

2019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+0.3兆円、財政等要因▲4.0兆円程度となった。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2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、2日は401.6兆円程度から始まった。2日の財政融資資金回収、4日の税・保険料揚げ・10Y発行で396兆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410兆円前後での推移となった。月末30日の日銀当座預金残高は408.4兆円程度となった。

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▲0.06%台前半から始まった。その後も低い水準での推移が続いたが、9日に大型台風が朝方に首都圏を直撃した影響で、市場残高が落ち込んだためか、その後は一転してレートが上昇する展開となった。実質的な積み最終日の13日は次の積み期間を跨ぐ4日積みとなったこともあってか、▲0.042%まで上昇した。9月の積み期間前半に当たる16日以降は、レートが若干低下して始まったものの、その後は月末の30日を除いて、上昇基調となった。20日は国債大量償還・利払いによって大幅な余剰日となったものの、週末要因からか資金調達意欲が強まり、レートは上昇した。月末30日はビットが減少したため、▲0.064%と低下した。

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。声明文には「経済・物価見通しを作成する次回の金融政策決定会合において、経済・物価動向を改めて点検していく考えである。」との文言が追加された。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

9月のCP市場残高は、月中は概ね20兆円台後半から21兆円台半ばでの推移となった。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21兆3,414億円、9月末17兆5,557億円）。ただ、前年比（2018年9月末15兆9,960億円）では約1.5兆円増と大幅に増加した。前年同月比はこれで31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30日にCP等買入オペのオフアール金額増額（当初予定3,500億円→4,000億円）が予告されたことや玉確保の動き、などの要因から全体的に発行レートが低下し、月後半ではマイナス圏でレートを切り下げる動きも見られた。

CP等買入オペは、5日・11日・25日（4,000億円）で実施された。4日のオペは、平均落札レート▲0.003%、按分落札レート▲0.006%と、前回（8月27日、平均0.002%、按分▲0.001%）より平均・按分共に若干低下した。11日のオペは、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▲0.006%、按分▲0.009%と低下する結果となったが、市場残高が高水準であるためか、金利低下は小幅にとどまった。25日は、例年通り月末の市場残高減少が見込まれるなか、対象が9月末越えに限定されることもあって、レート低下の予想も見られていたが、前年比では1.5兆円程度市場残高が増加している事もあり、結果は平均▲0.001%、按分▲0.005%と両レート共に前回比で上昇する結果となった。

●短国市場

9月の短国市場は、月中旬に掛けて世界的に債券相場が弱含む流れとなり、3M物に関しては9月末の担保需要の動きもそれほど見られなかったことで、月上旬には▲0.10%台後半、13日の入札が不調となって以降は▲0.10%台前半での推移が続いた。月末27日の3M物は償還日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、入札後には▲0.3%台後半まで大きく低下した。6M物と1Y物に関しては、月前半は債券相場全体が弱含む流れを受けて▲0.2%台後半での推移となった。月下旬にかけては、世界各国の金融政策決定会合の結果が出るにつれて債券相場全体が堅調な動きとなっていく中、短国買入オペへの期待などもあって、▲0.3%台での推移となった。

3M物に関しては、月初は▲0.10%台後半での推移が続いた。6日の入札はWI取引において▲0.162%から▲0.165%まで買い進まれる展開となったものの、GCL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▲0.1619%、按分落札利回▲0.1563%とWI取引ほどの強さは見られなかった。セカンダリーでは▲0.160%から▲0.178%まで買い進まれる等、強含みでの推移となった。週明け後は▲0.180%近辺で推移したが、13日の入札では、WI取引において▲0.150～▲0.145%での出合いが見られる中、平均▲0.1431%、按分▲0.1236%と不調な結果となった。その後は金融政策決定会合への思惑もあってか、▲0.150～▲0.140%での推移となった。現状維持が決定された翌日20日に行われた入札は、WI取引で▲0.16%で出合う展開となる中、平均▲0.1483%、按分▲0.1378%とWI取引ほどの強さは見られなかった。27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▲0.25%での出合いが見られる中、平均▲0.2709%、按分▲0.2553%と事前予想を上回る強さと成った。セカンダリーではショートカバーからか、▲0.300%から▲0.365%まで買い進まれるなど、強め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▲0.290%から▲0.315%まで買い進まれる展開となったものの、平均落札利回▲0.2883%、按分落札利回▲0.2643%とWI取引ほどの強さは見られず、テールも流れる結果となった。セカンダリーでは▲0.290～▲0.275%での出合いが見られた。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.216～▲0.215%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.2200%、按分落札利回▲0.2171%とWI取引を反映した落ち着いた結果となった。セカンダリー市場では▲0.252～▲0.240%と強含みで推移した。

短国買入オペは、9月の償還額（5,624億円）を上回るオフアールとなることが予想されていた。実際には月間で15,002億円程度の買い入れが実施され、償還額を上回った。9月末の買入残高は8兆6,965億円となった。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5,578億円程度、6M物が752億円程度、1Y物が8,672億円程度、買い入れられていた。

