

2019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▲0.2兆円、財政等要因▲11.2兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として5日の普通交付税、29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5日に税・保険料揚げ、18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、407.6兆円程度から始まった。1日は2Y発行、5日は税・保険料揚げが普通交付税の払いを上回り、7日には10Y発行、11日に10Y物価連動債とTB6Mの発行超過、などの揚げ超が続き、月半ばには404兆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の買入オペで相殺するような形となり、404兆円前後でほぼ横ばいでの推移が続いた。月末の日銀当座預金残高は、404.6兆円程度となった。

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加重平均レートが徐々に低下する展開となった。積み期間前半（10月16日～10月31日）にかけては調達ニーズが強く▲0.02%前後での推移となっていたが、積み期間後半は積みの進捗が進んでいた反動で資金調達ニーズが弱く、▲0.07%台まで徐々に低下する展開となった。積み最終日の15日は次の積み期間にかかることや調整のビッドが見られたことで▲0.063%と若干上昇した。11月の積み期間前半に当たる16日以降は、18日こそ▲0.058%からのスタートとなったものの、当座預金が減少しやすい時期となることもあって調達ニーズが強く、その後は▲0.03～▲0.01%前後での推移となった。

●CP市場

11月のCP市場残高は、月初は19兆円台後半から始まり、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19兆8,106億円、11月末21兆402億円）。前年比（2018年11月末19兆7,992億円）でも1.2兆円増と大幅に増加した。ここ数年の発行残高増加の流れが継続しており、市場残高の戻りは昨年同様にかかり早かった。事業法人（その他金融含む）を中心とした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流しの運用ニーズが強いことが窺える。

CP等買入オペは、11月は1回の実施となり、19日（4,000億円）に実施された。1回あたりのオファー額は多いものの、市場発行残高が増加していることから、按分レートは▲0.002%と、前回からあまり低下しなかった。

●短国市場

11月の短国市場は、1日は債券相場全体が強含みとなったことを受けて、レートが全般的に低下した。月上旬にかけて債券相場全体が軟調になったため、3M・6M物は▲0.10%台後半、1Y物も▲0.21%程度まで上昇した。月半ばにかけては、積みの進捗が進みすぎたためかGCLレボレートが一時▲0.29%と極端に低下したことや、債券相場がややしっかりとした状況となったことで、3M物から1Y物まで全て▲0.20%台前半での推移が続いた。レート自体はしっかりとしていたものの、入札が流れる結果が続いたことで在庫の積み上がりが見られるようになり、月末にかけては、債券相場全体が再び軟調となったことで、29日の3M物入札は大きく流れる結果となり、その後の3M物は▲0.1%台半ばまで上昇した。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。

3M物に関しては、1日の入札はWI取引において▲0.18～▲0.16%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1700%、按分落札利回▲0.1579%と、前回債よりはレートが上昇したものの、債券相場全体が強含んでいたこともあって、セカンダリーでは▲0.174～▲0.170%と堅調に推移した。その後は一転して軟調な展開となり、8日の入札では、WI取引において▲0.15～▲0.145%で出合う展開となる中、平均▲0.1492%、按分▲0.1451%と、WI取引を反映して落ち着いた出合いとなった。その後は債券相場がしっかりとする中、積み期間の進捗が進みすぎたためか、GCLレボレートが大幅に低下し、3M物から1Y物まで全て▲0.20%台前半での推移となった。15日に実施された入札では、WI取引では▲0.215%から▲0.220%まで買い進まれ、結果は平均▲0.2137%、按分▲0.1989%とWI取引ほどの強さは見られない結果となった。セカンダリーでは▲0.213～▲0.210%と堅調に推移した。その後もしっかりとした展開が続く中、22日の入札ではWI取引において一時▲0.245～▲0.230%で出合う展開となったものの、平均▲0.2263%、按分▲0.2103%とWI取引ほどの強さは見られない結果となった。入札が流れる結果が続いたことで業者の在庫の積み上がりが見られる中、債券相場全体が再び軟調になったこともあって、29日の入札ではWI取引で▲0.20～▲0.175%の出合いが見られていたものの、平均▲0.1783%、按分▲0.1507%とテールが大きく流れる結果となった。6M物に関しては、7日に入札が行われた。債券相場全体が軟調な中で行われたこともあって、WI取引において▲0.150～▲0.140%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1563%、按分落札利回▲0.1462%と前回債からレートが上昇する結果となった。セカンダリーではショートカバーが見られたこともあって、▲0.21～▲0.180%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▲0.21～▲0.20%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.2000%、按分落札利回▲0.1911%と前回債から低下する結果となった。

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（12,660億円）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4,002億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7兆6,723億円となった。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1,191億円程度、6M物が294億円程度、1Y物が2,517億円程度、買い入れられていた。

11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7兆6,723億円と見込まれ、その内12月中に償還を迎えるものは1兆3,857億円である。

