

2019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▲0.4兆円、財政等要因▲11.1兆円程度となった。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、14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386兆円程度から始まった。4日の税・保険料揚げで370兆円台後半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、横ばいでの推移が続いた。15日の年金定時払いで当座預金残高が384.7兆円まで大幅に増加した後も、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385兆円前後での推移が続いた。月末の日銀当座預金残高は385.4兆円程度となった。

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、4日の税・保険料揚げ以降は、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、無担保コールレートO/N加重平均レートは日を追う毎に上昇する展開となった。1日は▲0.061%であったものの、4日積みとなる8日には▲0.047%まで上昇した。積み最終日となる15日は、次の積み期間にかかる取引となることや、年金定時払い等の大幅余剰要因があったため、▲0.057%まで低下した。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落ち着いたのか、18日は▲0.063%となった。しかし、その後は地銀業態の調達ニーズが強く見られたことや試し取りが見られたこと、加えてGレポレートが▲0.10%を越えて上昇したこともあって、月末に掛けて、▲0.05%程度まで徐々に上昇する展開となった。月末の28日は調達を見送る先が多少見られたため、▲0.054%と僅かに低下した。

●CP市場

2月のCP市場残高は、月中は概ね21兆円前後で推移した。月末の市場残高は、20兆6,830億円（前月比▲4,606億円、前年同月比+35,485億円）となった。2月の減少幅が例年よりも少なく、前年同月比で3兆円以上増加する等、引き続き高い水準で推移している。前年同月比増は24ヶ月連続となる。年末資金需要から増加していたその他金融の発行残高が若干減少したこともあって、前月比では5,000億円程度の減少となった。発行レートは期内物に関しては若干上昇傾向が見られたものの、期越え物に関しては根強いニーズがあり、マイナスレートでの発行が多く見られた。

CP等買入オペは、5日・13日・25日（それぞれ2,000億円）で実施された。オファー額が少なかったことや、特定の銘柄が応札されたとみられることもあり、25日のオペは平均レート0.005%・按分レート▲0.001%と平均レートがプラス圏となった。

●短国市場

2月の短国市場は、月上旬は、3月末越えの担保需要に加えて4～5月の10連休を越える物に対する需要が強くなり、堅調な展開が続いた。その一方で、短国買入オペは甘い結果が続くなど、在庫の余剰感が表れはじめていた。月中旬からは在庫の積み上がりが意識され、レートが多少上昇する場面も見られたものの、10年債が一時▲0.05%まで低下した事もあって、3M物のレートは▲0.20%を下回って推移した。月下旬に入ると、10年債が上昇したことや、Gレポレートが上昇したことなどが反映され始めたことで、3M物のレートは▲0.10%台後半まで上昇した。

3M物に関しては、1日の入札はWI取引で▲0.22%から▲0.29%まで買い進まれ、最終的には▲0.27%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.2653%、按分落札利回▲0.2307%と前回債からレートが低下する結果となった。セカンダリーでは▲0.274～▲0.265%の出合いと堅調に推移した。業者の在庫の積み上がりやGレポレートが▲0.10%を上回ってきた中、8日の入札は、WI取引では▲0.21～▲0.205%での出合いが見られ、平均落札利回は▲0.2158%、按分利回率は▲0.2012%とレートが上昇する結果となった。セカンダリーでは▲0.21%から▲0.23%まで買い進まれた。短国買入オペにおいて甘い結果が続く一方で、10年物国債利回が0%を下回って推移していることもあって、月中旬になっても3M物は▲0.20%を下回って推移した。15日の入札では償還日が海外市場の祝日と重なったことでレートの上昇も予想されたものの、WI取引においては▲0.205%から▲0.22%まで買い進まれ、結果は平均落札利回▲0.2106%、按分落札利回▲0.1954%と堅調であった。セカンダリーでは▲0.205～▲0.200%で出合うなど、按分レート近辺での出合いが見られていた。月下旬に入っても、10年債は依然として堅調に推移し、短国買入オペも甘い結果が続いた。22日の入札ではWI取引で▲0.218%から▲0.225%に買い進まれる展開となる中、平均落札利回▲0.2207%、按分利回は▲0.2065%と、WI取引を反映した強めの水準となったものの、按分レートがやや流れる結果となった。その後は在庫余剰感からか、Gレポレートも上昇し、10年債も若干ながら上昇に転じたことで、3M物は▲0.10%台後半まで上昇した。6M物に関しては、7日に入札が行われた。WI取引において▲0.205%から▲0.240%まで買い進まれる中、平均落札利回▲0.2043%、按分落札利回▲0.1943%と落ち着いた結果となった。セカンダリーでは▲0.210～▲0.193%で出合うなど、按分利回近辺での推移となった。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.192～▲0.189%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1906%、按分落札利回▲0.1886%と、WI取引を反映した結果となった。セカンダリーでは▲0.205～▲0.200%で推移した。

