

2019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▲4.0兆円、財政等要因▲0.5兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として出納整理期間に伴う払い、15日に年金定時払いがあった一方で、揚げ要因として国債・短国の発行超過、月初の公共事業費分担金受入、3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、若干の揚げ超となった。銀行券要因は、月末の10連休前に発行の動きが連日見られたことで、大幅な発行超過となった。4月の日銀当座預金は392.3兆円程度から始まった。月初の税・保険料揚げ、公共事業費分担金受入に加えて3日に10Yの発行があり、388.6兆円程度まで減少し、その後は長国・短国買入オペの実施により、ほぼ同水準での推移となった。15日に年金定時払いが行われると396.9兆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390兆円台後半での推移となった。4月最終週には出納整理期間の払いや長国・短国買入オペなどの当座預金増加要因があった一方で、24日には申告所得税揚げがあり、加えて10連休前に銀行券の大幅な発行が連日行われたため、当座預金は390兆円台後半での推移が続いた。月末26日の日銀当座預金残高は398.2兆円となった。

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、積み期間後半に入り、4日に税・保険料揚げがあったものの、取り上げる様な展開にはならず、無担保コールレートO/N加重平均レートは極僅かに上昇基調となった程度であった。積み最終日となる15日は▲0.061%となった。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35.5%に増加したものの、10連休となるGWを控えて、資金調達意欲の低下が顕著であったため、オファーが出し残る展開となった。加重平均レートは徐々に低下する展開となり、最終週は▲0.07%台での推移となる等、3年振りの低水準となった。理由としては、15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10連休を控えて低下基調となったこと、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26日は▲0.073%となった。

4月24日～4月25日に開催された金融政策決定会合では、政策金利のフォワードガイダンスの明確化がなされ、これまで「当分の間」続けるとしていた現在の長短金利を、「当分の間、少なくとも2020年春ごろまで」続けるとした。また、適格担保の拡充や国債補完供給オペの要件緩和、ETF貸付制度の導入等、現在の緩和政策の更なる長期化を見越した対応が行われた。金融市場調節方針は現状維持が決定された。インターバンク市場において目立った反応はみられなかった。

● CP市場

4月のCP市場残高は、年度明け後の発行再開が強く見られたことで、15兆円台後半から20兆円程度の推移となった。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20兆196億円（前月比+4兆4,901億円、前年同月比+3兆7,954億円）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卸売業態と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、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、▲0.01%台で発行された銘柄も散見された。

CP等買入オペは、2日・9日・23日（それぞれ1,500億円）で実施された。発行残高が前年から大幅に増加していることに加え、オファー額も「量的・質的金融緩和」以降最小となる1,500億円に減額されたことで市場の期待感も薄く、ディーラーの売却ニーズ等も見られたため、概ねゼロ%前後の結果となった。

● 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、入札が連続で予定されていることに対す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日の3M物入札後はレート上昇に一服感が見られ、3M物から1Y物は▲0.10%台後半での推移となった。月中盤には海外からの需要が強まったこともあって、3M物から1Y物は▲0.20%近辺での出合いが見られるようになった。その後は、レート水準が低下しすぎたことや、月末の10連休を控えて買い手が減少したこと、T/Nのレポレートの低下が一服したこと等の要因が重なったことで、レートは上昇基調となり、19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。月終盤は連休を控えて閑散なマーケットとなったものの、海外勢からの買いが入ったことで、3M物のレートが若干低下した。月間の短国買入オペは、月中の償還額2兆1,094億円に対し、オファー額は合計1兆5,000億円にとどまった。

