

## 2023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+0.1兆円、財政等要因▲13.0兆円程度となった。財政等要因では、各種財政資金の支払いも行われたが、法人税・年金保険料等の揚げ、夏季賞与に対する源泉所得税揚げ、労働保険料揚げに加え、国債が12兆円程度の発行超過となった事で、大幅な揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、544兆円程度から始まった。月前半は、税・保険料の揚げや2年・5年・10年・20年・30年債の発行を主因に、533兆円程度まで減少して折り返した。月後半は、気候変動オペや財政資金の払いがやや多く見られた結果、月末には542.8兆円（前月比▲1.6兆円）となった。

7月の無担保コールO/N物は、四半期末明けとなったが6月からの流れを引き継ぎ、3日は低位での取引が中心となり、加重平均レートは▲0.07%台となったものの、その後は急速にレートが上昇し、7日には▲0.012%となった。GCLレポレートも同様に上昇する展開となったことから、10日には、2022年3月9日以来となる国債買現先オペ(即日スタート:1兆円、11日スタート:2兆円)が事前通告通り2本オファーされた事で、一時的にレートは低下した。しかし12日以降再び上昇に転じたが、実質的な積み最終日となった14日には、国債買現先オペのスタートや7月積み期に跨ぐ取引となった事から、レート水準はやや低下する展開となった。7月積み期となった月後半は、基準比率が低下し(6月:69.0%→7月:64.5%)、調達意欲も低下する中、ビッドサイドでは新たなレート水準を探る展開となった。加重平均レートは、積み初日となった18日こそ▲0.048%となったが、その後は緩やかに低下する展開となった。特に21日以降はオファーサイドの一部に積極的な運用ニーズが見られた事で一段と低下し、27日まで▲0.07%台での推移となった。28日以降はビッドサイドにも調達意欲の高まりが見られた事で、レート水準はやや上昇する展開となった。

また、27日から28日に開催された日銀金融政策決定会合では、長短金利操作の運用を柔軟化することが決定された。長期金利の変動幅は、従来からの「±0.5%程度」を目途とする事は変えず、指値オペの利回り水準をこれまでの、10年物国債金利について0.5%としていたものを、1.0%へと変更されたが、コール市場では特段大きな影響は見られなかった。

#### 【CP市場】

7月のCP市場は、四半期末明けによる調達再開から、積極的な発行が続く展開となった。

市場残高は、6月末に23.5兆円まで低下したものの、鉄鋼、石油、不動産、小売り、その他金融など幅広い業態から大型発行が見られた事で、7月下旬には28兆円弱まで回復した。その後も高水準で推移した結果、月末残高は27兆9,170億円程度（前月比+4兆4,504億円、前年同月比▲2兆5,348億円）となった。

発行レートについては、金融政策決定会合による大きな影響は見られておらず、引き続きキャッシュ潰しによる購入ニーズが根強く、日銀適格担保銘柄では、極めて浅いマイナス金利を含む0%近傍での出会いが中心となった。しかし、期間が長い案件や残高が多い銘柄に関しては、投資家が限られる事もあり、レート水準にバラつきが見られた。

CP等買入オペは、11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。11日は、按分レート+0.002%・平均落札レート+0.011%となった。前回比(按分0.000%、平均+0.014%)で按分は上昇し、平均は低下した。26日は、按分レート0.000%・平均落札レート+0.005%となり、前回比で按分、平均ともに低下した。

#### 【短国市場】

7月の短国市場は、業者の在庫増加やGCLレポレートの上昇、政策変更への警戒などの影響から、3M物と1Y物のレートがやや上昇基調となった。一方で、6M物に関しては、12月末越えの担保確保を目的に堅調なニーズが見られた。

