

2023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▲3.6兆円、財政等要因▲5.3兆円程度となった。銀行券は、季節要因により例年通り大幅な払い超となった。財政等は、払い要因として年金や社会保障費、特別交付税などの支払いに加え、20日に国債の大量償還や利払いが見られた。一方で揚げ要因として、例年通り3月決算企業の中間決算分の税金支払いが反映された事で、法人税を中心に税揚げ額が増加した事に加え、国債が5.8兆円程度、短国が0.7兆円程度の発行超過となった結果、全体では▲8.8兆円の不足地合いとなった。

日銀当座預金残高は、月初に2年債の発行や税揚げの前倒しにより539兆円程度まで減少して始まった。月前半は、特段大きな増加要因が無いなか、税揚げ額の増加や成長基盤オペの期落ち、5年、10年、30年債の発行などにより、13日には528兆円台まで減少した。その後は15日の年金定時払いや貸出増加支援オペのスタートにより、538兆円台半ばまで回復して折り返した。月後半は、19日の国債買入オペ、20日の国債大量償還・利払いにより544兆円台後半まで増加した。その後は多少の増減を繰り返すものの、概ね544兆円前後の横這い圏で推移した結果、月末残高は543.7兆円（前月比▲0.4兆円）となった。

無担保コールO/N物は、月を通して資金調達ニーズの強い状況が続いた。月前半は、税揚げの影響もあり、5日から12日までの加重平均レートが▲0.011～▲0.010%、積み期終盤となった13日から15日が▲0.009～▲0.008%となった。調達ニーズの強さを反映し、レートは常時高水準で推移する結果となった。12月積み期となった月後半は、基準比率が63.5%(前期比▲2.5%)まで低下したが、貸出増加支援オペ残高増加に伴うマクロ加算残高枠の拡大により、引き続き資金調達ニーズの強い展開が継続された。加重平均レートは、積み初日となった18日こそ▲0.013%まで低下したが、19日以降は再び上昇し、26日まで▲0.011～▲0.010%の水準で再び高止まりする展開となった。その後は年末を控え、季節要因によるレートの低下が見られるなか、年内最終営業日となった29日には▲0.039%まで低下した。

ターム物に関しては、年内物となるショートタームを中心に▲0.025～▲0.01%近辺で出合いが散見された。

また、18日から19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、資産買入れ方針、いずれも現状維持が決定された。

[CP市場]

12月末の市場残高は、24兆5,502億円（前月比▲2兆8,754億円、前年同月比▲4,466億円）程度となった。市場残高は、11月後半からの増加傾向が継続した。月初時点では27.6兆円程度であったものの、5日には28兆円台を回復し(8月下旬以来)、その後も緩やかな増加が続き、20日に28.8兆円まで到達した。しかしその後は後半期末を控え、例年通り減少に転じた結果、12月末には24.5兆円程度となった。

業態別にみると、卸売業、電気機器、医薬品、石油・石炭、電気・ガスなど、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、引き続き日銀適格担保銘柄の1M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、残高の増加や利上げへの警戒感から、2M～3M以内の案件については、幾分上昇の兆しが見られた。また、期間の長い4M以上の案件については、投資家が限られる事から、より上昇圧力が掛かりやすい状況となっている。

CP等買入オペは、7日（4,000億円・応札下限レート▲0.06%）と、26日（4,000億円・応札下限レート▲0.05%）に実施された。7日は、按分レート+0.001%・平均落札レート+0.005%となり、前回(按分0.000%、平均+0.027%)比で按分は上昇し、平均は低下した。26日は、按分レート+0.005%・平均落札レート+0.023%となり、按分、平均ともに上昇した。

[短国市場]

12月の短国市場は、引き続き3M物が堅調に推移する中、1Y物に関してはやや軟調な推移となった。

入札に関しては、3M物はやや甘め目に推移する展開となるなか、月後半になると再びニーズが強まる展開となった。1日の1198回債の最高落札利回りは、▲0.1507%(前回1197回・同▲0.2047%)、8日の1200回債は、同▲0.1433%となった。12月末跨ぎの担保ニーズに目途が立ち始めた事もあり、利回りは上昇傾向となった。15日の1201回債は、同▲0.1619%と低下に転じた。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ていた。22日の1203回債は、同▲0.1950%となった。市場では2週続けて短国買入オペが見送られた中、3月末を跨ぐ4月償還物となった事でニーズの高まりが見られ、利回りは一段と低下する展開となった。6M物の入札に関しては、7日の1199回債の最高落札利回りは、▲0.1282%となった(前回1193回・同▲0.1502%)。3M物もやや上昇傾向となる地合いのなか、無難な結果となった。1Y物の入札に関しては、18日の1202回債の最高落札利回りは、0.000%となった(前回1195回・同▲0.0378%)。金利先高観を反映し、2015年3月以来、8年9ヶ月ぶりに0.000%となった。

短国買入オペは、12月第3週と第4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2,000億円程度(1,000億円×2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、12月末の残高は1兆8,579億円(前月末比▲6,579億円)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】

