

2023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▲16.3兆円程度となった。財政等要因は、普通交付税、社会保障費関連、地方譲与税譲与金などの支払いに加え、短国が0.4兆円程度の償還超過となった一方で、法人税、消費税、源泉所得税、年金保険料などの揚げに加え、国債が12兆円程度の発行超過となった結果、▲16.5兆円と大幅な不足地合いとなった。

日銀当座預金残高は、550兆円程度から始まった。月前半は、普通交付税のまとまった支払いがあった一方で、法人税や源泉所得税、年金保険料の揚げ、2年、5年、10年、30年債の発行などにより、545兆円程度まで減少して折り返した。月後半は、緩やかな減少が続くなか、22日に20年債の発行により542兆円台後半まで減少した。24日以降は、国債買入オペを主因に544兆円前後まで回復し、その後は大きな増減なく月末を迎えた結果、30日の残高は544.1兆円（前月比▲7.7兆円）となった。

無担保コール市場では、10月末に発表された金融政策修正（長短金利操作の運用をさらに柔軟化）に対する大きな影響は無く、月を通して資金調達ニーズの強い状況が続いた。無担保コールO/N物は、月前半はマクロ加算残高にかかる基準比率が69.5%と高水準であった事などを背景に、ビッドサイドの資金調達ニーズが非常に強い展開となった事で、加重平均レートは▲0.016～▲0.010%の高水準で推移した。11月積み期となった月後半は、基準比率が66.0%(前期比▲3.5%)まで低下した事から、積み初日となった16日の加重平均レートは▲0.027%まで低下した。しかし全般的に資金調達ニーズが底堅く、17日以降は再び上昇に転じ、24日まで▲0.01%台前半での推移が中心となった。27日以降はビッドサイドの勢いに陰りが見えた事で、レート水準が徐々に低下し、29日、30日には▲0.022%まで低下する結果となった。

ターム物に関しては、ショートターム物を中心に▲0.03～▲0.01%近辺で出合いが散見された。

【CP市場】

11月末のCP市場残高は、27兆4,256億円（前月比+1兆5,308億円、前年同月比▲5,787億円）程度となった。10月末に25.9兆円程度まで減少した残高は、11月1日に26兆円台を回復し、その後も緩やかな増加傾向となる中、24日には約2か月ぶりとなる27兆円台に達した。

業態別にみると、石油、鉄鋼、電気機器、食品、小売り、医薬品など複数の業態から大型発行が見られた。発行レートについては、残高の増加や利上げへの警戒感から、やや上昇の兆しがあるものの、引き続き日銀適格担保銘柄の3M以内の案件については、概ね0%近傍での出合いが中心となった。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。また、非適格担保銘柄や一部ノンバンク銘柄では投資家目線の上昇が見られた。

CP等買入オペは、9日（4,000億円・応札下限レート▲0.07%）と、27日（4,000億円・応札下限レート▲0.06%）に実施された。9日は、按分レート▲0.003%・平均落札レート+0.004%となり、前回比(按分0.000%、平均+0.023%)で按分、平均ともに低下した。27日は、按分レート0.000%・平均落札レート+0.027%となり、按分、平均ともに上昇した。

【短国市場】

11月の短国市場は、引き続き3M物が堅調に推移する中、6M物と1Y物に関しては概ね横這い圏での推移となった。

入札に関しては、3M物は全般的に良好な需給環境が続き、利回りは低下傾向となった。長短金利操作の運用をさらに柔軟化後、最初の短国入札となった2日の1192回債の最高落札利回りは、▲0.1805%となった(前回1191回・同▲0.1805%)。マイナス金利解除への警戒から、一時的な退避資金流入や担保ニーズもあり、レート水準に大きな変化は見られず、引き続き底堅く推移した。10日の1194回債は、同▲0.1917%となった。償還日がNYの祝日と重なったが、前日の6M物入札がやや強めの結果となっていた事が影響してか、応札額も増加し強含む結果となった。17日の1196回債は、同▲0.2214%と強めの結果となった。市場では在庫量の減少が窺われていた事から、この週の短国買入オペが見送られ、国債買入オペは「残存期間1年超3年以下」と「残存期間5年超10年以下」の買入額が減額された。24日の1197回債は、同▲0.2047%となった。引き続きニーズは強いものの、市場の品薄感が一服した印象もあり、レートは前回比でやや上昇した。6M物の入札に関しては、9日の1193回債が最高落札利回りは、▲0.1502%となった(前回1186回・同▲0.1494%)。債券レポレートが比較的低位で推移していた事が影響してか、事前の予想に比べやや強めの結果となった。1Y物の入札に関しては、3M物の1196回債と同じ週となる、16日に1195回債の入札が行われ、最高落札利回りは、▲0.0378%となった(前回1189回・同▲0.0208%)。金融政策変更に対する警戒感はあるものの、市場の品薄感から玉確保ニーズが優勢となった結果、事前予想よりやや強めの結果となった。

短国買入オペは、11月第3週のオファーが見送られた事から、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月末の残高は2兆5,158億円(前月末比▲591億円)となった。

