

2019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+3.6兆円、財政等要因▲12.9兆円程度となった。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4日の日銀当座預金は387.6兆円から始まり、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380兆円台半ばでの推移が続いた。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380兆円台半ばから後半での推移が続いた。月末の日銀当座預金残高は388.7兆円程度となった。

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4～8日は▲0.06%台後半、9～15日は▲0.06%台前半から▲0.058%と上昇する展開になった。昨年同月と同様の展開ではあるものの、上昇幅が縮小した。1月の積み期間前半に当たる16日以降は、概ね▲0.06%台での推移となった。月末の31日はビッドが減少し、▲0.08%台での出会いが減少したことで、加重平均は▲0.06%と上昇した。

1月22日～1月23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。また、「貸出増加を支援するための資金供給」、「成長基盤強化を支援するための資金供給」、「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」等の措置について、受付期間を1年間延長することを決定した。

●CP市場

1月のCP市場残高は、月中は概ね20兆円から21兆円台前半で推移した。月末の発行残高は、21兆1,436億円（前月比+23,388億円、前年同月比+28,672億円）となった。月末残高が21兆円台となるのは2008年9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、ノンバンクや電力・ガス業態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、10日・16日・28日（それぞれ2,500億円）で実施された。発行残高が増加する中、ディーラーの応札ニーズが見られたため、10日には平均レートが+0.003%、28日には+0.004%と多少のプラスとなったが、概ね平均・按分レート共にほぼ0%の結果が続いた。

●短国市場

1月の短国市場は、月初は8日、9日、11日と入札が連続したことで需給悪化懸念からレートが上昇した。しかし、長期国債の相場が堅調であったことに加えて、3月末越えの担保需要などからレート上昇は限定的であった。月中旬以降は、短国買入オペのオファー額が市場予想を多少上回る額でオファーされた事もあり、3M物から1Y物まで全て▲0.20%程度まで低下した。月下旬にかけては、6M物と1Y物が▲0.20%付近での推移となった一方で、3M物はショートカバー等の動きが見られたこともあり、▲0.20%台後半まで低下した。

3M物に関しては、8日の入札はWI取引で▲0.150%での出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1529%、按分落札利回▲0.1455%と、前回債（12月21日入札3M物804回・平均▲0.2053%、按分▲0.1751%）からレートが上昇する結果となった。セカンダリーでは、結果が事前予想通りとなったことで▲0.150～▲0.145%で小動きとなった。11日の入札は、WI取引において▲0.150～▲0.145%での出会いが見られる中、平均▲0.1504%、按分▲0.1459%と事前予想通り落ち着いた結果となった。セカンダリーでは▲0.165%の出会いと強含みで推移した。16日には、短国買入オペが市場予想を上回る5,000億円（前回比+1,000億円）でオファーされた。オペが通告された後には3M物で▲0.177～▲0.175%での出会いが見られた。オペの金額が12月よりも多目に入札される期待が高まったため、18日の入札ではWI取引において▲0.178%から▲0.190%まで買い進まれる展開となる中、平均▲0.1880%、按分▲0.1804%と前回債からレートが低下する結果となった。セカンダリーでは▲0.210%まで買い進まれるなど、強含みの展開となった。22日には、短国買入オペが予想の上限である5,000億円でオファーされ、引き続き全般的に強含みの展開となった。25日の入札では、平均▲0.1932%、按分▲0.1878%とレートが更に低下し、セカンダリーではショートカバーから▲0.25%から▲0.30%まで買い進まれた。28日の短国買入オペは2,500億円での実施となり、その後の3M物は若干上昇した。6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引で▲0.137～▲0.135%の出会いが見られたものの、平均・按分落札利回共に▲0.1410%と落ち着いた結果となった。セカンダリーでは▲0.175～▲0.155%と強含みで推移した。1Y物に関しては、17日に入札が行われた。WI取引で▲0.175%の出会いが見られる中、平均▲0.1781%、按分▲0.1741%となった。セカンダリーでは短国買入オペを睨んでか、▲0.20～▲0.194%の出会いと強含みで推移した。

短国買入オペは、月初時点ではレートが全般的に上昇していたものの、絶対値で見ればまだ低い水準であることから、1月の償還額（19,049億円）を下回るオファーとなることが予想されていた。実際には月間で予想を上回る12,500億円程度の買入れが実施された。マイナス金利適用残高（完全裁定後）などを鑑み、当座預金残高の減少を軽減するために実施されたと考えられる。1月末の買入残高は8兆2,815億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、1月中は3M物が7,948億円程度、6M物が322億円程度、1Y物が4,237億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。1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8兆2,815億円と見込まれ、その内2月中に償還を迎えるものは1兆8,471億円である。

● 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
2019/1/7	共通担保資金供給・全(固定)	2019/1/8	2019/1/21	8,000	1,796	1,796	0.000	*	0.000	
2019/1/10	C P等買入	2019/1/16		2,500	7,887	2,460	-0.001		0.003	54.5
2019/1/11	共通担保資金供給・全(固定)	2019/1/15	2019/1/28	8,000	5,115	5,115	0.000	*	0.000	
2019/1/16	国庫短期証券買入	2019/1/17		5,000	14,639	5,002	-0.006		-0.003	89.9
2019/1/16	C P等買入	2019/1/21		2,500	6,967	2,485	-0.002		-0.001	32.7
2019/1/18	共通担保資金供給・全(固定)	2019/1/21	2019/2/4	8,000	1,706	1,706	0.000	*	0.000	
2019/1/22	国庫短期証券買入	2019/1/23		5,000	19,404	5,002	0.003		0.010	63.5
2019/1/25	共通担保資金供給・全(固定)	2019/1/28	2019/2/12	8,000	7,015	7,015	0.000	*	0.000	
2019/1/28	C P等買入	2019/1/31		2,500	7,463	2,482	-0.001		0.004	51.5
2019/1/29	国庫短期証券買入	2019/1/30		2,500	12,547	2,503	0.036		0.046	3.5

●按分・全取レートのうち、「のな」ものは按分レート、「のな」ものは全取レート（価格）較差のうち、「のな」ものは按分利回り（価格）較差、「のな」ものは全取利回り（価格）較差。

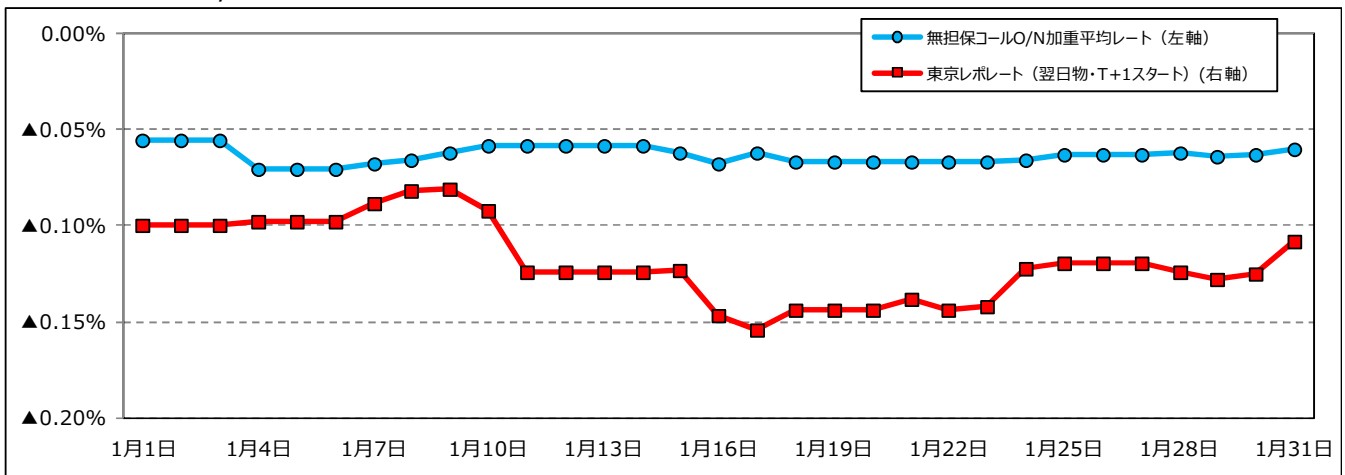
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