3M物に関しては、3日の入札はWI取引で▲0.18%で出合い始め、▲0.17%の出合いで引ける中、平均落札利回▲0.1628%、按分落札利回▲0.1497%と按分レートが流れる結果となり、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▲0.15%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▲0.145%での出合いが見られる中、平均落札利回は▲0.1444%、按分利回は▲0.1400%と、WI取引を反映して落ちついた結果となった。セカンダリーでは▲0.17～▲0.15%の出合いと強含みで推移した。9日の6M物が入札後に強含む中、海外からの需要が強まったこともあって、12日の入札では、WI取引で▲0.205%が出合い、平均落札利回▲0.1984%、按分落札利回▲0.1861%と強い結果となった。セカンダリーは閑散であったが、▲0.187%での出合いが見られた。その後は大型連休を控えて慎重姿勢が強まる中、19日の入札ではWI取引で▲0.175%の出合いが見られたものの、発行日が海外の休日にあたり、買いが少ない事もあってか、応札額が10兆4,369億円程度にとどまり、平均利回▲0.1552%、按分利回は▲0.1358%と、平均と按分が乖離した結果となった。マーケットの慎重姿勢を反映したと考えられる。セカンダリーでは▲0.145～▲0.14%の出合いが見られた。4月最終週は大型連休を控えて閑散なマーケットが続いたが、海外勢からの買いが入ったことで、▲0.17%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取引で▲0.17%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1713%、按分落札利回▲0.1674%と強い結果となった。セカンダリーでは▲0.192～▲0.19%の出合いと強含みで推移した。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.17～▲0.167%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1691%、按分落札利回▲0.1651%となった。セカンダリーでは▲0.185～▲0.176%の出合いと堅調に推移した。

短国買入オペは、4月の償還額（21,094億円）を下回る買い入れが見込まれる中、実際には月間で15,005億円程度の買い入れが実施された。4月末の買入残高は7兆2,573億円となった。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3,269億円程度、6M物が5,898億円程度、1Y物が5,838億円程度、買い入れられていた。

4月26日に発表された国庫短期証券の買入方針では、「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7兆2,573億円と見込まれ、その内5月中に償還を迎えるものは7,661億円である。

● 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
2019/4/2	CP等買入	2019/4/5		1,500	3,933	1,495	-0.002		-0.001	35.6
2019/4/5	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/8	2019/4/22	15,000	5,131	5,131	0.000	*	0.000	
2019/4/9	CP等買入	2019/4/12		1,500	2,760	1,480	-0.003		0.001	61.5
2019/4/11	国庫短期証券買入	2019/4/12		7,500	17,476	7,503	0.005		0.015	99.4
2019/4/12	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/15	2019/4/26	15,000	1,884	1,884	0.000	*	0.000	
2019/4/16	国庫短期証券買入	2019/4/17		2,500	8,348	2,501	0.008		0.011	29.2
2019/4/19	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/22	2019/5/13	15,000	4,081	4,081	0.000	*	0.000	
2019/4/23	国庫短期証券買入	2019/4/24		5,000	22,771	5,001	0.016		0.022	55.0
2019/4/23	CP等買入	2019/4/26		1,500	4,115	1,485	-0.002		0.001	77.9
2019/4/25	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/26	2019/5/20	15,000	1,522	1,522	0.000	*	0.000	

