6
2018/9/4	C P等買入	2018/9/7		4,500	10,238	4,483	-0.007		-0.004	19.7
2018/9/7	共通担保資金供給・全(固定)	2018/9/10	2018/9/25	8,000	1,363	1,363	0.000	*	0.000	
2018/9/10	国庫短期証券買入	2018/9/11		7,500	29,774	7,503	0.000		0.002	56.7
2018/9/11	C P等買入	2018/9/14		5,000	11,160	5,000	-0.016		-0.010	34.3
2018/9/14	共通担保資金供給・全(固定)	2018/9/18	2018/10/1	8,000	1,881	1,881	0.000	*	0.000	
2018/9/20	国庫短期証券買入	2018/9/21		5,000	22,483	5,006	0.002		0.004	3.9
2018/9/21	共通担保資金供給・全(固定)	2018/9/25	2018/10/9	8,000	2,142	2,142	0.000	*	0.000	
2018/9/25	国庫短期証券買入	2018/9/26		2,500	8,342	2,505	0.000		0.002	19.7
2018/9/25	C P等買入	2018/9/28		5,000	11,886	4,975	-0.015		-0.009	72.1
2018/9/28	共通担保資金供給・全(固定)	2018/10/1	2018/10/15	8,000	1,891	1,891	0.000	*	0.000	

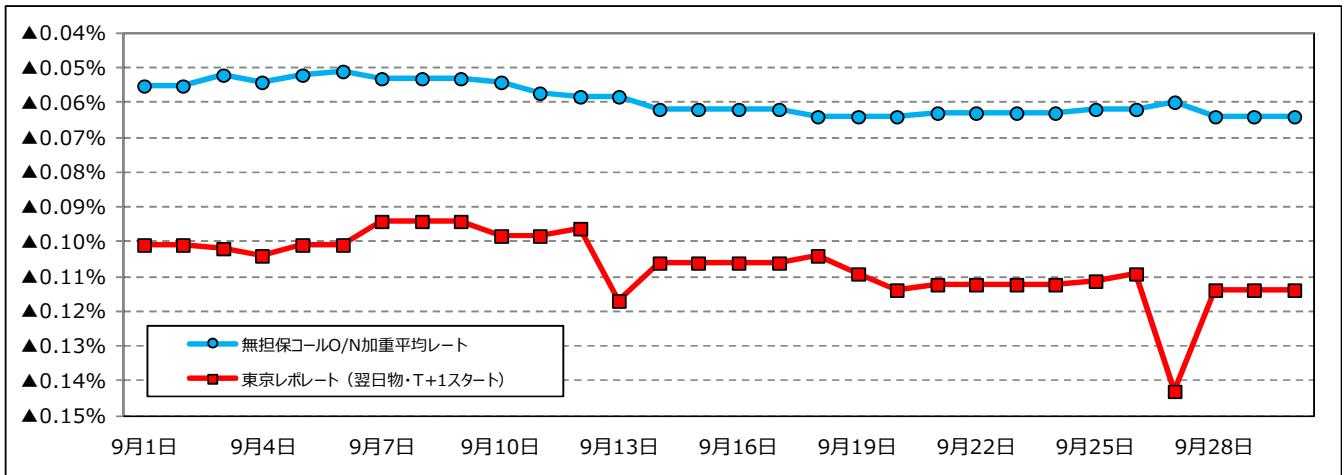
● 按分・全取レートのうち、「のはいものは按分レート」、「のはいものは全取レート」・按分・全取利回（価格）較差のうち、「のはいものは按分利回（価格）較差」、「のはいものは全取利回（価格）較差」。
 ● 上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

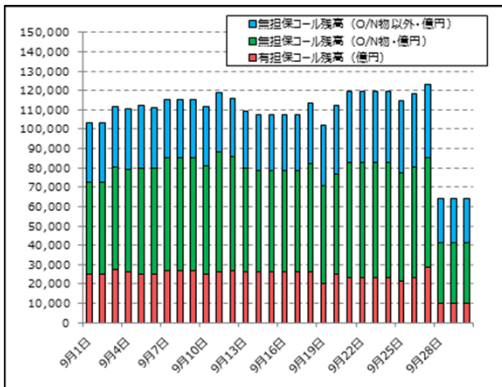
出所：財務省

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 %	
781	2018/9/6	2018/9/10	2019/3/11	22,999.7	18,802.7	86,732.0	100.0780	-0.1563%	100.0750	-0.1502%	21.0064%	4,197.0
782	2018/9/7	2018/9/10	2018/12/10	42,499.0	35,017.0	150,047.0	100.0347	-0.1391%	100.0330	-0.1323%	27.3796%	7,482.0
783	2018/9/14	2018/9/18	2018/12/17	42,999.5	35,265.5	176,849.0	100.0307	-0.1244%	100.0295	-0.1196%	25.6170%	7,734.0
784	2018/9/18	2018/9/20	2019/9/20	20,999.7	17,250.7	82,464.0	100.1360	-0.1358%	100.1320	-0.1318%	66.1224%	3,749.0
785	2018/9/21	2018/9/25	2018/12/25	42,699.7	35,061.7	157,826.0	100.0285	-0.1142%	100.0270	-0.1082%	78.6151%	7,638.0
786	2018/9/28	2018/10/1	2019/1/9	42,999.5	35,080.5	181,417.0	100.0557	-0.2031%	100.0510	-0.1860%	11.3663%	7,919.0

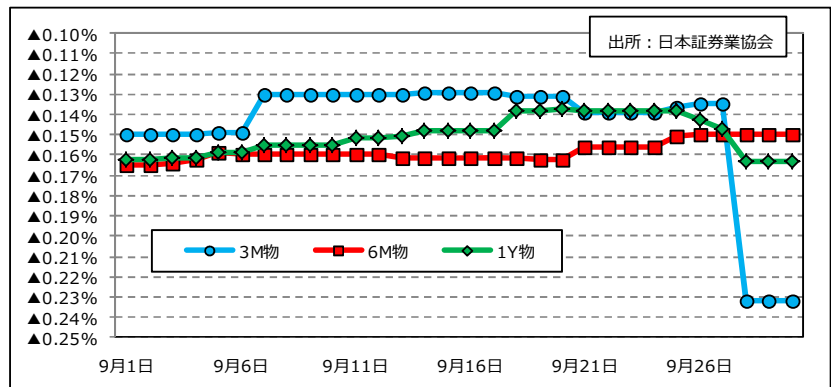
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	339	362	1,047,161	1,007,945
財政等要因	-72,147	-62,695		
一般財政	-13,882	-30,057		
国債（1年超）	-16,042	7,753		
発行	-103,740	-105,565		
償還	87,698	113,318		
国庫短期証券	-30,343	-23,624		
発行	-214,800	-225,523		
償還	184,457	201,899		
外為	2,964	-298		
その他	-14,844	-16,469		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-71,808	-62,333		
金融調節	102,334	117,708		
金融調節（除く貸出支援基金）	100,435	105,232		
国債買入	79,705	79,390	4,473,603	4,042,391
国庫短期証券買入	17,524	28,516	137,701	255,473
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）	718	3,253	4,023	7,026
うち固定金利方式	718	3,253	4,023	7,026
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	559	-5,413	21,681	19,384
社債等買入	-373	-776	32,040	32,211
E T F買入	3,473	3,726	216,514	158,422
J - R E I T買入	0	98	4,929	4,301
被災地金融機関支援資金供給	0	-1	4,039	4,040
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	-2	2,773	1,195
貸出	-1	0	0	0
国債補完供給	-1,170	-3,559	2,926	3,885
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	1,899	12,476	456,791	456,533
成長基盤強化支援資金供給	-1,717	0	68,631	68,863
貸出増加支援資金供給	3,616	12,476	388,160	387,670
当座預金	30,526	55,375	3,954,799	3,691,272
準備預金	24,506	50,613	3,468,950	3,274,376
参考				
米ドル資金供給（百万ドル）			0	400
成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			22,496	23,542

