

2020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▲0.1兆円、財政等要因▲9.6兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として14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4日に年金保険料揚げ、労働保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、13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3日の日銀当座預金は400.5兆円程度から始まった。4日の税・保険料揚げで390兆円台前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。14日の年金定時払いで当座預金残高が399.8兆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400兆円前後での推移が続いた。月末の日銀当座預金残高は401.8兆円程度となった。

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、3日こそ▲0.033%となったものの、4日の税・保険料揚げ以降、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り、▲0.01%前後での出合いが続いた。積み最終日となる14日も、年金定時払い等の大幅余剰要因があったものの、▲0.011%と高止まりの状態が続いた。2月の積み期間前半に当たる16日以降は、17日こそ▲0.025%と低下したものの、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で、▲0.01%台での水準が続いた。月末の28日は調達を見送る先が多少見られたため、▲0.025%と僅かに低下した。先月と同様に、コール市場参加者の大きな割合を占める地銀業態におけるゼロ金利適用残高が大きく、2月もレートは高止まりとなった。

●CP市場

2月のCP市場残高は、月中は概ね22~23兆円程度で推移した。月末の市場残高は、22兆7,812億円（前月比+4,577億円、前年同月比+20,981億円）となった。今年例年と違って2月にも残高が減少せず、前年同月比では2兆円以上増加する等、発行残高は増加を続けており、過去最高残高に迫る勢いとなっている。前年同月比増は36ヶ月連続となる。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散見された。

CP等買入オペは、18日（3,500億円）に実施され、平均レート0.000%・按分レート▲0.001%となった。

●短国市場

2月の短国市場は、月上旬は、短国買入オペが市場予想を上回ってオファーされたこともあって、3M物は▲0.10%台前半、6M物・1Y物は▲0.15%前後での出合いが続いた。月中旬からは在庫の積み上がりが多少意識されたものの、短国買入オペが引き続き厚めに実施されたことで、レートは概ね横ばいで推移となった。月下旬に入ると、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受け、債券相場全体が堅調に推移したため、短国も3M~1Y物が▲0.20%台前半程度まで低下した。

3M物に関しては、7日の入札はWI取引で▲0.137~▲0.132%で出合中、平均落札利回▲0.1367%、按分落札利回▲0.1323%と落ち着いた結果となった。セカンダリーでは▲0.144%の出合いと堅調に推移した。足元の在庫が若干多い中、14日の入札は、WI取引では▲0.133~▲0.130%での出合いが見られ、平均落札利回は▲0.1283%、按分利回は▲0.1222%と軟調な結果となった。21日の入札は平均落札利回▲0.1285%、按分落札利回▲0.1216%と前回からほぼ横ばいの結果となった。月下旬に入ると、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて債券相場全体が堅調に推移する中、28日の入札ではWI取引で▲0.138~▲0.134%で出合中、結果は平均落札利回▲0.1391%、按分利回は▲0.1343%に低下した。3,000億円増発されたものの、債券相場全体の堅調さを反映し、しっかりとした結果であった。その後のセカンダリーではショートカバーからか、▲0.200%での出合いが見られた。

6M物に関しては、6日に入札が行われた。WI取引において▲0.135~▲0.130%で出合中、平均落札利回▲0.1395%、按分落札利回▲0.1375%としっかりとした結果となった。セカンダリーでは▲0.160~▲0.155%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▲0.143~▲0.140%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1465%、按分落札利回▲0.1436%と、しっかりとした結果となった。セカンダリーでは▲0.160%と堅調に推移した。

短国買入オペは、コールレートが高止まっていることや足元の需給がそこまで良くないことを鑑みてか、1月には市場予想を上回る額がオファーされたことを踏まえ、2月も月中の償還額（9,736億円）を超える買い入れが見込まれていた。実際には月間27,511億円程度の買い入れが実施された。2月末の買入残高は10兆3,889億円となった。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5,121億円程度、6M物が12,221億円程度、1Y物が10,169億円程度、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10兆3,889億円と見込まれ、その内3月中に償還を迎えるものは1兆4,674億円である。

● 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
2020/2/4	国庫短期証券買入	2020/2/5		7,500	18,024	7,502	0.000		0.006	3.5
2020/2/7	共通担保資金供給・全(固定)	2020/2/10	2020/2/25	15,000	5,848	5,848	0.000	*	0.000	
2020/2/12	国庫短期証券買入	2020/2/13		7,500	24,516	7,503	0.005		0.007	28.7
2020/2/18	国庫短期証券買入	2020/2/19		5,000	16,263	5,005	0.005		0.006	53.7
2020/2/18	C P等買入	2020/2/21		3,500	10,525	3,480	-0.001		0.000	37.2
2020/2/21	共通担保資金供給・全(固定)	2020/2/25	2020/3/16	15,000	7,021	7,021	0.000	*	0.000	
2020/2/26	国庫短期証券買入	2020/2/27		7,500	19,369	7,501	-0.007		-0.001	98.6
2020/2/28	共通担保資金供給・全(固定)	2020/3/2	2020/3/16	15,000	3,070	3,070	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。