また、国庫短期証券の買入れ方針について新たな発表はなく、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】

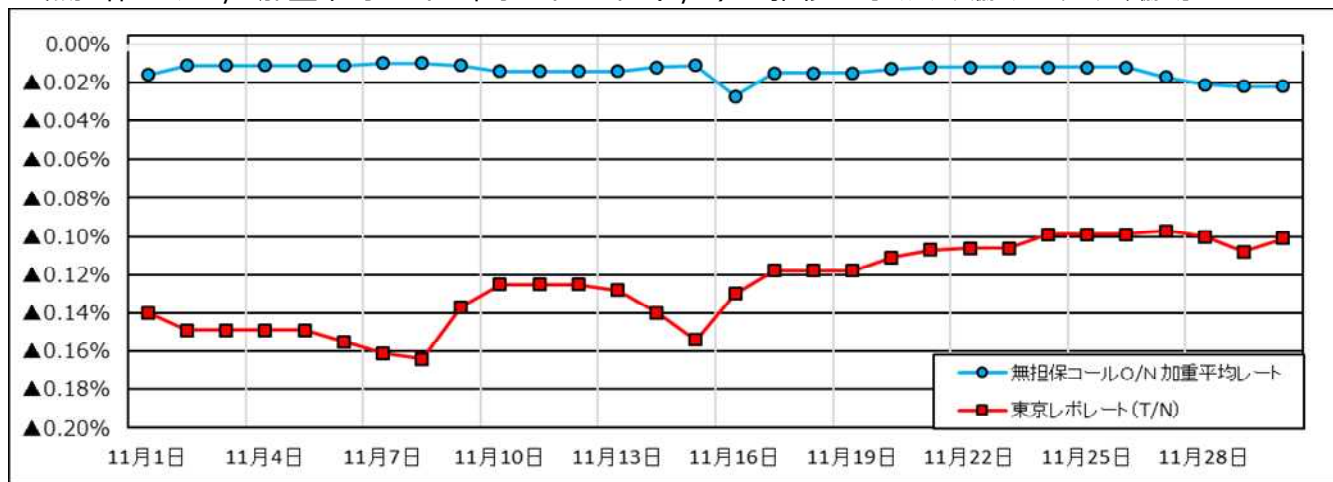
オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2023/11/7	国庫短期証券買入	2023/11/8		1,000	2,262	1,000	0.011		0.011	98.9
2023/11/7	共通担保資金供給・全(固定)	2023/11/8	2023/11/22		6,610	6,610	0.000	*	0.000	
2023/11/9	CP等買入※1	2023/11/14		4,000	7,578	3,995	-0.003		0.004	0.8
2023/11/15	共通担保資金供給・全(固定)	2023/11/15	2023/11/16	1,000	52	52	0.000	*	0.000	
2023/11/21	国庫短期証券買入	2023/11/22		1,000	6,157	1,000	0.012		0.013	90.0
2023/11/21	共通担保資金供給・全(固定)	2023/11/22	2023/12/6		6,360	6,360	0.000	*	0.000	
2023/11/27	CP等買入※2	2023/11/30		4,000	7,186	3,986	0.000		0.027	50.1
2023/11/28	国庫短期証券買入	2023/11/29		1,000	8,733	1,000	0.021	*	0.021	

●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。
 ●※1は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.07%を下限とした。※2は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.06%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（価格）を替える。

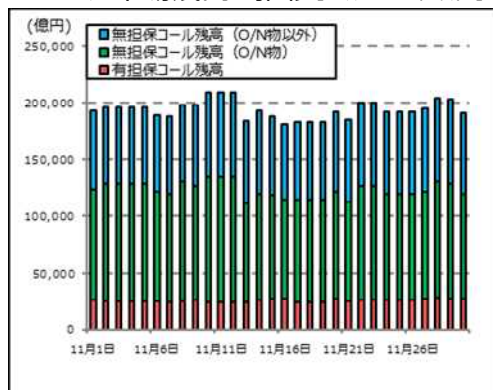
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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 %	
1192	3M	2023/11/2	2023/11/6	2024/2/13	55,999.3	142,500	45,471.3	100.0490	-0.1805%	7.1523%	100.0509	-0.1875%	10,528
1193	6M	2023/11/9	2023/11/10	2024/5/10	39,999.7	101,047	32,951.7	100.075	-0.1502%	18.2056%	100.081	-0.1623%	7,048
1194	3M	2023/11/10	2023/11/13	2024/2/19	55,999.5	171,820	45,471.5	100.0515	-0.1917%	73.1581%	100.0532	-0.1980%	10,528
1195	1Y	2023/11/16	2023/11/20	2024/11/20	34,999.8	105,472	28,518.8	100.038	-0.0378%	73.2153%	100.047	-0.0468%	6,481
1196	3M	2023/11/17	2023/11/20	2024/2/26	55,999.7	160,659	45,471.7	100.0595	-0.2214%	77.3439%	100.0626	-0.2330%	10,528
1197	3M	2023/11/24	2023/11/27	2024/3/4	55,999.7	114,595	45,471.7	100.0550	-0.2047%	46.3726%	100.0609	-0.2266%	10,528