●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	55,295	54,977	73,986	75,125	18,690	20,148	△ 1,458
租税	50,779	50,370	10,866	10,702	△ 39,912	△ 39,668	△ 244
税外収入	1,252	1,384	-	-	△ 1,252	△ 1,384	133
社会保障費	-	-	12,605	11,852	12,605	11,852	753
地方交付税交付金	3,265	3,223	41,665	42,801	38,400	39,578	△ 1,178
防衛関係費	-	-	2,443	2,888	2,443	2,888	△ 445
公共事業費	-	-	1,916	2,354	1,916	2,354	△ 438
義務教育費	-	-	937	932	937	932	5
その他支払	-	-	3,553	3,597	3,553	3,597	△ 43
特別会計等	90,383	108,819	63,398	59,405	△ 26,985	△ 49,414	22,429
財政投融资	40,957	39,759	9,259	7,566	△ 31,698	△ 32,193	495
外国為替資金	301	6,986	3,265	6,689	2,964	△ 297	3,260
保険	47,499	46,118	27,788	22,497	△ 19,710	△ 23,621	3,911
地震再保険	110	110	3	6	△ 108	△ 104	△ 3
年金	44,460	43,321	25,771	20,432	△ 18,689	△ 22,889	4,200
労働保険	2,928	2,687	2,014	2,059	△ 914	△ 628	△ 286
その他	1,626	15,956	23,085	22,652	21,459	6,696	14,763
食料安定供給	340	261	449	440	109	179	△ 70
エネルギー対策	1	2	245	307	243	305	△ 62
国債整理基金	0	14,084	-	108	△ 0	△ 13,977	13,977
特許	98	91	58	51	△ 40	△ 40	1
自動車安全	329	349	136	137	△ 193	△ 212	19
東日本大震災復興	9	16	537	616	527	600	△ 72
預託金	1	2	125	123	124	122	3
保管金	391	604	449	547	58	△ 57	116
供託金	221	259	84	76	△ 137	△ 183	47
公債利子支払資金	78	10	16,740	17,603	16,661	17,593	△ 932
沖縄振興開発金融公庫	54	129	63	192	9	63	△ 54
その他	103	149	4,200	2,454	4,097	2,305	1,792
一般財政（一般会計＋特別会計等）	145,679	163,797	137,384	134,530	△ 8,295	△ 29,266	20,971

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録見書をよくお読みください。

2018年10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

10月の資金需給は、銀行券要因▲0.3兆円、財政等要因▲6.8兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として3日に国立大学法人運営交付金、15日に年金定時払いなどがあつた一方で、揚げ要因として3日に税・保険料揚げ、12日に源泉所得税揚げ、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。10月の日銀当座預金残高は、393兆円程度から始まった。1日の2Y発行に続き、3日の税・保険料揚げで386兆円程度まで減少した。その後は長国・短国の発行超過を長国・短国の買入オペで相殺する展開が続き、15日の年金定時払いにより396兆円程度まで増加した。月後半も長国・短国の発行超過による減少を長国・短国の買入オペで相殺する展開となり、概ね395～397兆円程度での推移となった。月末の日銀当座預金残高は397.0兆円程度となった。

9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0/N加重平均レートが徐々に上昇する展開となった。1～3日は▲0.06%台であったが、3日は税・保険料揚げに加えて10年債発行等の大幅不足要因があつたことで、それ以降は全体的にビッドが強まった。マクロ加算比率が増加したことに加えて、営業日数が少なかったことで、レートが上昇し易い展開になったと考えられる。10日以降は調達意欲の強い先と弱い先で二極化していたものの、加重平均レートは上昇していった。積み最終日の15日には年金定時払いが行われたものの、▲0.039%となった。10月の積み期間前半に当たる16日以降は、落ち着いた地合いとなり、調達側の慎重姿勢もあつて、加重平均レートは▲0.06%台から▲0.07%台まで低下した。24日は証券業態で大規模な試し取りが行われた事もあつて、▲0.057%まで上昇した。

10月30日～10月31日に開催された金融政策決定会合では、金融政策の現状維持が決定された。

●CP市場

10月のCP市場残高は、月初は16兆円程度から始まり、徐々に増加していく展開となった。10月末のCP発行残高は9月末より大幅に増加した（9月末15兆9,960億円、10月末18兆2,544億円）。前年比（2017年10月末15兆8,228億円）でも2.4兆円増と大幅に増加した。市場残高の戻りが昨年と同様にかなり早く、超低金利で調達可能なCPを企業が積極活用していることが窺える。発行レートは、月内償還物で概ね0%、12月末越え物では玉確保の動きから若干のマイナスレートでの発行が見られていた。

CP等買入オペは、4日・11日・26日（各2,000億円）で実施された。5日の結果は、平均落札レート0.000%、按分落札レート▲0.004%と、前回（9月25日・平均▲0.009%、按分▲0.015%）比で大幅に上昇した。11日（平均▲0.001%、按分▲0.004%）は4日のオペからの期間が短かったことで、その間の発行が膨らんでいないこともあり、平均・按分共に概ね横ばいとなった。26日（平均0.002%、按分▲0.002%）は買入対象となる銘柄が多かったこともあり、両レート共に上昇した。

●短国市場

10月の短国市場は、9月28日に「10月初回の国庫短期証券の買入れは、現時点で、10月2日を予定している」とこれまでにならぬ発表がなされ、短国買入オペが日程・量共に不透明な中で始まった。全般的に閑散な中、海外勢の買いを中心に、入札が徐々に強含む展開となり、月中は3M物で▲0.3%前後、6M物で▲0.2%前後、1Y物で▲0.1%台後半で概ね推移した。レートが全般的に深く推移していることを勘案してか、短国買入オペは最低限の水準である1,000億円でオファーされ続けた。月間の短国買入オペのオファー額（5,000億円）は、日銀が保有する短国の月間償還額（19,166億円）を下回った。