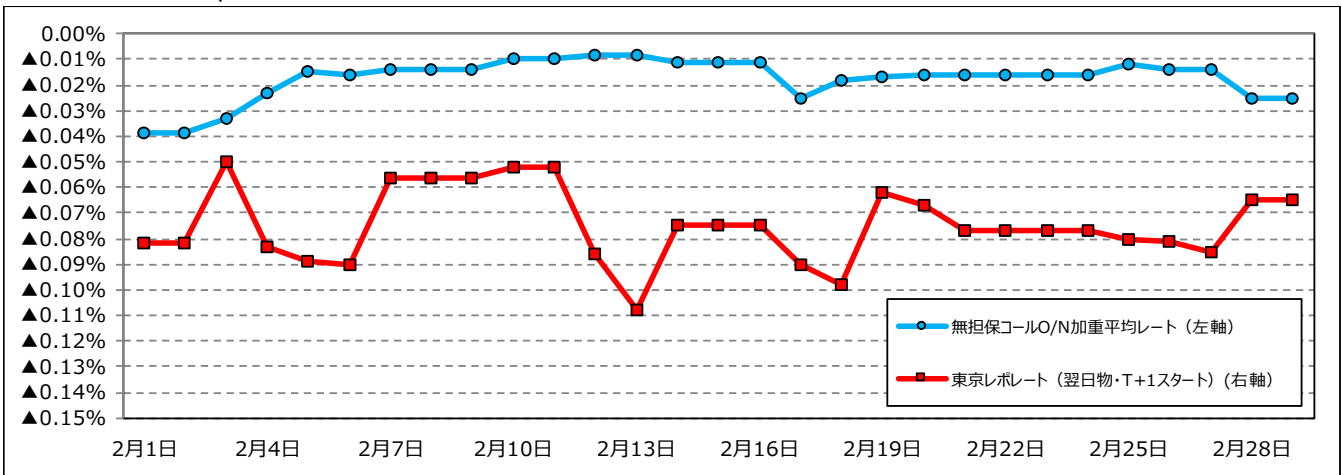
●上記表中の利回（価格）較差は、先買対象先が完買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が完買の際に希望する利回り較差が繰る。

● 国庫短期証券の入札結果

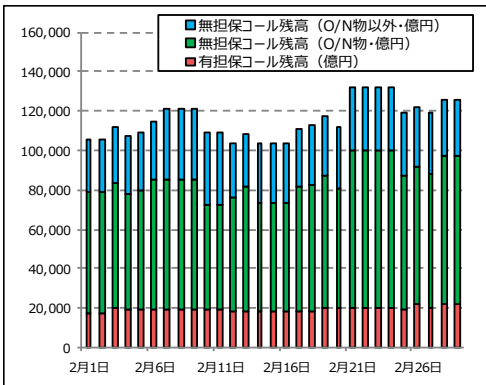
出所：財務省

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 %	
886	2020/2/6	2020/2/10	2020/8/11	25,999.4	21,105.4	80,820.7	100.0700	-0.1395%	100.0690	-0.1375%	69.3986%	4,894.0
887	2020/2/7	2020/2/10	2020/5/11	44,399.4	36,198.4	121,678.4	100.0341	-0.1367%	100.0330	-0.1323%	71.7102%	8,201.0
888	2020/2/14	2020/2/17	2020/5/18	44,399.4	36,122.4	109,641.6	100.0320	-0.1283%	100.0305	-0.1222%	89.6837%	8,277.0
889	2020/2/19	2020/2/20	2021/2/22	18,999.8	15,508.8	65,437.0	100.1480	-0.1465%	100.1450	-0.1436%	66.6363%	3,491.0
890	2020/2/21	2020/2/25	2020/5/25	44,399.4	36,026.4	119,555.5	100.0317	-0.1285%	100.0300	-0.1216%	4.5174%	8,373.0
891	2020/2/28	2020/3/2	2020/6/1	47,399.6	38,650.6	135,219.6	100.0347	-0.1391%	100.0335	-0.1343%	11.7902%	8,749.0

