

## 2020年1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

1月の資金需給は、銀行券要因+3.8兆円、財政等要因▲9.5兆円程度となった。銀行券要因は、12月の発行超過の反動で大幅な還流が見られた。財政等要因は、払い要因として月末の児童手当の払いがあった一方で、揚げ要因として8日に税・保険料揚げ、15日に源泉所得税揚げ（賞与支給月の翌月で大幅）、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。1月6日の日銀当座預金は399.1兆円から始まり、8日には税・保険料揚げがあったものの、月初の銀行券の還流や長国・短国の買入オペによって、その後もほぼ390兆円台後半での推移が続いた。月後半に入ると、買入オペによる当座預金残高の増加を、国債の発行超過で抑える状態が続き、月末まで390兆円台半ばから後半での推移が続いた。月末にかけては機関貸付や全国健康保険協会への払いなどが行われたことで、月末の日銀当座預金は403.3兆円程度となった。

12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、営業日数が少ないことに加え、8日に税・保険料揚げ、15日に冬季賞与に伴う大幅な源泉税揚げがあり、無担保コールレートO/N加重平均レートは積み期間終盤にかけて上昇する展開となり、15日には▲0.016%まで上昇した。昨年同月と同様の展開ではあるものの、上昇幅が大幅に増加した。基準比率が37.0%から31.5%に引き下げられたものの、貸出増加支援オペの増加がそれを上回り、地銀業態のゼロ金利適用残高が増加したことが要因として挙げられる。1月の積み期間前半に当たる16日以降もその流れを引き継ぎ、16日こそ▲0.042%となったものの、その後は概ね▲0.02%前後での推移となった。月末にかけてはビッドが減少したことで、若干レートが低下した。月末の31日は▲0.039%に低下した。

1月20日～1月21日に開催された金融政策決定会合では、金融市場調節方針の現状維持が決定された。

#### ●CP市場

1月のCP市場残高は、月中は概ね21兆円から22兆円台前半で推移した。月末の発行残高は、22兆3,234億円（前月比+18,498億円、前年同月比+11,797億円）となった。月末残高が22兆円台となるのは2008年8月末以来。12月の有利子負債削減の動きが一服したことで、市場発行残高は前月比で大幅に増加した。事業法人の発行残高は過去最高を更新した模様。前年同月比も、その他金融や医薬品、不動産業態等を中心に事業法人の残高が増加しており、大幅な増加となった。発行レートは大部分の銘柄で0%前後となり、期間の長い銘柄でも極浅いマイナスレートにとどまった。

CP等買入オペは、15日・28日（それぞれ2,500億円）で実施された。市場残高が高水準であることや、今月のオペは2回しかなかったこともあり、平均・按分レート共にほぼ0%の結果となった。

#### ●短国市場

1月の短国市場は、月初は7日、9日、10日と入札が連続したことで、3月末越えの担保需要が一定程度見られたものの、需給悪化懸念からレートが上昇した。短国買入オペが市場予想を上回る水準でオファーされ続けたこともあり、月中旬以降は、3M物は▲0.1%台前半、6M物から1Y物は▲0.15%前後まで低下した。月下旬にかけても、短国買入オペが厚めにオファーされ続けたことで、6M物と1Y物は▲0.1%台後半での推移となった。

3M物に関しては、7日の入札はWI取引で▲0.113～▲0.110%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1086%、按分落札利回▲0.0984%と、甘めの結果となった。セカンダリーでは、▲0.105%付近で小動きとなった。10日の入札は、WI取引において▲0.130～▲0.120%での出合いが見られる中、平均▲0.1175%、按分▲0.1074%と、短国の入札が連続で行われたことで、甘めの結果となった。セカンダリーでは▲0.120%の出合いと堅調に推移した。15日には、短国買入オペが市場予想を上回る10,000億円でオファーされ、平均落札利回較差+0.021%と落ち着いた結果となった。オペの金額が厚くオファーされる期待が高まったためか、17日の入札ではWI取引において▲0.122～▲0.120%で出合いが見られたものの、平均▲0.1170%、按分▲0.1122%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▲0.129～▲0.124%の出合いと強含みで推移した。22日には、短国買入オペが予想を上回る10,000億円でオファーされた。応札額が33,245億円と多く、平均落札利回較差+0.014%と前回に比べてやや弱めの結果となった。24日の入札では、平均▲0.1222%、按分▲0.1162%と落ち着いた結果となった。28日の短国買入オペは、市場予想よりも多い7,500億円での実施となり、平均落札利回較差は+0.007%と小甘い結果となった。その後の3M物は若干低下した。31日の入札は、平均▲0.1257%、按分▲0.1203%と小甘い結果となった。セカンダリーでは▲0.14～▲0.125%と堅調に推移した。6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引で▲0.113～▲0.110%の出合いが見られたものの、平均▲0.1182%、按分▲0.1162%と、直前の3M物とは逆にしっかりとした結果となった。15日に行われる短国買入オペが厚めにオファーされるとの予想が影響したと考えられる。セカンダリーでは▲0.149～▲0.140%と強含みで推移した。1Y物に関しては、16日に入札が行われた。WI取引で▲0.135～▲0.124%の出合いが見られる中、平均▲0.1254%、按分▲0.1215%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▲0.129～▲0.124%の出合いと強含みで推移した。

短国買入オペは、月間では1月の償還額（13,257億円）程度に見合ったオファーとなることが予想される一方で、2019年12月の最後の短国買入オペが5,000億円に増額されるなど、需給の悪化に配慮して若干増加するのではないかとといった予想も見られていた。実際には月間で予想を大幅に上回る27,500億円程度の買入れが実施された。理由としては、マイナス金利適用残高（完全裁定後）などを鑑みて当座預金残高の減少を軽減するため、短国の需給が悪化していることを鑑み、無担保コールレートが高い水準で推移していた、等が考えられる。1月末の買入残高（金融機関からの買入残高）は8兆6,114億円となった。なお、これらの内2月中に償還を迎えるものは9,736億円である。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、1月中は3M物が4,200億円程度、6M物が4,156億円程度、1Y物が19,149億円程度買入れられていた。

1月31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。

● 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

オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	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
2020/1/10	共通担保資金供給・全(固定)	2020/1/14	2020/1/27	15,000	5,878	5,878	0.000	*	0.000	
2020/1/15	国庫短期証券買入	2020/1/16		10,000	36,731	10,003	0.011		0.021	63.2
2020/1/15	C P等買入	2020/1/20		2,500	9,220	2,484	-0.001		0.000	15.2
2020/1/22	国庫短期証券買入	2020/1/23		10,000	33,245	10,000	0.008		0.014	2.0
2020/1/24	共通担保資金供給・全(固定)	2020/1/27	2020/2/10	15,000	6,998	6,998	0.000	*	0.000	
2020/1/28	国庫短期証券買入	2020/1/29		7,500	18,980	7,502	0.005		0.007	87.7
2020/1/28	C P等買入	2020/1/31		2,500	9,305	2,480	-0.001		0.002	16.2

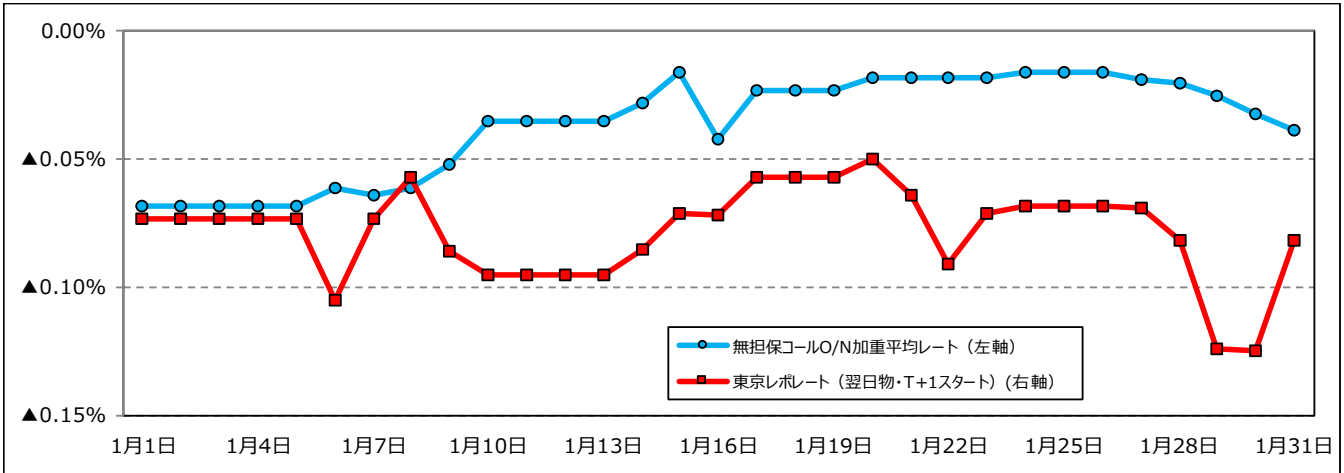
● 按分・全取レートのうち、\*の付くものは按分レート、\*の付くものは全取レート、按分・全取利回(価格)較差のうち、\*の付くものは按分利回(価格)較差、\*の付くものは全取利回(価格)較差。  
 ● 上記表中の利回(価格)較差とは、先買対象先が先買の際に希望する利回り(価格)から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り(価格)を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が先買の際に希望する利回り(価格)に替る。

● 国庫短期証券の入札結果

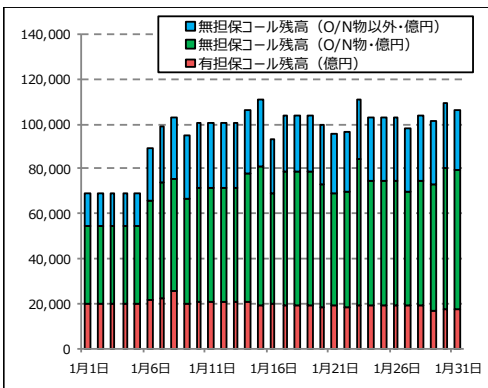
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	価格競争入札								第I非価格 競争(B) 億円
				募入決定額 (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 %	
879	2020/1/7	2020/1/8	2020/4/6	43,399.7	35,524.7	123,143.0	100.0265	-0.1086%	100.0240	-0.0984%	66.7457%	7,875.0
880	2020/1/9	2020/1/10	2020/7/10	22,999.7	18,835.7	90,285.0	100.0590	-0.1182%	100.0580	-0.1162%	48.9213%	4,164.0
881	2020/1/10	2020/1/14	2020/4/13	43,399.5	35,514.0	117,109.0	100.0290	-0.1175%	100.0265	-0.1074%	6.8192%	7,885.5
882	2020/1/16	2020/1/20	2021/1/20	18,999.5	15,513.5	61,247.0	100.1260	-0.1254%	100.1220	-0.1215%	0.7817%	3,486.0
883	2020/1/17	2020/1/20	2020/4/20	43,399.1	35,524.1	127,555.0	100.0292	-0.1170%	100.0280	-0.1122%	70.9746%	7,875.0
884	2020/1/24	2020/1/27	2020/4/27	43,399.4	35,414.4	120,487.0	100.0305	-0.1222%	100.0290	-0.1162%	52.5257%	7,985.0
885	2020/1/31	2020/2/3	2020/5/7	44,399.4	36,628.4	123,527.0	100.0324	-0.1257%	100.0310	-0.1203%	2.7276%	7,771.0

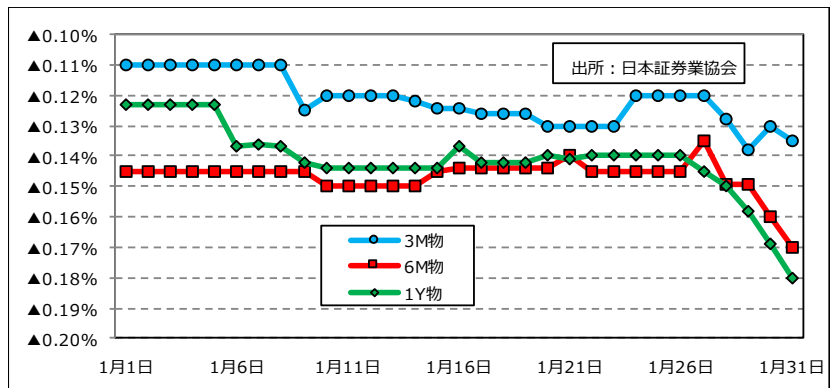
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(翌日物・T+1スタート)の推移



● 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>37,729</b>	<b>36,093</b>	<b>1,089,688</b>	<b>1,067,531</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-95,157</b>	<b>-128,493</b>		
一般財政	-30,385	-43,323		
国債（1年超）	-82,252	-92,903		
発行	-103,075	-106,202		
償還	20,823	13,299		
国庫短期証券	-13,542	-18,778		
発行	-215,684	-217,727		
償還	202,142	198,949		
外為	5,389	2,087		
その他	25,633	24,424		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>	<b>-57,428</b>	<b>-92,400</b>		
<b>金融調節</b>	<b>84,855</b>	<b>88,262</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	84,855	88,262		
国債買入	52,222	65,313	4,753,521	4,606,610
国庫短期証券買入	27,528	12,516	86,242	82,913
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）	1,001	1,310	6,998	8,721
うち固定金利方式	1,001	1,310	6,998	8,721
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	91	2,387	22,073	22,134
社債等買入	667	515	32,679	32,747
E T F買入	2,605	5,761	285,114	241,258
J - R E I T買入	24	12	5,575	5,057
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	717	450	189	207
米ドル資金供給用担保国債供給	0	-2	0	2
貸出支援基金	0	0	475,148	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	0	0	410,369	381,915
<b>当座預金</b>	<b>27,427</b>	<b>-4,138</b>	<b>4,032,898</b>	<b>3,885,953</b>
準備預金	32,568	7,334	3,510,401	3,385,075
<b>参考</b>	米ドル資金供給（百万ドル）		0	1
	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	62,535	62,986	38,410	33,042	△ 24,124	△ 29,944	5,819
租税	59,408	59,938	6,570	8,346	△ 52,838	△ 51,592	△ 1,246
税外収入	1,980	1,777	-	-	△ 1,980	△ 1,777	△ 203
社会保障費	-	-	13,573	8,559	13,573	8,559	5,014
地方交付税交付金	1,147	1,271	0	0	△ 1,147	△ 1,271	124
防衛関係費	-	-	3,080	3,048	3,080	3,048	33
公共事業費	-	-	2,555	2,172	2,555	2,172	383
義務教育費	-	-	933	941	933	941	△ 8
その他支払	-	-	11,699	9,977	11,699	9,977	1,722
特別会計等	45,100	48,673	44,273	36,849	△ 828	△ 11,824	10,996
財政投融资	6,394	7,152	8,078	2,953	1,684	△ 4,199	5,883
外国為替資金	2,660	4,585	8,050	6,669	5,389	2,084	3,305
保険	34,321	33,998	21,739	21,272	△ 12,582	△ 12,726	144
地震再保険	183	157	4	26	△ 180	△ 131	△ 49
年金	33,217	32,898	19,371	19,022	△ 13,846	△ 13,877	31
労働保険	920	943	2,365	2,225	1,444	1,282	162
その他	1,725	2,937	6,406	5,954	4,681	3,017	1,664
食料安定供給	296	286	328	361	32	75	△ 44
エネルギー対策	4	106	941	1,049	937	942	△ 6
国債整理基金	269	269	29	32	△ 240	△ 237	△ 3
特許	100	91	126	89	26	△ 2	28
自動車安全	342	236	176	194	△ 167	△ 41	△ 125
東日本大震災復興	7	1,083	574	795	567	△ 288	855
預託金	1	0	129	126	129	126	3
保管金	359	487	338	370	△ 21	△ 116	95
供託金	100	101	491	135	391	33	358
公債利子支払資金	48	44	32	26	△ 16	△ 18	2
沖縄振興開発金融公庫	95	102	69	55	△ 26	△ 47	21
その他	104	133	3,175	2,723	3,070	2,590	481
一般財政（一般会計＋特別会計等）	107,635	111,659	82,683	69,891	△ 24,952	△ 41,767	16,815

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。

## 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、\*の付いたものは按分レート、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、\*の付いたものは按分利回（価格）較差、\*のあるものは全取利回（価格）較差。

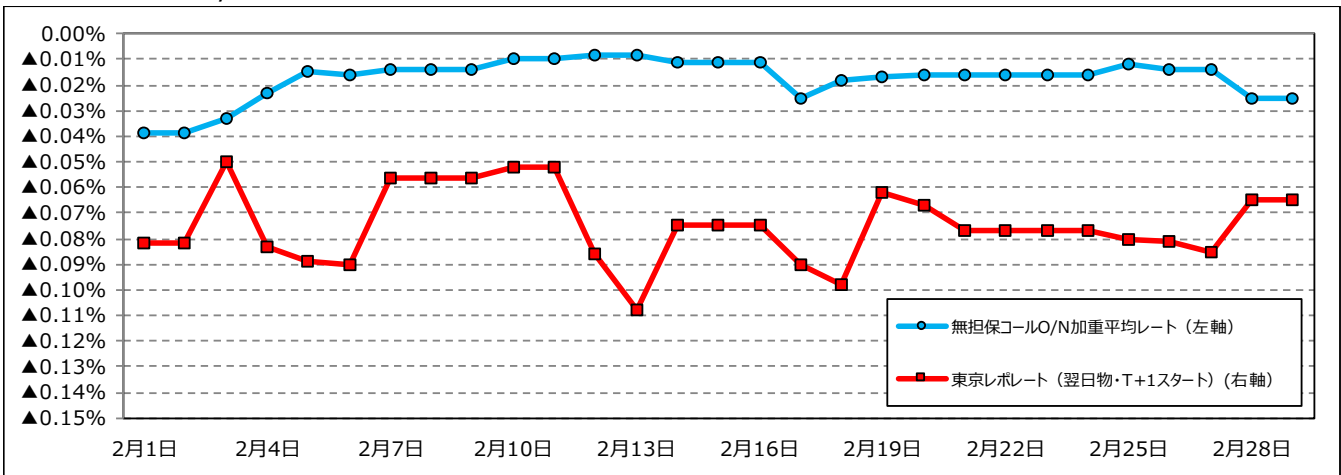
●上記表中の利回（価格）較差は、先買対象先が完買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が完買の際に希望する利回りと異なると見られる。

● 国庫短期証券の入札結果

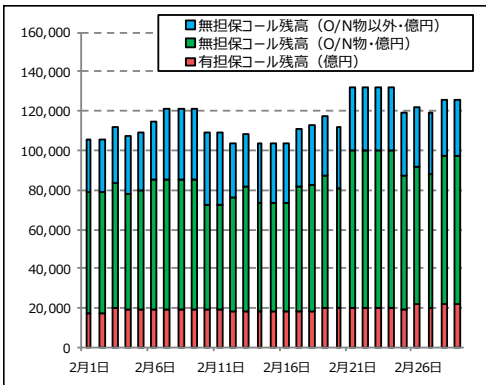
出所：財務省

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

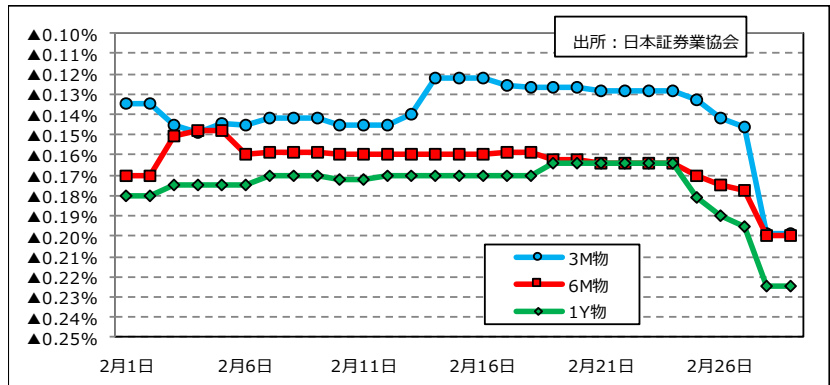
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
<b>銀行券要因</b>		<b>-1,346</b>	<b>-3,582</b>	<b>1,091,035</b>	<b>1,071,114</b>
<b>財政等要因</b>		<b>-96,328</b>	<b>-111,326</b>		
	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		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>		<b>-97,674</b>	<b>-114,908</b>		
<b>金融調節</b>		<b>83,186</b>	<b>82,408</b>		
	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
<b>当座預金</b>		<b>-14,488</b>	<b>-32,500</b>	<b>4,018,410</b>	<b>3,853,453</b>
	準備預金	-15,637	-18,336	3,494,764	3,366,739
<b>参考</b>	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。