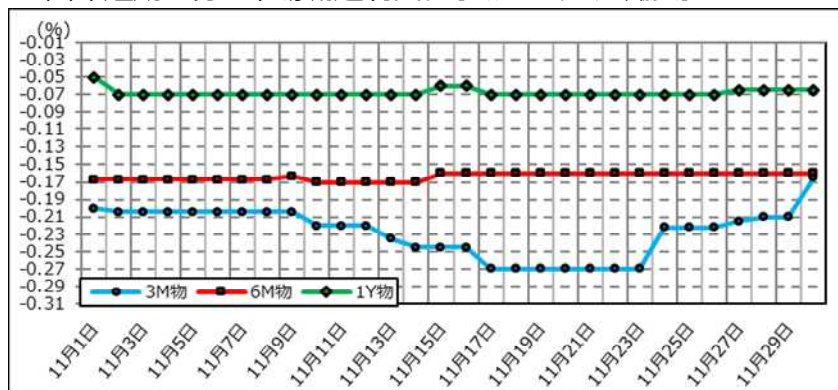
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（T/N）の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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
銀行券要因	-1,999	-2,625	1,210,338	1,209,521
財政等要因	-163,392	-96,576		
一般財政	-10,536	8,392		
国債（1年超）	-119,028	-111,422		
発行	-129,129	-124,500		
償還	10,101	13,078		
国庫短期証券	4,232	5,590		
発行	-299,174	-315,131		
償還	303,406	320,721		
外為	72	1,838		
その他	-38,132	-974		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-165,391	-99,201		
金融調節	88,952	87,211		
金融調節（除く貸出支援基金）	88,952	87,211		
国債買入	73,925	75,029	5,975,472	5,524,426
国庫短期証券買入	3,001	5,009	25,177	68,112
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）	-701	-8,798	167,616	1,502
うち固定金利方式	-701	-8,798	97,581	1,502
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	788	856	24,972	27,313
社債等買入	-1,084	220	63,555	82,749
E T F 買入	0	0	371,862	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	-151	1,001	2,638
新型コロナウイルス対応金融支援特別オペ	--	-195	--	107,513
気候変動対応オペ	0	0	62,648	36,436
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	13,025	15,241	39,925	8,416
米ドル資金供給用担保国債供給	-2	0	2	0
貸出支援基金	0	0	741,902	642,935
成長基盤強化支援資金供給	0	0	39,647	53,585
貸出増加支援資金供給	0	0	702,255	589,350
当座預金	-76,439	-11,990	5,440,582	4,941,061
準備預金	-81,172	-12,305	4,722,271	4,292,971
参考				
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）			16,708	18,831

●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	78,830	80,536	91,381	97,904	12,551	17,368	△ 4,817
租税	74,884	77,035	8,929	10,871	△ 65,955	△ 66,164	209
税外収入	2,579	1,789	-	-	△ 2,579	△ 1,789	△ 790
社会保障費	-	-	11,911	20,014	11,911	20,014	△ 8,103
地方交付税交付金	1,367	1,712	52,029	51,185	50,662	49,472	1,190
防衛関係費	-	-	3,097	2,665	3,097	2,665	431
公共事業費	-	-	3,029	3,020	3,029	3,020	9
義務教育費	-	-	937	939	937	939	△ 3
その他支払	-	-	11,449	9,210	11,449	9,210	2,239
特別会計等	67,574	57,896	44,050	50,747	△ 23,525	△ 7,149	△ 16,376
財政投融资	14,542	6,080	16,114	11,373	1,572	5,293	△ 3,721
外国為替資金	5,049	7,236	5,121	9,074	72	1,838	△ 1,766
保険	46,014	42,749	19,233	26,150	△ 26,782	△ 16,599	△ 10,183
地震再保険	62	61	6	30	△ 56	△ 32	△ 25
年金	35,865	34,815	16,677	23,062	△ 19,188	△ 11,753	△ 7,435
労働保険	10,087	7,872	2,550	3,058	△ 7,537	△ 4,814	△ 2,723
その他	1,968	1,831	3,581	4,151	1,613	2,319	△ 707
食料安定供給	321	412	619	615	299	203	95
エネルギー対策	2	186	373	309	371	123	247
国債整理基金	-	-	19	12	19	12	7
特許	129	126	95	110	△ 33	△ 16	△ 17
自動車安全	309	108	201	288	△ 108	179	△ 287
東日本大震災復興	2	6	320	390	318	384	△ 65
預託金	0	0	16	21	16	21	△ 5
保管金	403	404	319	358	△ 84	△ 46	△ 38
供託金	380	281	100	152	△ 280	△ 129	△ 152
公債利子支払資金	153	71	283	286	129	214	△ 85
沖縄振興開発金融公庫	44	39	42	58	△ 2	18	△ 21
その他	225	198	1,195	1,553	970	1,355	△ 385
一般財政（一般会計＋特別会計等）	146,404	138,433	135,430	148,652	△ 10,974	10,219	△ 21,193

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。