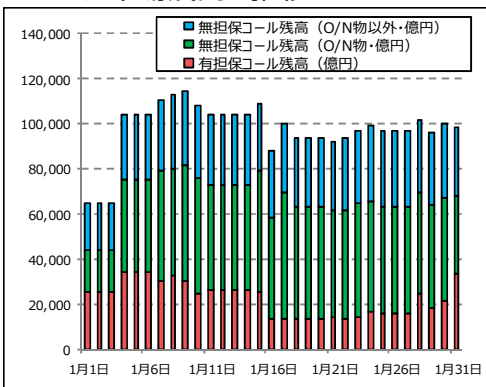
出所：財務省

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 %	
805	2019/1/8	2019/1/9	2019/4/8	43,399.6	35,472.6	140,889.6	100.0373	-0.1529%	100.0355	-0.1455%	99.8298%	7,927.0
806	2019/1/9	2019/1/10	2019/7/10	22,999.8	18,694.8	124,042.0	100.0700	-0.1410%	100.0700	-0.1410%	99.8317%	4,305.0
807	2019/1/11	2019/1/15	2019/4/15	43,399.3	35,146.3	151,782.0	100.0371	-0.1504%	100.0360	-0.1459%	96.5517%	8,253.0
808	2019/1/17	2019/1/21	2020/1/20	20,999.9	17,009.9	88,555.0	100.1780	-0.1781%	100.1740	-0.1741%	90.8666%	3,990.0
809	2019/1/18	2019/1/21	2019/4/22	43,399.5	35,137.5	134,031.0	100.0469	-0.1880%	100.0450	-0.1804%	55.9132%	8,262.0
810	2019/1/25	2019/1/28	2019/5/9	43,399.7	35,137.7	174,913.0	100.0535	-0.1932%	100.0520	-0.1878%	25.1844%	8,262.0

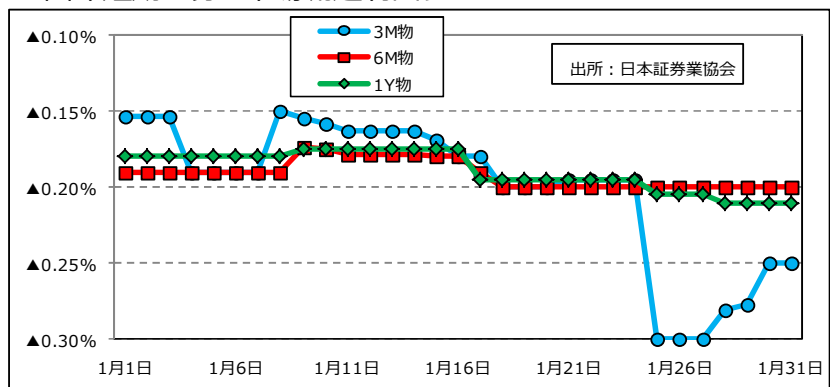
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		36,093	33,279	1,067,531	1,033,885
財政等要因		-128,493	-155,643		
	一般財政	-43,323	-42,037		
	国債（1年超）	-92,903	-100,591		
	発行	-106,202	-111,504		
	償還	13,299	10,913		
	国庫短期証券	-18,778	-30,591		
	発行	-217,727	-221,309		
	償還	198,949	190,718		
	外為	2,087	3,508		
	その他	24,424	14,068		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-92,400	-122,364		
金融調節		88,262	122,971		
	金融調節（除く貸出支援基金）	88,262	122,971		
	国債買入	65,313	72,601	4,606,610	4,237,132
	国庫短期証券買入	12,516	47,539	82,913	191,888
	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）	1,310	-6,599	8,721	2,923
	うち固定金利方式	1,310	-6,599	8,721	2,923
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	2,387	360	22,134	22,169
	社債等買入	515	709	32,747	32,633
	E T F 買入	5,761	4,753	241,258	177,106
	J - R E I T 買入	12	24	5,057	4,511
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,075	4,039
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	-162	2,773	882
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	450	3,746	207	147
	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	447,715	470,710
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	65,800	68,609
	貸出増加支援資金供給	0	0	381,915	402,101
当座預金		-4,138	607	3,885,953	3,685,501
	準備預金	7,334	14,739	3,385,075	3,247,148
参考	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）			22,909	23,387

●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	62,986	62,060	33,041	34,406	△ 29,945	△ 27,654	△ 2,292
租税	59,938	59,302	8,346	8,013	△ 51,592	△ 51,289	△ 303
税外収入	1,777	1,728	-	-	△ 1,777	△ 1,728	△ 49
社会保障費	-	-	8,559	9,623	8,559	9,623	△ 1,064
地方交付税交付金	1,271	1,029	0	-	△ 1,271	△ 1,029	△ 242
防衛関係費	-	-	3,047	2,777	3,047	2,777	271
公共事業費	-	-	2,172	1,985	2,172	1,985	188
義務教育費	-	-	941	936	941	936	5
その他支払	-	-	9,975	11,073	9,975	11,073	△ 1,097
特別会計等	48,673	49,881	36,851	42,147	△ 11,822	△ 7,734	△ 4,088
財政投融资	7,152	6,786	2,953	3,538	△ 4,199	△ 3,248	△ 951
外国為替資金	4,585	4,878	6,669	8,229	2,084	3,351	△ 1,267
保険	33,998	33,846	21,272	21,688	△ 12,726	△ 12,158	△ 568
地震再保険	157	152	26	4	△ 131	△ 149	17
年金	32,898	32,766	19,022	19,629	△ 13,877	△ 13,137	△ 740
労働保険	943	928	2,225	2,056	1,282	1,128	155
その他	2,937	4,370	5,956	8,691	3,019	4,321	△ 1,302
食料安定供給	286	316	361	338	75	22	54
エネルギー対策	106	47	1,049	1,065	942	1,018	△ 76
国債整理基金	269	269	32	19	△ 237	△ 250	12
特許	91	84	89	92	△ 2	8	△ 10
自動車安全	236	104	194	180	△ 41	76	△ 117
東日本大震災復興	1,083	2,728	795	1,018	△ 288	△ 1,710	1,422
預託金	0	0	128	125	128	124	4
保管金	487	446	370	372	△ 116	△ 75	△ 41
供託金	101	96	135	157	33	61	△ 28
公債利子支払資金	44	67	26	28	△ 18	△ 39	22
沖縄振興開発金融公庫	102	69	55	92	△ 47	22	△ 69
その他	133	142	2,723	5,206	2,590	5,064	△ 2,474
一般財政（一般会計＋特別会計等）	111,659	111,940	69,891	76,552	△ 41,767	△ 35,388	△ 6,379

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。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入

2019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▲0.4兆円、財政等要因▲11.1兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として15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2日に年金保険料揚げ、労働保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、14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月の日銀当座預金は386兆円程度から始まった。4日の税・保険料揚げで370兆円台後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。15日の年金定時払いで当座預金残高が384.7兆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385兆円前後での推移が続いた。月末の日銀当座預金残高は385.4兆円程度となった。

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、4日の税・保険料揚げ以降は、積みの進捗を意識した動きが出てきたことや、試し取りなどが見られたことで、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った。1日は▲0.061%であったものの、4日積みとなる8日には▲0.047%まで上昇した。積み最終日となる15日は、次の積み期間にかかる取引となることや、年金定時払い等の大幅余剰要因があったため、▲0.057%まで低下した。2月の積み期間前半に当たる16日以降は、15日の年金定時払いで調達意欲が落ち着いたのか、18日は▲0.063%となった。しかし、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、加えてGクレボレートが▲0.10%を越えて上昇したこともあって、月末に掛けて、▲0.05%程度まで徐々に上昇する展開となった。月末の28日は調達を見送る先が多少見られたため、▲0.054%と僅かに低下した。

●CP市場

2月のCP市場残高は、月中は概ね21兆円前後で推移した。月末の市場残高は、20兆6,830億円（前月比▲4,606億円、前年同月比+35,485億円）となった。2月の減少幅が例年よりも少なく、前年同月比で3兆円以上増加する等、引き続き高い水準で推移している。前年同月比増は24ヶ月連続となる。年末資金需要から増加していたその他金融の発行残高が若干減少したこともあって、前月比では5,000億円程度の減少となった。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多く見られた。

CP等買入オペは、5日・13日・25日（それぞれ2,000億円）で実施された。オファー額が少なかったことや、特定の銘柄が応札されたとみられることもあり、25日のオペは平均レート0.005%・按分レート▲0.001%と平均レートがプラス圏となった。

●短国市場

2月の短国市場は、月上旬は、3月末越えの担保需要に加えて4～5月の10連休を越える物に対する需要が強く、堅調な展開が続いた。その一方で、短国買入オペは甘い結果が続くなど、在庫の余剰感が表れはじめていた。月中旬からは在庫の積み上がり意識され、レートが多少上昇する場面も見られたものの、10年債が一時▲0.05%まで低下した事もあって、3M物のレートは▲0.20%を下回って推移した。月下旬に入ると、10年債が上昇したことや、Gクレボレートが上昇したことなどが反映され始めたことで、3M物のレートは▲0.10%台後半まで上昇した。