## 2020年3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

3月の資金需給は、銀行券要因▲0.5兆円、財政等要因+2.3兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として20日の国債の大量償還・利払い、年度末諸払い、財政融資資金、特別交付金の支給があった一方で、揚げ要因として4日に年金保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、13日に源泉所得稅揚げ、月初と月末の財政融資資金回収などの要因があった。前年より財政融資資金の貸付が増加したため、大きく払い超となった。2日の日銀当座預金は397.9兆円程度から始まった。4日の税・保険料揚げと10Y発行で390兆円程度まで減少した後は、短国が増発されたことで発行超となっていたものの、年度末諸払いに加えて長国・短国買入オペが実施されたことで、概ね390兆円前半までの推移となった。月後半に入ると、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大によって各種の金融調節が行われ、当座預金の増減を大きく左右した。18日の貸出増加支援オペ、23日の国債大量償還・利払いを経て当座預金は402.3兆円まで増加した。25日には新型コロナオペが行われた一方で、米ドル資金供給用担保供給オペによって、当座預金は大幅に減少し、394.3兆円程度まで減少した。その後は国債売現先オペが連続で実施されたこともあり、年度末の大きな払いが連日見られたものの、395兆円台半ばで横ばいの展開となった。月末の日銀当座預金残高は395.3兆円程度となった。

2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、新型コロナウイルスの世界的感染拡大を受け、日本銀行が国債買現先オペを4年ぶりに実施し、GCLレポレートが▲0.10%を下回って推移したことや、足許の待機資金が増加したことなどの要因から、オファーサイドの資金運用ニーズが高まり、無担保コールO/N物の加重平均レートは日を追うごとに低下する展開となった。その一方で、ビッドサイドの調達ニーズがそれぞれ異なっていたことから、出会いレートは二極化していた。積み最終日となる13日は▲0.067%となった。3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32.5%と前の期間（31.5%）から増加したことや、貸出増加支援オペの残高が増加したこと、新型コロナオペへの応札が大量にあったことなどの要因から、加重平均レートは徐々に上昇する展開となり、27日には▲0.017%まで上昇した。月末の31日は調達を見送る先が見られ、ビッドサイドが減少したため、▲0.070%と大幅に低下した。

金融政策決定会合は、当初3月18日～3月19日に開催予定であったが、16日に前倒しで開催され、新型感染症拡大の影響を踏まえた金融緩和の強化が決定された。主な内容は、新型コロナ感染症にかかる企業金融支援特別オペの導入（民間企業債務を担保にしたオペで、残高の2倍がマクロ加算残高に加算される）、CP・社債等買入れの増額（それぞれ追加買入れ枠が1兆円ずつ増加）、ETF・J-REITの積極的な買入れ（それぞれの上限枠が従来の2倍である12兆円・1,800億円に増加）である。また、前二つに関しては2020年9月末までの措置となっている。

#### ●CP市場

3月のCP市場残高は、基調的に事業法人の発行量が増加していることに加え、新型コロナウイルスへの影響を越えた予防的な発行、増額発行が見られたことで、月中は概ね23～25兆円程度での推移となった。24日には25兆1,241億円と、過去最高残高を記録した。例年であれば、有利子負債の削減といった季節的要因から3月末の市場残高は大きく減少するが、今年は新型コロナウイルスへの対応から、20兆9,318億円（前月比▲18,494億円、前年同月比+54,024億円）と前月比では大きく減少したものの、前年同月比では5兆円近く増加した。発行レートは、月上旬から中旬にかけては、じりじりと上昇傾向にあったものの、概ね0～0.03%程度であった。月下旬からは、BCP対応等による事務的な制約、国内外市場の粗い動き、ディーラーや投資家のリスク許容度が低下していること、などの複合的な要因からレートが急騰した。銘柄によってまちまちであったが、概ね0.1～0.5%程度での発行が中心となった。

CP等買入オペは、4日（4,000億円）・18日（5,000億円）・26日（5,500億円）で実施された。4日は事前予定3,500億円から500億円増加した。18日・26日は、16日の金融政策決定会合で、CP等買入オペ残高の追加買入枠が1兆円（9月までの時限措置）設けられたことを受け、当初予定の3,500億円から5,000億円に増加した。26日分は、市場発行残高が急拡大していることを受け、オファー時に5,500億円に更に増加された。発行残高が過去最高で推移していることを受け、ディーラーの売却ニーズ等が強く見られた。26日は按分レート0.003%、平均レート0.008%となった。マイナス金利政策開始以降、按分レートがプラス圏となるのは初めてのこととなる。

#### ●短国市場

3月の短国市場は、新型コロナウイルスの世界的感染拡大の影響を受け、世界各国で利下げを始めとした金融緩和と政策が行われる中、月上旬は債券相場全体が堅調に推移したこともあって、短国も強含みで推移し、3M物は▲0.30～▲0.20%での推移となった。月中旬は、GCLレポレートが低水準で推移している一方で、債券相場が全体的に売られる動きとなったことで、絶対水準としては低いものの、若干売られる動きとなった。それ以降は、レポレートが依然として低水準であったものの、ポジションテイクを控える動きが見られるようになり、入札が流れる展開が続いた。その後は年度末を控えてGCLレポレートが極端に低下したことで、セカンダリー市場において強含みとなる場面も見られたが、国債売現先オペが連日実施されたことで、GCLレートが次第に上昇したため、全般的に軟調な展開となった。特に、27日の3M物の入札は按分レートが▲0.1022%まで大きく流れるなど、非常に弱い結果となった。

短国買入オペは、3月の償還額（14,674億円）に見合う買入れが見込まれる中、実際には月間12,503億円程度の買入れが実施された。3月末の買入残高は10兆1,718億円となった。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9,552億円程度、6M物が1,151億円程度、1Y物が1,800億円程度、買入れられていた。

3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。3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10兆1,718億円と見込まれ、その内4月中に償還を迎えるものは3,836億円である。

● 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
2020/3/3	国庫短期証券買入	2020/3/4		5,000	17,947	5,002	0.011		0.016	11.8
2020/3/4	C P等買入	2020/3/9		4,000	11,090	3,994	-0.001		0.002	50.2
2020/3/11	国庫短期証券買入	2020/3/12		5,000	14,742	5,001	0.047		0.054	96.3
2020/3/13	共通担保資金供給・全(固定)	2020/3/16	2020/3/30	15,000	8,840	8,840	0.000	*	0.000	
2020/3/18	C P等買入	2020/3/24		5,000	18,165	4,990	-0.001		0.002	48.1
2020/3/19	共通担保資金供給・全(固定)	2020/3/23	2020/3/30	20,000	0	0				
2020/3/19	共通担保資金供給・全(固定)	2020/3/23	2020/4/13	20,000	1,500	1,500	0.000	*	0.000	
2020/3/23	国庫短期証券買入	2020/3/24		2,500	5,226	2,500	-0.062		-0.027	26.6
2020/3/26	C P等買入	2020/3/31		5,500	14,830	5,495	0.003		0.008	70.2
2020/3/27	共通担保資金供給・全(固定)	2020/3/30	2020/4/13	20,000	10,770	10,770	0.000	*	0.000	
2020/3/31	国庫短期証券買入	2020/4/1		2,500	6,756	2,501	-0.014		0.002	25.4

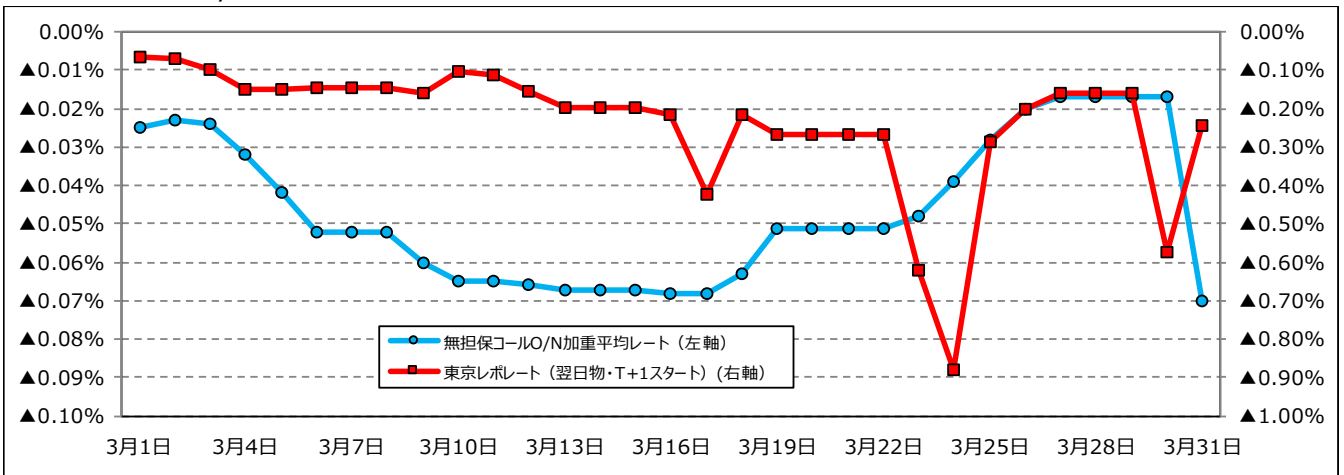
● 按分・全取レートのうち、\*のないものは按分レート、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、\*のないものは按分利回（価格）較差、\*のあるものは全取利回（価格）較差。  
 ● 上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に替える。

● 国庫短期証券の入札結果

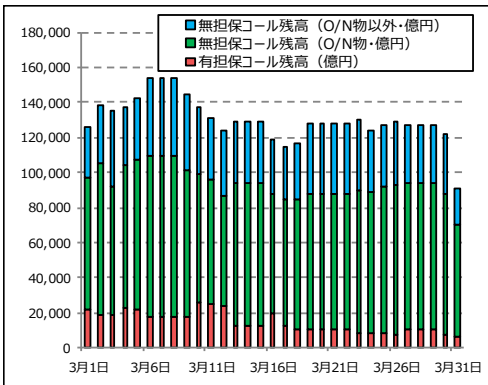
出所：財務省

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 %	
892	2020/3/6	2020/3/9	2020/6/8	47,399.7	38,457.7	119,327.0	100.0673	-0.2697%	100.0625	-0.2505%	63.7307%	8,942.0
893	2020/3/9	2020/3/10	2020/9/10	25,999.6	21,155.6	61,081.0	100.1450	-0.2872%	100.1270	-0.2516%	17.8988%	4,844.0
894	2020/3/13	2020/3/16	2020/6/15	47,399.9	38,562.9	113,460.0	100.0595	-0.2385%	100.0455	-0.1824%	24.7076%	8,837.0
895	2020/3/17	2020/3/23	2021/3/22	18,999.9	15,419.9	70,937.0	100.2020	-0.2021%	100.1980	-0.1981%	99.8947%	3,580.0
896	2020/3/18	2020/3/23	2020/6/22	47,399.8	38,462.8	94,008.0	100.0723	-0.2897%	100.0505	-0.2024%	75.3866%	8,937.0
897	2020/3/27	2020/3/30	2020/6/29	47,399.9	38,558.9	81,596.5	100.0470	-0.1884%	100.0255	-0.1022%	4.1666%	8,841.0

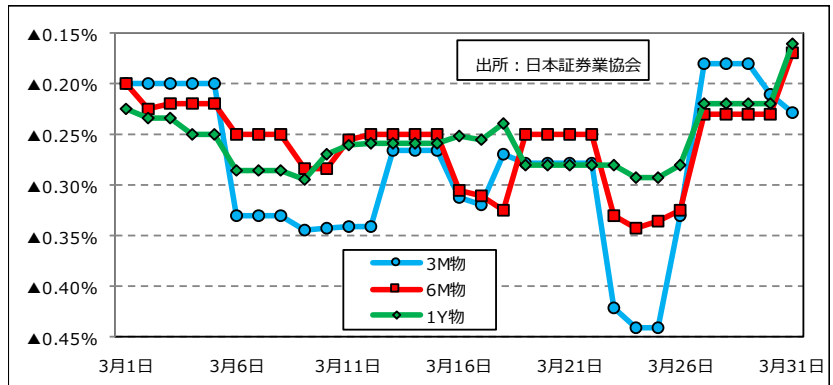
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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>-5,130</b>	<b>-4,478</b>	<b>1,096,165</b>	<b>1,075,592</b>
<b>財政等要因</b>	<b>23,415</b>	<b>8,077</b>		
一般財政	97,460	51,695		
国債（1年超）	-93	4,698		
発行	-101,687	-106,574		
償還	101,594	111,272		
国庫短期証券	-39,184	-14,219		
発行	-282,208	-215,723		
償還	243,024	201,504		
外為	-8,583	4,437		
その他	-26,185	-38,534		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>	<b>18,285</b>	<b>3,599</b>		
<b>金融調節</b>	<b>-84,135</b>	<b>81,785</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	-100,618	68,751		
国債買入	76,807	54,575	4,735,414	4,595,863
国庫短期証券買入	12,514	15,021	101,854	78,749
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	-40,107	0	40,107	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）	5,249	1,141	12,270	6,765
うち固定金利方式	5,249	1,141	12,270	6,765
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	3,700	-3,012	25,519	20,420
社債等買入	-656	-543	32,386	32,305
E T F買入	8,470	3,110	297,189	247,849
J - R E I T買入	260	35	5,858	5,127
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
新型コロナ企業金融支援特別	33,968	0	33,968	0
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-8,376	-1,576	8,609	1,908
米ドル資金供給用担保国債供給	-192,447	0	192,447	0
貸出支援基金	16,483	13,034	491,603	460,749
成長基盤強化支援資金供給	-1,314	-2,277	63,465	63,523
貸出増加支援資金供給	17,797	15,311	428,138	397,226
<b>当座預金</b>	<b>-65,850</b>	<b>85,384</b>	<b>3,952,560</b>	<b>3,938,837</b>
準備預金	-51,033	95,726	3,443,731	3,462,465
<b>参考</b>	米ドル資金供給（百万ドル）		174,707	0
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		24,000	23,187

●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	67,420	65,814	127,132	112,948	59,712	47,134	12,578
租税	63,124	61,720	22,832	21,420	△ 40,291	△ 40,300	9
税外収入	3,924	3,721	-	-	△ 3,924	△ 3,721	△ 203
社会保障費	-	-	24,424	24,842	24,424	24,842	△ 418
地方交付税交付金	372	373	13,693	10,375	13,321	10,002	3,319
防衛関係費	-	-	7,645	7,162	7,645	7,162	483
公共事業費	-	-	35,388	31,583	35,388	31,583	3,805
義務教育費	-	-	1,017	998	1,017	998	19
その他支払	-	-	22,133	16,568	22,133	16,568	5,565
特別会計等	95,136	82,011	128,357	94,320	33,221	12,309	20,912
財政投融资	36,619	39,660	54,674	32,244	18,055	△ 7,416	25,472
外国為替資金	16,718	2,545	8,136	6,950	△ 8,582	4,405	△ 12,987
保険	37,500	36,928	30,060	22,822	△ 7,441	△ 14,106	6,666
地震再保険	145	131	2	13	△ 142	△ 118	△ 24
年金	37,205	36,654	27,541	20,500	△ 9,664	△ 16,154	6,490
労働保険	150	143	2,516	2,309	2,366	2,166	200
その他	4,298	2,877	35,487	32,304	31,189	29,426	1,762
食料安定供給	393	410	957	804	565	394	170
エネルギー対策	52	361	3,199	2,743	3,147	2,382	766
国債整理基金	0	0	36	24	35	24	11
特許	103	94	85	80	△ 18	△ 13	△ 5
自動車安全	491	410	449	411	△ 42	1	△ 43
東日本大震災復興	1,388	112	4,436	5,026	3,048	4,914	△ 1,866
預託金	1	1	126	129	125	127	△ 2
保管金	390	472	451	526	62	54	8
供託金	797	655	129	160	△ 669	△ 495	△ 173
公債利子支払資金	83	56	15,520	16,437	15,437	16,380	△ 943
沖縄振興開発金融公庫	154	155	266	191	112	37	75
その他	446	151	9,833	5,773	9,387	5,622	3,765
一般財政（一般会計＋特別会計等）	162,556	147,825	255,489	207,268	92,933	59,443	33,491

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。

## 2020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▲2.4兆円、財政等要因3.1兆円程度となった。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、2日に年金保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、14日に源泉所得税揚げ、20日に申告所得税揚げなどの要因があり、払い超となった。銀行券要因は、例年4月は発行超過となるが、今年は新型コロナウイルス感染症の対応からか、例年よりもやや発行が多かった。4月の日銀当座預金は391.7兆円程度から始まった。月初の税・保険料揚げ、3日に10Yの発行などの減少要因があった一方で、国債売現先オペや米ドルオペ用担保国債供給オペ（以下米ドル用売現先オペ）の期日も月初に集中していたため、396.1兆円程度まで増加した。その後は米ドル用売現先オペのスタート日とエンド日で日銀当座の増減が相殺される中、長国・短国買入オペの実施によって、増加傾向での推移となった。15日に年金定時払いが行われると405.3兆円に大きく増加した。その後は1W物の米ドル用売現先オペに対する利用が減少したことで、米ドル用売現先の期日が日銀当座預金を大きく増加させる展開となった。その他、20日の申告所得税揚げは5月に延期、24日には出納整理期間の払いなどの当座預金増加要因があった。また、連休前に銀行券の発行が連日行われた。月下旬の日銀当座預金は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412.2兆円となった。

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、月初の無担保コールレートO/N加重平均レートは▲0.02%前後と高い水準での推移となった。その後は積極的な調達が一時的に手控えられたことで、9日には▲0.048%まで低下したものの、その後は積み最終日に向けて上昇し、最終日となる15日は▲0.009%まで上昇した。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36.5%に増加したことに加え、新型コロナオペなどによってマクロ加算残高が大きく増加している状態となった。理屈上は、マクロ加算残高が大幅に増加したことで、レートは上昇するはずであるが、加重平均レートは概ね▲0.04%台での推移となり、月末の30日はビッドが減少したことで▲0.06%となった。レートが上昇しなかった理由としては、マクロ加算残高の増加が特定業態に偏っていたこと、新型コロナオペ対応のため業務量に制約がかかってしまったこと、等の要因が考えられる。

新型コロナオペ対応の拡大防止のため、4月27日に日程を短縮して開催された金融政策決定会合では、金融緩和の強化が決定された。CP・社債買入オペの追加買入枠が大幅に拡大され、合計約20兆円の買入残高を上限に買入れを実施する事や、発行体毎の買入限度額の緩和などが行われた。また、新型コロナオペの拡充が行われ、対象担保範囲が民間債務全般に拡大されたり、オペの利用残高に相当する当座預金への+0.1%の付利といった措置が講じられた。その他、国債の買入れに関して、「保有残高の増加額年間約80兆円をめど」といった文言が削除された。