GCLレポレートが高めに推移する中、3M物の入札に関しては、7日の1168回債と14日の1169回債の最高落札利回りが▲0.12%台となった。その後は、短国買入オペへの応札額が増加基調となり、在庫の増加が意識された事から、21日の1171回債が同▲0.1042%、27日の1172回債が同▲0.0962%と弱めの結果となった。6M物の入札に関しては、6日の1167回債が最高落札利回り▲0.1744%(前回1161回・同▲0.1563%)となった。6M物に関しては、12月末越えの担保確保を目的に堅調なニーズが見られ、強めの結果となった。1Y物の入札に関しては、19日の1170回債が最高落札利回り▲0.1109%、応札額7兆6,130億円(前回1164回・同▲0.1251%、応札額10兆5,208億円)となった。翌週に金融政策決定会合を控え、政策修正への警戒感から応札額も少なく弱めの結果となった。

短国買入オペは、スタート日ベースで月間3,000億円程度(1,000億円×3回)の買入れが行われた。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2兆8,184億円(前月末比▲2,595億円)となった。

また、国庫短期証券の買入れ方針についての発表はなく、これまでと同様に「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 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
2023/7/4	国庫短期証券買入	2023/7/5		1,000	6,818	1,001	0.007		0.010	61.8
2023/7/4	共通担保資金供給・全(固定)	2023/7/5	2023/7/19		6,310	6,310	0.000	*	0.000	
2023/7/11	国庫短期証券買入	2023/7/12		1,000	7,482	1,001	0.006		0.007	58.4
2023/7/11	CP等買入※	2023/7/14		4,000	8,951	3,996	0.002		0.011	37.1
2023/7/18	共通担保資金供給・全(固定)	2023/7/19	2023/8/2		8,970	8,970	0.000	*	0.000	
2023/7/25	国庫短期証券買入	2023/7/26		1,000	9,090	1,000	0.018		0.019	97.8
2023/7/26	CP等買入※	2023/7/31		4,000	9,596	3,986	0.000		0.005	68.9
2023/7/31	国庫短期証券買入	2023/8/1		1,000	9,743	1,002	0.009		0.010	85.6

●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。

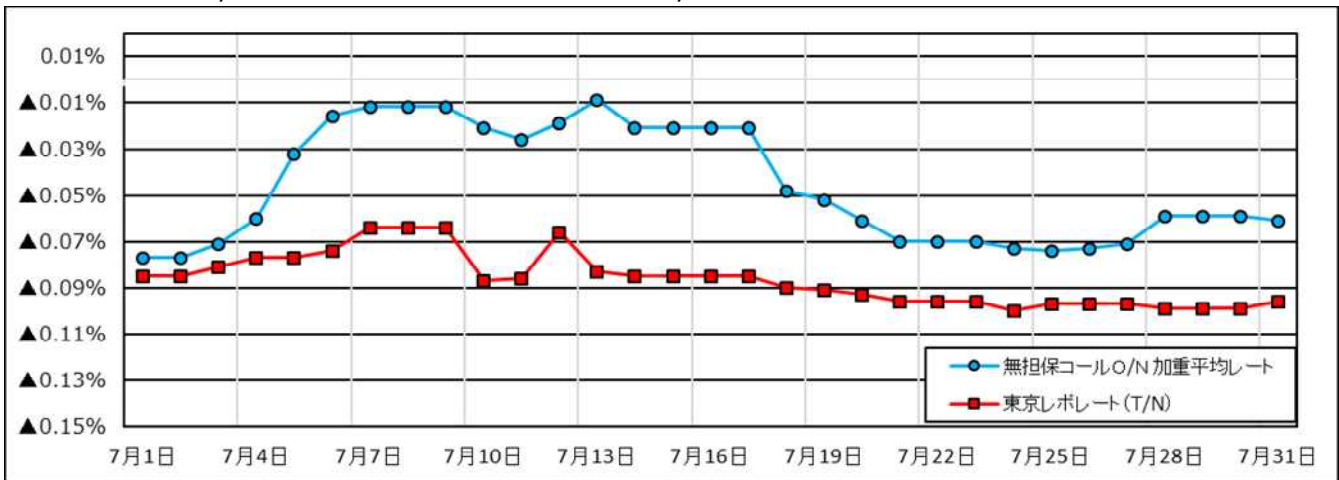
●※は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。