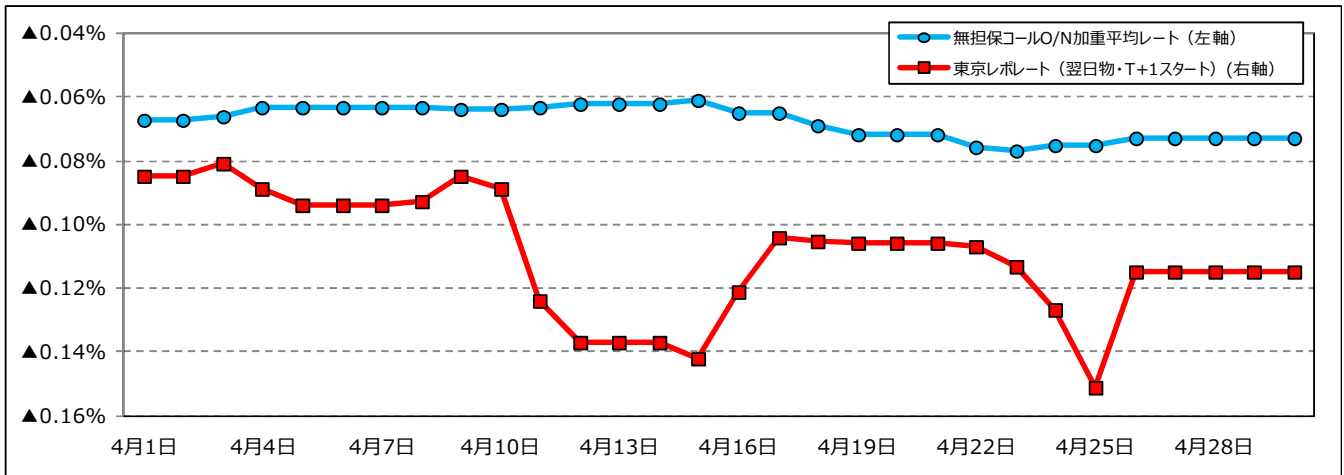
●按分・全取レートのうち、*のなごものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*のなごものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
●上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して採算に定めた利回り（価格）を差し引いた値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回りに読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

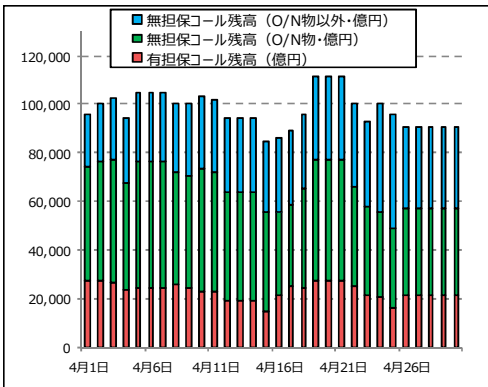
出所：財務省

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 %	
823	2019/4/3	2019/4/4	2019/7/8	43,399.5	35,351.5	108,096.1	100.0424	-0.1628%	100.0390	-0.1497%	25.2570%	8,048.0
824	2019/4/5	2019/4/8	2019/7/16	43,399.7	35,211.7	133,238.0	100.0392	-0.1444%	100.0380	-0.1400%	62.8055%	8,188.0
825	2019/4/9	2019/4/10	2019/10/10	22,999.6	18,655.6	90,476.0	100.0860	-0.1713%	100.0840	-0.1674%	59.9213%	4,344.0
826	2019/4/12	2019/4/15	2019/7/22	42,999.6	34,882.6	111,163.0	100.0533	-0.1984%	100.0500	-0.1861%	3.5119%	8,117.0
827	2019/4/18	2019/4/22	2020/4/20	18,999.6	15,371.6	72,451.0	100.1690	-0.1691%	100.1650	-0.1651%	39.4366%	3,628.0
828	2019/4/19	2019/4/22	2019/7/29	42,999.9	35,255.9	104,369.0	100.0417	-0.1552%	100.0365	-0.1358%	15.5272%	7,744.0

