

## 2022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▲0.16兆円、財政等要因▲8.97兆円程度となった。財政等要因は、揚げ要因として、4日に消費税・法人税・年金保険料の揚げ、13日に夏季賞与に対する源泉所得税揚げや労働保険料揚げが見られた。それ以外では、国債が大幅な発行超過となった。一方で、国庫短期証券に関しては、税収の増加もあってか、6M物の発行額が減少した事で償還超過となった。

7月の日銀当座預金残高は、552兆円程度から始まった。4日の消費税・法人税・年金保険料の揚げ、6日の10年債の発行により546兆円程度まで減少した。その後も、13日に労働保険料や夏季賞与に対する源泉税の揚げにより、さらに減少し543兆円程度となった。14日から月後半にかけては、21日の気候変動オペや25日の短国6Mの償還超過により552兆円程度まで増加したが、29日のコロナオペの期落ち額が12.3兆円程度であったのに対し、新規貸付は0.6兆円弱に留まった事で再び減少し、月末時の残高は540.7兆円(前月末比▲11.6兆円)となった。

無担保コールO/N物は、6月の積み期間後半に当たる月前半は、邦銀業態を中心に積極的な資金調達が見られた事で、レート水準は日を迫る毎に上昇する展開となった。14日までの加重平均レートは、▲0.026～▲0.007%で推移した。3連休前となった積み最終日15日(金)の取引は、16日からの3日間が新しい積み期間に掛かる事から、調達サイドのレート目線がやや低下し、加重平均レートは▲0.014%に低下した。新しい積み期間となった19日以降は、基準比率が一段と上昇した事を受け(6月21.0%→7月25.5%)、基礎残高が大きい先からの調達を中心、序盤から積極的な調達が見られた。加重平均レートは、実質的な積み初日となった19日こそ▲0.019%となったが、20日以降は▲0.014～▲0.009%での推移となり、調達ニーズの強さを反映する結果となった。

7月20日～21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市場の発行残高は、6月末に有利子負債削減の影響により24.7兆円まで減少したが、期明け以降、急速に回復する展開となり、25兆円台後半から28兆円台後半での推移となった。原材料高やエネルギー資源高、円安などの要因に加え、長期金利上昇の影響から、SB(普通社債)での調達環境の悪化もあってか、引き続きCPでの資金調達ニーズが強い状況となった。月下旬に再び28兆円台に到達し、その後は連日のように過去最高を更新するなど、高水準での推移が続いた。7月末の発行残高は、28兆1,705億円(前月比+3兆4,230億円、前年同月比+3兆779億円)となり、前月比、前年同月比ともに大幅な増加となった。内訳を見ると、鉄鋼・卸売業・機械・食料品・建設業態などの発行が目立った。

発行レートは、残高の多い銘柄を中心に上昇傾向となっており、水準としては0%から小幅なプラス圏での決着が多くなってきている。

CP等買入オペは、8日(4,000億円・応札下限レート▲0.10%)と、26日(4,000億円・応札下限レート▲0.10%)に実施された。8日は、按分レート▲0.001%・平均レート0.000%、26日は、按分レート0.000%・平均レート+0.019%となった。月下旬に行われた26日分は、発行残高の増加も影響してか、按分レートは2020年4月以来、2年3か月ぶりに0%以上となった。

#### ●短国市場

7月の短国市場は、引き続き国債の品薄感が残る中、6M物が7日入札分から(2兆8,000億円→2兆4,000億円)減額となった事や、Gレポのレート水準が比較的低位で推移した事などもあり、全般的に堅調な推移となった。