3M物に関しては、1日の入札はWI取引で▲0.22%から▲0.29%まで買い進まれ、最終的には▲0.27%での出会いが見られる中、平均落札利回▲0.2653%、按分落札利回▲0.2307%と前回債からレートが低下する結果となった。セカンダリーでは▲0.274～▲0.265%の出会いと堅調に推移した。業者の在庫の積み上がりやGクレボレートが▲0.10%を上回ってきた中、8日の入札は、WI取引では▲0.21～▲0.205%での出会いが見られ、平均落札利回は▲0.2158%、按分利回は▲0.2012%とレートが上昇する結果となった。セカンダリーでは▲0.21%から▲0.23%まで買い進まれた。短国買入オペにおいて甘い結果が続く一方で、10年物国債利回が0%を下回って推移していることもあって、月中旬になっても3M物は▲0.20%を下回って推移した。15日の入札では償還日が海外市場の祝日と重なったことでレートの上昇も予想されたものの、WI取引においては▲0.205%から▲0.22%まで買い進まれ、結果は平均落札利回▲0.2106%、按分落札利回▲0.1954%と堅調であった。セカンダリーでは▲0.205～▲0.200%で出合うなど、按分レート近辺での出会いが見られていた。月下旬に入っても、10年債は依然として堅調に推移し、短国買入オペも甘い結果が続いた。22日の入札ではWI取引で▲0.218%から▲0.225%に買い進まれる展開となる中、平均落札利回▲0.2207%、按分利回は▲0.2065%と、WI取引を反映した強めの水準となったものの、按分レートがやや流れる結果となった。その後は在庫余剰感からか、Gクレボレートも上昇し、10年債も若干ながら上昇に転じたことで、3M物は▲0.10%台後半まで上昇した。6M物に関しては、7日に入札が行われた。WI取引において▲0.205%から▲0.240%まで買い進まれる中、平均落札利回▲0.2043%、按分落札利回▲0.1943%と落ち着いた結果となった。セカンダリーでは▲0.210～▲0.193%で出合うなど、按分利回近辺での推移となった。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.192～▲0.189%の出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1906%、按分落札利回▲0.1886%と、WI取引を反映した結果となった。セカンダリーでは▲0.205～▲0.200%で推移した。

短国買入オペは、当座預金残高の減少を軽減しようとした1月中の姿勢から、引き続き2月の償還額（18,471億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間15,008億円程度の買い入れが実施された。2月末の買入残高は7兆9,352億円となった。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5,711億円程度、6M物が1億円程度、1Y物が9,296億円程度、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7兆9,352億円と見込まれ、その内3月中に償還を迎えるものは1兆5,694億円である。

● 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
2019/2/1	共通担保資金供給・全(固定)	2019/2/4	2019/2/18	8,000	706	706	0.000	*	0.000	
2019/2/5	国庫短期証券買入	2019/2/6		2,500	11,167	2,502	0.015		0.036	45.6
2019/2/5	C P等買入	2019/2/8		2,000	7,230	1,980	-0.001		-0.001	40.0
2019/2/8	共通担保資金供給・全(固定)	2019/2/12	2019/2/25	8,000	3,325	3,325	0.000	*	0.000	
2019/2/13	国庫短期証券買入	2019/2/14		5,000	21,174	5,000	0.021		0.025	82.9
2019/2/13	C P等買入	2019/2/18		2,000	5,960	1,970	-0.001		-0.001	55.6
2019/2/15	共通担保資金供給・全(固定)	2019/2/18	2019/3/4	8,000	708	708	0.000	*	0.000	
2019/2/21	国庫短期証券買入	2019/2/22		5,000	19,638	5,005	0.012		0.024	21.8
2019/2/22	共通担保資金供給・全(固定)	2019/2/25	2019/3/11	8,000	4,916	4,916	0.000	*	0.000	
2019/2/25	C P等買入	2019/2/28		2,000	6,913	1,973	-0.001		0.005	31.5
2019/2/26	国庫短期証券買入	2019/2/27		2,500	11,043	2,501	0.025		0.025	98.8

● 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・全取利回り（価格）較差のうち、*の無いものは按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

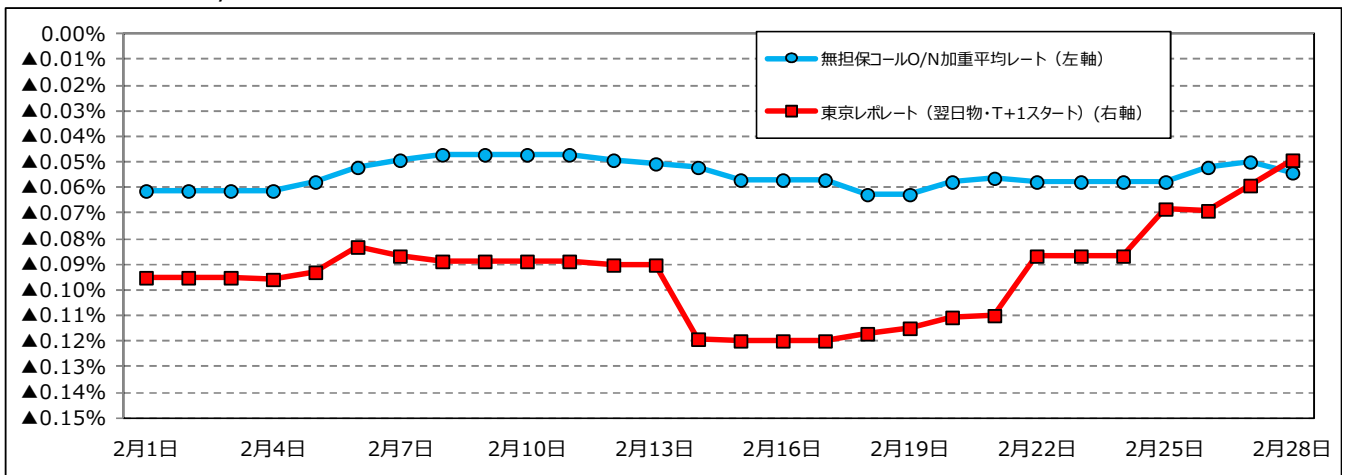
● 上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

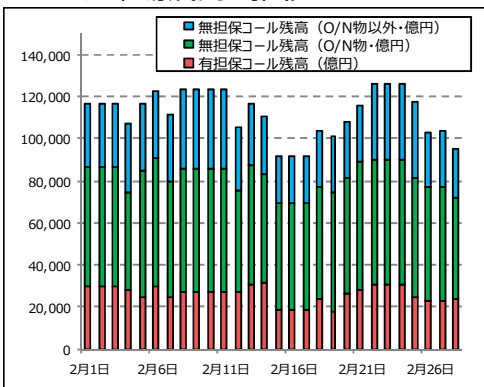
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	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 %	
811	2019/2/1	2019/2/4	2019/5/13	43,399.7	35,114.7	126,680.5	100.0713	-0.2653%	100.0620	-0.2307%	6.2558%	8,285.0
812	2019/2/7	2019/2/12	2019/8/13	22,999.4	18,610.4	86,641.0	100.1020	-0.2043%	100.0970	-0.1943%	78.7723%	4,389.0
813	2019/2/8	2019/2/12	2019/5/20	43,399.5	35,110.5	138,552.0	100.0574	-0.2158%	100.0535	-0.2012%	17.9714%	8,289.0
814	2019/2/15	2019/2/18	2019/5/27	43,399.5	35,208.5	140,643.5	100.0566	-0.2106%	100.0525	-0.1954%	22.7638%	8,191.0
815	2019/2/19	2019/2/20	2020/2/20	18,999.5	15,417.5	83,522.0	100.1910	-0.1906%	100.1890	-0.1886%	24.3455%	3,582.0
816	2019/2/22	2019/2/25	2019/6/3	43,399.6	35,208.6	136,223.8	100.0593	-0.2207%	100.0555	-0.2065%	49.0820%	8,191.0