● 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
2019/11/1	共通担保資金供給・全(固定)	2019/11/5	2019/11/11	15,000	1,723	1,723	0.000	*	0.000	
2019/11/6	国庫短期証券買入	2019/11/7		1,000	8,157	1,000	0.031		0.040	49.1
2019/11/8	共通担保資金供給・全(固定)	2019/11/11	2019/11/25	15,000	4,526	4,526	0.000	*	0.000	
2019/11/12	国庫短期証券買入	2019/11/13		1,000	6,820	1,001	0.012		0.013	97.1
2019/11/13	共通担保資金供給・全(固定)	2019/11/13	2019/11/14	1,000	50	50	0.000	*	0.000	
2019/11/19	C P等買入	2019/11/22		4,000	7,135	3,990	-0.002		0.001	56.6
2019/11/21	国庫短期証券買入	2019/11/22		1,000	7,027	1,001	0.002		0.002	93.6
2019/11/22	共通担保資金供給・全(固定)	2019/11/25	2019/12/9	15,000	6,216	6,216	0.000	*	0.000	
2019/11/26	国庫短期証券買入	2019/11/27		1,000	9,158	1,000	0.055	*	0.055	

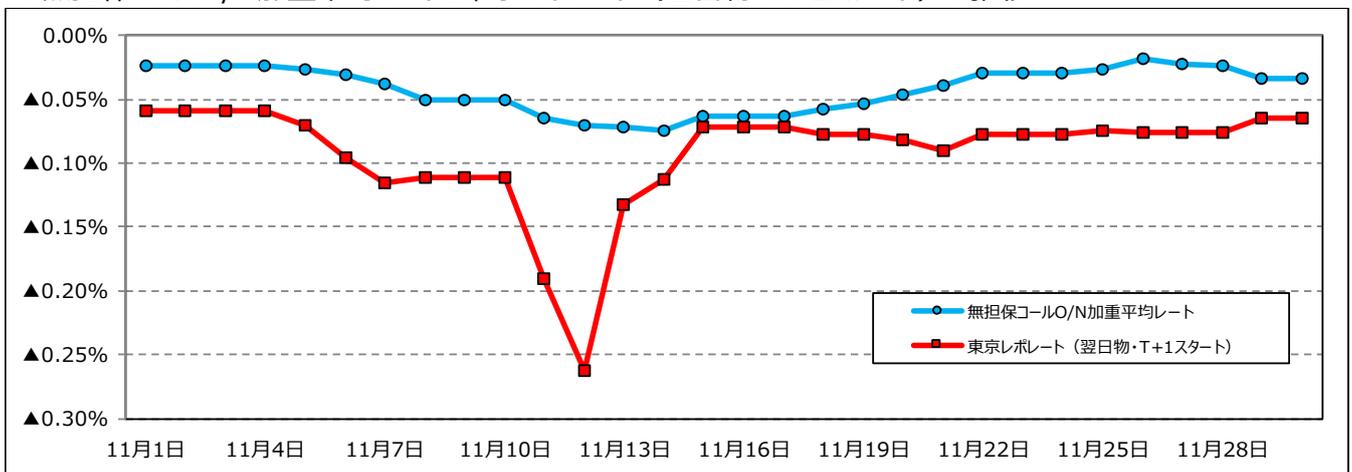
●按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*のないものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
●上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いた得た額、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に替る。

● 国庫短期証券の入札結果

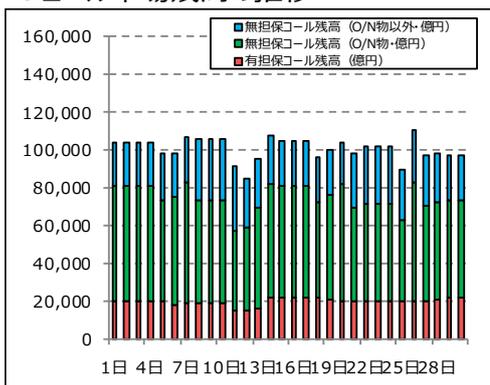
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	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 %	
867	2019/11/1	2019/11/5	2020/2/10	42,999.7	35,103.7	129,801.0	100.0452	-0.1700%	100.0420	-0.1579%	90.0480%	7,896.0
868	2019/11/7	2019/11/11	2020/5/11	22,999.7	18,775.7	96,170.0	100.0780	-0.1563%	100.0730	-0.1462%	23.1542%	4,224.0
869	2019/11/8	2019/11/11	2020/2/17	42,699.8	34,855.8	165,449.2	100.0401	-0.1492%	100.0390	-0.1451%	94.2695%	7,844.0
870	2019/11/15	2019/11/18	2020/2/25	43,199.8	35,260.8	130,777.1	100.0580	-0.2137%	100.0540	-0.1989%	68.2137%	7,939.0
871	2019/11/19	2019/11/20	2020/11/20	18,999.7	15,516.7	57,972.0	100.2010	-0.2000%	100.1920	-0.1911%	44.8717%	3,483.0
872	2019/11/22	2019/11/25	2020/3/2	43,099.7	35,171.7	95,101.1	100.0608	-0.2263%	100.0565	-0.2103%	86.9957%	7,928.0
873	2019/11/29	2019/12/2	2020/3/9	42,799.6	34,932.6	116,539.1	100.0479	-0.1783%	100.0405	-0.1507%	25.1912%	7,867.0