3M物に関しては、1日入札の1091回債が、最高落札利回り▲0.1222%となった。償還日は10月3日と期末日を越えるものの、9月末の担保に使用できない事もあり、やや甘めとなるも無難な結果となった。その後、8日入札の1093回債は同▲0.1348%、15日入札の1094回債は同▲0.1317%、22日入札の1097回債は同▲0.1443%、29日入札の1098回債は同▲0.1323%と、円安による海外勢の行動も推測され、堅調な入札結果が続いた。6M物に関しても、7日入札の1092回債が最高落札利回り▲0.1614%、20日入札の1096回債が同▲0.1823%と、発行額減少の影響もあり、いずれも強めの結果となった。又、1Y物に関しても同様に、19日入札の1095回債が最高落札利回り▲0.1308%と強めの結果となった。

短国買入オペは、第4週のオファーが見送られた事から、月間で3,000億円程度(1,000億円×3回)の買入れとなった。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月末の残高は10兆963億円(前月末比▲7,860億円)となった。7月中は3M物が588億円程度、6M物が20億円程度、1Y物が2,392億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。これまでと同様「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」という方針が継続された。

● 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<br>回較差 | 全取レート・利<br>回較差 | 平均落札レ<br>ート・利回較差 | 按分比率 |
|-----------|----------------|-----------|-----------|--------|--------|-------|----------------|----------------|------------------|------|
| 2022/7/5  | 国庫短期証券買入       | 2022/7/6  |           | 1,000  | 4,994  | 1,000 | 0.020          | *              | 0.020            |      |
| 2022/7/5  | 共通担保資金供給・全(固定) | 2022/7/6  | 2022/7/20 | 20,000 | 3,051  | 3,051 | 0.000          | *              | 0.000            |      |
| 2022/7/8  | C P等買入         | 2022/7/13 |           | 4,000  | 10,965 | 3,981 | -0.001※        |                | 0.000            | 18.6 |
| 2022/7/12 | 国庫短期証券買入       | 2022/7/13 |           | 1,000  | 6,741  | 1,000 | 0.000          |                | 0.000            | 39.2 |
| 2022/7/19 | 共通担保資金供給・全(固定) | 2022/7/20 | 2022/8/3  | 20,000 | 2,301  | 2,301 | 0.000          | *              | 0.000            |      |
| 2022/7/26 | 国庫短期証券買入       | 2022/7/27 |           | 1,000  | 7,380  | 1,000 | 0.026          | *              | 0.026            |      |
| 2022/7/26 | C P等買入         | 2022/7/29 |           | 4,000  | 11,147 | 3,977 | 0.000※         |                | 0.019            | 51.6 |

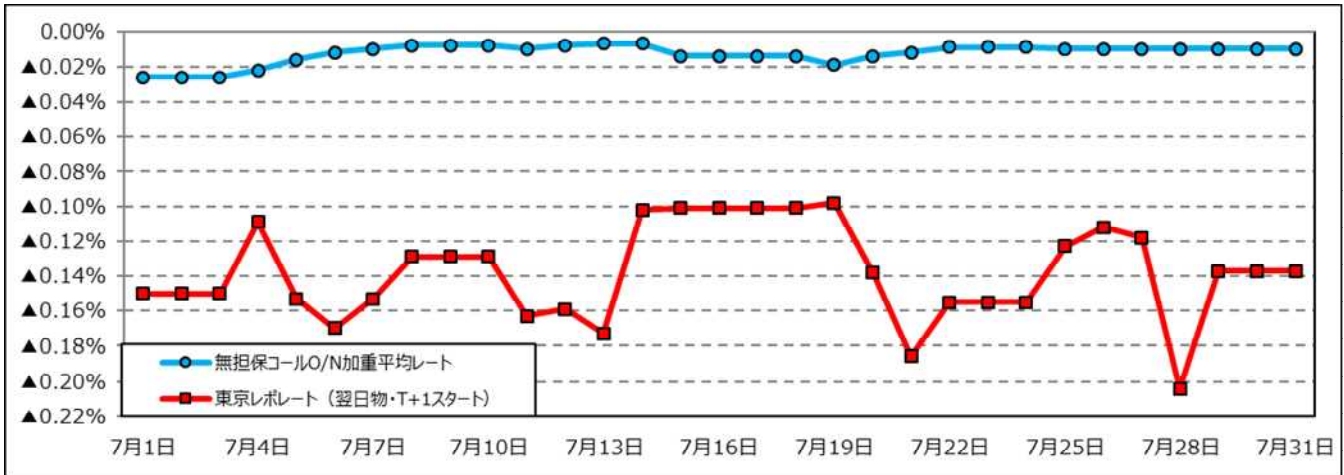
●按分・全取レートのうち、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回(価格)較差のうち、\*のあるものは按分利回(価格)較差、\*のあるものは全取利回(価格)較差、※のあるものは、応札レート(売買希望利回り)について、-0.10%を下回した。  
●上記表中の利回(価格)較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り(価格)から、日本銀行が市場実勢相等を勘案して該標記に定めた利回り(価格)を差し引いた値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り(価格)に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