9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。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8兆6,965億円と見込まれ、その内10月中に償還を迎えるものは6,584億円である。

● 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
2019/9/3	国庫短期証券買入	2019/9/4		2,500	7,463	2,501	0.010		0.012	85.0
2019/9/5	C P等買入	2019/9/10		4,000	6,368	3,993	-0.006		-0.003	31.1
2019/9/6	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/9	2019/9/24	15,000	508	508	0.000	*	0.000	
2019/9/11	C P等買入	2019/9/17		4,000	7,550	3,988	-0.009		-0.006	58.0
2019/9/11	国庫短期証券買入	2019/9/12		5,000	14,343	5,000	0.002		0.006	4.0
2019/9/13	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/17	2019/9/30	15,000	2,238	2,238	0.000	*	0.000	
2019/9/20	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/24	2019/10/7	15,000	3,058	3,058	0.000	*	0.000	
2019/9/25	C P等買入	2019/9/30		4,000	8,020	3,985	-0.005		-0.001	58.9
2019/9/25	国庫短期証券買入	2019/9/26		7,500	25,843	7,501	0.005		0.006	99.9
2019/9/27	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/30	2019/10/15	15,000	2,238	2,238	0.000	*	0.000	

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

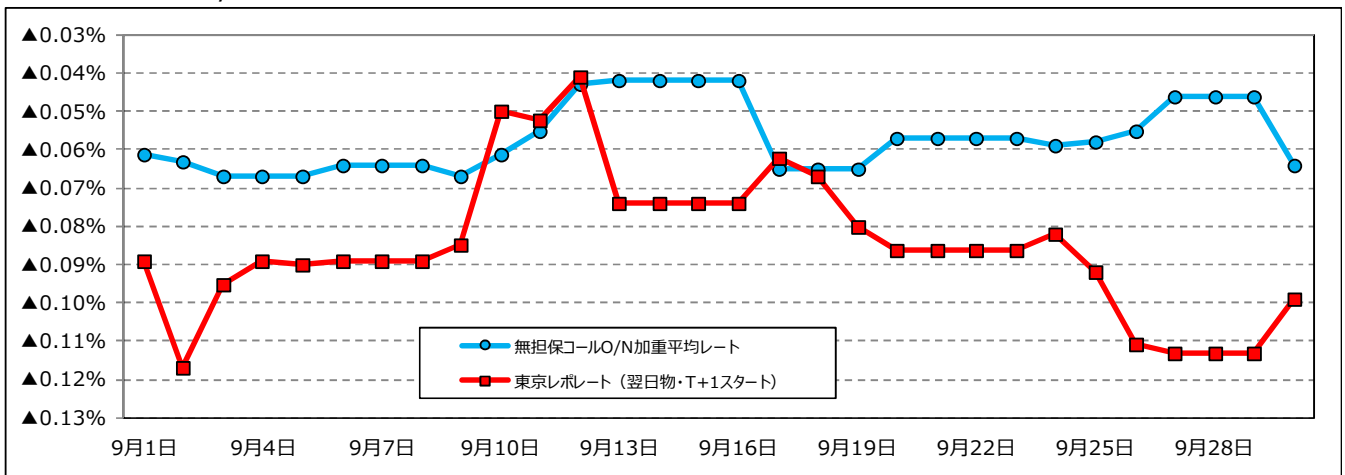
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

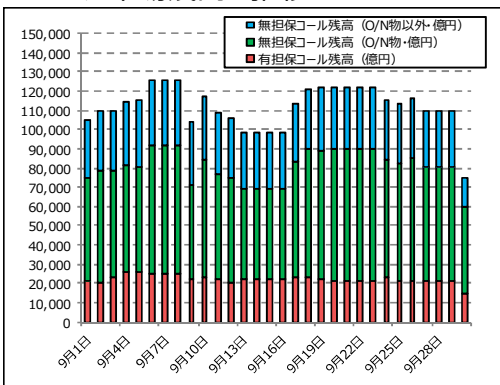
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	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 %	
855	2019/9/6	2019/9/9	2019/12/9	42,999.3	35,097.3	105,132.0	100.0404	-0.1619%	100.0390	-0.1563%	91.1886%	7,902.0
856	2019/9/9	2019/9/10	2020/3/10	22,999.9	18,785.9	81,431.0	100.1440	-0.2883%	100.1320	-0.2643%	1.7613%	4,214.0
857	2019/9/13	2019/9/17	2019/12/16	42,800.0	34,939.0	90,278.0	100.0353	-0.1431%	100.0305	-0.1236%	76.1000%	7,861.0
858	2019/9/18	2019/9/20	2020/9/23	18,999.8	15,789.8	79,604.0	100.2230	-0.2200%	100.2200	-0.2171%	10.8235%	3,210.0
859	2019/9/20	2019/9/24	2019/12/23	42,699.5	34,871.5	136,211.0	100.0366	-0.1483%	100.0340	-0.1378%	59.0294%	7,828.0
860	2019/9/27	2019/9/30	2020/1/8	42,699.7	34,854.7	164,877.5	100.0743	-0.2709%	100.0700	-0.2553%	31.8340%	7,845.0