●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と読み替え

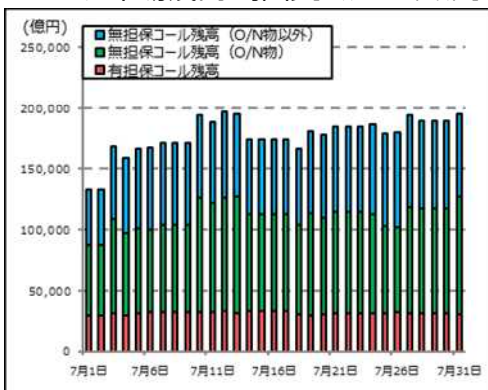
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (A)+(B) 億円	価格競争入札							(B) 第 I 非価格競争 億円
						応募額 億円	(A) 募入額 億円	最低価格 円	最高利回 %	案分率 %	平均価格 円	平均利回 %	
1167	6M	2023/7/6	2023/7/10	2024/1/10	39,999.9	137,473.5	32,425.9	100.0880	-0.1744%	12.2325%	100.0930	-0.1843%	7,574.0
1168	3M	2023/7/7	2023/7/10	2023/10/10	57,999.2	156,424.0	47,013.2	100.0305	-0.1209%	33.1367%	100.0342	-0.1356%	10,986.0
1169	3M	2023/7/14	2023/7/18	2023/10/16	57,999.5	130,302.0	47,013.5	100.0320	-0.1297%	18.4219%	100.0337	-0.1366%	10,986.0
1170	1Y	2023/7/19	2023/7/20	2024/7/22	34,999.4	76,130.0	28,697.4	100.1120	-0.1109%	58.5977%	100.1230	-0.1218%	6,302.0
1171	3M	2023/7/21	2023/7/24	2023/10/23	57,999.8	109,325.0	47,013.8	100.0260	-0.1042%	86.5555%	100.0302	-0.1210%	10,986.0
1172	3M	2023/7/27	2023/7/31	2023/10/30	57,999.7	128,258.8	47,233.7	100.0240	-0.0962%	60.2032%	100.0254	-0.1018%	10,766.0

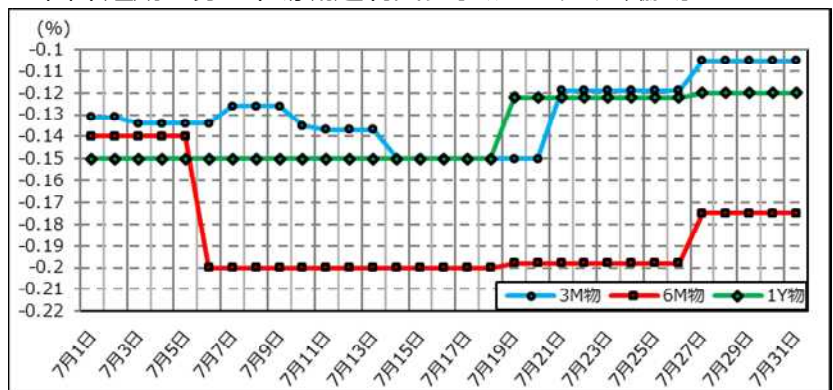
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（T/N）の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● コール市場残高の推移【出所：日本銀行】