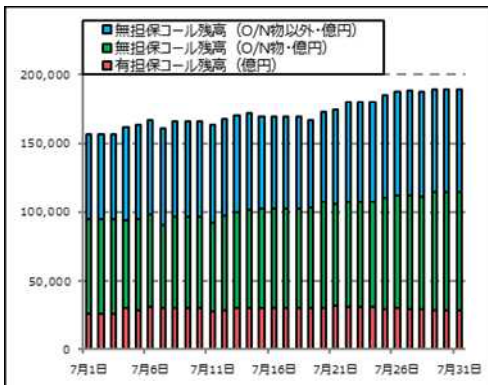
出所：財務省

| 回号   | 入札日       | 発行日       | 償還日        | 募入決定額<br>(A)+(B)<br>億円 | 価格競争入札       |           |           |           |           |           |          | 第I非価格<br>競争(B)<br>億円 |
|------|-----------|-----------|------------|------------------------|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------------------|
|      |           |           |            |                        | 募入額(A)<br>億円 | 応募額<br>億円 | 平均価格<br>円 | 平均利回<br>% | 最低価格<br>円 | 最高利回<br>% | 案分率<br>% |                      |
| 1091 | 2022/7/1  | 2022/7/4  | 2022/10/3  | 55,999.8               | 45,289.8     | 153,195.0 | 100.0334  | -0.1339%  | 100.0305  | -0.1222%  | 57.1428% | 10,710.0             |
| 1092 | 2022/7/7  | 2022/7/11 | 2023/1/10  | 23,999.7               | 19,415.7     | 100,425.0 | 100.0850  | -0.1693%  | 100.0810  | -0.1614%  | 62.8920% | 4,584.0              |
| 1093 | 2022/7/8  | 2022/7/11 | 2022/10/11 | 55,999.4               | 45,289.4     | 128,868.0 | 100.0358  | -0.1419%  | 100.0340  | -0.1348%  | 36.9235% | 10,710.0             |
| 1094 | 2022/7/15 | 2022/7/19 | 2022/10/17 | 55,999.2               | 45,289.2     | 127,616.0 | 100.0342  | -0.1386%  | 100.0325  | -0.1317%  | 80.9887% | 10,710.0             |
| 1095 | 2022/7/19 | 2022/7/20 | 2023/7/20  | 34,999.9               | 28,307.9     | 102,637.0 | 100.1310  | -0.1308%  | 100.1310  | -0.1308%  | 66.1925% | 6,692.0              |
| 1096 | 2022/7/20 | 2022/7/25 | 2023/1/25  | 24,000.0               | 19,413.0     | 82,794.0  | 100.1070  | -0.2120%  | 100.0920  | -0.1823%  | 89.0000% | 4,587.0              |
| 1097 | 2022/7/22 | 2022/7/25 | 2022/10/24 | 55,999.6               | 45,287.4     | 125,805.0 | 100.0381  | -0.1527%  | 100.0360  | -0.1443%  | 81.5694% | 10,712.2             |
| 1098 | 2022/7/29 | 2022/8/1  | 2022/10/31 | 55,999.7               | 45,377.7     | 113,624.0 | 100.0354  | -0.1419%  | 100.0330  | -0.1323%  | 42.3116% | 10,622.0             |