#### ●CP市場

4月のCP市場残高は、緊急事態宣言に対応した予防的な調達と見られる発行が連日行われたことで、3月末から発行残高が急速に増加し、23兆円台での推移となった。4月末の発行残高は23兆2,402億円（前月比+2兆3,084億円、前年同月比+3兆2,261億円）と前年比・前月比で大幅なプラスとなり、月末残高では過去最高を記録した。特殊要因を除いて、ほぼ全ての業態で発行残高が増加しており、前年比で大きなプラスとなった。発行レートは、新型コロナウイルスの影響から、月初は0.2~0.5%前後が中心となった。期間の長さや発行量によっては、それ以上のレートでの発行も見られた。月中旬には、発行体が一定水準以上では発行を取りやめる動きや、投資家が目線を下げる動きなどが見られたため、レート水準が若干低下した。月末には、日本銀行がCP等買入オペの追加買入枠を大幅に拡充（2.2+追加買入枠1.0兆円→2.2+追加買入枠7.5兆円）したことでレートが大幅に低下し、0~0.1%程度が発行レートの中心となった。

CP等買入オペは、14日（5,500億円・当初予定額4,000億円）、24日（6,000億円・当初予定額4,000億円）で実施された。直近の市場環境を反映して、14日は平均0.164%・按分0.106%と急上昇した。24日は、CP等買入オペの拡充が事前に報道されていたこともあって、平均0.081%・按分0.052%と、14日に比べて低下した。

#### ●短国市場

4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意識される中、日銀によるドル資金供給オペの影響によって海外勢の買いが若干鈍る中で始まった。3M物はWI取引で強めの出会いが見られた後、入札では流れる結果となり、セカンダリーでしっかりしたレートでの推移になる、といった動きが繰り返された。入札結果だけをみれば、全体的に上昇傾向となっており、弱めの結果が続いたといえるものの、今後の増発傾向を鑑みれば、ある程度の買いが入っており、存外しっかりした結果が続いたと言える。6M物・1Y物はWI取引よりしっかりした結果となった。GCレートが▲0.10%を下回って推移したことや、新型コロナウイルスの影響で市場の流動性が若干低下していることなどもあって、長めの物に対しては担保需要などが見られたと考えられる。

短国買入オペは、4月の償還額（3,836億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間17,504億円程度の買い入れが実施された。4月末の買入残高は11兆5,386億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、4月中は3M物が7,738億円程度、6M物が2,409億円程度、1Y物が7,357億円程度、買い入れられていた。

4月27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。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」と発表され、1回当たりのオファー金額が示された。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）の内、5月中に償還を迎えるものは14,096億円である。

● 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
2020/4/3	共通担保資金供給・全(固定)	2020/4/6	2020/4/13	15,000	2,000	2,000	0.000	*	0.000	
2020/4/7	国庫短期証券買入	2020/4/8		2,500	6,611	2,501	-0.004		0.003	80.4
2020/4/10	共通担保資金供給・全(固定)	2020/4/13	2020/4/27	20,000	14,570	14,570	0.000	*	0.000	
2020/4/14	国庫短期証券買入	2020/4/15		2,500	8,149	2,500	0.002		0.010	14.5
2020/4/14	CP等買入	2020/4/17		5,500	17,240	5,500	0.106		0.164	47.1
2020/4/21	国庫短期証券買入	2020/4/22		5,000	9,244	5,002	-0.013		-0.004	2.1
2020/4/24	CP等買入	2020/4/30		6,000	14,100	6,000	0.052		0.081	94.7
2020/4/24	共通担保資金供給・全(固定)	2020/4/27	2020/5/11	20,000	13,371	13,371	0.000	*	0.000	
2020/4/28	国庫短期証券買入	2020/4/30		5,000	7,773	5,000	-0.005		0.003	77.2

●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。

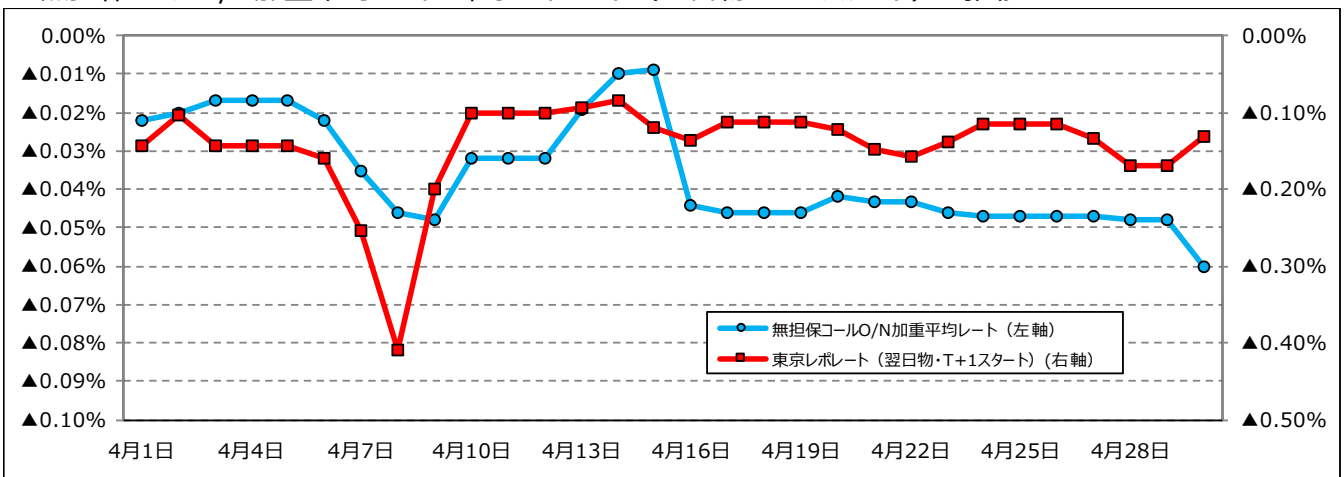
●上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いたものである。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回りに対して異なる。

● 国庫短期証券の入札結果

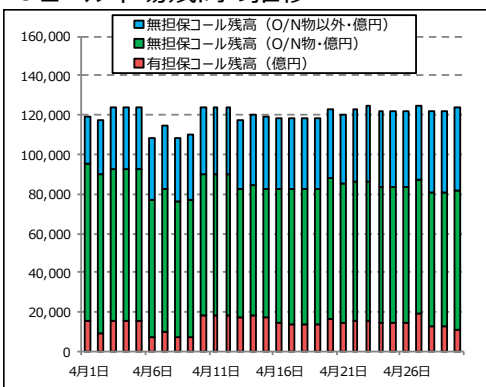
出所：財務省

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
				募入決定額 (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 %	
898	2020/4/3	2020/4/6	2020/7/6	50,399.6	40,895.6	156,866.0	100.0304	-0.1218%	100.0255	-0.1022%	12.2729%	9,504.0
899	2020/4/9	2020/4/10	2020/10/12	28,999.8	23,549.8	115,378.0	100.0740	-0.1458%	100.0720	-0.1419%	62.7575%	5,450.0
900	2020/4/10	2020/4/13	2020/7/13	50,399.5	40,905.5	154,998.0	100.0357	-0.1431%	100.0300	-0.1202%	27.5913%	9,494.0
901	2020/4/16	2020/4/20	2021/4/20	18,999.9	15,459.9	70,545.0	100.1550	-0.1547%	100.1480	-0.1477%	61.7142%	3,540.0
902	2020/4/17	2020/4/20	2020/7/20	50,399.5	40,895.5	134,460.0	100.0341	-0.1367%	100.0315	-0.1263%	67.9682%	9,504.0
903	2020/4/24	2020/4/27	2020/7/27	57,399.8	46,577.8	163,225.0	100.0320	-0.1283%	100.0285	-0.1142%	53.1050%	10,822.0

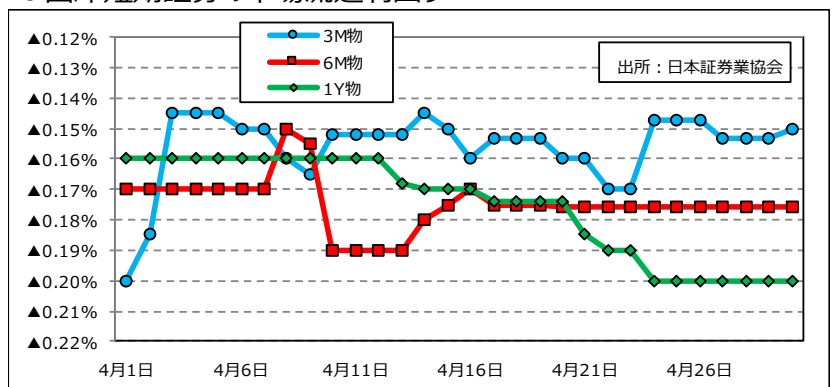
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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>-23,942</b>	<b>-39,824</b>	<b>1,120,107</b>	<b>1,115,417</b>
<b>財政等要因</b>	<b>30,819</b>	<b>-5,204</b>		
一般財政	123,865	92,695		
国債（1年超）	-86,335	-93,095		
発行	-98,749	-102,451		
償還	12,414	9,356		
国庫短期証券	-44,957	-19,122		
発行	-256,718	-214,926		
償還	211,761	195,804		
外為	359	899		
その他	37,887	13,419		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>	<b>6,877</b>	<b>-45,028</b>		
<b>金融調節</b>	<b>162,542</b>	<b>87,485</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	162,542	87,485		
国債買入	63,471	65,472	4,789,601	4,647,069
国庫短期証券買入	17,521	15,020	115,533	72,660
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	40,107	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）	1,101	-1,162	13,371	5,603
うち固定金利方式	1,101	-1,162	13,371	5,603
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	7,086	1,555	32,605	21,975
社債等買入	1,718	186	34,104	32,491
E T F買入	14,914	4,413	312,103	252,262
J - R E I T買入	260	93	6,118	5,220
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
新型コロナウイルス企業金融支援特別	5,806	0	39,774	0
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	6,652	1,908	1,957	0
米ドル資金供給用担保国債供給	3,906	0	188,541	0
貸出支援基金	0	0	491,603	460,749
成長基盤強化支援資金供給	0	0	63,465	63,523
貸出増加支援資金供給	0	0	428,138	397,226
<b>当座預金</b>	<b>169,419</b>	<b>42,457</b>	<b>4,121,979</b>	<b>3,981,294</b>
準備預金	76,596	-4,661	3,520,327	3,457,804
<b>参考</b>				
米ドル資金供給（百万ドル）			220,334	0
成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			24,000	23,187



●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	66,633	84,069	130,909	124,438	64,276	40,369	23,907
租税	52,826	70,198	13,264	15,332	△ 39,562	△ 54,866	15,304
税外収入	13,386	13,461	-	-	△ 13,386	△ 13,461	75
社会保障費	-	-	27,946	24,566	27,946	24,566	3,379
地方交付税交付金	421	410	39,753	38,726	39,332	38,316	1,015
防衛関係費	-	-	7,374	6,662	7,374	6,662	712
公共事業費	-	-	15,245	13,760	15,245	13,760	1,485
義務教育費	-	-	929	930	929	930	△ 1
その他支払	-	-	26,399	24,461	26,399	24,461	1,938
特別会計等	63,103	53,986	124,757	108,776	61,654	54,790	6,864
財政投融资	5,346	5,940	11,740	5,637	6,394	△ 303	6,697
外国為替資金	15,262	4,688	15,620	6,634	359	1,946	△ 1,588
保険	39,292	37,869	85,265	84,221	45,973	46,352	△ 379
地震再保険	303	167	3	11	△ 300	△ 155	△ 145
年金	38,801	37,492	81,821	80,836	43,020	43,344	△ 325
労働保険	188	211	3,441	3,374	3,254	3,163	91
その他	3,204	5,489	12,132	12,284	8,928	6,795	2,133
食料安定供給	243	377	192	223	△ 51	△ 154	103
エネルギー対策	460	406	2,356	2,551	1,896	2,144	△ 248
国債整理基金	-	-	49	38	49	38	11
特許	100	103	316	315	216	212	5
自動車安全	84	527	1,694	1,357	1,610	830	780
東日本大震災復興	1,085	3,062	2,253	2,848	1,168	△ 214	1,382
預託金	3	4	139	298	136	294	△ 158
保管金	300	456	287	404	△ 13	△ 52	40
供託金	506	164	584	115	78	△ 49	126
公債利子支払資金	22	35	27	26	5	△ 9	14
沖縄振興開発金融公庫	77	56	410	75	332	19	314
その他	323	297	3,825	4,033	3,502	3,736	△ 235
一般財政（一般会計＋特別会計等）	129,736	138,055	255,666	233,214	125,930	95,159	30,771

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。

## 2020年5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

5月の資金需給は、銀行券要因0.7兆円、財政等要因▲8.6兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として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（12日・15日・20日・22日・28日・29日等）払われたことや、20日に財投機関向け貸付、26日に地方公共団体への貸付、月後半に児童手当の払い込みがあった。その一方で、揚げ要因として国債・短国の発行大幅超過、7日に年金保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、13日に源泉所得税揚げ、19日にコロナ対応による申告所得税振替分、21日にコロナ対応による消費税振替分などの要因があった。揚げ要因のうち、国庫短期証券の大幅発行超過要因が強くでたことで、全体としては揚げ超となった。銀行券要因は、昨年のような10連休要因が無いため、若干の還流超となった。また、今月は金融調節による資金供給が大量に行われ、合計で23兆円程度の供給が行われた。中でも、新型コロナオペは4月27日の金融政策決定会合で大幅に拡充されたこともあって、10.4兆円程度の供給となった。

5月7日の日銀当座預金は409兆円程度から始まった。7日に税揚げ・TB3M大幅発行超過、11日にTB3M発行超過があり、402兆円程度まで減少したものの、特定給付金や新型コロナオペにより、15日には418兆円程度まで増加。その後は短国の発行超過や、4月から延期された申告所得税などの揚げにより、19日には414兆円程度まで減少したものの、コロナ対策費の払いや各種オペによる資金供給が断続的に行われたことで、月末29日の日銀当座預金残高は427.1兆円まで増加した。

4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、1日は連休前ということもあって出し取りが交錯し、無担保コールO/N加重平均レートは▲0.044%となったが、連休明け以降は積みの着地に向けた調達が活発となり、レートは▲0.02%台まで上昇した。積み最終日の15日は週末となり、次の積み期間に掛かることからレートは▲0.04%まで低下した。

5月の積み期間前半に当たる18日以降は、新型コロナ対策関連費の巨額の払いがいつ頃になるか見通せないこともあり、地銀業態を中心にビッドが大幅に減少した。一方で、新型コロナ支援オペによってマクロ加算残高に余裕が見られる先もあったことで、ビッドの余力自体は大きく、加重平均レートは低下したものの、オフアーが出し残る展開にはならなかった。GCLレポレートが▲0.10%を下回って推移したこともあり、加重平均レートは概ね▲0.06%程度で推移した。月末29日はビッドが減少したことで、▲0.073%まで低下した。また、5月の積み期間は基準比率が30.0%（見直し前：32.5%）に引き下げられた。新型コロナ支援オペによるマクロ加算残高が考慮されたものと考えられる。

22日には、2011年11月30日以来となる臨時的金融政策決定会合が開催され、新型コロナウイルスの感染拡大で苦境に立たされている中小企業などの資金繰りを支えるため、「新たな資金供給手段」の導入が決定された。従来の措置にこのオペを加え、総枠約75兆円の「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」とし、期限を半年間延長して、2021年3月末まで行うこととされた。

#### ●CP市場

5月のCP市場残高は、概ね23~24兆円台前半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、月末にかけては配当・賞与・納税などの資金ニーズが多少出てきたことから、幅広い業態からの発行が見られた。5月末の発行残高は24兆2,930億円と、39ヶ月連続の前年同月比増加となり（前月比+10,528億円、前年同月比+40,454億円）、4月末に続いて、月末残高としては過去最高を記録した。発行レートは、各種オペの影響もあって、4月以降低下していることから、概ね0%前後での出会いとなった。発行量の少ない銘柄ではマイナスの出会いが見られた。

CP等買入オペは、13日・26日（それぞれ8,000億円）で実施された。13日のオペは4月27日の金融政策決定会合後、初めての実施となった。レートの低下が予想されていたが、オフアー時に応札下限レート▲0.10%が設定されていたことで、按分▲0.068%・平均▲0.027%という結果に落ち着いた。26日のオペも、レートの低下が期待されていたが、玉の入替ニーズが先行したためか、按分▲0.027%・平均▲0.020%と、13日に比べて平均・按分共に上昇した。

#### ●短国市場

5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顕著となる中で始まった。TB3M物は72,400億円×3・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見られたものの、各種金融調節手段やドル調達ニーズなどから、担保需要が相当強いことに加え、レートが上昇する様であれば短国買入オペの増額も期待できることから、入札結果は平均・按分共に上昇傾向となったものの、▲0.10%程度ではしっかりと買いが見られる展開が続いた。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会いが見られた。6M物に関しては、27日に期落ちが無い新規の発行が行われたが、レートや動向に大きな変化は見られなかった。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50,007億円の買入が行われた。5月末の残高は15兆1,297億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、5月中は3M物が28,854億円程度、6M物が9,264億円程度、1Y物が11,889億円程度、買入れられていた。

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回当たりのオフアー金額を決定する。当面は、1回当たりのオフアー金額を、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

オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	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
2020/5/8	共通担保資金供給・全(固定)	2020/5/11	2020/5/25	20,000	8,521	8,521	0.000	*	0.000	
2020/5/12	国庫短期証券買入	2020/5/13		15,000	33,491	15,001	0.000		0.007	58.8
2020/5/13	C P 等買入	2020/5/18		8,000	13,243	7,996	-0.068※		-0.027	9.3
2020/5/21	国庫短期証券買入	2020/5/22		15,000	25,443	15,002	0.001		0.007	77.5
2020/5/22	共通担保資金供給・全(固定)	2020/5/25	2020/6/15	20,000	3,961	3,961	0.000	*	0.000	
2020/5/26	国庫短期証券買入	2020/5/27		20,000	41,709	20,004	0.000		0.003	35.2
2020/5/26	C P 等買入	2020/5/29		8,000	19,452	8,000	-0.027※		-0.020	87.3

● 按分・全取レートのうち、\*のはいわゆる按分レート、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、\*のはいわゆる按分利回（価格）較差、\*のあるものは全取利回（価格）較差、※のあるものは、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。

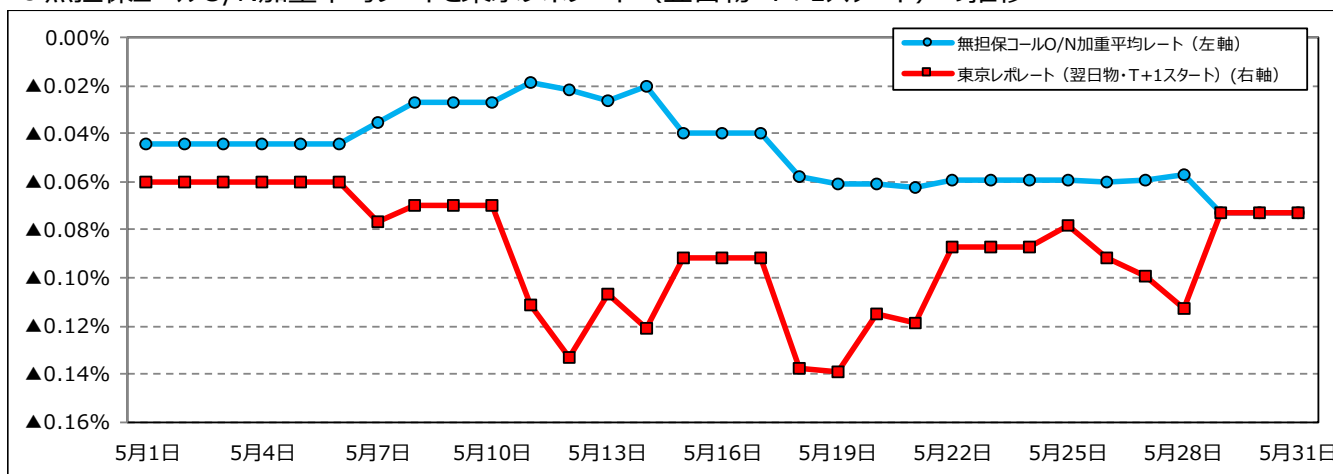
● 上記表中の利回（価格）較差には、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）が繰上る。