短国買入オペは、当座預金残高の減少を軽減しようとした1月中の姿勢から、引き続き2月の償還額（18,471億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間15,008億円程度の買い入れが実施された。2月末の買入残高は7兆9,352億円となった。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5,711億円程度、6M物が1億円程度、1Y物が9,296億円程度、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7兆9,352億円と見込まれ、その内3月中に償還を迎えるものは1兆5,694億円である。

● 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
2019/2/1	共通担保資金供給・全(固定)	2019/2/4	2019/2/18	8,000	706	706	0.000	*	0.000	
2019/2/5	国庫短期証券買入	2019/2/6		2,500	11,167	2,502	0.015		0.036	45.6
2019/2/5	C P等買入	2019/2/8		2,000	7,230	1,980	-0.001		-0.001	40.0
2019/2/8	共通担保資金供給・全(固定)	2019/2/12	2019/2/25	8,000	3,325	3,325	0.000	*	0.000	
2019/2/13	国庫短期証券買入	2019/2/14		5,000	21,174	5,000	0.021		0.025	82.9
2019/2/13	C P等買入	2019/2/18		2,000	5,960	1,970	-0.001		-0.001	55.6
2019/2/15	共通担保資金供給・全(固定)	2019/2/18	2019/3/4	8,000	708	708	0.000	*	0.000	
2019/2/21	国庫短期証券買入	2019/2/22		5,000	19,638	5,005	0.012		0.024	21.8
2019/2/22	共通担保資金供給・全(固定)	2019/2/25	2019/3/11	8,000	4,916	4,916	0.000	*	0.000	
2019/2/25	C P等買入	2019/2/28		2,000	6,913	1,973	-0.001		0.005	31.5
2019/2/26	国庫短期証券買入	2019/2/27		2,500	11,043	2,501	0.025		0.025	98.8