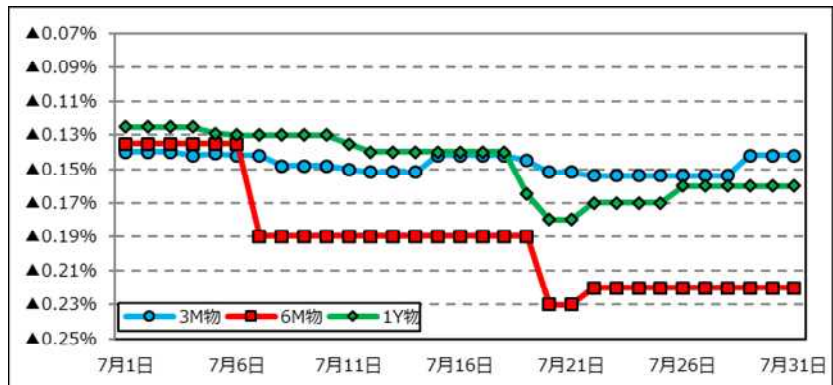
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(翌日物・T+1スタート)の推移



● 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>-1,611</b>   | <b>-3,642</b>   | <b>1,203,474</b> | <b>1,169,569</b> |
| <b>財政等要因</b>              | <b>-89,730</b>  | <b>-100,695</b> |                  |                  |
| 一般財政                      | -20,902         | -23,443         |                  |                  |
| 国債（1年超）                   | -106,683        | -105,472        |                  |                  |
| 発行                        | -125,095        | -125,384        |                  |                  |
| 償還                        | 18,412          | 19,912          |                  |                  |
| 国庫短期証券                    | 17,967          | 13,278          |                  |                  |
| 発行                        | -307,169        | -322,135        |                  |                  |
| 償還                        | 325,136         | 335,413         |                  |                  |
| 外為                        | -365            | -77             |                  |                  |
| その他                       | 20,253          | 15,019          |                  |                  |
| <b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b> | <b>-91,341</b>  | <b>-104,337</b> |                  |                  |
| <b>金融調節</b>               | <b>-24,699</b>  | <b>114,028</b>  |                  |                  |
| 金融調節（除く貸出支援基金）            | -24,699         | 114,028         |                  |                  |
| 国債買入                      | 53,981          | 58,389          | 5,318,221        | 5,039,561        |
| 国庫短期証券買入                  | 3,001           | 37,536          | 101,025          | 294,075          |
| 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）              | -2,149          | 200             | 2,301            | 3,951            |
| うち固定金利方式                  | -2,149          | 200             | 2,301            | 3,951            |
| C P 買現先                   | 0               | 0               | 0                | 0                |
| 手形売出                      | 0               | 0               | 0                | 0                |
| C P 等買入                   | 1,061           | 2,015           | 28,103           | 29,750           |
| 社債等買入                     | -607            | 82              | 84,442           | 78,028           |
| E T F 買入                  | 947             | 701             | 369,058          | 362,051          |
| J - R E I T 買入            | 0               | 0               | 6,782            | 6,768            |
| 被災地金融機関支援資金供給             | 0               | 0               | 5,263            | 5,324            |
| 新型コロナ対応金融支援特別オペ           | -117,552        | 14,046          | 515,976          | 707,936          |
| 気候変動対応オペ                  | 15,953          | --              | 36,436           | --               |
| 貸出                        | 0               | 0               | 0                | 0                |
| 国債補完供給                    | 20,666          | 1,059           | 9,772            | 25               |
| 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               | 648,662          | 597,811          |
| 成長基盤強化支援資金供給              | 0               | 0               | 56,033           | 52,896           |
| 貸出増加支援資金供給                | 0               | 0               | 592,629          | 544,915          |
| <b>当座預金</b>               | <b>-116,040</b> | <b>9,691</b>    | <b>5,407,009</b> | <b>5,388,797</b> |
| 準備預金                      | -128,147        | -17,800         | 4,728,205        | 4,691,578        |
| <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）        |                 |                 | 19,882           | 21,093           |