● 国庫短期証券の入札結果

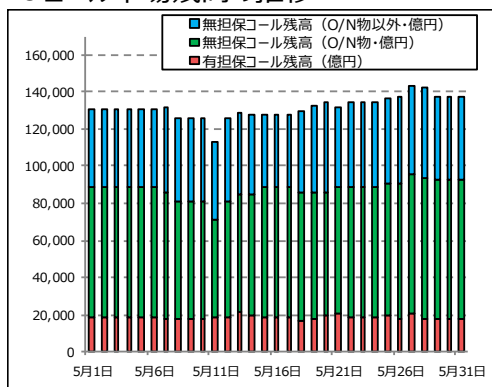
出所：財務省

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 %	
904	2020/5/1	2020/5/7	2020/8/3	72,399.7	58,964.7	227,468.5	100.0256	-0.1061%	100.0240	-0.0995%	25.9223%	13,435.0
905	2020/5/7	2020/5/11	2020/11/10	24,999.9	20,326.9	123,445.0	100.0740	-0.1474%	100.0720	-0.1435%	45.4258%	4,673.0
906	2020/5/8	2020/5/11	2020/8/11	72,399.3	59,334.3	224,617.7	100.0310	-0.1229%	100.0280	-0.1110%	52.0839%	13,065.0
907	2020/5/15	2020/5/18	2020/8/17	72,399.3	58,736.3	212,984.0	100.0288	-0.1154%	100.0275	-0.1102%	68.3719%	13,663.0
908	2020/5/19	2020/5/20	2021/5/20	24,999.7	20,290.7	92,973.0	100.1660	-0.1657%	100.1610	-0.1607%	9.8577%	4,709.0
909	2020/5/22	2020/5/25	2020/8/24	81,399.6	66,002.6	213,214.9	100.0291	-0.1166%	100.0275	-0.1102%	38.6202%	15,397.0
910	2020/5/27	2020/6/1	2020/11/25	24,999.7	20,273.7	114,866.0	100.0790	-0.1627%	100.0780	-0.1607%	79.5192%	4,726.0
911	2020/5/29	2020/6/1	2020/8/31	81,399.6	66,182.6	181,543.0	100.0269	-0.1078%	100.0250	-0.1002%	14.1201%	15,217.0

● 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

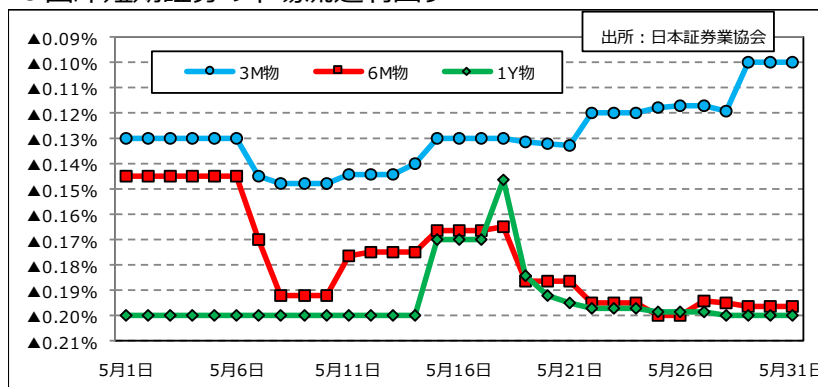


● コール市場残高の推移



● 国庫短期証券の市場流通利回り

出所：日本証券業協会



## 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>6,571</b>	<b>45,119</b>	<b>1,113,536</b>	<b>1,070,297</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-85,634</b>	<b>-102,918</b>		
一般財政	120,702	-26,372		
国債（1年超）	-80,471	-85,959		
発行	-99,114	-102,634		
償還	18,643	16,675		
国庫短期証券	-143,242	-4,173		
発行	-348,743	-214,110		
償還	205,501	209,937		
外為	3,312	1,327		
その他	14,065	12,259		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>	<b>-79,063</b>	<b>-57,799</b>		
<b>金融調節</b>	<b>228,479</b>	<b>75,413</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	228,479	75,413		
国債買入	55,236	58,568	4,828,271	4,689,352
国庫短期証券買入	50,046	15,015	151,473	80,004
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）	-9,410	-2,236	3,961	3,367
うち固定金利方式	-9,410	-2,236	3,961	3,367
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	8,061	-5	40,666	21,970
社債等買入	4,362	473	38,466	32,964
E T F買入	10,409	3,768	322,512	256,030
J - R E I T買入	100	35	6,218	5,255
被災地金融機関支援資金供給	60	0	4,126	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
新型コロナ対応金融支援特別	104,131	0	143,905	0
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	1,894	-205	63	205
米ドル資金供給用担保国債供給	3,590	0	184,951	0
貸出支援基金	0	0	491,603	460,749
成長基盤強化支援資金供給	0	0	63,465	63,523
貸出増加支援資金供給	0	0	428,138	397,226
<b>当座預金</b>	<b>149,416</b>	<b>17,614</b>	<b>4,271,395</b>	<b>3,998,908</b>
準備預金	161,608	32,733	3,681,935	3,490,537
<b>参考</b>	米ドル資金供給（百万ドル）		223,298	0
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		24,000	23,187

●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	75,485	61,808	182,195	37,366	106,711	△ 24,443	131,153
租税	70,914	58,421	11,821	7,753	△ 59,093	△ 50,668	△ 8,425
税外収入	4,012	2,792	-	-	△ 4,012	△ 2,792	△ 1,219
社会保障費	-	-	22,315	20,129	22,315	20,129	2,186
地方交付税交付金	560	595	1,221	1,295	661	699	△ 38
防衛関係費	-	-	2,223	2,688	2,223	2,688	△ 465
公共事業費	-	-	836	1,179	836	1,179	△ 344
義務教育費	-	-	929	929	929	929	△ 1
その他支払	-	-	142,851	3,392	142,851	3,392	139,459
特別会計等	47,520	48,921	87,238	48,977	39,717	56	39,661
財政投融资	4,645	5,217	54,647	15,436	50,001	10,219	39,782
外国為替資金	3,295	5,531	7,074	6,857	3,779	1,327	2,453
保険	35,762	36,131	21,376	21,202	△ 14,386	△ 14,929	543
地震再保険	-	117	2	10	2	△ 106	109
年金	35,653	35,895	19,058	18,888	△ 16,595	△ 17,006	411
労働保険	109	120	2,315	2,303	2,207	2,184	23
その他	3,818	2,042	4,141	5,482	323	3,439	△ 3,116
食料安定供給	306	431	320	345	14	△ 86	99
エネルギー対策	24	11	752	557	727	546	182
国債整理基金	-	-	2	16	2	16	△ 14
特許	115	107	36	83	△ 79	△ 24	△ 55
自動車安全	2,457	238	129	125	△ 2,328	△ 113	△ 2,214
東日本大震災復興	16	14	166	273	150	259	△ 109
預託金	0	0	130	133	130	133	△ 3
保管金	113	376	98	373	△ 15	△ 3	△ 12
供託金	474	272	72	158	△ 402	△ 114	△ 288
公債利子支払資金	40	53	318	328	279	275	4
沖縄振興開発金融公庫	78	92	475	113	397	21	376
その他	196	448	1,644	2,978	1,448	2,530	△ 1,082
一般財政（一般会計+特別会計等）	123,005	110,730	269,433	86,343	146,428	△ 24,387	170,814

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。

## 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つた。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つた事で、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つたことで、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

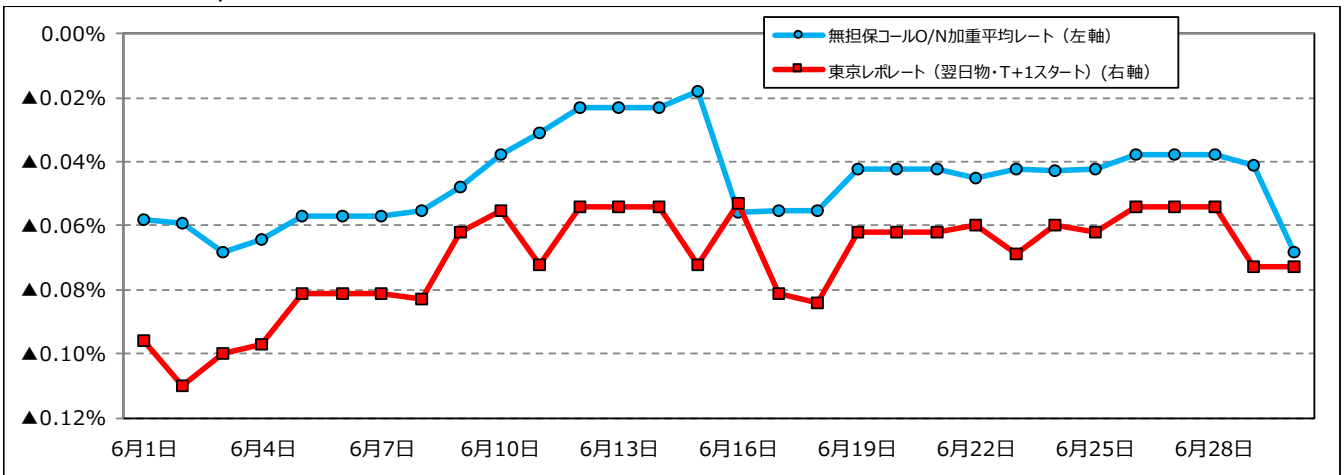
●按分・全取レートのうち、\*のあるものは按分レート、\*のあるものは全取レート、(価格)較差のうち、\*のあるものは按分利回り(価格)較差、\*のあるものは全取利回り(価格)較差、\*のあるものは応札レート(売買希望利回り)について、-0.10%以下下限した。  
●上記表中の利回り(価格)較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り(価格)から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して採算に合わせた利回り(価格)を差し引いて得た値、CP等買入については、購入対象先が売買の際に希望する利回り(価格)に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

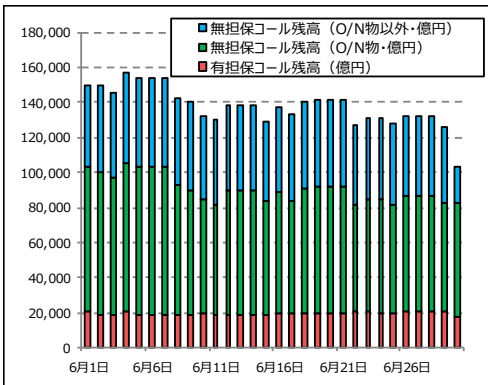
出所：財務省

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

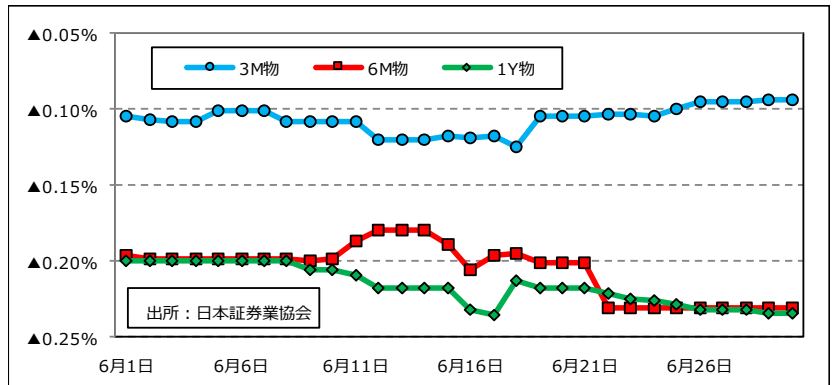
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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。

## 2020年7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

7月の資金需給は、銀行券要因▲0.6兆円、財政等要因▲24.5兆円程度となった。銀行券要因は、4～6月は新型コロナウイルス流行の影響か、若干強めに発行要因が出ていたものの、今月は4連休前の要因を除けば殆ど例年通りであった。財政等要因は、大きい払い要因としては、新型コロナ対策の中小企業再生支援利子補給補助金の支払いなどがあつた。揚げ要因としては、法人税・年金保険料揚げ、夏季賞与に伴う源泉所得税揚げや労働保険料揚げ、国債・短国の発行超過など、不足要因が多く見られた。揚げ要因のうち、国庫短期証券の発行超過要因が引き続き強く表れたため、全体としては大幅な揚げ超となった。その一方で、国債・国庫短期証券買入オペや新型コロナオペ等の資金供給に加え、米ドル資金供給用売現先オペの期落ちなど、今月も金融調節によって大量の資金供給が行われたことで、日銀当座預金は大幅に増加した。

7月1日の日銀当座預金残高は、447.0兆円程度から始まった。月前半は、税・保険料揚げや2Y・5Y・10Y債の発行、国庫短期証券の発行超過といった要因があつたものの、国債買入オペや短国買入オペによる資金供給がそれを相殺し、概ね445兆円前後での推移となった。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、新型コロナオペといった各種オペ要因に加え、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31日の日銀当座預金残高は457.4兆円まで増加した。

6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、これまでの主要な取り手であつた都銀・信託業態に加え、地銀からの積極的な資金調達が目立つ展開となった。無担保コールO/N加重平均レートは▲0.04%から徐々に上昇し、積み最終日の15日には▲0.014%まで上昇した。この要因としては、6月24日から新型コロナオペに「新たな資金供給手段」が加わつたことで地銀業態のマクロ加算残高がかなり増加したことや、支払われる時期が見通し辛い特定給付金の払いが6月で一段落したこと等が挙げられる。7月の積み期間前半に当たる16日以降は、日銀当座預金の増加を受けてか、マクロ加算残高にかかる基準比率が28.5%から31.5%へと増加した。無担保コール市場は、積み初日の16日こそ様子見姿勢から▲0.05%と低下して始まったものの、それ以降はマクロ加算残高に余裕がある邦銀と証券業態の資金調達ニーズが強く、すぐに上昇基調に転じた。月末の31日は▲0.021%となった。なお、今回の基準比率も7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つたものと考えられる。

7月14日～7月15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

7月のCP市場残高は、概ね24兆円台前半から25兆円台半ば程度での推移となった。期末要因によって発行残高を落とした業態から発行再開の動きが見られたことに加え、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ため、発行残高は順調に積み上がっていった。7月末の発行残高は25兆5,227億円（前月比+19,286億円、前年同月比+3兆9,404億円）と前月比・前年同月比共に大幅なプラスとなった。前年同月比の増加は41ヶ月連続となる。月末残高としても過去最高を記録した。新型コロナウイルスの影響が見通せないことから、事業法人がCPを積極的に利用している事が窺える。発行レートは、発行残高が拡大しているものの、新型コロナオペ見合いのニーズからか、大部分の銘柄においては0%から若干程度のマイナス圏が中心であつた。

CP等買入オペは、17日・29日（それぞれ6,000億円）で実施された。今月から、買入日がT+2に短縮された。17日はその影響が殆ど表れず、銘柄入替のニーズが先行したことで、前回とほぼ横ばいの結果となった。その一方で、29日は月末発行日と重なつたため、5月13日以降のオペで初めて按分・平均レートが前回比で低下し、応札額も8,820億円と大幅減少となり、1月28日以来の1兆円割れとなった。

#### ● 短国市場

7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の勢いが前月に比べて若干和らいだものの、発行量が依然として多いことから、3M物は需給の悪化を反映した結果が続いた。一方で、6M物・1Y物は担保需要や短国買入オペによって総じてしっかりと出合いが続いていた。TB3M物は81,400億円×1・76,400億円×3・75,500億円×1で入札が行われた。前月に続き、需給悪化懸念などから慎重姿勢が目立ち、入札結果は平均・按分共に上昇傾向となった。6M物・1Y物は、年末越えの担保需要や短国買入オペ見合いの買いなどから、総じてW1取引よりしっかりと結果となり、セカンダリーでも強い出合いが見られた。

短国買入オペは、月間を通して135,018億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、2018年10月以来発行日と買入日は原則として一日間隔が置かれる様にオファーされていたが、連休が重なっていることもあって、今回は20日にオファーが行われた。7月末の残高は37兆7,614億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、7月中は3M物が79,287億円程度、6M物が13,298億円程度、1Y物が42,433億円程度、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つた。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

オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	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
2020/7/7	国庫短期証券買入	2020/7/8		25,000	70,759	25,002	0.010		0.014	75.0
2020/7/10	共通担保資金供給・全(固定)	2020/7/13	2020/7/27	20,000	1,890	1,890	0.000	*	0.000	
2020/7/14	国庫短期証券買入	2020/7/15		30,000	56,277	30,002	0.001		0.010	71.8
2020/7/17	C P 等買入	2020/7/21		6,000	12,469	5,979	-0.002※		-0.001	70.0
2020/7/20	国庫短期証券買入	2020/7/21		25,000	50,077	25,006	0.001		0.004	2.6
2020/7/22	共通担保資金供給・全(固定)	2020/7/27	2020/8/11	20,000	3,061	3,061	0.000	*	0.000	
2020/7/28	国庫短期証券買入	2020/7/29		25,000	67,865	25,005	0.005		0.007	31.5
2020/7/29	C P 等買入	2020/7/31		6,000	8,820	5,985	-0.005※		-0.002	59.1

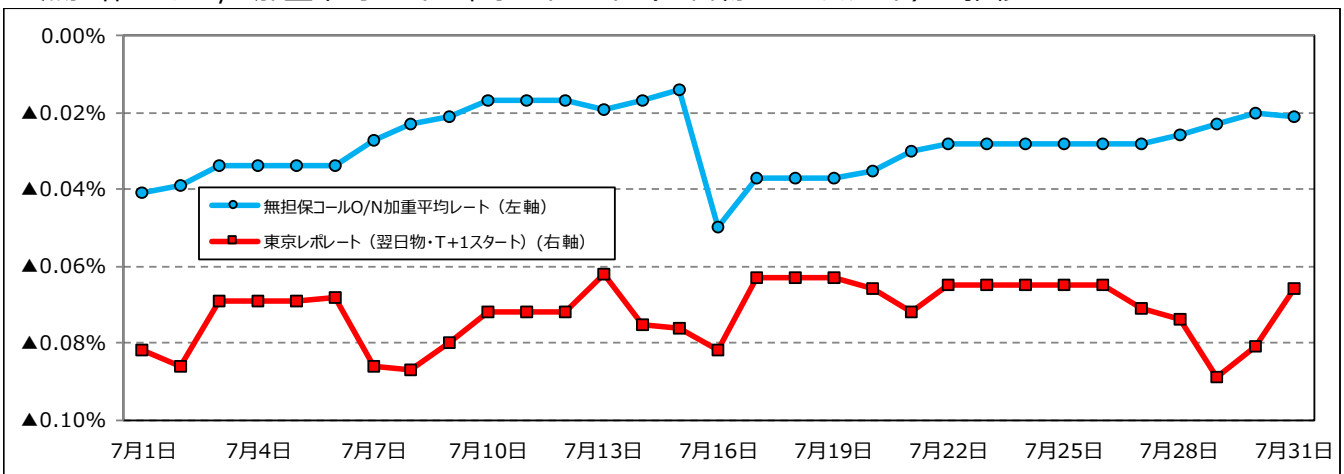
●按分・全取レートのうち、\*のはいちの按分レート、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、\*のはいちの按分利回（価格）較差、\*のあるものは全取利回（価格）較差。  
●上記表中の利回（価格）較差とは、先買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