3M物に関しては、月初は▲0.2%台後半での推移が続いた。5日の入札はWI取引において▲0.25～▲0.28%に買い進まれる中、平均落札利回▲0.2847%、按分落札利回▲0.2679%と、前回債に続いて低いレート水準となった。入札後にはショートカバーから一時▲0.45%の出合いも見られた。12日の入札では、WI取引において▲0.25%から▲0.32%に買い進まれる展開となり、平均▲0.2943%、按分▲0.2716%と、引き続き低い水準となった。19日の入札は、平均▲0.2966%、按分▲0.2772%となった。26日の入札は、WI取引において▲0.33%から▲0.37%に買い進まれる展開となる中、平均▲0.3211%、按分▲0.2958%と、WI取引を反映して更に低下する結果となった。6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.22～▲0.21%と強めの出合いが見られる中、平均落札利回▲0.2003%、按分落札利回▲0.1823%と前回債からレートは低下したものの、按分が流れる結果となった。セカンダリーでは▲0.183～▲0.178%の出合いと小甘く推移した。その後は、3M物のレートが低く推移していることもあつて、月間を通して徐々にレートが低下する展開となった。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.175%で出合った後、▲0.16%まで売られる展開となる中、平均落札利回▲0.1681%、按分落札利回▲0.1551%と、按分が流れる結果となった。セカンダリー市場では▲0.168%の出合いが見られた。

短国買入オペは、レートが全般的に低下していることで、10月の償還額（19,116億円）を下回るオファーとなることが予想されていた。実際には月間で5,006億円程度の買入れが実施され、償還額を下回った。10月末の買入残高は12兆3,391億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、10月中は3M物が2,266億円程度、1Y物が2,740億円程度、買入れられていた。

10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。10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12兆3,391億円と見込まれ、その内11月中に償還を迎えるものは1兆7,488億円である。

● 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
2018/10/2	国庫短期証券買入	2018/10/3		1,000	6,132	1,001	0.004		0.005	46.7
2018/10/4	C P等買入	2018/10/10		2,000	4,993	1,990	-0.004		0.000	1.9
2018/10/5	共通担保資金供給・全(固定)	2018/10/9	2018/10/22	8,000	1,403	1,403	0.000	*	0.000	
2018/10/11	国庫短期証券買入	2018/10/12		1,000	9,540	1,000	0.016	*	0.016	
2018/10/11	C P等買入	2018/10/16		2,000	4,731	1,975	-0.004		-0.001	88.5
2018/10/12	共通担保資金供給・全(固定)	2018/10/15	2018/10/29	8,000	1,841	1,841	0.000	*	0.000	
2018/10/16	国庫短期証券買入	2018/10/17		1,000	7,566	1,001	0.015		0.016	75.8
2018/10/19	共通担保資金供給・全(固定)	2018/10/22	2018/11/5	8,000	1,502	1,502	0.000	*	0.000	
2018/10/23	国庫短期証券買入	2018/10/24		1,000	5,404	1,000	0.005		0.008	47.9
2018/10/26	C P等買入	2018/10/31		2,000	5,606	1,960	-0.002		0.002	93.5
2018/10/26	共通担保資金供給・全(固定)	2018/10/29	2018/11/12	8,000	2,142	2,142	0.000	*	0.000	
2018/10/30	国庫短期証券買入	2018/10/31		1,000	5,332	1,004	0.000		0.003	2.0

●按分・全取レートのうち、*の付いたものは按分レート、*のあるものは全取レート（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。

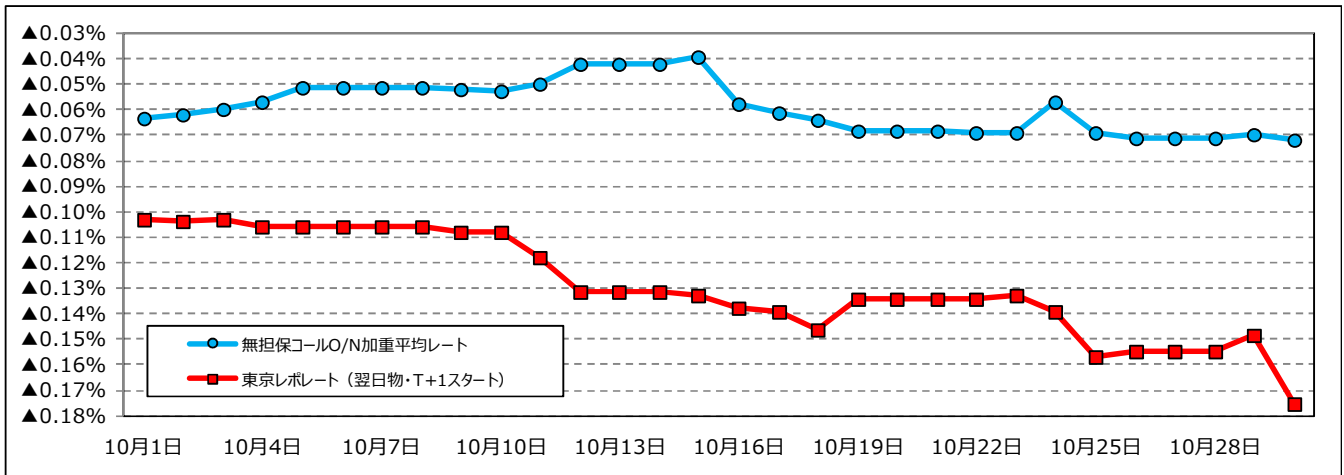
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相増等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に換える。

● 国庫短期証券の入札結果

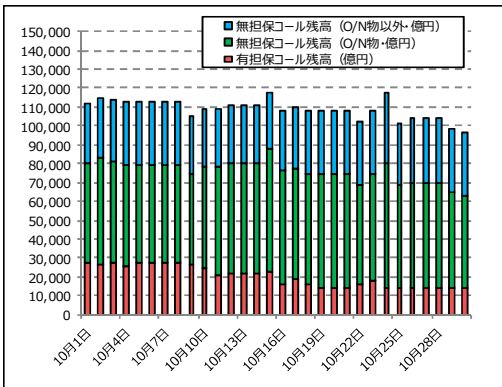
出所：財務省

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 %	
787	2018/10/5	2018/10/9	2019/1/15	42,999.9	34,860.9	152,970.0	100.0765	-0.2847%	100.0720	-0.2679%	95.1250%	8,139.0
788	2018/10/9	2018/10/10	2019/4/10	22,999.6	18,713.6	72,194.0	100.1000	-0.2003%	100.0910	-0.1823%	97.8947%	4,286.0
789	2018/10/12	2018/10/15	2019/1/21	42,799.8	34,714.8	134,197.0	100.0791	-0.2943%	100.0730	-0.2716%	40.2500%	8,085.0
790	2018/10/18	2018/10/22	2019/10/21	20,999.7	17,320.7	79,903.0	100.1680	-0.1681%	100.1550	-0.1551%	51.7525%	3,679.0
791	2018/10/19	2018/10/22	2019/1/28	43,199.9	35,026.9	132,407.0	100.0797	-0.2966%	100.0745	-0.2772%	71.0099%	8,173.0
792	2018/10/26	2018/10/29	2019/2/4	42,999.4	34,910.4	125,746.5	100.0863	-0.3211%	100.0795	-0.2958%	74.7479%	8,089.0