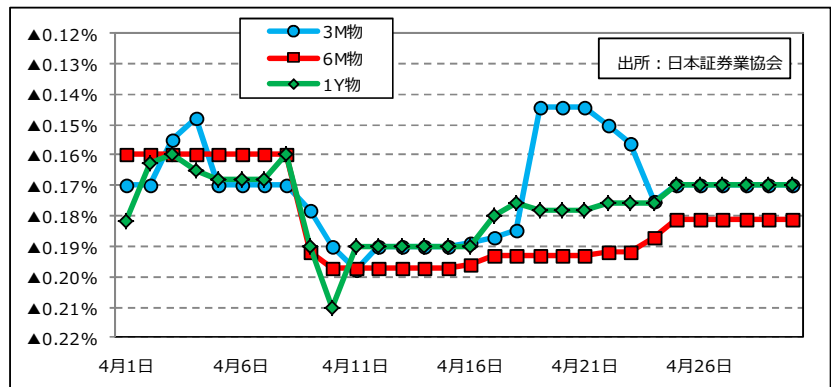
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	-39,824	-10,240	1,115,417	1,050,244
財政等要因	-5,204	-2,607		
一般財政	92,695	101,591		
国債（1年超）	-93,095	-95,666		
発行	-102,451	-102,421		
償還	9,356	6,755		
国庫短期証券	-19,122	-28,910		
発行	-214,926	-219,423		
償還	195,804	190,513		
外為	899	-2,980		
その他	13,419	23,358		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-45,028	-12,847		
金融調節	87,485	115,451		
金融調節（除く貸出支援基金）	87,485	115,456		
国債買入	65,472	89,957	4,647,069	4,337,575
国庫短期証券買入	15,020	15,014	72,660	172,333
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）	-1,162	-40	5,603	3,642
うち固定金利方式	-1,162	-40	5,603	3,642
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	1,555	2,715	21,975	23,290
社債等買入	186	299	32,491	32,501
E T F買入	4,413	5,629	252,262	194,977
J - R E I T買入	93	24	5,220	4,735
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	197	2,773	1,079
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	1,908	1,661	0	1,452
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	-5	460,749	455,511
成長基盤強化支援資金供給	0	-5	63,523	68,875
貸出増加支援資金供給	0	0	397,226	386,636
当座預金	42,457	102,604	3,981,294	3,884,983
準備預金	-4,661	64,862	3,457,804	3,408,081
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）		23,187	23,211

●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	84,069	74,957	124,436	127,656	40,367	52,699	△ 12,331
租税	70,198	63,572	15,332	14,751	△ 54,866	△ 48,820	△ 6,046
税外収入	13,461	10,996	-	-	△ 13,461	△ 10,996	△ 2,465
社会保障費	-	-	24,566	30,368	24,566	30,368	△ 5,802
地方交付税交付金	410	390	38,726	38,392	38,316	38,002	314
防衛関係費	-	-	6,662	6,497	6,662	6,497	165
公共事業費	-	-	13,760	13,562	13,760	13,562	198
義務教育費	-	-	930	937	930	937	△ 7
その他支払	-	-	24,460	23,149	24,460	23,149	1,312
特別会計等	53,986	58,972	108,777	106,756	54,792	47,785	7,007
財政投融资	5,940	6,843	5,637	3,140	△ 303	△ 3,703	3,400
外国為替資金	4,688	11,895	6,634	8,915	1,946	△ 2,980	4,927
保険	37,869	37,551	84,221	82,791	46,352	45,239	1,112
地震再保険	167	156	11	3	△ 155	△ 153	△ 3
年金	37,492	36,440	80,836	79,711	43,344	43,271	73
労働保険	211	956	3,374	3,077	3,163	2,121	1,042
その他	5,489	2,682	12,285	11,911	6,797	9,228	△ 2,432
食料安定供給	377	335	223	253	△ 154	△ 82	△ 72
エネルギー対策	406	232	2,551	2,485	2,144	2,254	△ 109
国債整理基金	-	2	38	35	38	33	5
特許	103	95	315	270	212	175	37
自動車安全	527	331	1,357	1,270	830	939	△ 109
東日本大震災復興	3,062	794	2,848	3,320	△ 214	2,525	△ 2,740
預託金	4	6	300	250	296	244	52
保管金	456	411	404	426	△ 52	16	△ 68
供託金	164	147	115	96	△ 49	△ 51	2
公債利子支払資金	35	29	26	26	△ 9	△ 2	△ 7
沖縄振興開発金融公庫	56	62	75	96	19	35	△ 16
その他	297	239	4,033	3,383	3,736	3,144	593
一般財政（一般会計＋特別会計等）	138,055	133,929	233,214	234,412	95,159	100,483	△ 5,324

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。