オペ日	種類	スタート日	エンド日	オペ額	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
2023/12/5	国庫短期証券買入	2023/12/6		1,000	3,617	1,001	0.005		0.008	5.9
2023/12/5	共通担保資金供給・全(固定)	2023/12/6	2023/12/19		6,294	6,294	0.000	*	0.000	
2023/12/7	CP等買入※1	2023/12/12		4,000	9,295	3,985	0.001		0.005	81.0
2023/12/18	共通担保資金供給・全(固定)	2023/12/19	2024/1/10		12,622	12,622	0.000	*	0.000	
2023/12/26	国庫短期証券買入	2023/12/27		1,000	5,604	1,000	0.012		0.020	11.8
2023/12/26	CP等買入※2	2023/12/29		4,000	7,600	3,990	0.005		0.023	92.6

●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。

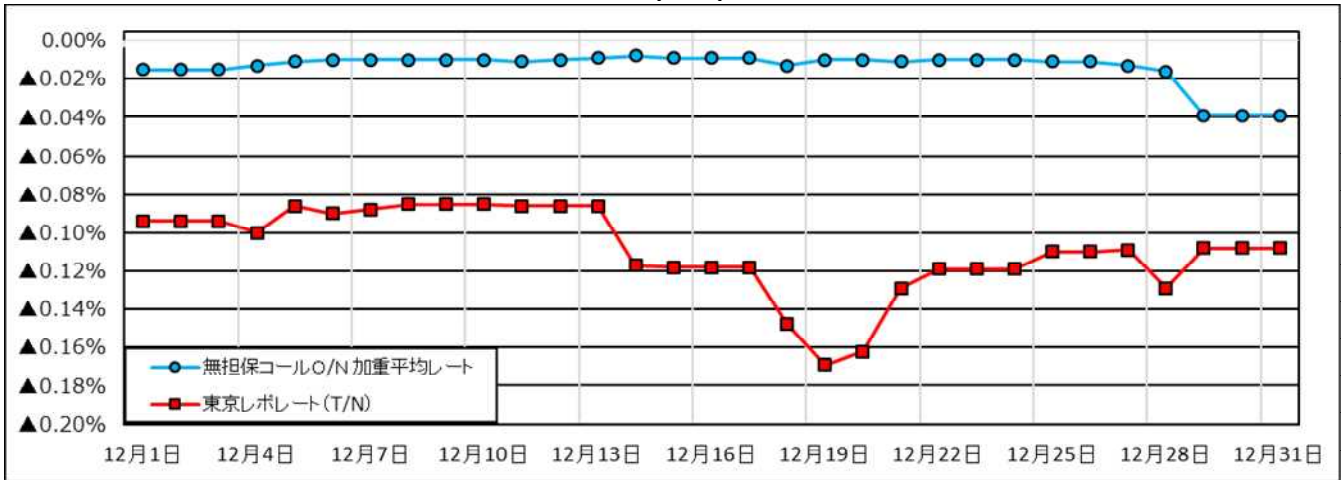
●※1は、応札レート(売買希望利回り)について、-0.06%を下限とした。※2は、応札レート(売買希望利回り)について、-0.05%を下限とした。

●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。

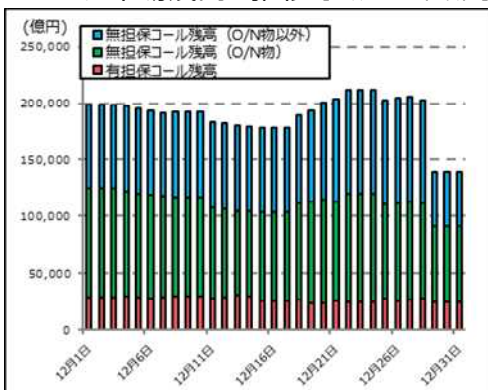
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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 %	
1198	3M	2023/12/1	2023/12/4	2024/3/11	55,999.2	148,153	45,471.2	100.0405	-0.1507%	13.8951%	100.0445	-0.1656%	10,528
1199	6M	2023/12/7	2023/12/11	2024/6/10	40,000	104,828	33,490	100.064	-0.1282%	86.9500%	100.070	-0.1402%	6,510
1200	3M	2023/12/8	2023/12/11	2024/3/18	55,999.5	121,912	45,471.5	100.0385	-0.1433%	16.7339%	100.0418	-0.1556%	10,528
1201	3M	2023/12/15	2023/12/18	2024/3/25	55,999.6	140,019.1	45,471.6	100.0435	-0.1619%	44.8368%	100.0463	-0.1723%	10,528
1202	1Y	2023/12/18	2023/12/20	2024/12/20	34,999.5	105,855	29,794.5	100.000	0.0000%	95.8863%	100.004	-0.0039%	5,205
1203	3M	2023/12/22	2023/12/25	2024/4/4	55,999.8	106,497.1	45,474.8	100.0540	-0.1950%	33.6530%	100.0663	-0.2394%	10,525

