

## 2020年6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

6月の資金需給は、銀行券要因▲1.9兆円、財政等要因▲14.1兆円程度となった。銀行券要因は、賞与支給月であったため発行要因が若干強めに現れた。財政等要因は、払い要因としては、3日の普通交付税の払いや15日の年金定時払い、22日の国債の大量償還・利払い、30日の機関向け貸付などに加え、新型コロナウイルス感染症緊急経済対策関係費が月中に複数（9日・22日・25日・30日等）払い込まれた。揚げ要因としては、3日の3月決算にかかる法人税・消費税揚げ以外に、国債・短国の発行大幅超過などがあった。揚げ要因のうち、国庫短期証券の発行超過要因が強くてたことで、全体としては大幅な揚げ超となった。また、今月も金融調節による資金供給が大量に行われた。中でも、新型コロナオペは6月24日のオファー分から「新たな資金供給手段」と一体的に運営されるようになったことで、大量の応札が見られていた。

6月1日の日銀当座預金残高は、420.4兆円程度から始まった。月前半は、1日に短国発行超過、2日に10Y発行、3日に税・保険料揚げなどがあった事で、一時は415兆円前後まで減少する場面も見られた。月後半に入ると、短国買入オペ、米ドル資金供給用売現先オペの期日、貸出増加支援オペ、新型コロナオペといった各種オペ要因に加え、15日の年金定時払い、22日の国債大量償還・利払い、新型コロナウイルス感染症緊急経済対策関係費の払い込みといった当座預金増加要因が多く見られるようになり、月末30日の日銀当座預金残高は447.0兆円まで増加した。

5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日頃までは、引き続き新型コロナウイルスに係る給付金の影響により、地銀業態では調達意欲は限定的であった。一方で、都銀・信託業態を中心に、新型コロナオペによってマクロ加算残高が増加したと見られる先においては調達ニーズが高まっていた。これらの要因から、出合いのレートは低位ながら、無担保コールO/Nの市場残高は8兆円前後と高水準での推移となった。それを受け、4日のコール市場残高は157,110億円とマイナス金利導入後で最高となった。積み終盤にかけては、地銀業態からも資金調達ニーズが高まったため、日を追うごとに上昇する展開となり、15日には▲0.018%となった。

6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30.0%から28.5%へと減少した。無担保コール市場は、新型コロナ対策関連費の払いが断続的に行われていることや、国債の大量償還などの要因から、地銀業態を中心にビッドが大幅に減少した、その一方で、マクロ加算残高にかなりの余裕が見られる先もあったことで、ビッド自体はしっかりしており、加重平均レートは▲0.04%前後での推移となった。月末30日はビッドが減少したことで、▲0.068%まで低下した。また、今回の基準比率は6月分のみでの発表となった。新型コロナ支援オペや米ドル資金供給オペに伴う売現先オペの動向や、新型コロナ対策関連費の払いといった不確定要因が多く、3ヶ月間に渡る数値を示すことが困難であったものと考えられる。

6月15日～6月16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。

#### ●CP市場

6月のCP市場残高は、概ね24～25兆円強程度での推移となった。新型コロナウイルス対策として資金を厚めに保有する動きが継続していることに加え、配当資金・税手当・賞与対応などの資金ニーズから、様々な業態から発行が見られたことで、29日には過去最高残高となる25兆1,716億円となった。四半期末の有利子負債削減が見られたため、6月末の発行残高は23兆5,940億円（前月比▲6,940億円、前年同月比+5兆1,339億円）と前月比では若干減少したものの、前年同月比では大幅なプラスとなった。前月比の落ちが昨年より少なく（昨年の前月比▲17,875億円）、コロナ対策で発行が長期化していることが窺える。また、前年同月比の増加は40ヶ月連続となる。前年同月比の内訳を見ると、一部の業態を除き、ほぼ全ての業態で発行が増加した。発行レートは概ね浅いマイナスから0%前後の銘柄が多かった。

CP等買入オペは、4日・12日・25日（それぞれ6,000億円）で実施された。先月に引き続き、応札下限レート▲0.10%が設定されていたこともあって、ディーラーの在庫入替ニーズが先行する展開となり、按分レートは徐々に上昇していった。