●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             | 89,294  | 81,584  | 89,397  | 78,110  | 103      | △ 3,475  | 3,578   |
| 租税               | 84,944  | 77,100  | 31,470  | 29,209  | △ 53,474 | △ 47,890 | △ 5,584 |
| 税外収入             | 2,912   | 3,399   | -       | -       | △ 2,912  | △ 3,399  | 486     |
| 社会保障費            | -       | -       | 23,748  | 27,214  | 23,748   | 27,214   | △ 3,467 |
| 地方交付税交付金         | 1,437   | 1,086   | 13      | 66      | △ 1,424  | △ 1,020  | △ 404   |
| 防衛関係費            | -       | -       | 3,860   | 3,870   | 3,860    | 3,870    | △ 9     |
| 公共事業費            | -       | -       | 2,231   | 2,557   | 2,231    | 2,557    | △ 327   |
| 義務教育費            | -       | -       | 935     | 923     | 935      | 923      | 13      |
| その他支払            | -       | -       | 27,139  | 14,270  | 27,139   | 14,270   | 12,869  |
| 特別会計等            | 60,754  | 56,995  | 45,652  | 42,425  | △ 15,102 | △ 14,570 | △ 532   |
| 財政投融资            | 9,642   | 6,553   | 6,045   | 1,489   | △ 3,597  | △ 5,064  | 1,467   |
| 外国為替資金           | 7,758   | 8,072   | 7,393   | 7,995   | △ 365    | △ 77     | △ 288   |
| 保険               | 41,472  | 40,363  | 19,719  | 20,926  | △ 21,754 | △ 19,437 | △ 2,317 |
| 地震再保険            | 92      | 88      | 271     | 327     | 179      | 240      | △ 60    |
| 年金               | 34,587  | 34,288  | 16,172  | 16,117  | △ 18,415 | △ 18,171 | △ 244   |
| 労働保険             | 6,793   | 5,987   | 3,276   | 4,481   | △ 3,517  | △ 1,505  | △ 2,012 |
| その他              | 1,882   | 2,007   | 12,495  | 12,015  | 10,613   | 10,008   | 605     |
| 食料安定供給           | 272     | 277     | 287     | 314     | 15       | 38       | △ 23    |
| エネルギー対策          | 196     | 41      | 756     | 783     | 560      | 742      | △ 182   |
| 国債整理基金           | 50      | 582     | 8       | 7       | △ 41     | △ 575    | 533     |
| 特許               | 106     | 97      | 107     | 109     | 1        | 12       | △ 11    |
| 自動車安全            | 275     | 41      | 215     | 244     | △ 61     | 203      | △ 263   |
| 東日本大震災復興         | 7       | 11      | 122     | 397     | 114      | 387      | △ 272   |
| 預託金              | 0       | 0       | 8,121   | 6,524   | 8,121    | 6,523    | 1,598   |
| 保管金              | 440     | 512     | 452     | 485     | 12       | △ 27     | 39      |
| 供託金              | 164     | 185     | 255     | 81      | 91       | △ 104    | 195     |
| 公債利子支払資金         | 53      | 40      | 17      | 28      | △ 36     | △ 11     | △ 24    |
| 沖縄振興開発金融公庫       | 153     | 95      | 37      | 112     | △ 116    | 17       | △ 133   |
| その他              | 165     | 127     | 2,117   | 2,930   | 1,953    | 2,804    | △ 851   |
| 一般財政（一般会計+特別会計等） | 150,048 | 138,579 | 135,049 | 120,535 | △ 14,999 | △ 18,044 | 3,046   |

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録見書をよくお読みください。