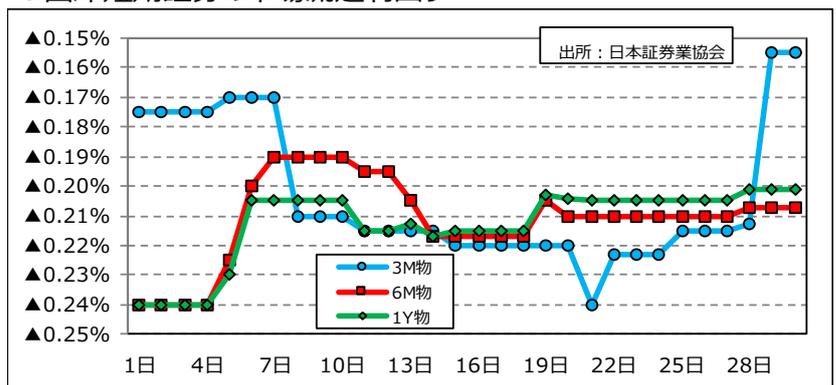
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	-2,432	-5,076	1,077,533	1,055,635
財政等要因	-111,670	-122,810		
一般財政	4,351	-555		
国債（1年超）	-86,959	-97,554		
発行	-107,143	-112,821		
償還	20,184	15,267		
国庫短期証券	-11,705	-16,174		
発行	-214,142	-215,484		
償還	202,437	199,310		
外為	-1,755	-3,514		
その他	-15,602	-5,013		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-114,102	-127,886		
金融調節	54,558	70,042		
金融調節（除く貸出支援基金）	54,558	70,042		
国債買入	51,759	60,537	4,785,169	4,585,418
国庫短期証券買入	4,008	4,003	76,846	110,031
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）	-1,300	459	6,216	4,103
うち固定金利方式	-1,300	459	6,216	4,103
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	-125	1,106	21,689	24,031
社債等買入	389	202	32,894	32,548
E T F買入	258	6,162	279,428	228,959
J - R E I T買入	72	12	5,409	4,976
被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,066	4,055
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	0	0	0	0
国債補完供給	-503	-2,439	540	2,590
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	467,245	456,791
成長基盤強化支援資金供給	0	0	59,885	68,631
貸出増加支援資金供給	0	0	407,360	388,160
当座預金	-59,544	-57,844	4,046,085	3,912,119
準備預金	-37,965	-40,085	3,525,825	3,424,366
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	55,373	57,064	76,073	75,121	20,700	18,056	2,643
租税	52,647	54,128	8,732	6,038	△ 43,916	△ 48,089	4,174
税外収入	1,833	1,701	-	-	△ 1,833	△ 1,701	△ 132
社会保障費	-	-	9,242	10,902	9,242	10,902	△ 1,660
地方交付税交付金	893	1,236	46,921	46,898	46,028	45,662	366
防衛関係費	-	-	2,718	2,721	2,718	2,721	△ 3
公共事業費	-	-	2,423	2,322	2,423	2,322	101
義務教育費	-	-	933	941	933	941	△ 8
その他支払	-	-	5,103	5,298	5,103	5,298	△ 195
特別会計等	55,703	56,332	37,899	35,375	△ 17,804	△ 20,957	3,153
財政投融资	4,541	5,192	4,741	4,345	200	△ 847	1,047
外国為替資金	9,879	10,642	7,748	7,132	△ 2,130	△ 3,509	1,379
保険	39,417	38,508	19,022	18,846	△ 20,395	△ 19,663	△ 732
地震再保険	140	126	4	7	△ 136	△ 119	△ 16
年金	33,028	32,258	16,726	16,526	△ 16,303	△ 15,731	△ 571
労働保険	6,249	6,125	2,292	2,313	△ 3,956	△ 3,812	△ 144
その他	1,867	1,990	6,388	5,051	4,521	3,061	1,459
食料安定供給	356	324	533	466	177	142	35
エネルギー対策	3	109	308	200	305	91	214
国債整理基金	-	-	13	19	13	19	△ 6
特許	97	94	69	77	△ 29	△ 17	△ 11
自動車安全	285	265	182	135	△ 103	△ 130	26
東日本大震災復興	7	187	496	497	488	311	178
預託金	1	0	130	129	130	129	1
保管金	394	459	334	430	△ 61	△ 29	△ 32
供託金	404	179	255	171	△ 149	△ 8	△ 141
公債利子支払資金	57	71	324	323	267	252	15
沖縄振興開発金融公庫	66	66	64	72	△ 2	6	△ 8
その他	197	235	3,681	2,532	3,484	2,296	1,188
一般財政（一般会計＋特別会計等）	111,077	113,396	113,972	110,495	2,895	△ 2,901	5,796

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。