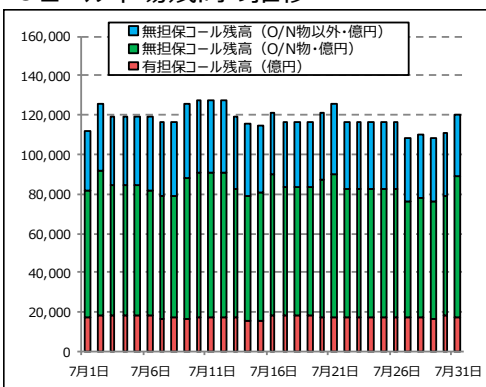
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (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 %	
919	2020/7/3	2020/7/6	2020/10/5	81,399.4	66,182.4	232,908.1	100.0240	-0.0962%	100.0220	-0.0882%	30.5318%	15,217.0
920	2020/7/9	2020/7/10	2021/1/12	29,999.6	24,335.6	131,599.0	100.0900	-0.1764%	100.0880	-0.1725%	67.8499%	5,664.0
921	2020/7/10	2020/7/13	2020/10/12	76,399.0	62,021.0	195,302.9	100.0230	-0.0922%	100.0215	-0.0862%	68.2994%	14,378.0
922	2020/7/16	2020/7/20	2021/7/20	34,999.7	28,385.7	114,483.0	100.1820	-0.1816%	100.1640	-0.1637%	87.8917%	6,614.0
923	2020/7/17	2020/7/20	2020/10/19	76,399.3	61,949.3	212,706.0	100.0218	-0.0874%	100.0205	-0.0822%	32.9550%	14,450.0
924	2020/7/21	2020/7/27	2021/1/25	30,999.6	25,210.6	97,541.0	100.0850	-0.1703%	100.0820	-0.1643%	23.7265%	5,789.0
925	2020/7/22	2020/7/27	2020/10/26	76,399.1	61,946.1	190,305.0	100.0214	-0.0858%	100.0205	-0.0822%	52.7652%	14,453.0
926	2020/7/31	2020/8/3	2020/11/2	75,499.3	61,457.3	174,797.0	100.0215	-0.0862%	100.0200	-0.0802%	31.1848%	14,042.0

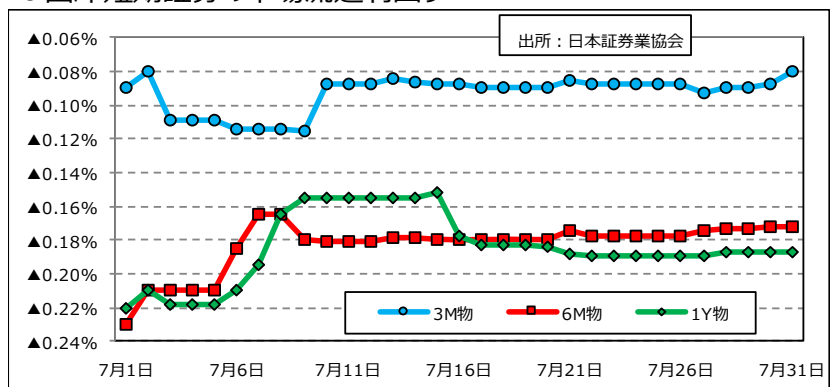
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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>-6,207</b>	<b>2,697</b>	<b>1,138,986</b>	<b>1,074,230</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-245,266</b>	<b>-123,799</b>		
一般財政	19,830	-27,469		
国債（1年超）	-106,234	-87,803		
発行	-126,936	-99,969		
償還	20,702	12,166		
国庫短期証券	-172,592	-11,844		
発行	-406,783	-257,430		
償還	234,191	245,586		
外為	132	62		
その他	13,598	3,255		
<b>資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）</b>	<b>-251,473</b>	<b>-121,102</b>		
<b>金融調節</b>	<b>355,766</b>	<b>72,602</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	355,766	72,602		
国債買入	70,815	55,401	4,844,737	4,694,367
国庫短期証券買入	135,124	15,025	377,957	85,016
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）	1,161	-1,198	3,061	3,061
うち固定金利方式	1,161	-1,198	3,061	3,061
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	2,308	-283	46,684	21,850
社債等買入	4,124	20	45,279	31,745
E T F買入	7,606	3,927	335,191	266,293
J - R E I T買入	90	0	6,427	5,278
被災地金融機関支援資金供給	61	0	61	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	-1,116	11	3,010	4,086
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	0	0	1,052	1,379
新型コロナ対応金融支援特別	63,000	0	271,352	0
貸出	0	0	0	0
国債補充供給	2,414	-301	31	329
米ドル資金供給用担保国債供給	70,179	0	35,387	0
貸出支援基金	0	0	503,173	460,601
成長基盤強化支援資金供給	0	0	60,944	61,469
貸出増加支援資金供給	0	0	442,229	399,132
<b>当座預金</b>	<b>104,293</b>	<b>-48,500</b>	<b>4,574,489</b>	<b>4,057,942</b>
準備預金	75,914	-37,815	3,943,924	3,546,712
<b>参考</b>	米ドル資金供給（百万ドル）		83,206	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	77,931	77,037	116,660	69,428	38,729	△ 7,608	46,337
租税	75,100	73,184	24,005	25,044	△ 51,095	△ 48,141	△ 2,954
税外収入	2,050	2,584	-	-	△ 2,050	△ 2,584	534
社会保障費	-	-	23,301	23,013	23,301	23,013	289
地方交付税交付金	782	1,269	329	0	△ 453	△ 1,269	816
防衛関係費	-	-	5,566	5,612	5,566	5,612	△ 46
公共事業費	-	-	2,332	2,014	2,332	2,014	318
義務教育費	-	-	929	929	929	929	△ 1
その他支払	-	-	60,198	12,817	60,198	12,817	47,381
特別会計等	66,214	58,240	50,470	42,164	△ 15,744	△ 16,075	331
財政投融资	19,000	6,835	8,577	3,331	△ 10,423	△ 3,504	△ 6,919
外国為替資金	8,574	7,616	8,855	7,650	282	34	247
保険	36,920	41,017	21,956	17,546	△ 14,963	△ 23,471	8,508
地震再保険	-	207	2	7	2	△ 200	202
年金	33,552	34,158	15,929	15,140	△ 17,623	△ 19,018	1,395
労働保険	3,368	6,652	6,025	2,399	2,657	△ 4,253	6,910
その他	1,721	2,772	11,081	13,637	9,361	10,865	△ 1,505
食料安定供給	284	348	428	421	144	72	71
エネルギー対策	10	74	725	745	715	671	44
国債整理基金	350	350	7	22	△ 343	△ 328	△ 15
特許	115	101	95	83	△ 20	△ 18	△ 2
自動車安全	38	467	543	259	506	△ 208	714
東日本大震災復興	169	530	592	480	422	△ 50	472
預託金	0	1	5,490	7,740	5,490	7,740	△ 2,250
保管金	231	407	312	423	81	16	65
供託金	215	165	144	132	△ 72	△ 32	△ 39
公債利子支払資金	31	33	30	30	△ 0	△ 3	2
沖縄振興開発金融公庫	91	162	304	84	213	△ 78	290
その他	186	134	2,412	3,216	2,226	3,083	△ 857
一般財政（一般会計＋特別会計等）	144,145	135,276	167,130	111,593	22,985	△ 23,684	46,669

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。

## 2020年8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

8月の資金需給は、銀行券要因▲0.2兆円、財政等要因▲20.8兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として14日に年金定時払いがあったものの、揚げ要因として2日の税・保険料揚げ、14日の源泉所得税揚げ、月間を通した国債・短国の発行超過など、不足要因が多く見られた。揚げ要因のうち、国庫短期証券の発行超過要因が引き続き強く表れたため、全体としては大幅な揚げ超となった。その一方で、国債・国庫短期証券買入オペや新型コロナオペを中心に、今月も金融調節によって大量の資金供給が行われたことで、日銀当座預金は大幅に増加した。

8月3日の日銀当座預金残高は453.2兆円程度から始まった。月前半は、税・保険料揚げや2Y・10Y債の発行、国庫短期証券の発行超過といった揚げ要因が多く、概ね440兆円台後半での推移となった。14日に年金定時払いが行われた後は概ね450兆円前後での推移となった。27日に新型コロナオペの貸付額が13.3兆円程度に上ったことで、その後は460兆円台前半での推移となった。月末31日の日銀当座預金残高は464.2兆円となった。

7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、前月からの流れを引き継ぎ、都銀・信託・地銀からの積極的な資金調達が行われたため、無担保コールO/N加重平均レートは概ね▲0.02%前後での推移が続いた。8月の積み期間前半に当たる17日以降は、前積み期間における短期金融市場のレートが高めで推移したこともあってか、マクロ加算残高にかかる基準比率が31.5%から29.0%へと減少した。年金定時払いを受けて日銀当座預金残高が増加したこともあり無担保コールO/N加重平均レートは▲0.052%に低下して始まった。その後は、地銀の積極的な調達や、複数の先から試し取りを受けて▲0.04%前後まで上昇したものの、地銀以外からの調達がそれほど強くならなかったこともあり、24日以降は徐々にレートが低下する展開となった。なお、今回の基準比率も8月分のみでの発表となった。

#### ●CP市場

8月のCP市場残高は、概ね25兆円台後半での推移となった。過去最高残高を随時更新する中、月末前の26日には26兆826億円と過去最高の残高を記録した。夏季休暇に入る企業が多く、月中盤は閑散であったものの、多くの企業が前倒しで長い期間の調達を行っていることで償還額がそれほど多くなく、発行残高は順調に積み上がっていった。8月末の発行残高は25兆6,354億円（前月比+1,126億円、前年同月比+4兆2,940億円）と前年比で大幅なプラスとなった。前年同月比の増加は42ヶ月連続となる。月末残高としても過去最高を記録した。新型コロナウイルスの影響から、事業法人がCPを積極的に利用している事が窺える。発行レートは、月中旬までは大部分の銘柄においては0%から若干程度のマイナス圏が中心であった。18日のCP等買入オペが札割れとなった後はマイナス圏での発行が中心となり、▲0.01%を下回る発行が多く見られた。

CP等買入オペは、18日・26日（それぞれ6,000億円）で実施された。市場残高は過去最高水準で推移していたものの、夏季休暇によって新規発行が減少していたため、18日はオファー額6,000億円に対して応札額が5,452億円となり、平均▲0.017%、按分▲0.058%と前回（平均▲0.002%・按分▲0.005%）比で大きく低下する結果となった。予想以上に業者の売りニーズが弱かったことが反映された。また、応札レート▲0.099%以下は不採用とされた。実勢から大きく外れていたためと考えられる。26日は、買入日が月末発行日の前になるように再度設定されたこともあって、月末の玉の入替ニーズが先行したためか、平均▲0.023%・按分▲0.028%と、18日と比較して、平均は低下・按分は上昇した。

#### ●短国市場

8月の短国市場は、月上旬は在庫の積み上がりや買入オペへの期待感が弱まったことから3M～1Y物全てのレートが上昇する展開となり、3M物は一時▲0.06%台での出会いも見られた。月中旬にかけては、短国買入オペによって3M物や6M物の需給が若干改善する場面が見られたものの、1Y物は上昇傾向となった。月下旬にかけては、入札が連続して行われる中、3M物は▲0.10%を上回っていることもあって買いがしっかりしていた。その一方で、6M物や1Y物は需給が悪化し、レートは上昇した。26日の短国買入オペ以降は、3M物から1Y物まで全ての期間で需給の改善が見られ、▲0.10%台前半での推移となった。

短国買入オペは、月間を通して105,007億円の買入れが行われた。8月末の買入残高は40兆9,995億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、8月中は3M物が77,227億円程度、6M物が25,798億円程度、1Y物が1,982億円程度、買入れられていた。

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
2020/8/4	国庫短期証券買入	2020/8/5		20,000	44,510	20,002	0.008		0.010	69.0
2020/8/7	共通担保資金供給・全(固定)	2020/8/11	2020/8/24	20,000	2,851	2,851	0.000	*	0.000	
2020/8/12	国庫短期証券買入	2020/8/13		30,000	68,247	30,004	0.000		0.006	85.7
2020/8/18	国庫短期証券買入	2020/8/19		25,000	41,498	25,001	0.005		0.006	98.7
2020/8/18	C P等買入	2020/8/20		6,000	5,452 <sup>(注)</sup>	5,392	-0.058※	*	-0.017	
2020/8/21	共通担保資金供給・全(固定)	2020/8/24	2020/9/7	20,000	2,802	2,802	0.000	*	0.000	
2020/8/26	国庫短期証券買入	2020/8/27		30,000	73,200	30,000	0.003		0.006	2.9
2020/8/26	C P等買入	2020/8/28		6,000	9,802	5,977	-0.028※		-0.023	56.3

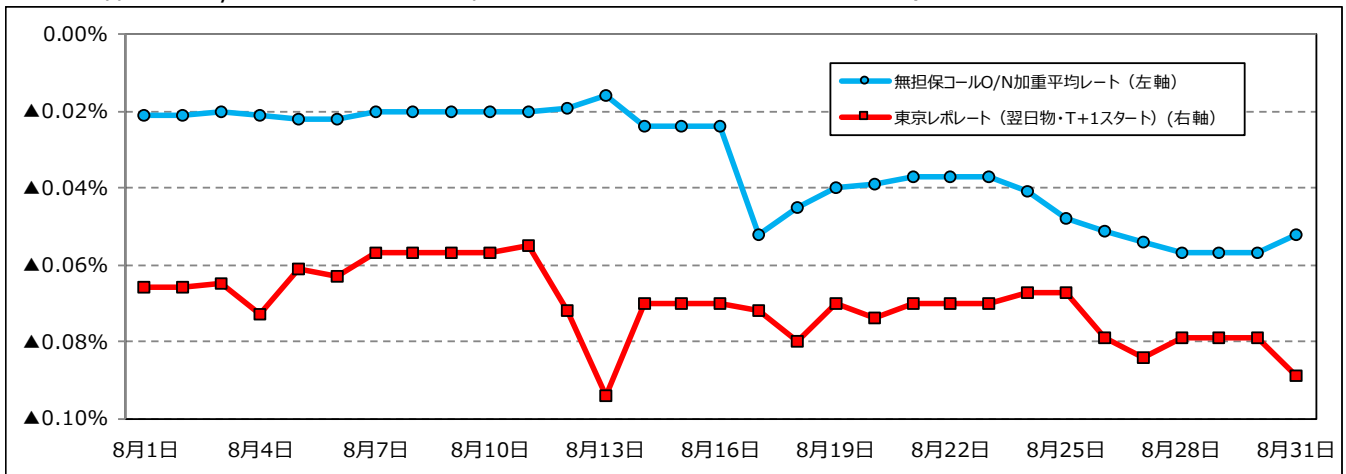
●按分・全取レートのうち、\*のはいは按分レート、\*のあるものは全取レート、※のあるものは応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。按分・全取利回（価格）較差のうち、\*のはいは按分利回（価格）較差、\*のあるものは全取利回（価格）較差、（注）応札レート-0.099%以下は不採用した。  
●上記表中の利回（価格）較差は、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いたものである。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）が異なる。

● 国庫短期証券の入札結果

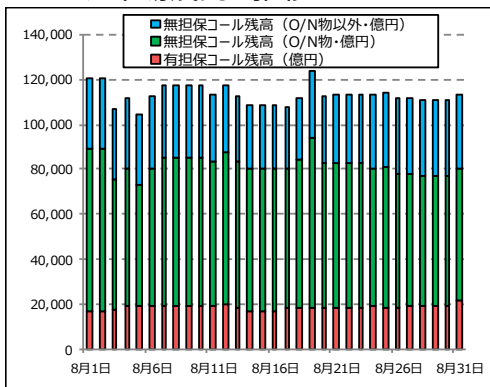
出所：財務省

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 %	
927	2020/8/6	2020/8/11	2021/2/10	32,999.6	27,081.6	87,496.0	100.0730	-0.1454%	100.0690	-0.1375%	42.2311%	5,918.0
928	2020/8/7	2020/8/11	2020/11/9	75,499.6	61,563.6	167,444.0	100.0182	-0.0737%	100.0165	-0.0669%	48.8452%	13,936.0
929	2020/8/14	2020/8/17	2020/11/16	75,499.1	61,699.1	203,167.0	100.0175	-0.0701%	100.0165	-0.0661%	61.3928%	13,800.0
930	2020/8/19	2020/8/20	2021/8/20	34,999.7	28,956.7	84,217.0	100.1420	-0.1417%	100.1310	-0.1308%	18.1818%	6,043.0
931	2020/8/21	2020/8/24	2020/11/24	75,499.5	61,564.5	170,033.9	100.0209	-0.0829%	100.0190	-0.0753%	90.8243%	13,935.0
932	2020/8/24	2020/8/25	2021/2/25	33,999.7	28,528.7	91,317.0	100.0560	-0.1110%	100.0510	-0.1011%	6.5127%	5,471.0
933	2020/8/28	2020/8/31	2020/11/30	75,499.4	61,563.4	212,744.0	100.0224	-0.0898%	100.0215	-0.0862%	35.1047%	13,936.0