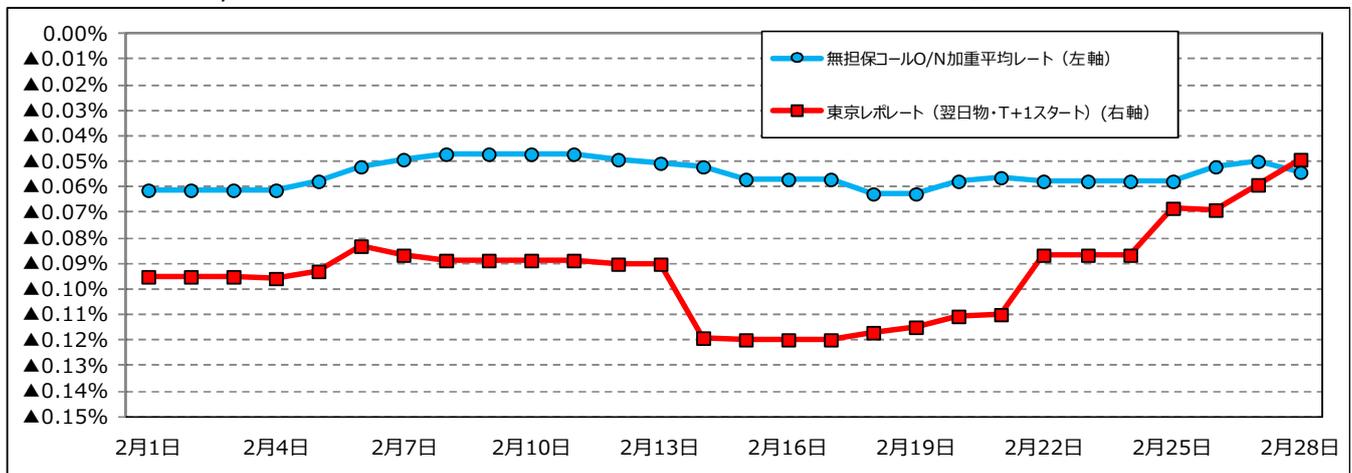
● 按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*のないものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
 ● 上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

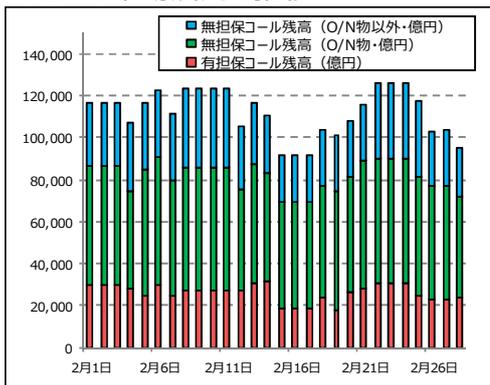
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	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 %	
811	2019/2/1	2019/2/4	2019/5/13	43,399.7	35,114.7	126,680.5	100.0713	-0.2653%	100.0620	-0.2307%	6.2558%	8,285.0
812	2019/2/7	2019/2/12	2019/8/13	22,999.4	18,610.4	86,641.0	100.1020	-0.2043%	100.0970	-0.1943%	78.7723%	4,389.0
813	2019/2/8	2019/2/12	2019/5/20	43,399.5	35,110.5	138,552.0	100.0574	-0.2158%	100.0535	-0.2012%	17.9714%	8,289.0
814	2019/2/15	2019/2/18	2019/5/27	43,399.5	35,208.5	140,643.5	100.0566	-0.2106%	100.0525	-0.1954%	22.7638%	8,191.0
815	2019/2/19	2019/2/20	2020/2/20	18,999.5	15,417.5	83,522.0	100.1910	-0.1906%	100.1890	-0.1886%	24.3455%	3,582.0
816	2019/2/22	2019/2/25	2019/6/3	43,399.6	35,208.6	136,223.8	100.0593	-0.2207%	100.0555	-0.2065%	49.0820%	8,191.0