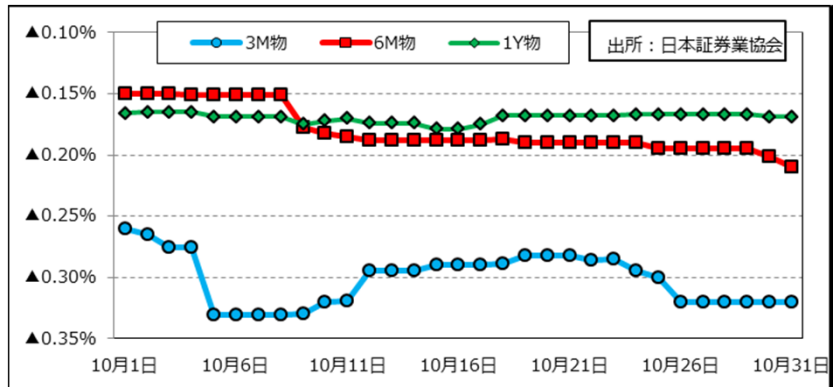
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	-3,397	-7,062	1,050,559	1,015,007
財政等要因	-68,203	-98,238		
一般財政	40,387	44,905		
国債（1年超）	-84,266	-95,415		
発行	-99,686	-108,327		
償還	15,420	12,912		
国庫短期証券	-18,387	-50,919		
発行	-259,218	-266,463		
償還	240,831	215,544		
外為	-3,370	-2,690		
その他	-2,567	5,881		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-71,600	-105,300		
金融調節	86,764	117,677		
金融調節（除く貸出支援基金）	86,764	117,677		
国債買入	71,471	79,999	4,542,876	4,115,443
国庫短期証券買入	5,013	32,549	123,530	230,807
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）	-379	-3,745	3,644	3,281
うち固定金利方式	-379	-3,745	3,644	3,281
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	1,244	2,787	22,925	22,171
社債等買入	306	300	32,346	32,511
E T F 買入	6,283	2,491	222,797	160,913
J - R E I T 買入	35	125	4,964	4,426
被災地金融機関支援資金供給	16	3	4,055	4,043
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	-150	2,773	1,045
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	2,775	3,318	151	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	456,791	456,533
成長基盤強化支援資金供給	0	0	68,631	68,863
貸出増加支援資金供給	0	0	388,160	387,670
当座預金	15,164	12,377	3,969,963	3,703,649
準備預金	-4,499	-16,779	3,464,451	3,257,597
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）		22,496	23,542

●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	50,554	46,133	42,589	47,310	△ 7,965	1,177	△ 9,142
租税	47,089	42,700	8,514	7,845	△ 38,574	△ 34,856	△ 3,718
税外収入	1,320	1,443	-	-	△ 1,320	△ 1,443	123
社会保障費	-	-	14,733	20,253	14,733	20,253	△ 5,521
地方交付税交付金	2,145	1,990	1	1	△ 2,144	△ 1,989	△ 155
防衛関係費	-	-	3,304	3,327	3,304	3,327	△ 22
公共事業費	-	-	2,011	2,108	2,011	2,108	△ 97
義務教育費	-	-	937	932	937	932	5
その他支払	-	-	13,089	12,844	13,089	12,844	244
特別会計等	58,981	59,873	105,509	101,226	46,528	41,353	5,175
財政投融资	6,483	10,188	6,459	4,355	△ 24	△ 5,833	5,809
外国為替資金	10,390	9,615	7,492	6,928	△ 2,898	△ 2,687	△ 211
保険	38,135	37,544	85,097	83,439	46,963	45,896	1,067
地震再保険	128	130	3	4	△ 125	△ 126	1
年金	37,139	36,591	82,065	80,461	44,926	43,870	1,056
労働保険	868	823	3,030	2,975	2,162	2,152	10
その他	3,974	2,526	6,461	6,503	2,487	3,977	△ 1,490
食料安定供給	281	257	332	434	51	177	△ 126
エネルギー対策	109	18	970	968	861	950	△ 89
国債整理基金	2	2	50	31	48	29	19
特許	95	92	100	108	4	16	△ 12
自動車安全	315	250	129	179	△ 186	△ 71	△ 115
東日本大震災復興	2,123	600	981	1,401	△ 1,142	801	△ 1,943
預託金	1	1	135	134	135	133	2
保管金	474	480	434	490	△ 40	10	△ 50
供託金	149	475	108	150	△ 42	△ 325	283
公債利子支払資金	37	33	29	30	△ 8	△ 3	△ 5
沖縄振興開発金融公庫	130	146	123	93	△ 6	△ 53	46
その他	257	172	3,070	2,484	2,812	2,313	500
一般財政（一般会計＋特別会計等）	109,535	106,006	148,098	148,536	38,563	42,530	△ 3,967

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。

2018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▲12.2兆円程度となった。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・国庫短期証券の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、394兆円程度から始まった。1日は2Y発行、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ものの、10Y発行があったことで大幅な揚げ超となり、390兆円程度まで減少した。その後は、長国・短国の発行超過による減少を長国・短国の買入オペで相殺するような形となり、390兆円台前半での動きが中心となった。月末の日銀当座預金残高は、391.2兆円程度となった。

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加重平均レートが概ね▲0.07%台前半で推移した。14日は一部の先で調達訓練のため、+0.001%での資金調達が行われたため、レートがやや上昇した。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た。11月の積み期間前半に当たる16日以降も、概ね▲0.07%台前半での推移となった。月末の30日のみ、ビッドサイドが減少した影響で、レートが▲0.062%まで上昇した。

●CP市場

11月のCP市場残高は、月初は18兆円台前半から始まり、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18兆2,544億円、11月末19兆7,992億円）。前年比（2017年11月末16兆5,602億円）でも3.2兆円増と大幅に増加した。10月からの流れが継続しており、市場残高の戻りが昨年同様に、例年よりかなり早かった。事業法人（その他金融含む）の全体的な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、企業の資金需要がここ数年高まっていることが窺える。発行レートは、発行残高が拡大している中でも、概ね0%前後となっている。投資家のキャッシュ潰しの運用ニーズが強いことが窺える。

CP等買入オペは、6日・13日・27日（各2,000億円）で実施された。13日は応札額が3,675億円と量的・質的金融緩和政策導入後で最低額となったものの、按分レートは▲0.004%と、あまり低下しなかった。市場参加者のレート目線がほぼ固まっていることが窺える。

●短国市場

11月の短国市場は、レートが全般的に深く推移していることを勘案してか、短国買入オペが最低限の水準である1,000億円でオファーされ続けた。月間の短国買入オペの合計オファー額（4,000億円）は、日銀が保有する短国の月間償還額（17,488億円）を下回った。短国買入オペのオファー額は10月から最低限に抑えられて続けていたものの、海外勢の買いや年末越えの担保需要が強く、レートは月終盤まで概ね3M物が▲0.3%前後、6M物が▲0.2%前後、1Y物が▲0.1%台後半で推移した。3M物・6M物は月初に若干上昇する場面も見られたものの、一時的なものにとどまった。月終盤に掛けては、年末越えの担保需要がやや和らいだことや、レポレートの上昇、短国買入オペ残高の減少などの要因が合わさり、3M物は▲0.1%台後半まで上昇した。