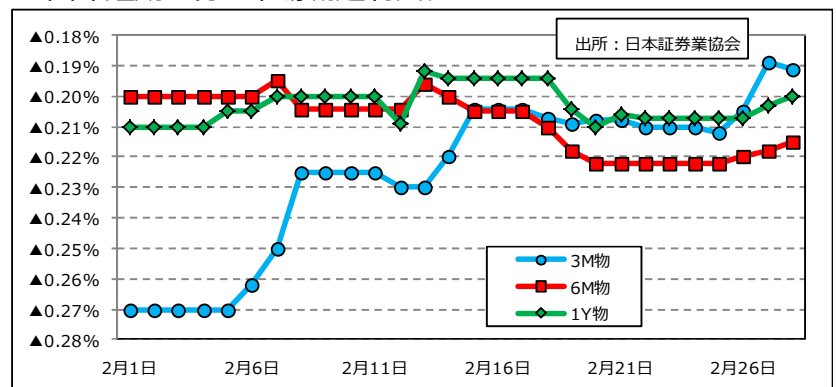
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		-3,582	-3,179	1,071,114	1,037,065
財政等要因		-111,326	-131,430		
	一般財政	3,238	6,047		
	国債（1年超）	-97,724	-103,172		
	発行	-110,819	-113,282		
	償還	13,095	10,110		
	国庫短期証券	-16,736	-28,651		
	発行	-215,763	-222,524		
	償還	199,027	193,873		
	外為	4,486	2,427		
	その他	-4,590	-8,081		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-114,908	-134,609		
金融調節		82,408	116,152		
	金融調節（除く貸出支援基金）	82,408	116,152		
	国債買入	65,694	79,967	4,658,205	4,299,640
	国庫短期証券買入	15,019	30,038	79,442	188,228
	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）	-3,097	761	5,624	3,684
	うち固定金利方式	-3,097	761	5,624	3,684
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	1,298	845	23,432	23,014
	社債等買入	101	325	32,848	32,958
	E T F 買入	3,481	5,643	244,739	182,749
	J - R E I T 買入	35	95	5,092	4,606
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,075	4,039
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0	2,773	882
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	-125	-1,522	332	1,669
	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	447,715	470,710
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	65,800	68,609
	貸出増加支援資金供給	0	0	381,915	402,101
当座預金		-32,500	-18,457	3,853,453	3,667,044
	準備預金	-18,336	-34,225	3,366,739	3,212,923
参考	米ドル資金供給（百万ドル）			0	5
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			22,909	23,387

●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	52,474	49,480	34,851	38,269	△ 17,623	△ 11,211	△ 6,412
租税	45,030	42,780	6,404	5,806	△ 38,627	△ 36,974	△ 1,653
税外収入	1,602	1,294	-	-	△ 1,602	△ 1,294	△ 307
社会保障費	-	-	7,422	11,166	7,422	11,166	△ 3,745
地方交付税交付金	5,841	5,406	8,679	7,740	2,838	2,335	503
防衛関係費	-	-	3,227	3,283	3,227	3,283	△ 56
公共事業費	-	-	2,379	2,337	2,379	2,337	42
義務教育費	-	-	941	936	941	936	5
その他支払	-	-	5,799	7,000	5,799	7,000	△ 1,201
特別会計等	80,970	85,744	106,521	106,261	25,551	20,517	5,034
財政投融资	4,643	4,299	5,678	5,488	1,034	1,189	△ 154
外国為替資金	2,267	5,496	6,703	7,838	4,436	2,343	2,093
保険	71,085	72,622	87,816	86,867	16,731	14,245	2,486
地震再保険	128	121	19	4	△ 109	△ 118	9
年金	64,982	66,568	84,977	84,092	19,995	17,525	2,470
労働保険	5,975	5,933	2,820	2,771	△ 3,155	△ 3,162	7
その他	2,975	3,327	6,324	6,067	3,349	2,740	609
食料安定供給	290	158	483	407	193	249	△ 56
エネルギー対策	1,465	1,578	417	373	△ 1,048	△ 1,205	157
国債整理基金	2	2	17	16	15	14	1
特許	103	100	78	79	△ 26	△ 21	△ 5
自動車安全	243	355	165	107	△ 78	△ 248	170
東日本大震災復興	29	17	1,219	996	1,190	979	211
預託金	1	250	129	126	129	△ 125	253
保管金	409	432	409	501	0	68	△ 68
供託金	79	116	101	95	22	△ 20	42
公債利子支払資金	72	78	58	59	△ 14	△ 18	4
沖縄振興開発金融公庫	56	58	157	47	101	△ 12	113
その他	226	183	3,091	3,262	2,865	3,079	△ 214
一般財政（一般会計＋特別会計等）	133,444	135,224	141,372	144,530	7,928	9,306	△ 1,378

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。

2019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▲0.4兆円、財政等要因+0.8兆円程度となった。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日に源泉所得税揚げ、月初と月末の財政融資資金回収などの要因があり、若干の払い超にとどまった。3月の日銀当座預金は381.4兆円程度から始まった。4日の税・保険料揚げで376兆円程度まで減少した後は、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370兆円台半ばでの推移となった。18日には貸出増加支援オペの実施により378.6兆円程度まで増加し、20日の国債大量償還・利払いで388兆円まで大幅に増加した。その後は、年度末の大きな払いが連日見られたことで、月末にかけて390兆円台半ばまで増加する展開となった。月末の日銀当座預金残高は394兆円程度となった。

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、2月後半から見られていたGCLレポレートの上昇が3月に入っても継続したことに加え、2日に税・保険料揚げがあったため、無担保コールO/N加重平均レートは大きく上昇して推移した。積み最終日となる15日は▲0.021%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%と前の期間から増加したものの、年度末の諸払いによる当座預金残高の増加に備えてか、積極的な調達は見られなくなった。加重平均レートは18日の▲0.051%から始まり、月末に掛けて緩やかに低下する展開となった。月末の29日は調達を見送る先が見られ、▲0.08%台での出合いが減少したため、▲0.060%と若干上昇した。

固定金利方式による共通担保オペは、2W物のオファー額が15,000億円に増えた他、8日には1日物・20,000億円がオファーされた。1日物は、無担保コールレートが上昇していたため、短期金利がプラス圏とならない様、オファーされたと考えられる。このオペに対する応札は無かった。

3月14日～3月15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

3月のCP市場残高は、事業法人の発行量が増加していることを背景に、月中は概ね19兆円台後半から20兆円台後半で推移した。月末にかけては、例年通り企業の有利子負債削減の動きが出たことで、月末の市場残高は15兆5,294億円（前月比▲51,535億円、前年同月比+19,285億円）となった。前月比で大きく減少したものの、一般事業法人の発行が全体的に増加しているため、前年同月比では2兆円近く増加した。発行レートはCP等買入オペを見込んだ業者の玉確保ニーズが強く、期越え物を中心にマイナス幅を徐々に低下させていく展開となった。

CP等買入オペは、5日・12日・26日（それぞれ3,500億円）で実施された。マイナスレートでの決着が中心となったが、発行残高が前年から大幅に増加していることから、ディーラーの売却ニーズ等が見られたことで、深いマイナスとはならなかった。

●短国市場

3月の短国市場は、月上旬はGCLレポレートの高止まりや、業者の荷もたれ感の強まりからか、全般的に軟調な市場となり、3M物は一時▲0.12%まで上昇した。しかし、GC T/Nの受け渡しが新積み期間にかかるようになってからは、レポレートが全体的に低下し、短国レートの上昇代合いに一服感が見られるようになった。月中旬以降は、レポレートの低下や月末要因等もあってか、3M物から1Y物まで全て▲0.10%台後半まで低下した。25日以降は年度末越えを意識した調整の買いが入ったことで、散発的な出合いが見られたものの、全体的に閑散な代合いが続いた。

3M物に関しては、1日の入札はWI取引で▲0.165～▲0.160%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1623%、按分落札利回▲0.1489%とやや流れる結果となった。セカンダリーでは▲0.159～▲0.155%の出合いと堅調に推移した。GCLレポレートが上昇する中、8日の入札はWI取引で▲0.13%での出合いが見られ、平均落札利回は▲0.1291%、按分利回▲0.1210%と、レートが更に上昇した。GC T/Nが次の積み期間に掛かるようになってからは、レポレートが全体的に低下し、14日の入札ではWI取引で▲0.15～▲0.14%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1437%、按分落札利回▲0.1358%とWI取引を反映して若干しっかりした結果となった。セカンダリーでは▲0.15～▲0.14%で出合うなど、堅調に推移した。その後は年度末越えを意識した動きが強まったのか、全般的に堅調な推移となった。22日の入札では、WI取引で玉確保の動きからか、▲0.205%の出合いが見られ、平均利回▲0.1958%、按分利回▲0.1824%とレートが更に低下した。セカンダリーでは▲0.195%から出合い始め、最終的には▲0.180%で出合いが見られるなど若干軟調になった。6M物に関しては、7日に入札が行われた。WI取引で▲0.148～▲0.140%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1435%、按分落札利回▲0.1375%の結果となった。セカンダリーでは▲0.141%で出合うなど、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▲0.168%から▲0.185%まで買い進まれる展開となる中、平均落札利回▲0.1787%、按分落札利回▲0.1747%とWI取引を反映してしっかりした結果となった。