#### ●短国市場

6月の短国市場は、新型コロナウイルス感染症緊急経済対策に伴う国庫短期証券の増発が更に顕著となった。TB3M物は91,400億円×2・81,400億円×3と償還額を大幅に上回る額で入札が行われた。需給悪化懸念などから慎重姿勢が目立ち、担保需要は見られたものの、入札結果は平均・按分共に上昇傾向となった。26日の入札では▲0.10%を上回る結果となった。6M物・1Y物はWI取引よりしっかりした結果となり、セカンダリーでも強い出合いが見られた。担保需要や短国買入オペが下支えとなっていることが窺われる。

短国買入オペは、月間を通して120,012億円の買入が行われた。発行量が膨大であることから、売却需要の根強さを窺わせる結果が多く見られた。また、月後半のオペでは、一部の6M物と1Y物の銘柄が買入対象外となった。6月末の残高は25兆9,003億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、6月中は3M物が49,049億円程度、6M物が62,060億円程度、1Y物が8,903億円程度、買い入れられていた。

国庫短期証券の買入れ方針は発表されなかった。4月27日に示された「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。当面は、1回当たりのオファー金額を、5,000億円～3兆円程度をめどとして、買入れを実施する」という方針を継続していると考えられる。

● 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
2020/6/2	国庫短期証券買入	2020/6/3		30,000	49,473	30,004	0.000		0.003	44.7
2020/6/4	C P等買入	2020/6/9		6,000	13,780	6,000	-0.017※		-0.005	3.9
2020/6/11	国庫短期証券買入	2020/6/12		30,000	45,568	30,003	-0.002		0.004	60.7
2020/6/12	C P等買入	2020/6/17		6,000	12,864	5,980	-0.010※		-0.006	60.3
2020/6/12	共通担保資金供給・全(固定)	2020/6/15	2020/6/29	20,000	2,250	2,250	0.000	*	0.000	
2020/6/17	国庫短期証券買入	2020/6/18		30,000	62,748	30,002	0.003		0.006	20.8
2020/6/23	国庫短期証券買入	2020/6/24		30,000	88,909	30,003	0.003		0.005	0.6
2020/6/25	C P等買入	2020/6/30		6,000	13,394	5,981	-0.003※		0.000	40.2
2020/6/26	共通担保資金供給・全(固定)	2020/6/29	2020/7/13	20,000	1,900	1,900	0.000	*	0.000	
2020/6/30	国庫短期証券買入	2020/7/1		30,000	76,867	30,003	0.006		0.006	82.3

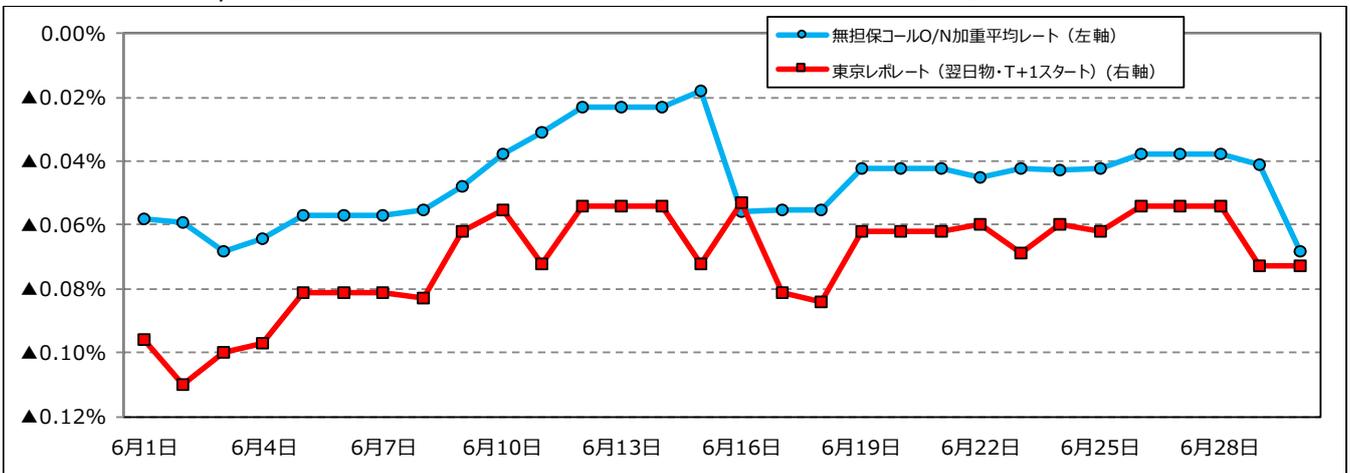
●按分・全取レートのうち、\*のものは按分レート、\*のものは全取レート、按分・全取利回(価格)較差のうち、\*のものは按分利回(価格)較差、\*のものは全取利回(価格)較差、\*のものは応札レート(売買希望利回り)について、-0.10%を下回した。  
●上記表中の利回(価格)較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り(価格)から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して採算に設定した利回り(価格)を差し引いて得た値、CP等買入については、購入対象先が売買の際に希望する利回り(価格)に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