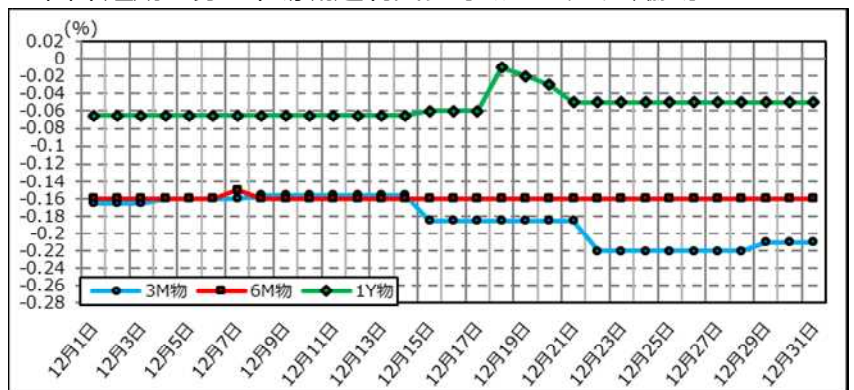
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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	-35,742	-41,161	1,246,080	1,250,683
財政等要因	-52,507	-26,703		
一般財政	22,129	26,508		
国債（1年超）	-58,365	-20,346		
発行	-121,070	-115,601		
償還	62,705	95,255		
国庫短期証券	-6,721	-11,995		
発行	-299,138	-255,132		
償還	292,417	243,137		
外為	690	528		
その他	-10,240	-21,398		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-88,249	-67,864		
金融調節	84,452	151,646		
金融調節（除く貸出支援基金）	65,100	135,571		
国債買入	63,750	161,809	5,884,102	5,564,324
国庫短期証券買入	2,002	3,003	18,594	55,241
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）	6,262	3,158	173,878	4,660
うち固定金利方式	6,262	3,158	103,843	4,660
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-2,097	-1,631	22,875	25,682
社債等買入	-2,961	-695	60,594	82,054
E T F 買入	0	701	371,862	369,759
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	2,638
新型コロナ対応金融支援特別オペ	--	-3,566	--	103,947
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	-1,858	-27,208	41,783	35,624
米ドル資金供給用担保国債供給	2	0	0	0
貸出支援基金	19,352	16,075	761,254	659,010
成長基盤強化支援資金供給	-9,058	-3,142	30,589	50,443
貸出増加支援資金供給	28,410	19,217	730,665	608,567
当座預金	-3,797	83,782	5,436,785	5,024,843
準備預金	13,827	132,728	4,736,098	4,425,699
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）			16,426	17,925

●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	106,927	113,580	75,647	74,277	△ 31,281	△ 39,303	8,022
租税	103,450	109,295	19,807	17,169	△ 83,643	△ 92,126	8,483
税外収入	2,194	2,517	-	-	△ 2,194	△ 2,517	323
社会保障費	-	-	14,818	21,013	14,818	21,013	△ 6,195
地方交付税交付金	1,283	1,769	8,344	7,624	7,061	5,856	1,206
防衛関係費	-	-	6,024	5,530	6,024	5,530	494
公共事業費	-	-	3,797	3,546	3,797	3,546	251
義務教育費	-	-	2,877	2,811	2,877	2,811	67
その他支払	-	-	19,980	16,584	19,980	16,584	3,396
特別会計等	64,447	58,999	120,341	127,178	55,894	68,179	△ 12,285
財政投融资	11,765	6,945	9,214	15,561	△ 2,550	8,616	△ 11,166
外国為替資金	7,181	8,096	7,867	9,065	686	969	△ 283
保険	42,039	41,345	88,399	86,861	46,360	45,516	845
地震再保険	155	149	6	17	△ 149	△ 132	△ 17
年金	41,713	41,043	84,974	83,057	43,261	42,014	1,247
労働保険	171	154	3,419	3,787	3,249	3,634	△ 385
その他	3,462	2,613	14,860	15,691	11,398	13,078	△ 1,680
食料安定供給	327	524	971	1,117	645	593	51
エネルギー対策	95	4	354	378	260	374	△ 115
国債整理基金	0	0	5	3	5	2	3
特許	146	126	117	118	△ 28	△ 8	△ 20
自動車安全	306	118	244	239	△ 63	120	△ 183
東日本大震災復興	934	483	112	312	△ 822	△ 172	△ 650
預託金	0	0	44	56	43	56	△ 13
保管金	373	387	425	438	52	51	2
供託金	441	474	626	504	185	30	155
公債利子支払資金	174	99	9,050	9,361	8,875	9,263	△ 387
沖縄振興開発金融公庫	226	206	224	176	△ 1	△ 29	28
その他	441	191	2,688	2,989	2,247	2,798	△ 551
一般財政（一般会計+特別会計等）	171,374	172,579	195,988	201,455	24,613	28,876	△ 4,263

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。