短国買入オペは、3月の償還額（15,694億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間15,004億円程度の買い入れが実施された。3月末の買入残高は7兆8,663億円となった。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3,516億円程度、6M物が2,405億円程度、1Y物が9,083億円程度、買い入れられていた。

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7兆8,663億円と見込まれ、その内4月中に償還を迎えるものは2兆1,094億円である。

● 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
2019/3/1	共通担保資金供給・全(固定)	2019/3/4	2019/3/18	15,000	2,630	2,630	0.000	*	0.000	
2019/3/5	C P等買入	2019/3/8		3,500	7,665	3,492	-0.006		0.000	30.6
2019/3/5	国庫短期証券買入	2019/3/6		2,500	12,981	2,500	0.031		0.032	98.9
2019/3/8	共通担保資金供給・全(固定)	2019/3/11	2019/3/12	20,000	0	0				
2019/3/8	共通担保資金供給・全(固定)	2019/3/11	2019/3/25	15,000	4,781	4,781	0.000	*	0.000	
2019/3/12	C P等買入	2019/3/15		3,500	8,505	3,490	-0.011		-0.009	80.8
2019/3/12	国庫短期証券買入	2019/3/13		5,000	17,732	5,001	0.012		0.016	13.5
2019/3/15	共通担保資金供給・全(固定)	2019/3/18	2019/4/1	15,000	1,634	1,634	0.000	*	0.000	
2019/3/18	国庫短期証券買入	2019/3/19		2,500	8,728	2,502	0.000		0.002	96.3
2019/3/22	共通担保資金供給・全(固定)	2019/3/25	2019/4/8	15,000	5,131	5,131	0.000	*	0.000	
2019/3/26	C P等買入	2019/3/29		3,500	8,114	3,490	-0.009		-0.005	33.3
2019/3/26	国庫短期証券買入	2019/3/27		5,000	14,198	5,001	0.000		0.004	40.9
2019/3/29	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/1	2019/4/15	15,000	1,784	1,784	0.000	*	0.000	

● 按分・全取レートのうち、*の記号は按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回り（価格）較差のうち、*の記号は按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

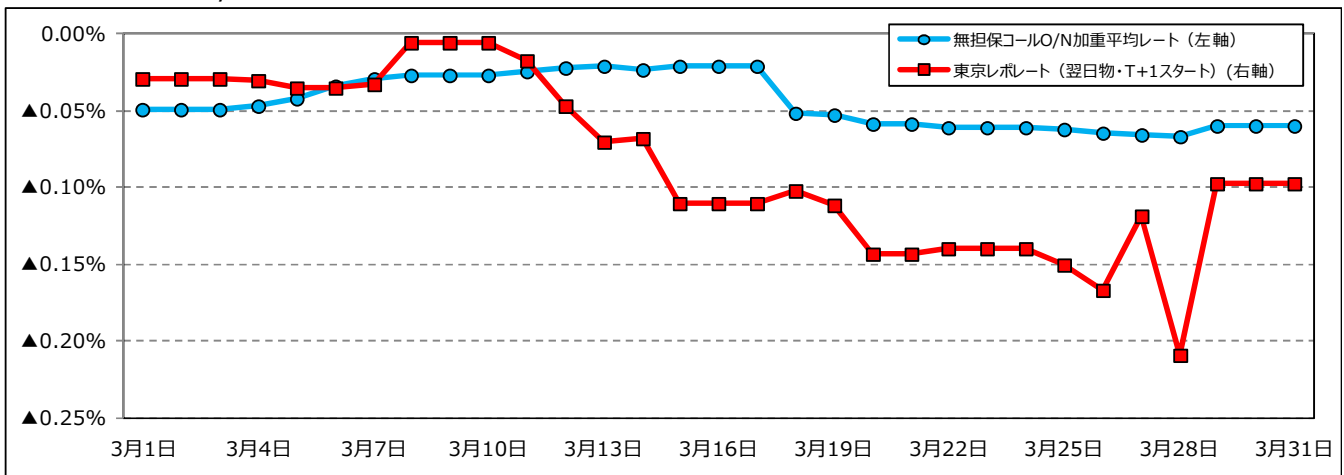
● 上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に合わせる。

● 国庫短期証券の入札結果

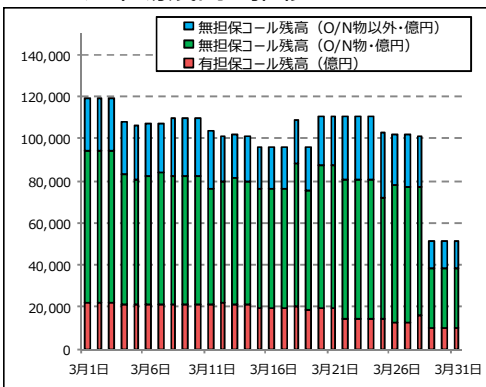
出所：財務省

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 %	
817	2019/3/1	2019/3/4	2019/6/10	43,599.9	35,264.9	141,435.0	100.0436	-0.1623%	100.0400	-0.1489%	18.6666%	8,335.0
818	2019/3/7	2019/3/11	2019/9/10	22,999.8	18,690.8	87,480.0	100.0720	-0.1435%	100.0690	-0.1375%	43.4054%	4,309.0
819	2019/3/8	2019/3/11	2019/6/17	43,399.7	35,110.7	128,283.0	100.0347	-0.1291%	100.0325	-0.1210%	48.4429%	8,289.0
820	2019/3/14	2019/3/18	2019/6/24	43,399.5	35,208.5	127,495.0	100.0386	-0.1437%	100.0365	-0.1358%	77.5937%	8,191.0
821	2019/3/19	2019/3/20	2020/3/23	18,999.8	15,533.8	74,315.0	100.1810	-0.1787%	100.1770	-0.1747%	35.1440%	3,466.0
822	2019/3/22	2019/3/25	2019/7/1	43,199.9	35,047.9	116,811.0	100.0526	-0.1958%	100.0490	-0.1824%	45.4038%	8,152.0

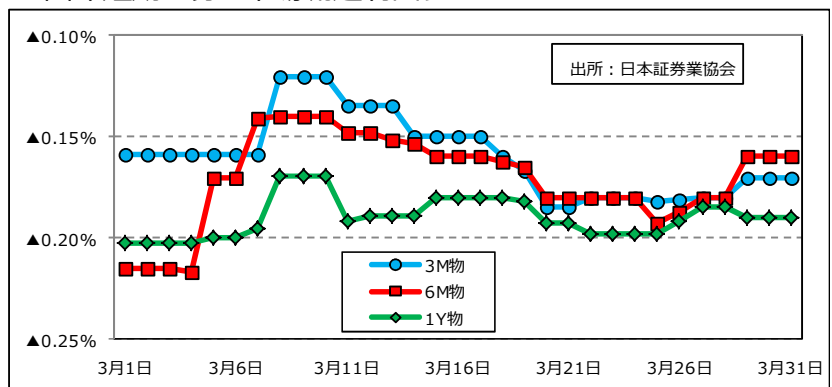
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		-4,478	-2,938	1,075,592	1,040,004
財政等要因		8,077	33,646		
	一般財政	51,695	57,101		
	国債（1年超）	4,698	6,040		
	発行	-106,574	-110,752		
	償還	111,272	116,792		
	国庫短期証券	-14,219	-15,033		
	発行	-215,723	-221,429		
	償還	201,504	206,396		
	外為	4,437	-1,982		
	その他	-38,534	-12,480		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		3,599	30,708		
金融調節		81,785	84,627		
	金融調節（除く貸出支援基金）	68,751	99,821		
	国債買入	54,575	77,737	4,595,863	4,265,674
	国庫短期証券買入	15,021	20,021	78,749	187,730
	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）	1,141	-2	6,765	3,682
	うち固定金利方式	1,141	-2	6,765	3,682
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	-3,012	-2,439	20,420	20,575
	社債等買入	-543	-756	32,305	32,202
	E T F 買入	3,110	6,599	247,849	189,348
	J - R E I T 買入	35	105	5,127	4,711
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,075	4,039
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	0	2,773	882
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	-1,576	-1,444	1,908	3,113
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
	貸出支援基金	13,034	-15,194	460,749	455,516
	成長基盤強化支援資金供給	-2,277	271	63,523	68,880
	貸出増加支援資金供給	15,311	-15,465	397,226	386,636
当座預金		85,384	115,335	3,938,837	3,782,379
	準備預金	95,726	130,296	3,462,465	3,343,219
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）			23,187	23,211