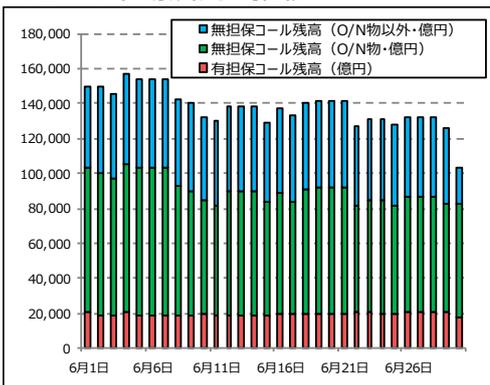
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	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 %	
912	2020/6/5	2020/6/8	2020/9/7	91,399.2	74,283.2	220,868.0	100.0246	-0.0986%	100.0230	-0.0922%	4.0653%	17,116.0
913	2020/6/9	2020/6/10	2020/12/10	27,999.7	22,716.7	112,947.0	100.0880	-0.1753%	100.0870	-0.1733%	35.0757%	5,283.0
914	2020/6/12	2020/6/15	2020/9/14	91,399.3	74,368.3	230,443.0	100.0254	-0.1018%	100.0245	-0.0982%	32.1561%	17,031.0
915	2020/6/15	2020/6/16	2020/12/16	27,999.9	23,001.9	103,657.0	100.0880	-0.1753%	100.0870	-0.1733%	91.4545%	4,998.0
916	2020/6/18	2020/6/22	2021/6/21	29,999.8	24,342.8	107,809.0	100.1960	-0.1961%	100.1930	-0.1931%	16.9653%	5,657.0
917	2020/6/19	2020/6/22	2020/9/23	81,399.5	66,093.5	199,576.0	100.0273	-0.1071%	100.0260	-0.1020%	83.4342%	15,306.0
918	2020/6/26	2020/6/29	2020/9/28	81,399.6	66,132.6	224,529.0	100.0236	-0.0946%	100.0225	-0.0902%	65.6250%	15,267.0

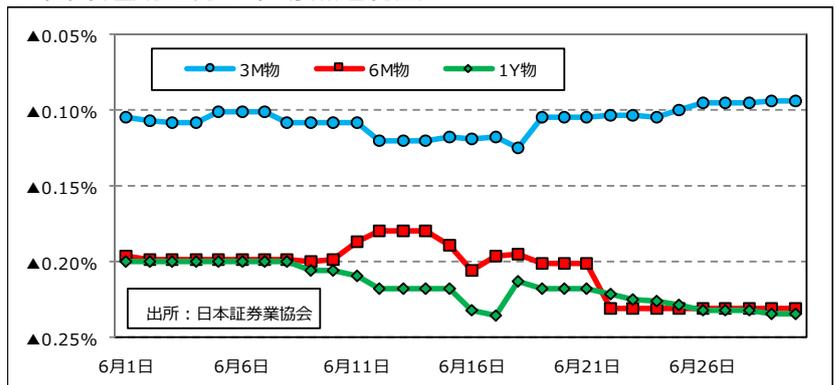
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(翌日物・T+1スタート)の推移