3M物に関しては、2日の入札はWI取引において一時▲0.35%の出合いが見られたものの、その後は▲0.30%まで売られる展開となる中、平均落札利回▲0.2980%、按分落札利回▲0.2836%と、前月から引き続き低いレート水準となった。9日の入札では、WI取引において一時▲0.28%の出合いが見られたものの、その後は▲0.259%まで売られ、平均▲0.2575%、按分▲0.2400%と、償還日が海外市場の休日に当たることもあって、レートが上昇した。16日に実施された入札では、9日の入札の反動もあってか、平均▲0.2984%、按分▲0.2847%とレートが低下する結果となった。その後は、レポレートが上昇する気配や、年末越えの担保需要が若干落ち着く兆しが見られた。22日の入札ではWI取引において一時▲0.265%の出合いが見られたものの、その後は▲0.253%まで売られる展開となり、平均▲0.2687%、按分▲0.2530%と前回債からレートが多少上昇した。その後は年末越えの動きが一服したこと、そもそもレートが過度に低下していたことの影響もあり、30日の入札ではWI取引で▲0.20～▲0.19%の出合いが見られていたものの、平均▲0.1991%、按分▲0.1712%と按分が流れる結果となった。その後は按分付近での推移となった。6M物に関しては、8日に入札が行われた。WI取引において▲0.19～▲0.185%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1894%、按分落札利回▲0.1833%と前回債からレートは上昇したものの、引き続き強めの結果となった。セカンダリーでは▲0.20～▲0.195%の出合いと堅調に推移した。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.17～▲0.168%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1687%、按分落札利回▲0.1647%と前回債から若干低下する結果となった。3M物が明らかに需給要因でレートが過度に低下しているのに比べると、1Y物は需給要因が薄く、月間を通して落ち着いていた印象であった。

短国買入オペは、レートが全般的に低下していることで、11月の償還額（17,488億円）を下回るオファーとなることと予想されていた。実際には月間で4,000億円程度の買い入れが実施され、償還額を下回った。11月末の買入残高は10兆9,903億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、11月中は3M物が2,862億円程度、6M物が1,138億円程度、買い入れられていた。

11月30日に発表された国庫短期証券の買入れ方針では、「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。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10兆9,903億円と見込まれ、その内12月中旬に償還を迎えるものは2兆4,549億円である。

● 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

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 ト・利回較差	按分比率
2018/11/2	共通担保資金供給・全(固定)	2018/11/5	2018/11/19	8,000	1,763	1,763	0.000	*	0.000	
2018/11/6	CP等買入	2018/11/9		2,000	4,650	1,960	-0.002		-0.002	85.1
2018/11/6	国庫短期証券買入	2018/11/7		1,000	9,252	1,000	0.015	*	0.015	
2018/11/9	共通担保資金供給・全(固定)	2018/11/12	2018/11/26	8,000	2,152	2,152	0.000	*	0.000	
2018/11/13	CP等買入	2018/11/16		2,000	3,675	1,997	-0.004		0.001	60.0
2018/11/13	国庫短期証券買入	2018/11/14		1,000	7,876	1,000	0.020		0.025	27.6
2018/11/14	共通担保資金供給・全(固定)	2018/11/14	2018/11/15	1,000	49	49	0.000	*	0.000	
2018/11/16	共通担保資金供給・全(固定)	2018/11/19	2018/12/3	8,000	1,462	1,462	0.000	*	0.000	
2018/11/21	国庫短期証券買入	2018/11/22		1,000	7,493	1,000	0.027		0.031	44.4
2018/11/22	共通担保資金供給・全(固定)	2018/11/26	2018/12/10	8,000	2,641	2,641	0.000	*	0.000	
2018/11/27	CP等買入	2018/11/30		2,000	5,582	1,970	-0.002		0.002	85.7
2018/11/27	国庫短期証券買入	2018/11/28		1,000	6,968	1,000	0.020		0.045	5.6
2018/11/30	共通担保資金供給・全(固定)	2018/12/3	2018/12/17	8,000	1,855	1,855	0.000	*	0.000	

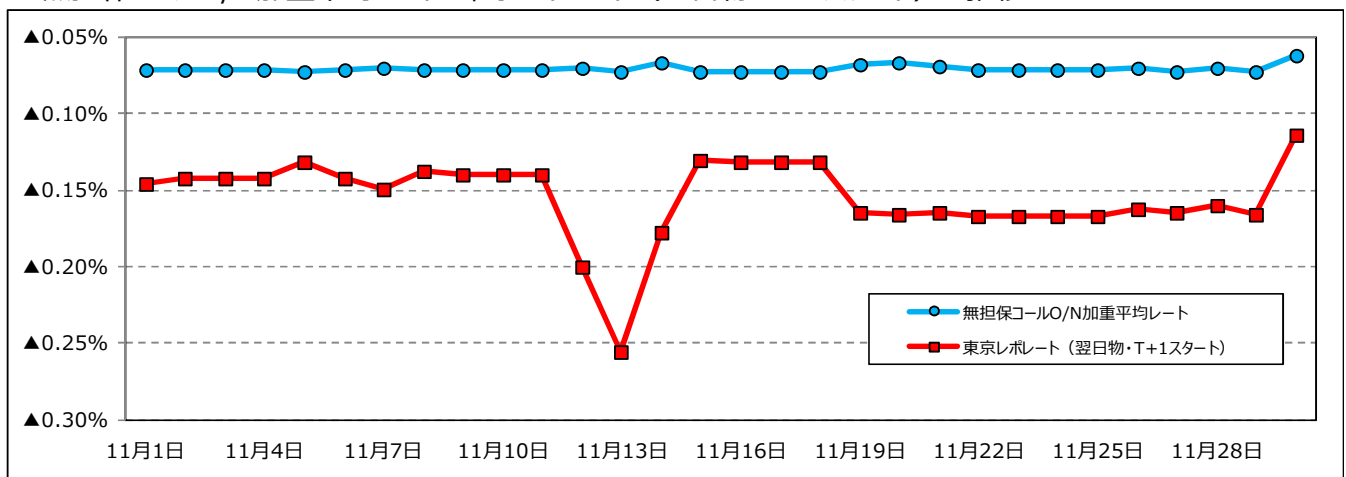
● 按分・全取レートのうち、「のはいものは按分レート」、「のはいものは全取レート」のいずれもは「(価格) 較差のうち、「のはいものは按分利回 (価格) 較差」、「のはいものは全取利回 (価格) 較差」。