●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	65,814	65,994	112,947	115,636	47,133	49,642	△ 2,509
租税	61,720	62,259	21,420	21,200	△ 40,300	△ 41,059	758
税外収入	3,721	3,356	-	-	△ 3,721	△ 3,356	△ 365
社会保障費	-	-	24,842	30,297	24,842	30,297	△ 5,455
地方交付税交付金	373	379	10,375	9,926	10,002	9,547	455
防衛関係費	-	-	7,162	7,088	7,162	7,088	74
公共事業費	-	-	31,583	31,192	31,583	31,192	392
義務教育費	-	-	998	1,096	998	1,096	△ 98
その他支払	-	-	16,567	14,837	16,567	14,837	1,730
特別会計等	82,011	87,684	94,321	96,494	12,310	8,810	3,501
財政投融资	39,660	40,006	32,244	36,292	△ 7,416	△ 3,714	△ 3,702
外国為替資金	2,545	8,547	6,950	6,561	4,405	△ 1,986	6,391
保険	36,928	35,175	22,822	18,419	△ 14,106	△ 16,755	2,649
地震再保険	131	125	13	3	△ 118	△ 122	4
年金	36,654	34,898	20,500	16,109	△ 16,154	△ 18,789	2,635
労働保険	143	152	2,309	2,308	2,166	2,156	10
その他	2,877	3,956	32,305	35,221	29,428	31,265	△ 1,837
食料安定供給	410	539	804	999	394	459	△ 65
エネルギー対策	361	219	2,743	2,501	2,382	2,282	99
国債整理基金	0	0	24	14	24	13	11
特許	94	98	80	79	△ 13	△ 19	6
自動車安全	410	465	411	360	1	△ 105	105
東日本大震災復興	112	1,487	5,026	6,431	4,914	4,944	△ 30
預託金	1	1	130	128	129	127	2
保管金	472	487	526	471	54	△ 16	70
供託金	655	324	160	156	△ 495	△ 168	△ 327
公債利子支払資金	56	30	16,437	17,156	16,380	17,127	△ 747
沖縄振興開発金融公庫	155	148	191	246	37	98	△ 62
その他	151	159	5,773	6,680	5,622	6,522	△ 900
一般財政（一般会計＋特別会計等）	147,825	153,678	207,268	212,129	59,443	58,452	991

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。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入

2019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▲4.0兆円、財政等要因▲0.5兆円程度となった。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、月初の公共事業費分担金受入、3日に年金保険料揚げ、法人税・消費税揚げ、12日に源泉所得税揚げ、24日に申告所得税揚げなどの要因があり、若干の揚げ超となった。銀行券要因は、月末の10連休前に発行の動きが連日見られたことで、大幅な発行超過となった。4月の日銀当座預金は392.3兆円程度から始まった。月初の税・保険料揚げ、公共事業費分担金受入に加えて3日に10Yの発行があり、388.6兆円程度まで減少し、その後は長国・短国買入オペの実施により、ほぼ同水準での推移となった。15日に年金定時払いが行われると396.9兆円に大きく増加した。その後は国債・短国の発行超過を長国・短国買入オペが相殺する形となり、当座預金は390兆円台後半での推移となった。4月最終週には出納整理期間の払いや長国・短国買入オペなどの当座預金増加要因があった一方で、24日には申告所得税揚げがあり、加えて10連休前に銀行券の大幅な発行が連日行われたため、当座預金は390兆円台後半での推移が続いた。月末26日の日銀当座預金残高は398.2兆円となった。

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、4日に税・保険料揚げがあったものの、取り上げる様な展開にはならず、無担保コールレートO/N加重平均レートは極僅かに上昇基調となった程度であった。積み最終日となる15日は▲0.061%となった。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35.5%に増加したものの、10連休となるGWを控えて、資金調達意欲の低下が顕著であったため、オファーが出し残る展開となった。加重平均レートは徐々に低下する展開となり、最終週は▲0.07%台での推移となる等、3年振りの低水準となった。理由としては、15日に年金定時払いが行われたこと、5月のGW中の進捗を警戒したこと、レポレートが10連休を控えて低下基調となったこと、といった要因が複合的に重なったものと考えられる。月末の26日は▲0.073%となった。

4月24日～4月25日に開催された金融政策決定会合では、政策金利のフォワードガイダンスの明確化がなされ、これまで「当分の間」続けるとしていた現在の長短金利を、「当分の間、少なくとも2020年春ごろまで」続けるとした。また、適格担保の拡充や国債補完供給オペの要件緩和、ETF貸付制度の導入等、現在の緩和政策の更なる長期化を見越した対応が行われた。金融市場調節方針は現状維持が決定された。インターバンク市場において目立った反応はみられなかった。

●CP市場

4月のCP市場残高は、年度明け後の発行再開が強く見られたことで、15兆円台後半から20兆円程度の推移となった。5月の大型連休を控えて様々な業態から発行が見られたことで、4月末の発行残高は20兆196億円（前月比+4兆4,901億円、前年同月比+3兆7,954億円）と前年比・前月比で大幅なプラスとなった。前年比プラスの主な要因は卸売業態とノンバンク業態の発行増加である。また、前月比の増加幅は過去最高となった。発行レートは0%前後の銘柄が多かったものの、発行頻度が低い銘柄や発行残高が少ない銘柄には積極的な買いが入り、▲0.01%台で発行された銘柄も散見された。

CP等買入オペは、2日・9日・23日（それぞれ1,500億円）で実施された。発行残高が前年から大幅に増加していることに加え、オファー額も「量的・質的金融緩和」以降最小となる1,500億円に減額されたことで市場の期待感も薄く、ディーラーの売却ニーズ等も見られたため、概ねゼロ%前後の結果となった。

●短国市場

4月の短国市場は、月初は年度末の担保需要の剥落や、入札が連続で予定されていることに対する需給悪化懸念から慎重姿勢が強まり、軟調な展開となった。しかし、5日の3M物入札後はレート上昇に一服感が見られ、3M物から1Y物は▲0.10%台後半での推移となった。月中盤には海外からの需要が強まったこともあって、3M物から1Y物は▲0.20%近辺での出合いが見られるようになった。その後は、レート水準が低下しすぎたことや、月末の10連休を控えて買い手が減少したこと、T/Nのレポレートの低下が一服したこと等の要因が重なったことで、レートは上昇基調となり、19日の3M物の入札では按分利回が▲0.1358%と大きく上昇する結果となった。月終盤は連休を控えて閑散なマーケットとなったものの、海外勢からの買いが入ったことで、3M物のレートが若干低下した。月間の短国買入オペは、月中の償還額2兆1,094億円に対し、オファー額は合計1兆5,000億円にとどまった。

3M物に関しては、3日の入札はWI取引で▲0.18%で出合い始め、▲0.17%の出合いで引ける中、平均落札利回▲0.1628%、按分落札利回▲0.1497%と按分レートが流れる結果となり、3月中の3M物に比べてレートが上昇する結果となった。セカンダリーでは▲0.15%の出合いと按分レート近辺で推移した。5日の入札はWI取引で▲0.145%での出合いが見られる中、平均落札利回は▲0.1444%、按分利回は▲0.1400%と、WI取引を反映して落ちついた結果となった。セカンダリーでは▲0.17～▲0.15%の出合いと強含みで推移した。9日の6M物が入札後に強含む中、海外からの需要が強まったこともあって、12日の入札では、WI取引で▲0.205%が出合い、平均落札利回▲0.1984%、按分落札利回▲0.1861%と強い結果となった。セカンダリーは閑散であったが、▲0.187%での出合いが見られた。その後は大型連休を控えて慎重姿勢が強まる中、19日の入札ではWI取引で▲0.175%の出合いが見られたものの、発行日が海外の休日にあたり、買いが少ない事もあってか、応札額が10兆4,369億円程度にとどまり、平均利回▲0.1552%、按分利回は▲0.1358%と、平均と按分が乖離した結果となった。マーケットの慎重姿勢を反映したと考えられる。セカンダリーでは▲0.145～▲0.14%の出合いが見られた。4月最終週は大型連休を控えて閑散なマーケットが続いたが、海外勢からの買いが入ったことで、▲0.17%の出合いが見られた。6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引で▲0.17%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1713%、按分落札利回▲0.1674%と強い結果となった。セカンダリーでは▲0.192～▲0.19%の出合いと強含みで推移した。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.17～▲0.167%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1691%、按分落札利回▲0.1651%となった。セカンダリーでは▲0.185～▲0.176%の出合いと堅調に推移した。