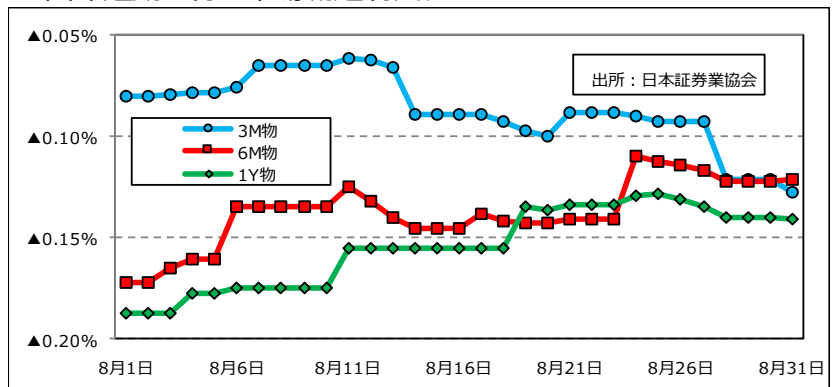
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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>2,371</b>	<b>-122</b>	<b>1,136,614</b>	<b>1,074,353</b>
<b>財政等要因</b>		<b>-207,696</b>	<b>-107,835</b>		
	一般財政	52,146	16,093		
	国債（1年超）	-113,295	-96,723		
	発行	-120,652	-105,511		
	償還	7,357	8,788		
	国庫短期証券	-127,294	-24,565		
	発行	-479,665	-213,217		
	償還	352,371	188,652		
	外為	-4,200	-2,034		
	その他	-15,053	-606		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>		<b>-205,325</b>	<b>-107,957</b>		
<b>金融調節</b>		<b>273,034</b>	<b>86,209</b>		
	金融調節（除く貸出支援基金）	273,100	86,209		
	国債買入	72,560	60,103	4,902,832	4,740,187
	国庫短期証券買入	105,043	20,038	410,328	77,690
	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）	-259	183	2,802	3,244
	うち固定金利方式	-259	183	2,802	3,244
	C P買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P等買入	2,051	-239	48,735	21,611
	社債等買入	4,688	625	49,967	32,370
	E T F買入	4,745	5,418	339,936	271,711
	J - R E I T買入	54	12	6,481	5,290
	被災地金融機関支援資金供給	1,982	0	2,043	0
	被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-428	0	2,582	4,086
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-500	0	552	1,379
	新型コロナ対応金融支援特別	78,817	0	350,169	0
	貸出	0	1	0	1
	国債補完供給	-125	68	156	261
	米ドル資金供給用担保国債供給	4,472	0	30,915	0
	貸出支援基金	-66	0	503,107	460,601
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	60,944	61,469
	貸出増加支援資金供給	-66	0	442,163	399,132
<b>当座預金</b>		<b>67,709</b>	<b>-21,748</b>	<b>4,642,198</b>	<b>4,036,194</b>
	準備預金	76,375	-34,954	4,020,299	3,511,758
<b>参考</b>					
	米ドル資金供給（百万ドル）			72,756	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	65,836	64,602	66,966	41,156	1,131	△ 23,446	24,576
租税	62,645	61,135	15,326	13,717	△ 47,319	△ 47,418	100
税外収入	1,110	1,301	-	-	△ 1,110	△ 1,301	192
社会保障費	-	-	29,255	12,717	29,255	12,717	16,538
地方交付税交付金	2,081	2,165	3,536	3,990	1,455	1,825	△ 370
防衛関係費	-	-	3,367	3,239	3,367	3,239	128
公共事業費	-	-	2,201	2,095	2,201	2,095	106
義務教育費	-	-	929	929	929	929	△ 1
その他支払	-	-	12,352	4,469	12,352	4,469	7,883
特別会計等	67,926	64,200	113,211	102,184	45,285	37,984	7,301
財政投融资	7,499	5,287	11,887	4,115	4,388	△ 1,172	5,560
外国為替資金	8,541	8,702	4,302	6,591	△ 4,239	△ 2,111	△ 2,128
保険	49,402	47,595	92,446	85,914	43,043	38,319	4,724
地震再保険	54	140	4	7	△ 50	△ 133	83
年金	47,684	47,213	83,651	83,071	35,967	35,858	110
労働保険	1,665	242	8,791	2,836	7,126	2,594	4,532
その他	2,484	2,617	4,576	5,564	2,092	2,947	△ 855
食料安定供給	301	329	878	825	577	496	81
エネルギー対策	1,290	1,292	111	112	△ 1,180	△ 1,180	0
国債整理基金	-	2	6	20	6	18	△ 12
特許	95	101	71	92	△ 24	△ 9	△ 15
自動車安全	33	229	132	160	99	△ 69	168
東日本大震災復興	42	3	410	367	368	364	4
預託金	2	1	114	129	112	128	△ 16
保管金	336	300	298	289	△ 38	△ 11	△ 27
供託金	83	98	94	85	10	△ 13	23
公債利子支払資金	54	62	52	54	△ 3	△ 8	6
沖縄振興開発金融公庫	58	73	219	80	161	7	154
その他	188	127	2,191	3,351	2,002	3,225	△ 1,222
一般財政（一般会計+特別会計等）	133,761	128,802	180,177	143,340	46,416	14,538	31,877

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。

## 2020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+0.1兆円、財政等要因▲12.5兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として2日に普通交付税の交付、23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1日と29日に財政融資資金の回収、2日に税・保険料揚げ、14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、461.9兆円程度から始まった。揚げ要因を各種買入オペが打ち消す展開が続く中、16日の貸出増加支援オペ、23日の国債の大量償還・利払い、25日の新型コロナ支援オペによって大幅に当座預金が増加し、月末30日の日銀当座預金残高は487.4兆円程度となった。

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、ビッドサイドの調達意欲の減退が目立ち、軟調な地合いが続いた。オファーサイドの出し残りが常態化し、14日には、無担保コールO/N加重平均レートが▲0.072%まで低下した。積み最終日の15日は一部の大手行が▲0.065%までレートを上げて調達したことで、全体的に取り上げりの展開となり、▲0.051%まで上昇した。9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29.0%から24.0%に低下したものの、15日に貸出増加支援オペの残高が87,948億円増加（6月19日対比）したことに加え、25日にも新型コロナ支援オペが99,869億円の新規貸付が行われるなどしたことで、大幅にマクロ加算残高が増加したため、無担保コールO/N加重平均レートは上昇し続ける展開となり、29日には▲0.031%まで上昇した。月末の30日はビッドが減少したため、▲0.061%と低下した。

9月16日～9月17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

9月のCP市場残高は、月中は概ね25兆円台後半での推移となった。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25兆6,394億円、9月末22兆5,813億円）。前年比（2019年9月末17兆5,557億円）で見ると、ここ数年間基調的な増加が続いていることに加え、今年は新型コロナウイルスの影響もあって、約5.0兆円増と大幅に増加した。前年同月比はこれで43ヶ月連続での増加となる。発行レートは、CP等買入オペがマイナスで推移していることもあって、大半がマイナス圏での発行となった。

CP等買入オペは、3日・15日・25日（6,000億円）で実施された。前月末からの流れを引き継ぎ、3日は按分▲0.042%・平均▲0.018%と、15日は按分▲0.058%・平均▲0.039%、25日は按分▲0.034%、平均▲0.027%となった。月中の新規発行が少ないため、15日の結果は前回から低下した。25日は業者の在庫入替ニーズが高まったためか、前回から上昇した。

#### ●短国市場

9月の短国市場は、月上旬は9月末の担保需要が意識されてか、3M～1Y物全てのレートが低下する展開となった。月中旬になると、担保需要が一服したためか、3M物は▲0.12～▲0.11%出合いとやや軟調に推移した。一方で、6M～1Y物は年末の担保需要が意識されてか、▲0.16%近辺の出合いと、堅調に推移した。月下旬にかけては、3M物が年末越えとなったことで▲0.10%台後半まで低下した。6M～1Y物は▲0.16%程度での推移となった。月終盤にかけては、短国の発行量がかかなり増加していることもあってか、3M～1Y物全ての気配がじりじりと上昇する展開となった。

短国買入オペは、月間を通して65,009億円程度の買い入れが行われた。9月末の買入残高は40兆1,610億円となった。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37,773億円程度、6M物が9,396億円程度、1Y物が17,840億円程度、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
2020/9/1	国庫短期証券買入	2020/9/2		20,000	59,059	20,001	0.004		0.007	65.4
2020/9/3	C P等買入	2020/9/7		6,000	10,112	5,992	-0.042※		-0.018	9.2
2020/9/4	共通担保資金供給・全(固定)	2020/9/7	2020/9/23	20,000	1,801	1,801	0.000	*	0.000	
2020/9/8	国庫短期証券買入	2020/9/9		10,000	30,650	10,003	0.004		0.006	62.9
2020/9/15	国庫短期証券買入	2020/9/16		15,000	37,649	15,002	0.004		0.007	69.8
2020/9/15	C P等買入	2020/9/17		6,000	8,906	6,000	-0.058※		-0.039	11.1
2020/9/18	共通担保資金供給・全(固定)	2020/9/23	2020/10/5	20,000	3,801	3,801	0.000	*	0.000	
2020/9/23	国庫短期証券買入	2020/9/24		10,000	27,800	10,001	0.003		0.005	57.9
2020/9/25	C P等買入	2020/9/29		6,000	9,602	6,000	-0.034※		-0.027	73.1
2020/9/29	国庫短期証券買入	2020/9/30		10,000	38,796	10,002	0.006		0.009	35.2

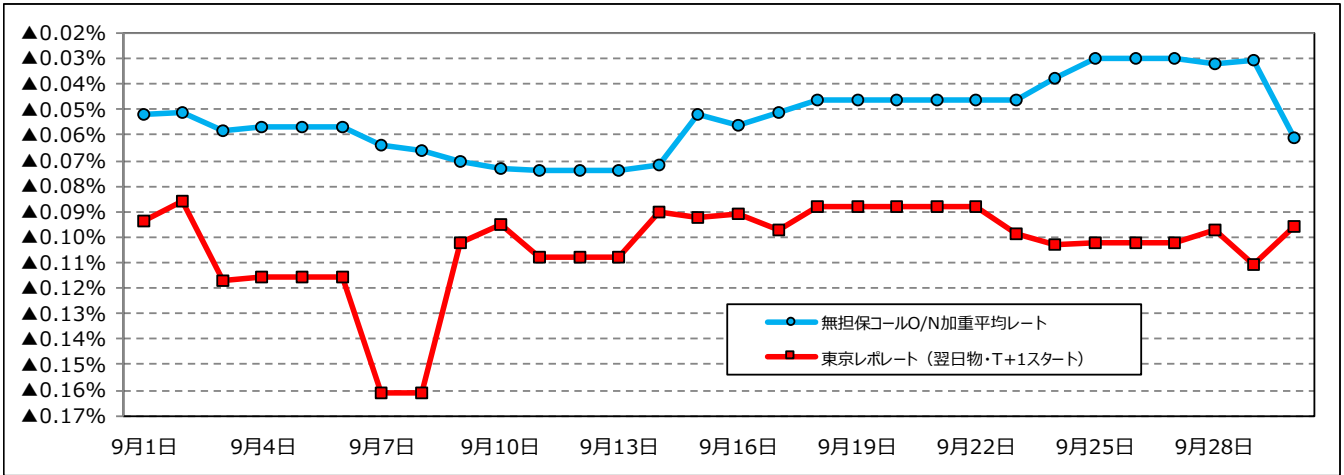
●按分・全取レートのうち、\*のものは按分レート、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、\*のものは按分利回（価格）較差、\*のあるものは全取利回（価格）較差、\*のあるものは、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%以下限した。  
●上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して採算に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回りと読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

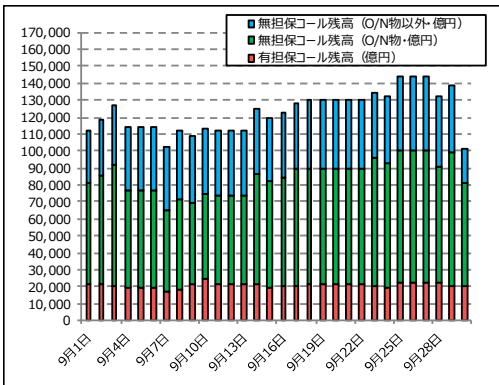
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (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 %	
934	2020/9/4	2020/9/7	2020/12/7	75,499.6	61,563.6	189,507.0	100.0309	-0.1239%	100.0290	-0.1162%	77.5038%	13,936.0
935	2020/9/9	2020/9/10	2021/3/10	35,999.8	30,398.8	99,136.0	100.0720	-0.1450%	100.0660	-0.1330%	16.5454%	5,601.0
936	2020/9/11	2020/9/14	2020/12/14	75,499.5	61,563.5	178,411.0	100.0294	-0.1178%	100.0275	-0.1102%	79.4924%	13,936.0
937	2020/9/16	2020/9/23	2021/9/21	34,999.7	28,629.7	123,165.0	100.1360	-0.1365%	100.1360	-0.1365%	96.9742%	6,370.0
938	2020/9/18	2020/9/23	2020/12/21	75,499.5	61,580.5	209,865.0	100.0270	-0.1107%	100.0255	-0.1045%	13.4373%	13,919.0
939	2020/9/24	2020/9/25	2021/3/25	36,999.5	30,177.5	137,282.0	100.0710	-0.1430%	100.0700	-0.1410%	75.6623%	6,822.0
940	2020/9/25	2020/9/28	2021/1/6	75,499.8	61,564.8	175,377.0	100.0510	-0.1860%	100.0455	-0.1659%	65.8549%	13,935.0

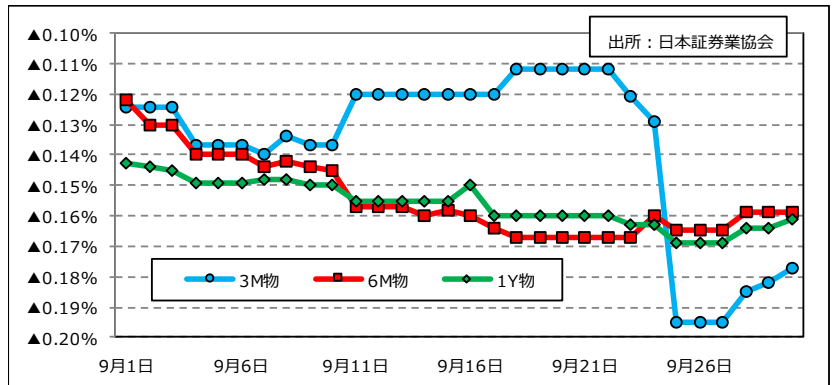
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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>886</b>	<b>2,673</b>	<b>1,135,728</b>	<b>1,071,679</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-125,040</b>	<b>-39,884</b>		
一般財政	22,771	-22,201		
国債（1年超）	-25,878	12,803		
発行	-121,026	-103,474		
償還	95,148	116,277		
国庫短期証券	-92,999	-3,199		
発行	-410,202	-256,172		
償還	317,203	252,973		
外為	-3,243	-2,299		
その他	-25,691	-24,988		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>	<b>-124,154</b>	<b>-37,211</b>		
<b>金融調節</b>	<b>356,556</b>	<b>84,277</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	269,699	77,633		
国債買入	79,454	58,816	4,853,804	4,693,821
国庫短期証券買入	65,053	15,028	401,953	87,088
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）	999	2,052	3,801	5,296
うち固定金利方式	999	2,052	3,801	5,296
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	-6,166	306	42,569	21,917
社債等買入	3,696	-760	53,663	31,610
E T F買入	1,926	2,984	341,862	274,695
J - R E I T買入	36	12	6,517	5,302
被災地金融機関支援資金供給	783	0	2,826	0
被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-807	0	1,775	4,086
熊本地震被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	0	0	552	1,379
新型コロナウイルス対応金融支援特別	99,869	0	450,038	0
貸出	0	-1	0	0
国債補完供給	-2,262	-804	2,418	1,065
米ドル資金供給用担保国債供給	27,118	0	3,797	0
貸出支援基金	86,857	6,644	589,964	467,245
成長基盤強化支援資金供給	-1,157	-1,584	59,787	59,885
貸出増加支援資金供給	88,014	8,228	530,177	407,360
<b>当座預金</b>	<b>232,402</b>	<b>47,066</b>	<b>4,874,600</b>	<b>4,083,260</b>
準備預金	237,670	41,679	4,257,969	3,553,437
<b>参考</b>				
米ドル資金供給（百万ドル）			18,536	0
成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			23,981	23,846

●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	58,481	57,858	98,573	77,046	40,092	19,188	20,904
租税	54,868	53,217	14,006	10,579	△ 40,862	△ 42,638	1,776
税外収入	1,225	1,253	-	-	△ 1,225	△ 1,253	28
社会保障費	-	-	20,837	13,305	20,837	13,305	7,533
地方交付税交付金	2,387	3,388	43,512	43,047	41,124	39,659	1,465
防衛関係費	-	-	2,536	2,776	2,536	2,776	△ 239
公共事業費	-	-	2,871	2,387	2,871	2,387	484
義務教育費	-	-	929	929	929	929	△ 1
その他支払	-	-	13,881	4,023	13,881	4,023	9,857
特別会計等	90,714	101,896	66,820	59,327	△ 23,894	△ 42,569	18,675
財政投融资	34,448	41,373	11,663	7,443	△ 22,785	△ 33,931	11,146
外国為替資金	8,577	8,819	5,334	6,490	△ 3,243	△ 2,330	△ 914
保険	45,927	49,923	28,162	23,273	△ 17,765	△ 26,649	8,884
地震再保険	48	124	3	6	△ 44	△ 118	74
年金	44,013	46,534	20,669	21,146	△ 23,344	△ 25,388	2,044
労働保険	1,867	3,264	7,490	2,121	5,623	△ 1,143	6,766
その他	1,761	1,780	21,661	22,121	19,900	20,341	△ 441
食料安定供給	214	249	456	401	242	151	91
エネルギー対策	35	84	177	245	142	161	△ 19
国債整理基金	0	0	5	-	5	△ 0	5
特許	104	102	67	61	△ 37	△ 41	3
自動車安全	59	384	139	146	80	△ 238	318
東日本大震災復興	379	2	736	565	357	563	△ 206
預託金	1	1	113	126	112	125	△ 13
保管金	441	385	442	427	1	42	△ 41
供託金	206	266	94	103	△ 112	△ 163	51
公債利子支払資金	54	52	15,003	15,952	14,949	15,899	△ 950
沖縄振興開発金融公庫	48	82	304	186	256	105	152
その他	220	174	4,124	3,909	3,904	3,735	168
一般財政（一般会計＋特別会計等）	149,194	159,754	165,392	136,373	16,198	△ 23,381	39,579

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。



## 2020年10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

10月の資金需給は、銀行券要因▲0.4兆円、財政等要因▲17.0兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として2日に国立大学法人運営交付金、15日に年金定時払い、23日に各種財政資金の払い、26日に新型コロナ関連の払いなどがあつた一方で、揚げ要因として2日に税・保険料揚げ、15日に源泉所得税揚げ、月間の国債等・国庫短期証券が発行超過などの要因があり、揚げ超となった。10月の日銀当座預金残高は、485.1兆円程度から始まった。税揚げや国債発行等の要因によって月半ばには475兆円程度まで減少したものの、15日の年金定時払いや23日の新型コロナ支援オペによって大幅に当座預金が増加し、月末30日の日銀当座預金残高は489.3兆円となった。

9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、マクロ加算残高に余裕がある邦銀と証券の調達を中心に取りあがる展開となり、無担保コールレートO/N加重平均レート▲0.01%を上回る水準まで上昇するなど、実質的な上限に近い水準となった。積み最終週に入ると調達に目途がついた先が見られるようになり、若干レートが低下した。積み最終日の15日は▲0.014%となった。10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24.0%から20.5%に低下したものの、貸出増加支援オペや新型コロナ支援オペによってマクロ加算残高に余裕がある先が多いことから、徐々に上原地合いとなった。しかし、マクロ加算残高を全て使い切るような姿勢が後退していることもあって、前積み期間より加重平均レートの上昇は抑制された。月末30日のレートは▲0.029%となった。

10月28日～10月29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

10月のCP市場残高は、月中は概ね23～24兆円程度での推移となった。例年であれば、10月は9月末に減少した発行残高が回復する事が多いが、今年は3～4月に新型コロナの影響でまとまったロットを発行していた事業法人が発行を継続しないケースが散見されたため、発行残高は伸び悩んだ。10月末のCP発行残高は9月末より増加した（9月末22兆5,813億円、10月末23兆9,147億円）。前年比（2019年10月末19兆8,106億円）では4.1兆円増と大幅に増加した。前述した影響で10月中の発行残高の増加は抑えられたものの、基調として増加傾向が続いており、前年同月比では44カ月連続の増加となった。発行レートはCP等買入オペのレートが低下していることや、投資家の買い意欲が強いことから、大半がマイナス圏での発行となった。

CP等買入オペは、13日・27日（各6,000億円）で実施された。期明けの発行が少ないことからレートの低下が期待される一方で、銘柄の入替ニーズなどもあり、13日は按分▲0.038%・平均▲0.021%と、27日は按分▲0.033%・平均▲0.025%と大きな低下には至らなかった。

#### ●短国市場

10月の短国市場は、月初は年末越えとなった3M物が▲0.18%近辺、6M・1Y物は▲0.16%近辺で堅調な出合いが見られた。しかし、短国の発行量が新型コロナ対応で大きく増加していることに加えて、日銀の短国買入オペが抑制気味となっている中、8日の6M物入札が弱い結果となったことで需給の悪化が強く意識され、その後は3M～1Y物まで全て軟調な推移となった。3M物は月末にかけて▲0.09～▲0.08%程度、6M物は▲0.10%近辺、1Y物は▲0.13%台まで上昇した。ここ数年間は担保需要が強く意識されていたことで、10月には短国のレートが大きく低下する展開となっていたが、今年は新型コロナ対応による発行量増大（＝短国の供給）によってレートの大幅な低下は月初のみとなった。月上旬以降の3M物に関しては、政策金利残高にかかる▲0.10%を上回ったの推移となった。1Y物は、3M・6M物と比べて相対的に発行量が少ないことや、2Y債との水準比較もあり、レート上昇は相対的に緩やかであった。