● 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と読み替える。

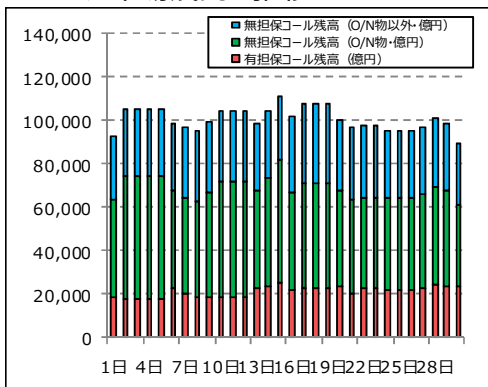
● 国庫短期証券の入札結果

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 %	
793	2018/11/2	2018/11/5	2019/2/12	42,999.6	34,922.6	133,291.0	100.0809	-0.2980%	100.0770	-0.2836%	10.9941%	8,077.0
794	2018/11/8	2018/11/12	2019/5/10	22,999.7	18,887.7	101,720.0	100.0930	-0.1894%	100.0900	-0.1833%	27.2688%	4,112.0
795	2018/11/9	2018/11/12	2019/2/18	42,999.4	34,919.4	115,588.0	100.0692	-0.2575%	100.0645	-0.2400%	83.5348%	8,080.0
796	2018/11/16	2018/11/19	2019/2/25	42,499.8	34,521.8	140,973.0	100.0802	-0.2984%	100.0765	-0.2847%	74.0689%	7,978.0
797	2018/11/19	2018/11/20	2019/11/20	20,999.7	17,129.7	70,544.0	100.1690	-0.1687%	100.1650	-0.1647%	60.7387%	3,870.0
798	2018/11/22	2018/11/26	2019/3/4	42,799.7	34,907.7	125,490.0	100.0722	-0.2687%	100.0680	-0.2530%	10.2298%	7,892.0
799	2018/11/30	2018/12/3	2019/3/11	42,499.8	34,416.8	121,311.0	100.0535	-0.1991%	100.0460	-0.1712%	36.5818%	8,083.0

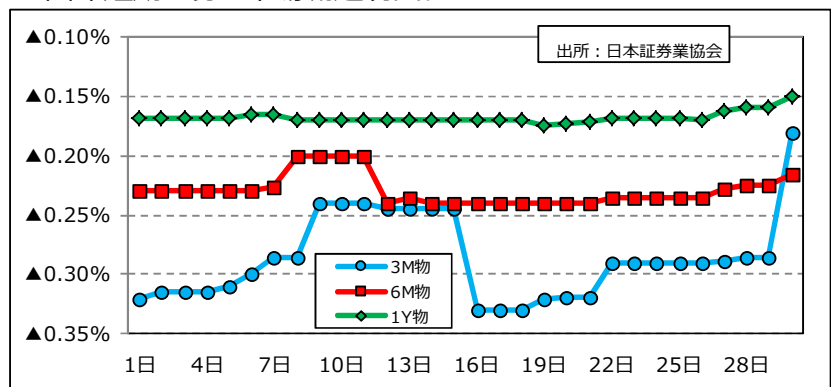
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート (翌日物・T+1スタート) の推移



● 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	-5,076	-4,727	1,055,635	1,019,734
財政等要因	-122,810	-142,620		
一般財政	-555	5,572		
国債（1年超）	-97,554	-83,096		
発行	-112,821	-109,912		
償還	15,267	26,816		
国庫短期証券	-16,174	-40,355		
発行	-215,484	-222,389		
償還	199,310	182,034		
外為	-3,514	-3,676		
その他	-5,013	-21,065		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-127,886	-147,347		
金融調節	70,042	91,639		
金融調節（除く貸出支援基金）	70,042	91,639		
国債買入	60,537	75,593	4,585,418	4,185,519
国庫短期証券買入	4,003	9,515	110,031	192,493
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）	459	1,608	4,103	4,889
うち固定金利方式	459	1,608	4,103	4,889
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	1,106	-390	24,031	21,781
社債等買入	202	-87	32,548	32,424
E T F買入	6,162	5,276	228,959	166,189
J - R E I T買入	12	26	4,976	4,452
被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,055	4,043
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	-1	2,773	1,044
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-2,439	99	2,590	468
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	456,791	456,533
成長基盤強化支援資金供給	0	0	68,631	68,863
貸出増加支援資金供給	0	0	388,160	387,670
当座預金	-57,844	-55,708	3,912,119	3,647,941
準備預金	-40,085	-45,268	3,424,366	3,212,329
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）			22,496	23,542

●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	57,064	54,172	75,119	76,923	18,055	22,750	△ 4,695
租税	54,128	51,344	6,038	5,465	△ 48,089	△ 45,879	△ 2,210
税外収入	1,701	1,873	-	-	△ 1,701	△ 1,873	172
社会保障費	-	-	10,902	12,567	10,902	12,567	△ 1,665
地方交付税交付金	1,236	955	46,898	47,145	45,662	46,190	△ 527
防衛関係費	-	-	2,721	2,766	2,721	2,766	△ 45
公共事業費	-	-	2,322	2,321	2,322	2,321	1
義務教育費	-	-	941	936	941	936	5
その他支払	-	-	5,297	5,723	5,297	5,723	△ 426
特別会計等	56,332	56,632	35,376	36,260	△ 20,956	△ 20,372	△ 585
財政投融资	5,192	3,991	4,345	4,765	△ 847	774	△ 1,621
外国為替資金	10,642	13,319	7,132	9,633	△ 3,509	△ 3,685	176
保険	38,508	37,507	18,846	17,025	△ 19,663	△ 20,483	820
地震再保険	126	125	7	4	△ 119	△ 121	2
年金	32,258	31,304	16,526	14,930	△ 15,731	△ 16,374	642
労働保険	6,125	6,078	2,313	2,090	△ 3,812	△ 3,988	175
その他	1,990	1,815	5,053	4,837	3,063	3,023	40
食料安定供給	324	372	466	373	142	1	141
エネルギー対策	109	3	200	289	91	286	△ 195
国債整理基金	-	-	19	14	19	14	5
特許	94	97	77	71	△ 17	△ 26	9
自動車安全	265	267	135	205	△ 130	△ 61	△ 68
東日本大震災復興	187	7	497	744	311	737	△ 427
預託金	0	1	130	126	130	125	4
保管金	459	454	430	483	△ 29	29	△ 58
供託金	179	217	171	110	△ 8	△ 108	100
公債利子支払資金	71	81	323	315	252	233	19
沖縄振興開発金融公庫	66	74	72	86	6	12	△ 6
その他	235	242	2,532	2,022	2,296	1,781	515
一般財政（一般会計＋特別会計等）	113,396	110,804	110,495	113,183	△ 2,901	2,379	△ 5,280

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。

2018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▲4.8兆円、財政等要因▲5.0兆円程度となった。銀行券要因は、季節要因として賞与月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14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、12日の源泉所得税揚げ、月間の国債・国庫短期証券等の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3日（月曜日）の387.7兆円から始まり、4日の税・保険料揚げ、5日の10Y発行によって377.6兆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横ばいでの推移が続く中、14日の年金定時払いによって381.6兆円まで増加した。20日には国債の大量償還・利払いがあったことで、389.8兆円まで増加した。20日以降は、月後半に入って銀行券増発による不足要因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ことで、日銀当座預金残高は殆ど増加せず、月末の残高は389.1兆円程度となった。

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▲0.07%前後で始まった。積み期間後半に入って調達ニーズが若干高まったことや資金不足要因が多かったこともあり、僅かに上昇基調となり、13日には▲0.062%まで上昇した。14日は週末となり、日曜日が次の積み期間にかかること、マクロ加算残高にかかる基準比率が31.5%と前の期間から引き下げられたこともあり、▲0.065%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、基準比率が引き下げられたことや、貸出増加支援オペの残高が減少した（38兆1,915億円、前期間から6,245億円減少）こともあり、▲0.07%程度での推移が続いた。年末の29日はビッドサイドが減少し、▲0.08%台での出合いが減少したため、▲0.054%まで上昇した。