● 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
<b>銀行券要因</b>	<b>-19,243</b>	<b>-6,629</b>	<b>1,132,779</b>	<b>1,076,927</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-141,212</b>	<b>32,861</b>		
一般財政	125,102	56,719		
国債（1年超）	-8,652	-8,811		
発行	-88,715	-97,207		
償還	80,063	88,396		
国庫短期証券	-271,541	-6,724		
発行	-538,233	-213,920		
償還	266,692	207,196		
外為	-2,395	-1,016		
その他	16,274	-7,307		
<b>資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）</b>	<b>-160,455</b>	<b>26,232</b>		
<b>金融調節</b>	<b>359,256</b>	<b>81,302</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	347,686	81,450		
国債買入	76,930	61,467	4,788,539	4,659,494
国庫短期証券買入	120,103	15,025	259,263	84,416
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）	-2,061	892	1,900	4,259
うち固定金利方式	-2,061	892	1,900	4,259
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	3,710	163	44,376	22,133
社債等買入	2,689	-1,239	41,155	31,725
E T F買入	5,073	6,336	327,585	262,366
J - R E I T買入	119	23	6,337	5,278
被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,126	4,075
熊本地震被災地金融機関支援資金供給	-327	-1,394	1,052	1,379
新型コロナ対応金融支援特別	64,447	0	208,352	0
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-2,382	177	2,445	28
米ドル資金供給用担保国債供給	79,385	0	105,566	0
貸出支援基金	11,570	-148	503,173	460,601
成長基盤強化支援資金供給	-2,521	-2,054	60,944	61,469
貸出増加支援資金供給	14,091	1,906	442,229	399,132
<b>当座預金</b>	<b>198,801</b>	<b>107,534</b>	<b>4,470,196</b>	<b>4,106,442</b>
準備預金	186,075	93,990	3,868,010	3,584,527
<b>参考</b>	米ドル資金供給（百万ドル）		156,239	0
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		24,000	23,455

●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	97,007	95,846	147,643	94,657	50,636	△ 1,189	51,825
租税	94,553	93,391	27,761	26,894	△ 66,792	△ 66,497	△ 295
税外収入	1,492	1,591	-	-	△ 1,492	△ 1,591	99
社会保障費	-	-	19,446	12,111	19,446	12,111	7,335
地方交付税交付金	962	863	40,292	39,281	39,330	38,417	913
防衛関係費	-	-	2,899	2,982	2,899	2,982	△ 83
公共事業費	-	-	2,643	1,922	2,643	1,922	721
義務教育費	-	-	2,946	2,933	2,946	2,933	14
その他支払	-	-	51,657	8,535	51,657	8,535	43,122
特別会計等	72,064	56,915	174,898	111,570	102,834	54,655	48,179
財政投融资	10,837	9,819	62,716	4,831	51,878	△ 4,988	56,866
外国為替資金	11,381	5,524	11,442	5,150	61	△ 373	434
保険	38,314	37,664	85,367	83,704	47,052	46,040	1,013
地震再保険	365	140	3	7	△ 362	△ 132	△ 230
年金	37,161	36,640	81,235	80,820	44,074	44,180	△ 106
労働保険	788	885	4,129	2,876	3,340	1,991	1,349
その他	11,531	3,909	15,373	17,885	3,842	13,977	△ 10,134
食料安定供給	417	241	289	330	△ 128	90	△ 218
エネルギー対策	30	15	300	211	270	196	74
国債整理基金	0	0	2	19	2	19	△ 17
特許	132	109	60	50	△ 72	△ 59	△ 13
自動車安全	35	310	196	242	160	△ 68	229
東日本大震災復興	17	35	479	837	461	802	△ 340
預託金	10,002	2,500	194	191	△ 9,808	△ 2,309	△ 7,498
保管金	215	405	210	419	△ 5	14	△ 19
供託金	370	226	145	324	△ 224	98	△ 322
公債利子支払資金	67	72	10,608	11,266	10,541	11,195	△ 653
沖縄振興開発金融公庫	49	159	711	223	662	64	598
その他	197	△ 165	2,179	3,772	1,983	3,937	△ 1,955
一般財政（一般会計+特別会計等）	169,071	152,761	322,540	206,227	153,470	53,466	100,004

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。