短国買入オペは、発行増加要因でレートが全般的に上昇している中、月間を通して80,007億円程度の買い入れが行われた。10月の償還額（78,377億円）を若干上回った。10月末の買入残高は40兆1,610億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、10月中は3M物が50,521億円程度、6M物が7,461億円、1Y物が22,025億円程度、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

オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	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
2020/10/2	共通担保資金供給・全(固定)	2020/10/5	2020/10/19	20,000	2,311	2,311	0.000	*	0.000	
2020/10/6	国庫短期証券買入	2020/10/7		10,000	41,467	10,000	0.015		0.015	94.1
2020/10/13	国庫短期証券買入	2020/10/14		25,000	70,228	25,001	0.014		0.018	98.5
2020/10/13	CP等買入	2020/10/15		6,000	9,384	5,999	-0.038※		-0.021	35.8
2020/10/16	共通担保資金供給・全(固定)	2020/10/19	2020/11/2	20,000	2,801	2,801	0.000	*	0.000	
2020/10/21	国庫短期証券買入	2020/10/22		20,000	50,852	20,002	0.007		0.011	59.0
2020/10/27	国庫短期証券買入	2020/10/28		25,000	52,007	25,004	0.000		0.006	11.6
2020/10/27	CP等買入	2020/10/29		6,000	10,604	5,990	-0.033※		-0.025	4.1
2020/10/30	共通担保資金供給・全(固定)	2020/11/2	2020/11/18	20,000	1,601	1,601	0.000	*	0.000	

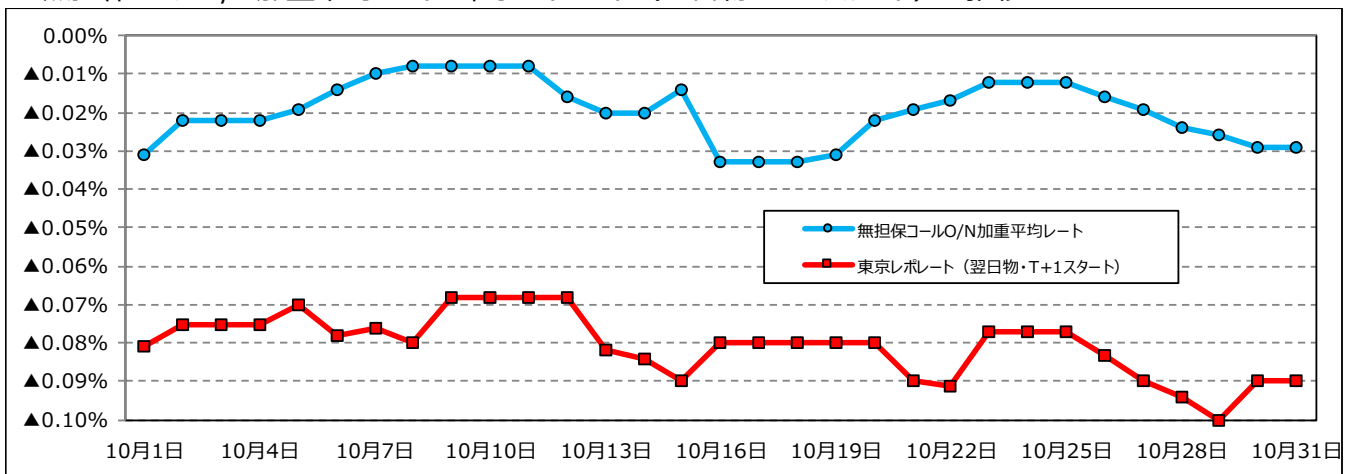
●按分・全取レートのうち、\*の付くものは按分レート、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回(価格)較差のうち、\*の付くものは按分利回(価格)較差、\*のあるものは全取利回(価格)較差、※のあるものは、応札レート(売買希望利回り)について、-0.10%を下回した。  
●上記表中の利回(価格)較差は、売買対象先が売買の際に希望する利回り(価格)から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り(価格)を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り(価格)に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

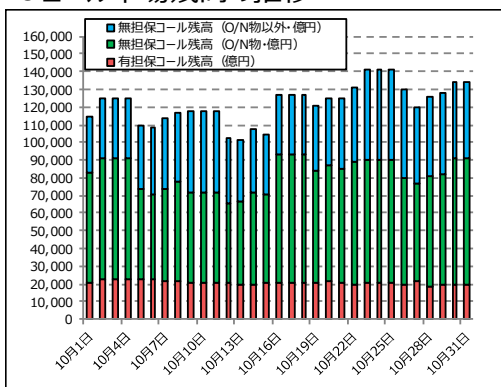
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (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 %	
941	2020/10/2	2020/10/5	2021/1/12	75,499.4	61,629.4	186,347.2	100.0414	-0.1525%	100.0385	-0.1418%	64.4389%	13,870.0
942	2020/10/8	2020/10/12	2021/4/12	37,999.7	31,079.7	115,018.0	100.0600	-0.1202%	100.0560	-0.1122%	44.8082%	6,920.0
943	2020/10/9	2020/10/12	2021/1/18	75,499.5	61,780.5	162,567.0	100.0254	-0.0945%	100.0235	-0.0875%	79.9574%	13,719.0
944	2020/10/16	2020/10/19	2021/1/25	75,499.2	61,563.2	198,812.7	100.0224	-0.0834%	100.0210	-0.0781%	26.7333%	13,936.0
945	2020/10/19	2020/10/20	2021/10/20	34,999.6	28,906.6	104,533.0	100.1350	-0.1348%	100.1290	-0.1288%	7.3593%	6,093.0
946	2020/10/22	2020/10/26	2021/4/26	37,999.1	31,320.1	113,429.0	100.0500	-0.1002%	100.0490	-0.0982%	89.3911%	6,679.0
947	2020/10/23	2020/10/26	2021/2/1	75,499.5	61,573.5	198,776.0	100.0213	-0.0793%	100.0200	-0.0744%	54.9827%	13,926.0
948	2020/10/30	2020/11/2	2021/2/8	75,498.9	61,678.9	199,231.7	100.0227	-0.0845%	100.0215	-0.0800%	33.9886%	13,820.0

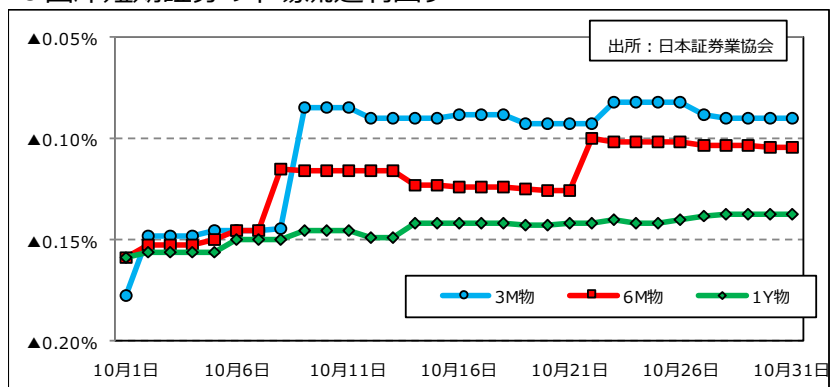
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(翌日物・T+1スタート)の推移



● 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>-3,620</b>	<b>-3,421</b>	<b>1,139,348</b>	<b>1,075,100</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-170,034</b>	<b>-48,885</b>		
一般財政	69,752	44,206		
国債（1年超）	-118,498	-88,324		
発行	-123,973	-95,311		
償還	5,475	6,987		
国庫短期証券	-132,950	-3,683		
発行	-413,169	-213,597		
償還	280,219	209,914		
外為	-941	-6,772		
その他	12,603	5,688		
<b>資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）</b>	<b>-173,654</b>	<b>-52,306</b>		
<b>金融調節</b>				
金融調節（除く貸出支援基金）	192,241	74,675		
国債買入	67,391	61,141	4,913,667	4,746,987
国庫短期証券買入	80,054	5,004	403,607	85,506
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）	-1,000	2,220	2,801	7,516
うち固定金利方式	-1,000	2,220	2,801	7,516
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	2,282	-103	44,851	21,814
社債等買入	3,860	895	57,523	32,505
E T F 買入	5,856	4,475	347,718	279,170
J - R E I T 買入	48	35	6,565	5,337
被災地金融機関支援資金供給	90	0	2,916	0
被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-82	-20	1,693	4,066
熊本地震被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-8	0	544	1,379
新型コロナ対応金融支援特別	27,542	0	477,580	0
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	2,411	1,028	7	37
米ドル資金供給用担保国債供給	3,797	0	0	0
貸出支援基金	0	0	589,964	467,245
成長基盤強化支援資金供給	0	0	59,787	59,885
貸出増加支援資金供給	0	0	530,177	407,360
<b>当座預金</b>	<b>18,587</b>	<b>22,369</b>	<b>4,893,187</b>	<b>4,105,629</b>
準備預金	15,624	10,353	4,273,593	3,563,790
<b>参考</b>	米ドル資金供給（百万ドル）		1,846	0
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		23,981	23,846

●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	47,616	50,310	60,005	42,542	12,389	△ 7,768	20,157
租税	44,712	46,483	10,894	6,436	△ 33,818	△ 40,047	6,229
税外収入	1,085	1,523	-	-	△ 1,085	△ 1,523	438
社会保障費	-	-	23,009	15,163	23,009	15,163	7,846
地方交付税交付金	1,819	2,303	1	312	△ 1,818	△ 1,991	173
防衛関係費	-	-	3,400	3,563	3,400	3,563	△ 164
公共事業費	-	-	2,682	2,418	2,682	2,418	264
義務教育費	-	-	929	929	929	929	△ 1
その他支払	-	-	19,091	13,720	19,091	13,720	5,370
特別会計等	55,476	62,443	112,526	107,701	57,051	45,258	11,792
財政投融资	3,622	5,290	6,128	4,558	2,506	△ 733	3,238
外国為替資金	8,424	14,445	7,483	7,620	△ 941	△ 6,825	5,884
保険	41,669	39,597	90,595	89,181	48,926	49,584	△ 659
地震再保険	56	142	4	4	△ 52	△ 137	85
年金	37,286	38,615	82,239	86,046	44,953	47,430	△ 2,478
労働保険	4,326	840	8,351	3,131	4,025	2,291	1,734
その他	1,761	3,110	8,321	6,342	6,560	3,232	3,329
食料安定供給	258	221	433	441	176	220	△ 44
エネルギー対策	94	74	855	881	761	806	△ 45
国債整理基金	-	-	21	56	21	56	△ 35
特許	93	100	106	101	13	1	12
自動車安全	246	273	358	187	112	△ 86	198
東日本大震災復興	15	1,239	1,332	359	1,317	△ 880	2,197
預託金	0	1	124	138	123	137	△ 14
保管金	579	462	490	460	△ 89	△ 2	△ 87
供託金	163	352	102	145	△ 60	△ 207	147
公債利子支払資金	26	23	22	24	△ 4	1	△ 5
沖縄振興開発金融公庫	123	134	118	97	△ 5	△ 37	32
その他	165	232	4,359	3,454	4,194	3,222	972
一般財政（一般会計＋特別会計等）	103,092	112,752	172,531	150,242	69,439	37,490	31,949

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。

## 2020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▲21.2兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として5日の普通交付税、30日の特別法人事業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2日の日銀当座預金残高は、486.8兆円程度から始まった。月半ばまでは税・保険料揚げ、国債の発行超過等による揚げ超が続き、480兆円程度まで減少した。その後は、新型コロナオペや短国買入オペへの増額もあって増加し、月末の日銀当座預金残高は、486.8兆円程度となった。

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加重平均レートは概ね▲0.03%台で推移する展開となった。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%前後での推移も一時は見られたが、一部で調達レートを切り下げる動きが出たこともあり、その後は▲0.03%程度で推移する展開となった。積み期間後半（11月1日～11月15日）もその流れを引き継ぎ、概ね横ばいでの推移となった。実質的な積み最終日の13日は▲0.03%となった。11月の積み期間前半に当たる16日以降は、11月前半の流れをそのまま引き継ぎ、概ね▲0.03%台での推移となった。マクロ加算残高の枠を可能な限り埋めるといった動きが若干後退していると思われる。

#### ●CP市場

11月のCP市場残高は、月初は24兆円程度から始まり、徐々に増加していく展開となった。例年であれば残高が大きく増加する月であるものの、業績の戻りが鈍い企業が多いことに加え、コロナ禍による前倒しの発行等が強く影響し、月中の発行残高の増加は限定的となった。11月末のCP発行残高は10月末より増加した（10月末23兆9,147億円、11月末24兆4,265億円）。前述したコロナ禍における前倒し発行に加え、数年来の発行残高増加の流れが継続していることから、前年比（2019年11月末21兆402億円）では3.3兆円増と大幅に増加した。発行レートは、発行残高が増加している一方で、期越え物に対する積極的な買いや新型コロナオペへの担保需要などもあって、銘柄間の差はあるものの、概ねマイナス圏での発行となった。一部の銘柄では下限を探る動きも見られた。

CP等買入オペは、11月は10日（5,500億円）、25日（6,000億円）に実施された。10日は業者の在庫が少なかったこともあって、当初予定額（6,000億円）から500億円減額で実施された。応札額も7,033億円と少なく、按分レート▲0.055%、平均▲0.034%と低い決着となった。25日は応札額が13,261億円と増加したこともあり、按分レート▲0.034%、平均▲0.027%と、前回から上昇した。この間、発行市場ではレートの低下が見られていたが、銘柄の入替ニーズが高まったことでレートが上昇したと考えられる。

#### ●短国市場

11月の短国市場は、月半ばまでは10月終盤の流れを引き継ぎ、発行量の多い3M物と6M物の需給が改善していった。月初の3M物は▲0.09%近辺、6M物は▲0.10%台で始まり、月半ばには両方とも▲0.11%台まで低下するなど、堅調な推移が続いた。日銀の短国買入オペが抑制気味となる中、月半ばを過ぎると、3営業日連続で入札（19・20・24日）が行われる前からポジション調整の売りが見られるようになり、入札後は需給の悪化が顕著となった。3M物は発行量の多さが意識されたことで、月終盤には短期政策金利（▲0.1%）を明確に上回っての推移となった。6M物も24日の入札後は概ね▲0.10%程度まで上昇した。1Y物は3M・6M物と比べて相対的に発行量が少ないこともあって、▲0.14%前後と低めの推移が続いたが、全般的な需給悪化を受け、月終盤には▲0.12%台まで上昇した。

短国買入オペは、月初めの需給の改善を受けて、月中盤までオファー額が抑制気味となった。月間を通して65,017億円程度の買い入れが行われ、11月の償還額（97,257億円）を下回った。11月末の買入残高は37兆1,000億円となった。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41,536億円程度、6M物が15,307億円、1Y物が8,174億円程度、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
2020/11/4	国庫短期証券買入	2020/11/5		15,000	34,944	15,004	-0.004		0.000	4.2
2020/11/10	CP等買入	2020/11/12		5,500	7,033	5,493	-0.055※		-0.034	60.0
2020/11/11	国庫短期証券買入	2020/11/12		15,000	39,647	15,003	0.003		0.005	82.7
2020/11/11	共通担保資金供給・全(固定)	2020/11/11	2020/11/12	1,000	48	48	0.000	*	0.000	
2020/11/17	国庫短期証券買入	2020/11/18		10,000	31,004	10,005	0.003		0.005	9.9
2020/11/17	共通担保資金供給・全(固定)	2020/11/18	2020/12/2	20,000	1,404	1,404	0.000	*	0.000	
2020/11/25	CP等買入	2020/11/27		6,000	13,261	6,000	-0.034※		-0.027	55.7
2020/11/26	国庫短期証券買入	2020/11/27		25,000	60,830	25,005	0.003		0.004	65.9

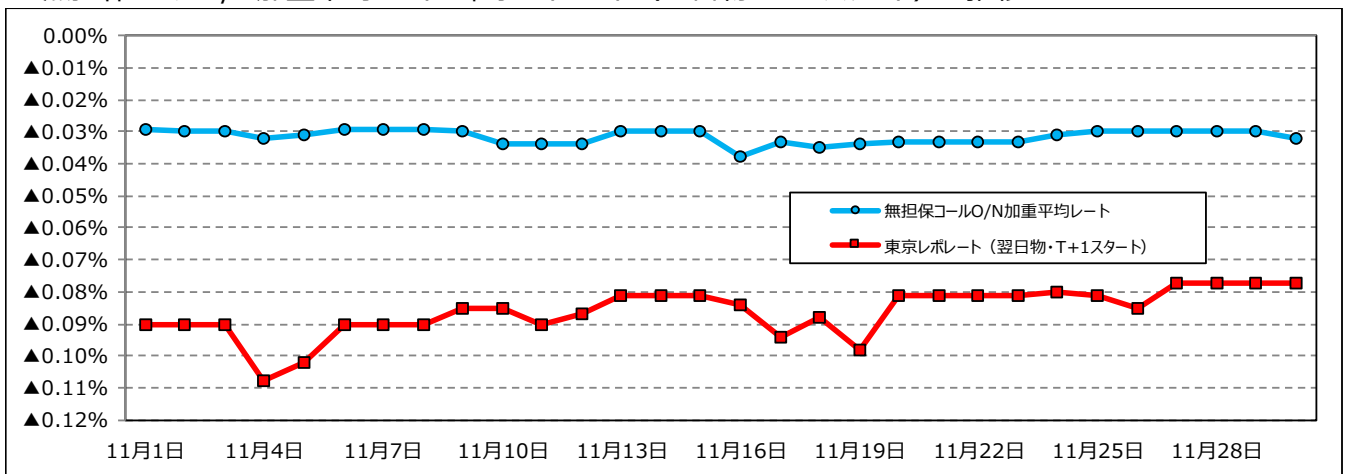
●按分・全取レートのうち、\*の無いものは按分レート、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、\*の無いものは按分利回（価格）較差、\*のあるものは全取利回（価格）較差、※のあるものは、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。  
●上記表中の利回（価格）較差は、売買対象先が売買の希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の希望する利回り（価格）が繰る。

● 国庫短期証券の入札結果

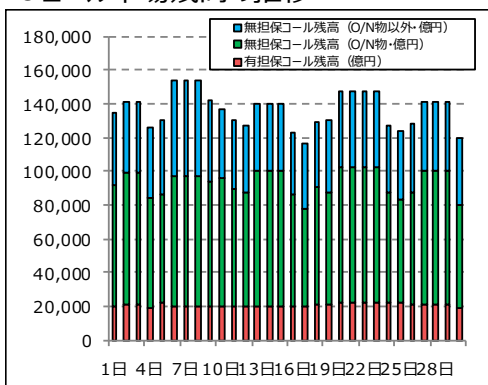
出所：財務省

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 %	
949	2020/11/6	2020/11/9	2021/2/15	75,499.5	61,384.5	211,807.0	100.0236	-0.0878%	100.0225	-0.0837%	4.9642%	14,115.0
950	2020/11/9	2020/11/10	2021/5/10	37,999.6	30,959.6	108,887.0	100.0560	-0.1128%	100.0530	-0.1068%	44.6363%	7,040.0
951	2020/11/13	2020/11/16	2021/2/22	75,499.5	61,608.5	213,400.3	100.0252	-0.0938%	100.0245	-0.0912%	80.2802%	13,891.0
952	2020/11/19	2020/11/20	2021/11/22	34,999.6	28,706.6	100,671.0	100.1350	-0.1340%	100.1300	-0.1291%	47.2222%	6,293.0
953	2020/11/20	2020/11/24	2021/3/1	75,499.4	61,334.4	166,060.1	100.0263	-0.0989%	100.0250	-0.0940%	35.0742%	14,165.0
954	2020/11/24	2020/11/25	2021/5/25	37,999.3	31,688.3	104,469.0	100.0510	-0.1027%	100.0490	-0.0987%	83.6926%	6,311.0
955	2020/11/27	2020/11/30	2021/3/8	75,499.4	61,558.4	181,065.0	100.0241	-0.0897%	100.0230	-0.0856%	91.5868%	13,941.0