短国買入オペは、4月の償還額（21,094億円）を下回る買い入れが見込まれる中、実際には月間で15,005億円程度の買い入れが実施された。4月末の買入残高は7兆2,573億円となった。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3,269億円程度、6M物が5,898億円程度、1Y物が5,838億円程度、買い入れられていた。

4月26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。4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7兆2,573億円と見込まれ、その内5月中に償還を迎えるものは7,661億円である。

● 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
2019/4/2	C P等買入	2019/4/5		1,500	3,933	1,495	-0.002		-0.001	35.6
2019/4/5	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/8	2019/4/22	15,000	5,131	5,131	0.000	*	0.000	
2019/4/9	C P等買入	2019/4/12		1,500	2,760	1,480	-0.003		0.001	61.5
2019/4/11	国庫短期証券買入	2019/4/12		7,500	17,476	7,503	0.005		0.015	99.4
2019/4/12	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/15	2019/4/26	15,000	1,884	1,884	0.000	*	0.000	
2019/4/16	国庫短期証券買入	2019/4/17		2,500	8,348	2,501	0.008		0.011	29.2
2019/4/19	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/22	2019/5/13	15,000	4,081	4,081	0.000	*	0.000	
2019/4/23	国庫短期証券買入	2019/4/24		5,000	22,771	5,001	0.016		0.022	55.0
2019/4/23	C P等買入	2019/4/26		1,500	4,115	1,485	-0.002		0.001	77.9
2019/4/25	共通担保資金供給・全(固定)	2019/4/26	2019/5/20	15,000	1,522	1,522	0.000	*	0.000	

●按分・全取レートのうち、*のなものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回り（価格）較差のうち、*のなものは按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

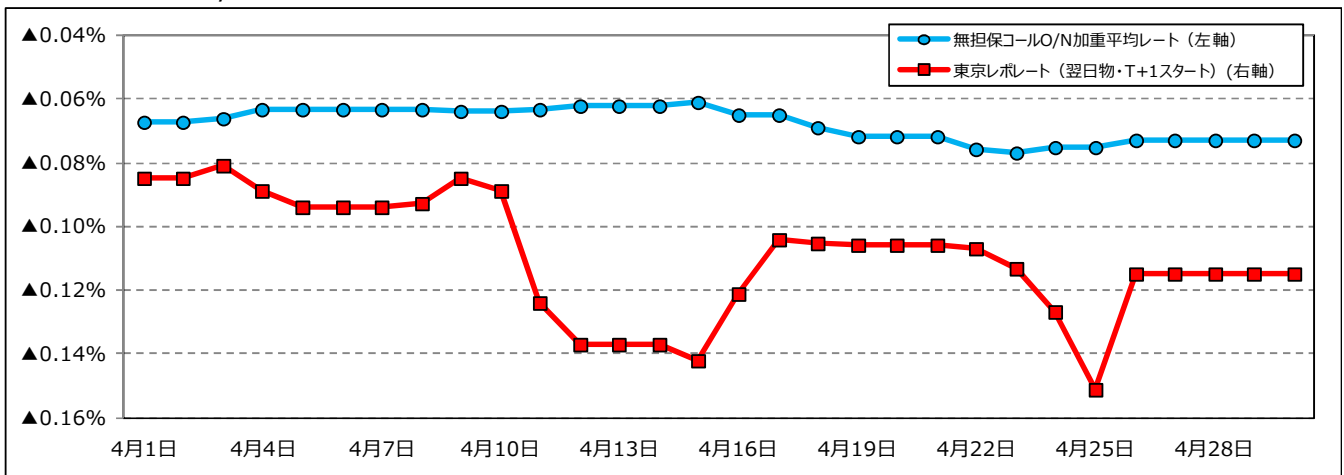
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に組み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

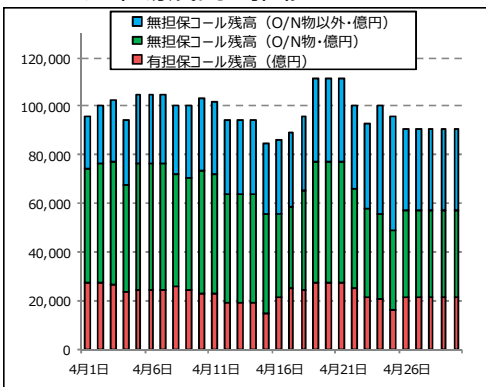
出所：財務省

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 %	
823	2019/4/3	2019/4/4	2019/7/8	43,399.5	35,351.5	108,096.1	100.0424	-0.1628%	100.0390	-0.1497%	25.2570%	8,048.0
824	2019/4/5	2019/4/8	2019/7/16	43,399.7	35,211.7	133,238.0	100.0392	-0.1444%	100.0380	-0.1400%	62.8055%	8,188.0
825	2019/4/9	2019/4/10	2019/10/10	22,999.6	18,655.6	90,476.0	100.0860	-0.1713%	100.0840	-0.1674%	59.9213%	4,344.0
826	2019/4/12	2019/4/15	2019/7/22	42,999.6	34,882.6	111,163.0	100.0533	-0.1984%	100.0500	-0.1861%	3.5119%	8,117.0
827	2019/4/18	2019/4/22	2020/4/20	18,999.6	15,371.6	72,451.0	100.1690	-0.1691%	100.1650	-0.1651%	39.4366%	3,628.0
828	2019/4/19	2019/4/22	2019/7/29	42,999.9	35,255.9	104,369.0	100.0417	-0.1552%	100.0365	-0.1358%	15.5272%	7,744.0

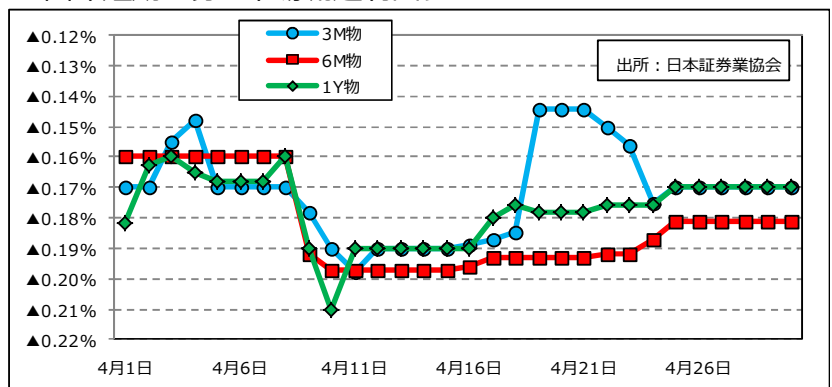
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		-39,824	-10,240	1,115,417	1,050,244
財政等要因		-5,204	-2,607		
	一般財政	92,695	101,591		
	国債（1年超）	-93,095	-95,666		
	発行	-102,451	-102,421		
	償還	9,356	6,755		
	国庫短期証券	-19,122	-28,910		
	発行	-214,926	-219,423		
	償還	195,804	190,513		
	外為	899	-2,980		
	その他	13,419	23,358		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-45,028	-12,847		
金融調節		87,485	115,451		
	金融調節（除く貸出支援基金）	87,485	115,456		
	国債買入	65,472	89,957	4,647,069	4,337,575
	国庫短期証券買入	15,020	15,014	72,660	172,333
	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）	-1,162	-40	5,603	3,642
	うち固定金利方式	-1,162	-40	5,603	3,642
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	1,555	2,715	21,975	23,290
	社債等買入	186	299	32,491	32,501
	E T F 買入	4,413	5,629	252,262	194,977
	J - R E I T 買入	93	24	5,220	4,735
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,075	4,039
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	197	2,773	1,079
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	1,908	1,661	0	1,452
	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	-5	460,749	455,511
	成長基盤強化支援資金供給	0	-5	63,523	68,875
	貸出増加支援資金供給	0	0	397,226	386,636
当座預金		42,457	102,604	3,981,294	3,884,983
	準備預金	-4,661	64,862	3,457,804	3,408,081
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）			23,187	23,211