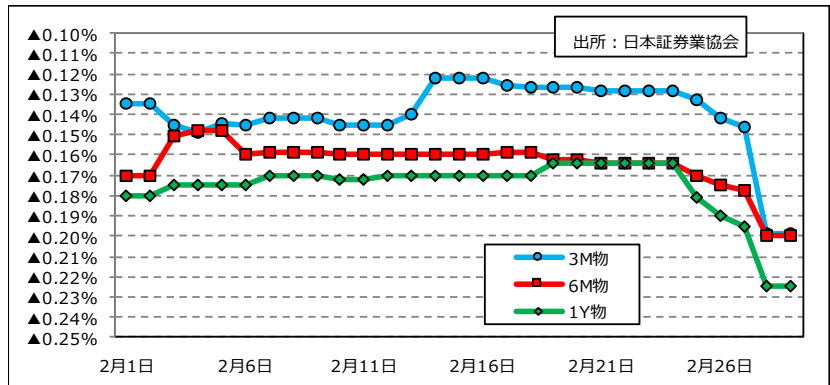
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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		-1,346	-3,582	1,091,035	1,071,114
財政等要因		-96,328	-111,326		
	一般財政	5,114	3,238		
	国債（1年超）	-87,512	-97,724		
	発行	-104,232	-110,819		
	償還	16,720	13,095		
	国庫短期証券	-18,839	-16,736		
	発行	-222,701	-215,763		
	償還	203,862	199,027		
	外為	5,001	4,486		
	その他	-92	-4,590		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）		-97,674	-114,908		
金融調節		83,186	82,408		
	金融調節（除く貸出支援基金）	83,214	82,408		
	国債買入	51,961	65,694	4,797,640	4,658,205
	国庫短期証券買入	27,537	15,019	104,031	79,442
	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）	23	-3,097	7,021	5,624
	うち固定金利方式	23	-3,097	7,021	5,624
	C P買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P等買入	-254	1,298	21,819	23,432
	社債等買入	363	101	33,042	32,848
	E T F買入	3,605	3,481	288,719	244,739
	J - R E I T買入	23	35	5,598	5,092
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,066	4,075
	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	-44	-125	233	332
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	2	0	0
	貸出支援基金	-28	0	475,120	447,715
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	64,779	65,800
	貸出増加支援資金供給	-28	0	410,341	381,915
当座預金		-14,488	-32,500	4,018,410	3,853,453
	準備預金	-15,637	-18,336	3,494,764	3,366,739
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）			24,000	22,909

●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	50,422	52,474	37,605	34,852	△ 12,817	△ 17,621	4,805
租税	43,012	45,030	8,249	6,404	△ 34,763	△ 38,627	3,864
税外収入	1,663	1,602	-	-	△ 1,663	△ 1,602	△ 61
社会保障費	-	-	8,082	7,422	8,082	7,422	660
地方交付税交付金	5,747	5,841	8,251	8,679	2,504	2,838	△ 334
防衛関係費	-	-	3,324	3,227	3,324	3,227	97
公共事業費	-	-	2,585	2,379	2,585	2,379	206
義務教育費	-	-	933	941	933	941	△ 8
その他支払	-	-	6,181	5,800	6,181	5,800	381
特別会計等	84,459	80,970	107,698	106,520	23,239	25,549	△ 2,311
財政投融资	4,981	4,643	4,346	5,678	△ 635	1,034	△ 1,669
外国為替資金	3,835	2,267	8,835	6,703	5,000	4,436	564
保険	72,808	71,085	87,977	87,816	15,168	16,731	△ 1,563
地震再保険	141	128	4	19	△ 137	△ 109	△ 29
年金	66,582	64,982	85,179	84,977	18,598	19,995	△ 1,397
労働保険	6,086	5,975	2,794	2,820	△ 3,292	△ 3,155	△ 137
その他	2,835	2,975	6,540	6,323	3,705	3,348	357
食料安定供給	244	290	514	483	271	193	78
エネルギー対策	1,291	1,465	334	417	△ 957	△ 1,048	91
国債整理基金	2	2	2	17	0	15	△ 15
特許	98	103	101	78	4	△ 26	29
自動車安全	267	243	161	165	△ 106	△ 78	△ 28
東日本大震災復興	102	29	1,455	1,219	1,353	1,190	162
預託金	1	1	128	128	127	127	△ 0
保管金	396	409	336	409	△ 60	0	△ 60
供託金	95	79	101	101	6	22	△ 16
公債利子支払資金	54	72	57	58	3	△ 14	17
沖縄振興開発金融公庫	67	56	57	157	△ 10	101	△ 111
その他	218	226	3,292	3,091	3,074	2,865	209
一般財政（一般会計＋特別会計等）	134,881	133,444	145,304	141,372	10,422	7,928	2,494

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。