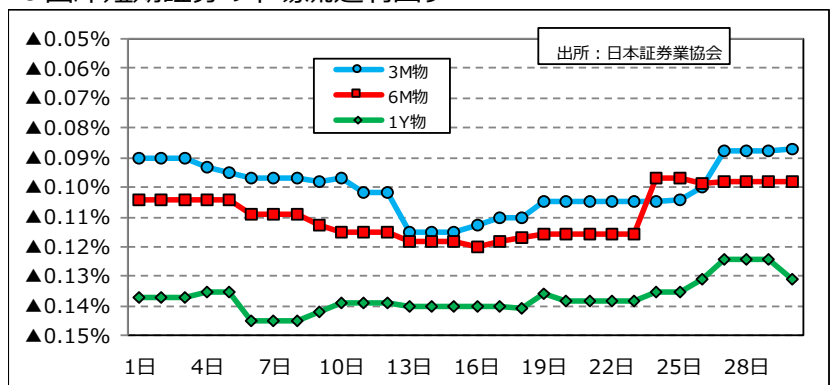
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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>-1,612</b>	<b>-2,432</b>	<b>1,140,961</b>	<b>1,077,533</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-211,838</b>	<b>-111,670</b>		
一般財政	38,982	4,351		
国債（1年超）	-115,588	-86,959		
発行	-128,337	-107,143		
償還	12,749	20,184		
国庫短期証券	-139,436	-11,705		
発行	-488,675	-214,142		
償還	349,239	202,437		
外為	-994	-1,755		
その他	5,198	-15,602		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>	<b>-213,450</b>	<b>-114,102</b>		
<b>金融調節</b>	<b>188,185</b>	<b>54,558</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	188,185	54,558		
国債買入	82,052	51,759	4,976,643	4,785,169
国庫短期証券買入	65,046	4,008	371,350	76,846
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）	-1,397	-1,300	1,404	6,216
うち固定金利方式	-1,397	-1,300	1,404	6,216
C P買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P等買入	-3,051	-125	41,800	21,689
社債等買入	4,516	389	62,039	32,894
E T F買入	3,671	258	351,389	279,428
J - R E I T買入	95	72	6,660	5,409
被災地金融機関支援資金供給	0	0	2,916	0
被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	0	0	1,693	4,066
熊本地震被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	0	0	544	1,379
新型コロナ対応金融支援特別	37,381	0	514,961	0
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-128	-503	135	540
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	589,964	467,245
成長基盤強化支援資金供給	0	0	59,787	59,885
貸出増加支援資金供給	0	0	530,177	407,360
<b>当座預金</b>	<b>-25,265</b>	<b>-59,544</b>	<b>4,867,922</b>	<b>4,046,085</b>
準備預金	14,347	-37,965	4,287,940	3,525,825
<b>参考</b>				
米ドル資金供給（百万ドル）			750	0
成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			23,981	23,846



●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	58,017	55,373	86,609	76,073	28,592	20,700	7,893
租税	55,472	52,647	8,024	8,732	△ 47,447	△ 43,916	△ 3,532
税外収入	1,320	1,833	-	-	△ 1,320	△ 1,833	513
社会保障費	-	-	14,542	9,242	14,542	9,242	5,300
地方交付税交付金	1,225	893	46,966	46,921	45,741	46,028	△ 287
防衛関係費	-	-	2,351	2,718	2,351	2,718	△ 367
公共事業費	-	-	2,644	2,423	2,644	2,423	221
義務教育費	-	-	933	933	933	933	△ 1
その他支払	-	-	11,150	5,103	11,150	5,103	6,046
特別会計等	51,601	55,703	41,057	37,899	△ 10,544	△ 17,804	7,260
財政投融资	4,306	4,541	7,744	4,741	3,438	200	3,238
外国為替資金	6,288	9,879	5,293	7,748	△ 994	△ 2,130	1,136
保険	38,815	39,417	21,700	19,022	△ 17,115	△ 20,395	3,280
地震再保険	55	140	3	4	△ 52	△ 136	84
年金	32,399	33,028	16,410	16,726	△ 15,989	△ 16,303	313
労働保険	6,361	6,249	5,287	2,292	△ 1,074	△ 3,956	2,882
その他	2,193	1,867	6,319	6,388	4,127	4,521	△ 394
食料安定供給	266	356	560	533	294	177	118
エネルギー対策	14	3	246	308	233	305	△ 72
国債整理基金	-	-	5	13	5	13	△ 8
特許	101	97	77	69	△ 24	△ 29	5
自動車安全	169	285	97	182	△ 72	△ 103	32
東日本大震災復興	10	7	1,023	496	1,013	488	525
預託金	0	1	113	130	113	130	△ 17
保管金	496	394	422	334	△ 74	△ 61	△ 14
供託金	791	404	125	255	△ 666	△ 149	△ 517
公債利子支払資金	50	57	318	324	269	267	1
沖縄振興開発金融公庫	54	66	130	64	77	△ 2	78
その他	243	197	3,202	3,681	2,959	3,484	△ 525
一般財政（一般会計＋特別会計等）	109,618	111,077	127,666	113,972	18,048	2,895	15,153

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。

## 2020年12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

12月の資金需給は、銀行券要因▲4.2兆円、財政等要因▲7.3兆円程度となった。銀行券要因は、コロナ禍ではあったものの、例年通り賞与月に伴う銀行券の大幅発行超が見られた。財政等要因は、払い要因として8日に新型コロナ対応地方創生臨時交付金の払い、15日に年金定時払い、18日に交付金関連の払い、21日に国債の大量償還・利払い、25日に各種の払い等があった一方で、揚げ要因として2日に3月決算法人にかかる法人税の中間納付・消費税揚げ・保険料揚げ、14日の源泉所得税揚げ、月間の国債・国庫短期証券等の発行超過などの要因があり、揚げ超となった。

12月の日銀当座預金は483.9兆円から始まった。2日の税・保険料揚げ・10Y発行によって470兆円台後半まで大幅に減少した後、15日の年金定時払いによって486.8兆円まで増加した。21日には国債の大量償還・利払いがあったことで、490兆円台前半まで増加した。21日以降は、銀行券増発による不足要因が大きくなったことや、財政等要因の各種の揚げがあったことで、各種の買入オペによる当座預金残高の増加とほぼ相殺となり、月末の残高は494.2兆円程度となった。

11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▲0.03%前後で始まり、概ね横ばいで推移した。積み期間最終日付近になると、大手行が調達レートを切り上げたため、▲0.02%台に上昇した。12月の積み期間前半に当たる16日以降は、概ね▲0.02%台での推移が続いた。年末の30日はビッドサイドが減少したことで、▲0.033%へ低下した。例年であれば年末は大きく低下することが多いが、今年の低下幅は限定的であった。

12月17日～12月18日に開催された金融政策決定会合では、「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の延長に加え、「2%を実現するためのより効果的で持続的な金融緩和の点検」を行う事が決定された。

#### ●CP市場

税金や配当、賞与手当てなどの要因で資金需要が高まる中、月中のCP発行残高は25兆円台となる日もあったが、12月末は11月末より減少した（11月末24兆4,245億円、12月末23兆5,634億円）。コロナ禍で発行が増大していることや、発行レートが低下していることから、前年比（2019年12月末20兆4,715億円）では3.1兆円増と大幅に増加した。発行レートは、CP等買入オペのレートがマイナスで推移していることや、投資家の買い意欲が強いことから、概ねマイナス圏での推移が続いた。

CP等買入オペは、12月は2日・14日・25日（それぞれ6,000億円）に実施された。発行レートが低下していることもあり、オペ結果も相応に低下したが、ディーラーの売却ニーズも強く、低下幅は限定的であった。14日は平均レートが▲0.011%になるなど、強い売却ニーズがあったことが窺える結果となった。12月からオペの買入日からT+3に変更されたものの、そのことによってレートに目立った変化は見られなかった。

#### ●短国市場

12月の短国市場は、11月終盤の需給が全般的に悪化したことを受けてか、1日に短国買入オペのオフアール額が3兆円と、市場予想を上回る額で実施されて始まった。3M物と6物は、月の中盤に入札が集中することを警戒してか、月初はやや軟調な推移となった。しかし、8日の短国買入オペも2兆5,000億円と手厚くオフアールされるなど、年末の需給に対応する姿勢が示されたことで、その後はいずれも徐々にレートが低下基調となった。月下旬にかけては、いずれも▲0.10%前後まで低下した。1Y物は、月上旬にオフアール額が増大したことを受け、レートが▲0.15%付近まで低下した。しかし、14日の短国買入オペの対象銘柄から殆どの1Y物が外されたことを受け、レートが急上昇し、月半ば以降は概ね▲0.12～▲0.11%での推移となった。月下旬は、21日に短国買入オペがオフアールされた後は入札も無く、特段の動きは見られなかった。

短国買入オペは、11月終盤の需給悪化を受け、全般的に手厚くオフアールされた。また、14日のオペにおいては対象銘柄から殆どの1Y物が除かれるなど、年末の需給の安定化が図られた。月間を通して100,017億円程度の買い入れが実施され、12月の償還額（81,390億円）を上回った。12月末の買入残高は38兆9,627億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、12月中は3M物が51,033億円程度、6M物が25,869億円程度、1Y物が23,115億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回当たりのオフアール金額を決定する。当面は、1回当たりのオフアール金額を、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
2020/12/1	国庫短期証券買入	2020/12/2		30,000	56,847	30,007	0.003		0.005	93.6
2020/12/1	共通担保資金供給・全(固定)	2020/12/2	2020/12/16	20,000	1,851	1,851	0.000	*	0.000	
2020/12/2	C P等買入	2020/12/7		6,000	10,834	5,994	-0.039※		-0.031	30.5
2020/12/8	国庫短期証券買入	2020/12/9		25,000	44,417	25,003	-0.002		0.003	59.5
2020/12/14	国庫短期証券買入	2020/12/15		25,000	31,417	25,002	-0.010		-0.003	40.9
2020/12/14	C P等買入	2020/12/17		6,000	10,524	5,999	-0.039※		-0.011	24.1
2020/12/15	共通担保資金供給・全(固定)	2020/12/16	2020/12/28	20,000	3,451	3,451	0.000	*	0.000	
2020/12/21	国庫短期証券買入	2020/12/22		20,000	45,446	20,005	0.000		0.001	93.3
2020/12/25	C P等買入	2020/12/30		6,000	11,735	5,975	-0.032※		-0.022	41.2
2020/12/25	共通担保資金供給・全(固定)	2020/12/28	2021/1/13	20,000	4,651	4,651	0.000	*	0.000	

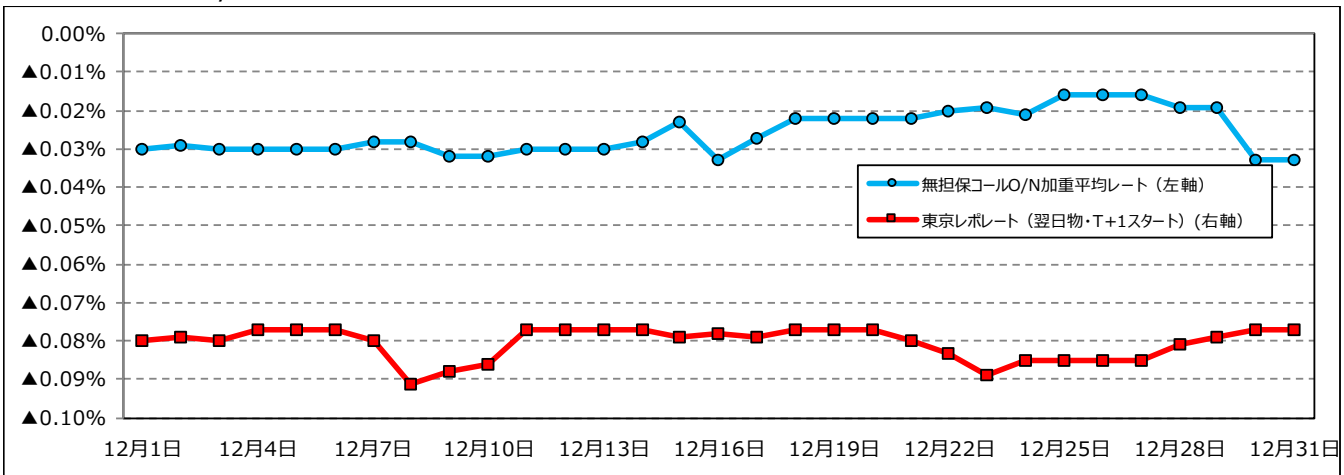
● 按分・全取レートのうち、\*のあるものは按分レート、\*のあるものは全取利率（価格）較差のうち、\*のあるものは按分利回り（価格）較差、\*のあるものは全取利回り（価格）較差、\*のあるものは、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%以下限した。  
 ● 上記表の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して採算に定められた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

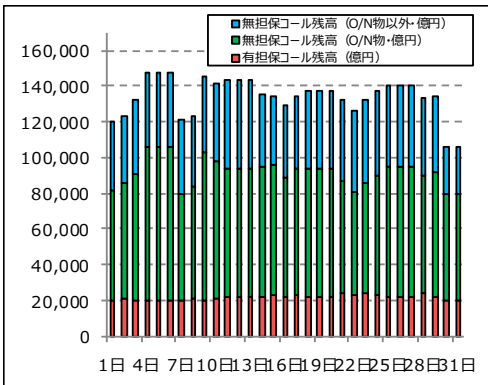
出所：財務省

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 %	
956	2020/12/4	2020/12/7	2021/3/15	75,499.5	61,334.5	163,410.5	100.0239	-0.0889%	100.0225	-0.0837%	18.4088%	14,165.0
957	2020/12/9	2020/12/10	2021/6/10	37,999.8	31,086.8	112,359.0	100.0440	-0.0882%	100.0430	-0.0861%	54.2005%	6,913.0
958	2020/12/11	2020/12/14	2021/3/22	72,999.4	59,361.4	182,061.0	100.0233	-0.0867%	100.0225	-0.0837%	93.2562%	13,638.0
959	2020/12/15	2020/12/16	2021/6/16	37,999.7	31,059.7	129,289.0	100.0460	-0.0922%	100.0450	-0.0902%	75.7519%	6,940.0
960	2020/12/16	2020/12/21	2021/12/20	34,999.8	28,509.8	116,851.0	100.1100	-0.1101%	100.1080	-0.1081%	48.2250%	6,490.0
961	2020/12/17	2020/12/21	2021/3/29	72,999.4	59,315.4	157,652.2	100.0253	-0.0942%	100.0240	-0.0893%	98.8790%	13,684.0

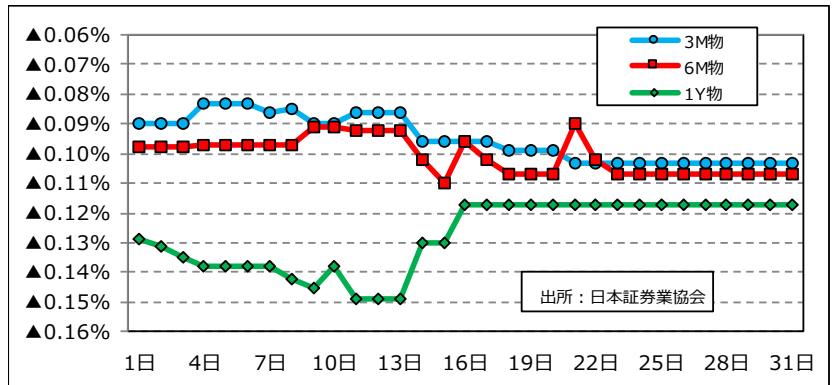
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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>-42,320</b>	<b>-49,884</b>	<b>1,183,281</b>	<b>1,127,418</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-73,073</b>	<b>-62,722</b>		
一般財政	87,984	10,066		
国債（1年超）	-32,707	-28,660		
発行	-119,800	-99,409		
償還	87,093	70,749		
国庫短期証券	-112,516	-13,253		
発行	-332,624	-214,694		
償還	220,108	201,441		
外為	-1,067	846		
その他	-14,767	-31,721		
<b>資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）</b>	<b>-115,393</b>	<b>-112,606</b>		
<b>金融調節</b>	<b>189,744</b>	<b>71,992</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	189,078	64,089		
国債買入	81,358	53,031	4,943,141	4,719,439
国庫短期証券買入	100,070	9,009	389,963	71,986
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）	3,247	-219	4,651	5,997
うち固定金利方式	3,247	-219	4,651	5,997
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	1,902	293	43,702	21,982
社債等買入	2,700	-882	64,739	32,012
E T F 買入	1,616	3,081	353,005	282,509
J - R E I T 買入	36	142	6,696	5,551
被災地金融機関支援資金供給	41	0	2,957	0
被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-71	0	1,622	4,066
熊本地震被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	0	0	544	1,379
新型コロナ対応金融支援特別	1,285	0	516,246	0
貸出	0	0	0	0
国債補充供給	-3,106	-366	3,241	906
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	666	7,903	590,630	475,148
成長基盤強化支援資金供給	-5,012	4,894	54,775	64,779
貸出増加支援資金供給	5,678	3,009	535,855	410,369
<b>当座預金</b>	<b>74,351</b>	<b>-40,614</b>	<b>4,942,273</b>	<b>4,005,471</b>
準備預金	42,403	-47,992	4,330,343	3,477,833
<b>参考</b>	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）		23,440	24,000

●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	92,727	103,595	75,323	52,929	△ 17,404	△ 50,666	33,261
租税	89,520	92,726	11,879	12,067	△ 77,642	△ 80,659	3,017
税外収入	1,929	9,587	-	-	△ 1,929	△ 9,587	7,658
社会保障費	-	-	16,825	14,918	16,825	14,918	1,907
地方交付税交付金	1,277	1,282	2,839	3,199	1,562	1,917	△ 356
防衛関係費	-	-	5,713	5,613	5,713	5,613	99
公共事業費	-	-	4,083	3,217	4,083	3,217	866
義務教育費	-	-	2,950	2,939	2,950	2,939	11
その他支払	-	-	31,035	10,977	31,035	10,977	20,058
特別会計等	54,786	54,900	130,984	117,864	76,199	62,965	13,234
財政投融资	7,404	7,208	13,794	7,617	6,391	409	5,982
外国為替資金	5,320	5,941	4,997	6,789	△ 323	848	△ 1,171
保険	40,128	39,246	93,684	84,596	53,556	45,350	8,205
地震再保険	126	135	3	4	△ 122	△ 131	8
年金	39,808	38,989	88,079	81,536	48,270	42,546	5,724
労働保険	194	122	5,602	3,056	5,408	2,935	2,473
その他	1,934	2,506	18,509	18,863	16,575	16,357	218
食料安定供給	319	258	926	1,080	606	822	△ 216
エネルギー対策	56	69	235	243	178	174	5
国債整理基金	0	0	4	21	3	21	△ 17
特許	113	106	86	121	△ 27	14	△ 42
自動車安全	92	191	146	160	54	△ 31	85
東日本大震災復興	155	1,002	997	809	841	△ 193	1,034
預託金	0	1	329	388	329	387	△ 58
保管金	527	404	560	456	32	51	△ 19
供託金	204	273	294	320	90	46	44
公債利子支払資金	63	46	10,378	10,918	10,315	10,872	△ 557
沖縄振興開発金融公庫	166	56	138	108	△ 28	52	△ 80
その他	237	98	4,417	4,239	4,181	4,142	39
一般財政（一般会計+特別会計等）	147,512	158,495	206,307	170,794	58,795	12,299	46,495

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。