● 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>1,084</b>	<b>-1,611</b>	<b>1,212,699</b>	<b>1,203,474</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-129,824</b>	<b>-89,730</b>		
一般財政	-25,689	-20,902		
国債（1年超）	-121,445	-106,683		
発行	-128,359	-125,095		
償還	6,914	18,412		
国庫短期証券	19,232	17,967		
発行	-370,169	-307,169		
償還	389,401	325,136		
外為	423	-365		
その他	-2,345	20,253		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>	<b>-128,740</b>	<b>-91,341</b>		
<b>金融調節</b>	<b>112,384</b>	<b>-24,699</b>		
金融調節（除く貸出支援基金）	112,384	-24,699		
国債買入	98,203	53,981	5,870,604	5,318,221
国庫短期証券買入	3,005	3,001	28,207	101,025
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）	60	-2,149	140,212	2,301
うち固定金利方式	60	-2,149	100,191	2,301
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	2,322	1,061	25,786	28,103
社債等買入	-2,852	-607	70,274	84,442
E T F 買入	0	947	371,161	369,058
J - R E I T 買入	0	0	6,782	6,782
被災地金融機関支援資金供給	0	0	1,001	5,263
新型コロナウイルス対応金融支援特別オペ	--	-117,552	--	515,976
気候変動対応オペ	18,434	15,953	62,648	36,436
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-6,790	20,666	50,892	9,772
米ドル資金供給用担保国債供給	2	0	0	0
貸出支援基金	0	0	726,995	648,662
成長基盤強化支援資金供給	0	0	43,417	56,033
貸出増加支援資金供給	0	0	683,578	592,629
<b>当座預金</b>	<b>-16,356</b>	<b>-116,040</b>	<b>5,428,092</b>	<b>5,407,009</b>
準備預金	-38,387	-128,147	4,728,814	4,728,205
<b>参考</b>				
米ドル資金供給（百万ドル）			1	1
成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			17,427	19,882

●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	91,105	89,294	82,780	89,397	△ 8,325	103	△ 8,428
租税	86,837	84,944	35,248	31,470	△ 51,589	△ 53,474	1,886
税外収入	2,930	2,912	-	-	△ 2,930	△ 2,912	△ 18
社会保障費	-	-	23,786	23,748	23,786	23,748	38
地方交付税交付金	1,337	1,437	130	13	△ 1,207	△ 1,424	217
防衛関係費	-	-	4,116	3,860	4,116	3,860	255
公共事業費	-	-	2,403	2,231	2,403	2,231	173
義務教育費	-	-	933	935	933	935	△ 3
その他支払	-	-	16,164	27,139	16,164	27,139	△ 10,976
特別会計等	65,271	60,754	48,408	45,652	△ 16,862	△ 15,102	△ 1,760
財政投融资	10,058	9,642	9,338	6,045	△ 720	△ 3,597	2,877
外国為替資金	7,673	7,758	8,147	7,393	474	△ 365	838
保険	44,963	41,472	18,791	19,719	△ 26,172	△ 21,754	△ 4,418
地震再保険	94	92	10	271	△ 84	179	△ 263
年金	36,064	34,587	16,325	16,172	△ 19,739	△ 18,415	△ 1,323
労働保険	8,805	6,793	2,456	3,276	△ 6,349	△ 3,517	△ 2,832
その他	2,576	1,882	12,132	12,495	9,556	10,613	△ 1,057
食料安定供給	326	272	448	287	122	15	107
エネルギー対策	769	196	863	756	94	560	△ 466
国債整理基金	80	50	7	8	△ 73	△ 41	△ 32
特許	124	106	107	107	△ 17	1	△ 19
自動車安全	460	275	212	215	△ 248	△ 61	△ 187
東日本大震災復興	2	7	200	122	198	114	84
預託金	0	0	8,341	8,121	8,341	8,121	219
保管金	367	440	345	452	△ 22	12	△ 34
供託金	136	164	159	255	23	91	△ 68
公債利子支払資金	65	53	19	17	△ 46	△ 36	△ 11
沖縄振興開発金融公庫	71	153	46	37	△ 25	△ 116	91
その他	176	165	1,387	2,117	1,211	1,953	△ 742
一般財政（一般会計＋特別会計等）	156,375	150,048	131,188	135,049	△ 25,187	△ 14,999	△ 10,188

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。