10日には「日本銀行当座預金のマクロ加算残高にかかる基準比率の見直しについて」が公表され、2018年12月から2019年2月の積み期間の基準比率を31.5%（見直し前34.0%）と引き下げることが決定された。引き下げはマイナス金利政策が開始されて以来、初めてとなる。短国買入オペ残高の減少を主な要因として、最近の日銀当座預金残高の増加が鈍っていることもあり、政策金利残高（金融機関間で裁定取引が行われたと仮定した金額）がゼロになることを避けるために引き下げたものと考えられる。政策金利残高（金融機関間で裁定取引が行われたと仮定した金額）の見直しについては、「5兆円程度となる見込み」と記載されていた。

12月19日～12月20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、税金や配当、賞与手当てなどの要因で資金需要が高まり、月中は概ね20兆円台での推移となった。市場残高が20兆円台となるのは2009年3月17日以来である。月末のCP発行残高は11月末より減少した（11月末19兆7,992億円、12月末18兆8,048億円）ものの、前年比（2017年12月末16兆8,332億円）では1.9兆円増と大幅に増加した。その他金融、電力・ガス、石油・石炭、卸売といった業態を中心に全体的に発行残高が増加していた。発行レートは、投資家のキャッシュ潰しの運用ニーズが強く、概ね0%前後となっていた。

CP等買入オペは、4日・11日・25日（各2,000億円）で実施された。市場参加者のレート目線がほぼ固まっていることもあって、レートの大幅な低下等は見られなかった。

●短国市場

12月の短国市場は、11月終盤のレート上昇基調が一旦打ち止めとなり、年末越えの担保確保の動きが再度見えたことや利付債が強含んだこと等を受けて、月中旬までレートが低下基調となった。短国買入オペは最低限の水準である1,000億円でオファーされ続けた。月間の短国買入オペの合計オファー額（4,000億円）は、日銀が保有する短国の月間償還額（24,549億円）を大幅に下回ったものの、レートは月中盤にかけて3M物が▲0.3%前後まで低下し、6M物と1Y物は▲0.2%前後まで低下した。月終盤にかけては、海外勢がクリスマス休暇に入ったことで参加者が減少したこと、年末越えの担保需要が一服したこと、レポレートが上昇したことなどの要因から、3M物は▲0.1%台半ばまで上昇した。

3M物に関しては、7日の入札はWI取引において▲0.165%から▲0.172%まで買い進まれる中、平均落札利回▲0.1753%、按分落札利回▲0.1675%と前回債（11月30日入札分・平均▲0.1991%、按分▲0.1712%）から小幅に上昇する結果となった。セカンダリーでは若干強含みの動きとなった。世界的なリスクオフの流れを受けて相場全体が堅調となる中、14日の入札では、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り、平均▲0.2125%、按分▲0.2010%とレートは低下した。21日に実施された入札では、WI取引では▲0.22%から▲0.25%まで強く買い進まれたものの、レポレートが17日頃から上昇基調となったこともあり、平均▲0.2053%、按分▲0.1751%とレートが上昇かつ流れ気味の結果となった。年内の入札が終了し、レポレートが上昇、参加者が減少する中、年末のポジション調整から▲0.16～▲0.135%の出合いが見られつつ、年内の取引は終了した。

6M物に関しては、6日に入札が行われた。WI取引において▲0.17～▲0.165%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1683%、按分落札利回▲0.1603%と前回債からレートは上昇した。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.175～▲0.165%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1697%、按分落札利回▲0.1527%と前回債から平均レートが低下する一方で、按分レートが流れる結果となった。3M物が明らかに需給要因でレートが過度に低下しやすくなっているのに比べると、6M物や1Y物は需給要因が薄く、月間を通して相対的に落ち着いていた印象であった。

短国買入オペは、月初時点ではレートが全般的に上昇していたものの、絶対値で見ればまだ低い水準であることから、12月の償還額（24,549億円）を下回るオファーとなることが予想されていた。実際には月間で4,000億円程度の買い入れが実施され、償還額を下回った。12月末の買入残高は8兆9,357億円となった。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2,410億円程度、6M物が268億円程度、1Y物が1,325億円程度買入れられていた。

12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。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8兆9,357億円と見込まれ、その内1月中旬に償還を迎えるものは1兆9,049億円である。

● 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
2018/12/4	国庫短期証券買入	2018/12/5		1,000	7,362	1,000	0.036	*	0.048	
2018/12/4	CP等買入	2018/12/7		2,000	6,247	1,981	-0.002		0.001	16.5
2018/12/7	共通担保資金供給・全(固定)	2018/12/10	2018/12/25	8,000	3,131	3,131	0.000	*	0.000	
2018/12/11	国庫短期証券買入	2018/12/12		1,000	5,955	1,001	0.002		0.002	98.2
2018/12/11	CP等買入	2018/12/14		2,000	5,620	1,980	-0.002		-0.002	42.3
2018/12/14	共通担保資金供給・全(固定)	2018/12/17	2019/1/8	8,000	1,945	1,945	0.000	*	0.000	
2018/12/18	国庫短期証券買入	2018/12/19		1,000	2,791	1,000	0.160	*	0.160	
2018/12/21	共通担保資金供給・全(固定)	2018/12/25	2019/1/15	8,000	5,466	5,466	0.000	*	0.000	
2018/12/25	CP等買入	2018/12/28		2,000	6,927	1,967	-0.001		0.003	45.2
2018/12/26	国庫短期証券買入	2018/12/27		1,000	9,411	1,002	0.060		0.069	44.9

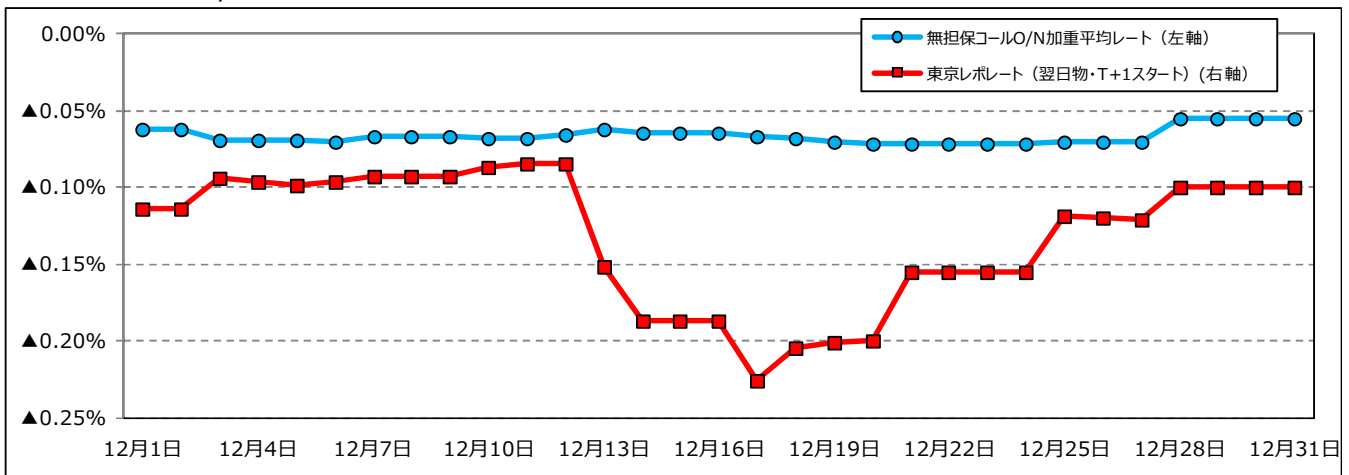
● 按分・全取レートのうち、*のものは按分レート、*のあるものは全取利率、按分・全取利率 (価格) 較差のうち、*のものは按分利率 (価格) 較差、*のあるものは全取利率 (価格) 較差。
 ● 上記表中の利率 (価格) 較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利率 (価格) から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して採納したに定めた利率 (価格) を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利率 (価格) と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