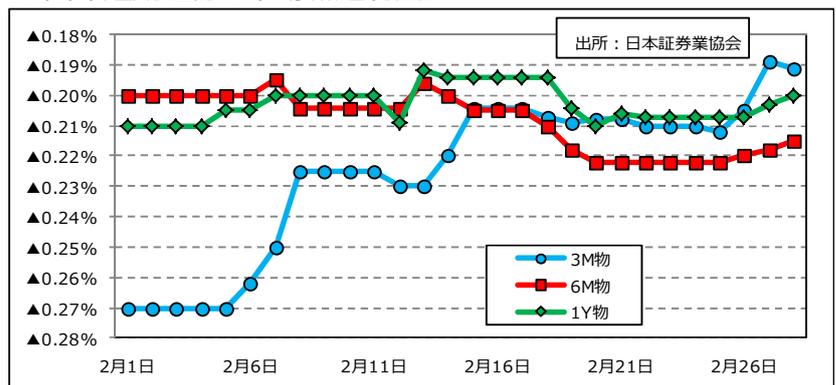
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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		-3,582	-3,179	1,071,114	1,037,065
財政等要因		-111,326	-131,430		
	一般財政	3,238	6,047		
	国債（1年超）	-97,724	-103,172		
	発行	-110,819	-113,282		
	償還	13,095	10,110		
	国庫短期証券	-16,736	-28,651		
	発行	-215,763	-222,524		
	償還	199,027	193,873		
	外為	4,486	2,427		
	その他	-4,590	-8,081		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）		-114,908	-134,609		
金融調節		82,408	116,152		
	金融調節（除く貸出支援基金）	82,408	116,152		
	国債買入	65,694	79,967	4,658,205	4,299,640
	国庫短期証券買入	15,019	30,038	79,442	188,228
	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）	-3,097	761	5,624	3,684
	うち固定金利方式	-3,097	761	5,624	3,684
	C P買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P等買入	1,298	845	23,432	23,014
	社債等買入	101	325	32,848	32,958
	E T F買入	3,481	5,643	244,739	182,749
	J - R E I T買入	35	95	5,092	4,606
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	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	882
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	-125	-1,522	332	1,669
	米ドル資金供給用担保国債供給	2	0	0	0
	貸出支援基金	0	0	447,715	470,710
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	65,800	68,609
	貸出増加支援資金供給	0	0	381,915	402,101
当座預金		-32,500	-18,457	3,853,453	3,667,044
	準備預金	-18,336	-34,225	3,366,739	3,212,923
参考					
	米ドル資金供給（百万ドル）			0	5
	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	52,474	49,480	34,851	38,269	△ 17,623	△ 11,211	△ 6,412
租税	45,030	42,780	6,404	5,806	△ 38,627	△ 36,974	△ 1,653
税外収入	1,602	1,294	-	-	△ 1,602	△ 1,294	△ 307
社会保障費	-	-	7,422	11,166	7,422	11,166	△ 3,745
地方交付税交付金	5,841	5,406	8,679	7,740	2,838	2,335	503
防衛関係費	-	-	3,227	3,283	3,227	3,283	△ 56
公共事業費	-	-	2,379	2,337	2,379	2,337	42
義務教育費	-	-	941	936	941	936	5
その他支払	-	-	5,799	7,000	5,799	7,000	△ 1,201
特別会計等	80,970	85,744	106,521	106,261	25,551	20,517	5,034
財政投融资	4,643	4,299	5,678	5,488	1,034	1,189	△ 154
外国為替資金	2,267	5,496	6,703	7,838	4,436	2,343	2,093
保険	71,085	72,622	87,816	86,867	16,731	14,245	2,486
地震再保険	128	121	19	4	△ 109	△ 118	9
年金	64,982	66,568	84,977	84,092	19,995	17,525	2,470
労働保険	5,975	5,933	2,820	2,771	△ 3,155	△ 3,162	7
その他	2,975	3,327	6,324	6,067	3,349	2,740	609
食料安定供給	290	158	483	407	193	249	△ 56
エネルギー対策	1,465	1,578	417	373	△ 1,048	△ 1,205	157
国債整理基金	2	2	17	16	15	14	1
特許	103	100	78	79	△ 26	△ 21	△ 5
自動車安全	243	355	165	107	△ 78	△ 248	170
東日本大震災復興	29	17	1,219	996	1,190	979	211
預託金	1	250	129	126	129	△ 125	253
保管金	409	432	409	501	0	68	△ 68
供託金	79	116	101	95	22	△ 20	42
公債利子支払資金	72	78	58	59	△ 14	△ 18	4
沖縄振興開発金融公庫	56	58	157	47	101	△ 12	113
その他	226	183	3,091	3,262	2,865	3,079	△ 214
一般財政（一般会計＋特別会計等）	133,444	135,224	141,372	144,530	7,928	9,306	△ 1,378

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。