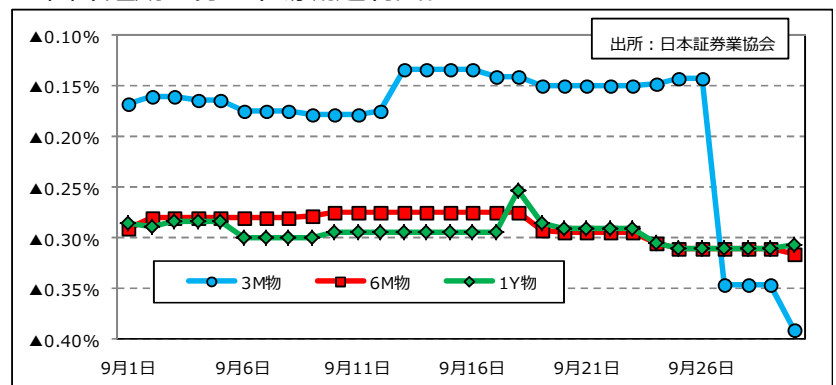
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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		2,673	339	1,071,679	1,047,161
財政等要因		-39,884	-72,147		
	一般財政	-22,201	-13,882		
	国債（1年超）	12,803	-16,042		
	発行	-103,474	-103,740		
	償還	116,277	87,698		
	国庫短期証券	-3,199	-30,343		
	発行	-256,172	-214,800		
	償還	252,973	184,457		
	外為	-2,299	2,964		
	その他	-24,988	-14,844		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-37,211	-71,808		
金融調節		84,277	102,334		
	金融調節（除く貸出支援基金）	77,633	100,435		
	国債買入	58,816	79,705	4,693,821	4,473,603
	国庫短期証券買入	15,028	17,524	87,088	137,701
	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）	2,052	718	5,296	4,023
	うち固定金利方式	2,052	718	5,296	4,023
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	306	559	21,917	21,681
	社債等買入	-760	-373	31,610	32,040
	E T F 買入	2,984	3,473	274,695	216,514
	J - R E I T 買入	12	0	5,302	4,929
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,086	4,039
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0	1,379	2,773
	貸出	-1	-1	0	0
	国債補充供給	-804	-1,170	1,065	2,926
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
	貸出支援基金	6,644	1,899	467,245	456,791
	成長基盤強化支援資金供給	-1,584	-1,717	59,885	68,631
	貸出増加支援資金供給	8,228	3,616	407,360	388,160
当座預金		47,066	30,526	4,083,260	3,954,799
	準備預金	41,679	24,506	3,553,437	3,468,950
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）			23,846	22,496

●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	57,858	55,295	77,046	73,986	19,188	18,690	498
租税	53,217	50,779	10,579	10,866	△ 42,638	△ 39,912	△ 2,725
税外収入	1,253	1,252	-	-	△ 1,253	△ 1,252	△ 2
社会保障費	-	-	13,305	12,605	13,305	12,605	699
地方交付税交付金	3,388	3,265	43,047	41,665	39,659	38,400	1,259
防衛関係費	-	-	2,776	2,443	2,776	2,443	333
公共事業費	-	-	2,387	1,916	2,387	1,916	471
義務教育費	-	-	929	937	929	937	△ 8
その他支払	-	-	4,023	3,553	4,023	3,553	470
特別会計等	101,896	90,383	59,327	63,398	△ 42,569	△ 26,985	△ 15,584
財政投融资	41,373	40,957	7,443	9,259	△ 33,931	△ 31,698	△ 2,233
外国為替資金	8,819	301	6,490	3,265	△ 2,330	2,964	△ 5,293
保険	49,923	47,499	23,273	27,788	△ 26,649	△ 19,710	△ 6,939
地震再保険	124	110	6	3	△ 118	△ 108	△ 11
年金	46,534	44,460	21,146	25,771	△ 25,388	△ 18,689	△ 6,699
労働保険	3,264	2,928	2,121	2,014	△ 1,143	△ 914	△ 229
その他	1,780	1,626	22,121	23,085	20,341	21,459	△ 1,118
食料安定供給	249	340	401	449	151	109	42
エネルギー対策	84	1	245	245	161	243	△ 82
国債整理基金	0	0	-	-	△ 0	△ 0	△ 0
特許	102	98	61	58	△ 41	△ 40	△ 1
自動車安全	384	329	146	136	△ 238	△ 193	△ 44
東日本大震災復興	2	9	565	537	563	527	36
預託金	1	1	126	125	125	124	1
保管金	385	391	427	449	42	58	△ 16
供託金	266	221	103	84	△ 163	△ 137	△ 26
公債利子支払資金	52	78	15,952	16,740	15,899	16,661	△ 762
沖縄振興開発金融公庫	82	54	186	63	105	9	96
その他	174	103	3,909	4,200	3,735	4,097	△ 362
一般財政（一般会計＋特別会計等）	159,754	145,679	136,373	137,384	△ 23,381	△ 8,295	△ 15,086

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。