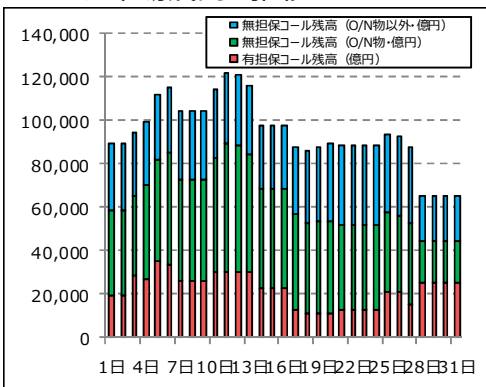
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	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 %	
800	2018/12/6	2018/12/10	2019/6/10	22,999.7	18,947.7	93,580.0	100.0840	-0.1683%	100.0800	-0.1603%	78.0465%	4,052.0
801	2018/12/7	2018/12/10	2019/3/18	42,699.6	34,578.6	130,505.0	100.0471	-0.1753%	100.0450	-0.1675%	42.2837%	8,121.0
802	2018/12/14	2018/12/17	2019/3/25	43,199.8	35,082.8	142,030.4	100.0571	-0.2125%	100.0540	-0.2010%	73.9027%	8,117.0
803	2018/12/19	2018/12/20	2019/12/20	20,999.9	17,235.9	75,629.0	100.1700	-0.1697%	100.1530	-0.1527%	43.8461%	3,764.0
804	2018/12/21	2018/12/25	2019/4/4	42,699.8	34,727.8	119,409.4	100.0563	-0.2053%	100.0480	-0.1751%	71.1916%	7,972.0

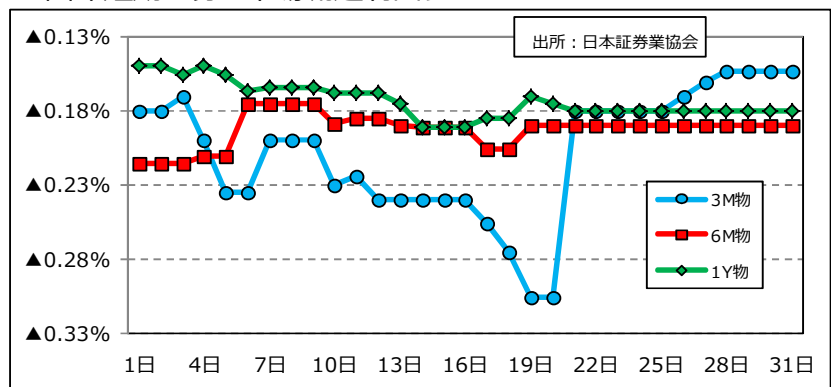
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート (翌日物・T+1スタート) の推移



● 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	-47,989	-47,430	1,103,625	1,067,165
財政等要因	-50,027	-45,340		
一般財政	19,515	25,109		
国債（1年超）	-26,100	-11,443		
発行	-105,657	-106,413		
償還	79,557	94,970		
国庫短期証券	-23,098	-35,481		
発行	-215,245	-221,538		
償還	192,147	186,057		
外為	-5,376	-1,119		
その他	-14,968	-22,406		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-98,016	-92,770		
金融調節	75,988	129,723		
金融調節（除く貸出支援基金）	85,064	115,546		
国債買入	73,791	76,090	4,561,131	4,185,169
国庫短期証券買入	4,005	32,525	89,472	180,620
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）	3,308	4,633	7,411	9,522
うち固定金利方式	3,308	4,633	7,411	9,522
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	-4,284	28	19,747	21,809
社債等買入	-316	-500	32,232	31,924
E T F買入	6,538	6,164	235,497	172,353
J - R E I T買入	69	35	5,045	4,487
被災地金融機関支援資金供給	20	-4	4,075	4,039
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0	2,773	1,044
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	1,933	-3,425	657	3,893
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	-9,076	14,177	447,715	470,710
成長基盤強化支援資金供給	-2,831	-254	65,800	68,609
貸出増加支援資金供給	-6,245	14,431	381,915	402,101
当座預金	-22,028	36,953	3,890,091	3,684,894
準備預金	-46,625	20,080	3,377,741	3,232,409
参考	米ドル資金供給（百万ドル）		10	160
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		22,909	23,387

●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	91,398	88,370	54,269	53,200	△ 37,129	△ 35,170	△ 1,959
租税	88,356	85,123	13,479	12,804	△ 74,877	△ 72,320	△ 2,557
税外収入	1,920	2,218	-	-	△ 1,920	△ 2,218	298
社会保障費	-	-	14,658	14,521	14,658	14,521	137
地方交付税交付金	1,122	1,028	3,256	2,784	2,134	1,755	379
防衛関係費	-	-	5,217	5,235	5,217	5,235	△ 18
公共事業費	-	-	3,275	3,722	3,275	3,722	△ 447
義務教育費	-	-	2,985	2,944	2,985	2,944	41
その他支払	-	-	11,398	11,191	11,398	11,191	208
特別会計等	61,765	52,979	115,028	112,139	53,263	59,160	△ 5,897
財政投融资	9,894	7,665	5,777	7,057	△ 4,117	△ 608	△ 3,509
外国為替資金	11,491	4,723	6,949	3,604	△ 4,542	△ 1,119	△ 3,423
保険	38,150	38,495	83,344	82,890	45,194	44,395	800
地震再保険	121	116	45	4	△ 76	△ 112	36
年金	37,923	38,255	80,406	79,945	42,483	41,690	793
労働保険	106	124	2,893	2,941	2,787	2,817	△ 29
その他	2,230	2,096	18,958	18,589	16,728	16,493	235
食料安定供給	356	295	855	945	500	649	△ 150
エネルギー対策	105	97	255	299	150	201	△ 52
国債整理基金	0	0	4	15	4	14	△ 11
特許	104	98	69	72	△ 34	△ 26	△ 8
自動車安全	236	232	256	127	20	△ 105	124
東日本大震災復興	343	399	478	959	135	560	△ 425
預託金	0	1	385	370	385	369	15
保管金	426	436	499	514	73	78	△ 5
供託金	210	262	325	208	115	△ 54	169
公債利子支払資金	69	26	11,453	12,375	11,384	12,349	△ 965
沖縄振興開発金融公庫	206	113	269	175	63	62	1
その他	174	136	4,107	2,530	3,933	2,394	1,539
一般財政（一般会計+特別会計等）	153,163	141,349	169,297	165,339	16,134	23,990	△ 7,856

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。