●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	84,069	74,957	124,436	127,656	40,367	52,699	△ 12,331
租税	70,198	63,572	15,332	14,751	△ 54,866	△ 48,820	△ 6,046
税外収入	13,461	10,996	-	-	△ 13,461	△ 10,996	△ 2,465
社会保障費	-	-	24,566	30,368	24,566	30,368	△ 5,802
地方交付税交付金	410	390	38,726	38,392	38,316	38,002	314
防衛関係費	-	-	6,662	6,497	6,662	6,497	165
公共事業費	-	-	13,760	13,562	13,760	13,562	198
義務教育費	-	-	930	937	930	937	△ 7
その他支払	-	-	24,460	23,149	24,460	23,149	1,312
特別会計等	53,986	58,972	108,777	106,756	54,792	47,785	7,007
財政投融资	5,940	6,843	5,637	3,140	△ 303	△ 3,703	3,400
外国為替資金	4,688	11,895	6,634	8,915	1,946	△ 2,980	4,927
保険	37,869	37,551	84,221	82,791	46,352	45,239	1,112
地震再保険	167	156	11	3	△ 155	△ 153	△ 3
年金	37,492	36,440	80,836	79,711	43,344	43,271	73
労働保険	211	956	3,374	3,077	3,163	2,121	1,042
その他	5,489	2,682	12,285	11,911	6,797	9,228	△ 2,432
食料安定供給	377	335	223	253	△ 154	△ 82	△ 72
エネルギー対策	406	232	2,551	2,485	2,144	2,254	△ 109
国債整理基金	-	2	38	35	38	33	5
特許	103	95	315	270	212	175	37
自動車安全	527	331	1,357	1,270	830	939	△ 109
東日本大震災復興	3,062	794	2,848	3,320	△ 214	2,525	△ 2,740
預託金	4	6	300	250	296	244	52
保管金	456	411	404	426	△ 52	16	△ 68
供託金	164	147	115	96	△ 49	△ 51	2
公債利子支払資金	35	29	26	26	△ 9	△ 2	△ 7
沖縄振興開発金融公庫	56	62	75	96	19	35	△ 16
その他	297	239	4,033	3,383	3,736	3,144	593
一般財政（一般会計＋特別会計等）	138,055	133,929	233,214	234,412	95,159	100,483	△ 5,324

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論見書をよくお読みください。

2019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4.5兆円、財政等要因▲10.3兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として28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一方で、揚げ要因として国債・短国の発行超過、9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などの要因があり、揚げ超となった。銀行券要因は、10連休前に大幅に引き出された銀行券の還流が月前半に見られたことで、大幅な還流超過となった。5月7日の日銀当座預金は397.2兆円程度から始まった。9日に税揚げ・10Yの発行があり、390兆円台前半まで減少したものの、前月の反動から銀行券の還流が強く見られたことで、390兆円台後半での推移が続いた。その後も国債の発行超過が続く中、長国・短国買入オペによる資金供給がそれを若干上回ったことで、390兆円台後半での推移となり、28日には地方公共団体への貸付などが行われたことで、400兆円を初めて越えた。月末31日の日銀当座預金残高は399.9兆円となった。

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、連休明けの7・8日こそ様子見姿勢が見られたものの、それ以降は積みの着地に向けた調達が急速に活発となり、取り上がる展開となった。無担保コールO/N加重平均レートは▲0.07%台から▲0.02%台まで大きく上昇した。積み最終日の15日も調達意欲は旺盛で、加重平均レートは▲0.025%となった。

5月の積み期間前半に当たる16日以降は、加重平均レートが若干低下して始まったものの、その後は一部大手行の資金調達が久々に見られ始めたことやGCLレポレートが▲0.10%を上回って推移したことなどから、徐々に上昇する展開となった。前年と同様に3～5月のマクロ加算残高にかかる基準比率が分割して適用され、加重平均レートは前年よりも全般的に上昇した。序盤は▲0.06%台から始まり、その後は徐々に上昇し、29日には▲0.044%まで上昇した。30・31日はGCLレポレートの上昇が一服したことや、月末に取り手が減少したことなどから、▲0.05%台に低下した。

●CP市場

5月のCP市場残高は、概ね19兆円台後半～20兆円程度での推移となった。前月比ではその他金融とABCPが減少したものの、月末にかけては配当・賞与・納税などの資金ニーズが顕在化し、幅広い業態からの発行が見られたことで5月末の発行残高は20兆2,476億円と、27ヶ月連続の前年同月比増加となった（前月比+2,335億円、前年同月比+29,948億円）。不動産業態は前年比で2,000億円以上残高が増加していた。発行レートは、発行量の少ない銘柄で強めの出合いが見られたものの、その他の銘柄に関しては概ね0%近傍での発行となった。

CP等買入オペは、16日・28日（2,500億円・2,000億円）で実施された。今月は月3回から2回のオファーに変更となったものの、月間の買入総額自体に変更はなかった。ディーラーの売却ニーズ等も見られたため、概ねゼロ%前後の結果となるなど、買入結果への影響は見られなかった。

●短国市場

5月の短国市場は、大型連休明けの月初こそ水準感が定まらなかったものの、複数回の入札を経て3M～1Y物は概ね▲0.15%程度での推移となった。月中旬以降も概ね同水準で推移したが、月末付近になると債券相場が全体的に堅調となり、10年物国債が▲0.10%まで低下したこともあってか、3M～1Y物で▲0.17～▲0.16%の出合いも見られるようになった。月間の短国買入オペは、月中の償還額7,661億円に対して、オファー額が合計で1兆5,000億円となった。ここ数ヶ月継続している一回の入札に対してオファー額2,500億円という状態が、今月も踏襲された。

3M物に関しては、8日の入札はWI取引において▲0.150～▲0.145%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1492%、按分落札利回▲0.1409%と順調な結果となった。セカンダリーでは、▲0.155～▲0.149%の出合いと底固く推移した。10日の入札では、WI取引で▲0.170～▲0.160%と強めの出合いが見られる中、平均▲0.1602%、按分▲0.1526%とWI取引ほどの強さは見られない結果となった。その後は水準感が定まったのか、17日の入札はWI取引において▲0.1525～▲0.1510%での出合いが見られ、平均▲0.1527%、按分▲0.1463%としっかりとした結果となった。セカンダリーでは、▲0.152～▲0.150%の出合いと底固く推移した。GCLレポレートが▲0.10%を上回っての推移となる中、24日の入札は発行・償還日共に海外市場の休日となった。WI取引では▲0.155～▲0.153%の出合いが見られたものの、結果は平均▲0.1499%、按分▲0.1423%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▲0.150～▲0.147%の出合いと底固く推移した。長期債が徐々に低下する中、31日の入札はWI取引で▲0.162～▲0.160%で出合いが見られ、平均▲0.1587%、按分▲0.1503%と若干低下する結果となった。6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.15%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1518%、按分落札利回▲0.1458%と、順調な結果となった。セカンダリーでは出合いが見られなかった。1Y物に関しては、16日に入札が行われた。WI取引で▲0.170～▲0.168%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1603%、按分落札利回▲0.1553%となった。セカンダリーでは▲0.159～▲0.157%出合いと按分レート近辺で推移した。

短国買入オペは、5月の償還額（7,661億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間で15,004億円程度の買い入れが実施された。5月末の買入残高は7兆9,916億円となった。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7,978億円程度、6M物が5,403億円程度、1Y物が1,623億円程度、買い入れられていた。

5月31日に発表された国庫短期証券の買入方針では、「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。5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7兆9,916億円と見込まれ、その内6月中に償還を迎えるものは1兆602億円である。

● 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
2019/5/10	共通担保資金供給・全(固定)	2019/5/13	2019/5/27	15,000	3,003	3,003	0.000	*	0.000	
2019/5/14	国庫短期証券買入	2019/5/15		7,500	19,726	7,501	0.006		0.015	36.1
2019/5/16	C P等買入	2019/5/21		2,500	7,187	2,470	-0.001		0.004	74.0
2019/5/17	共通担保資金供給・全(固定)	2019/5/20	2019/6/3	15,000	623	623	0.000	*	0.000	
2019/5/21	国庫短期証券買入	2019/5/22		5,000	15,083	5,001	0.006		0.008	97.2
2019/5/24	共通担保資金供給・全(固定)	2019/5/27	2019/6/10	15,000	2,744	2,744	0.000	*	0.000	
2019/5/28	国庫短期証券買入	2019/5/29		2,500	9,282	2,502	0.002		0.005	38.8
2019/5/28	C P等買入	2019/5/31		2,000	6,677	1,985	-0.001		0.001	38.2
2019/5/31	共通担保資金供給・全(固定)	2019/6/3	2019/6/14	15,000	673	673	0.000	*	0.000	

● 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・全取利回り（価格）較差のうち、*の無いものは按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

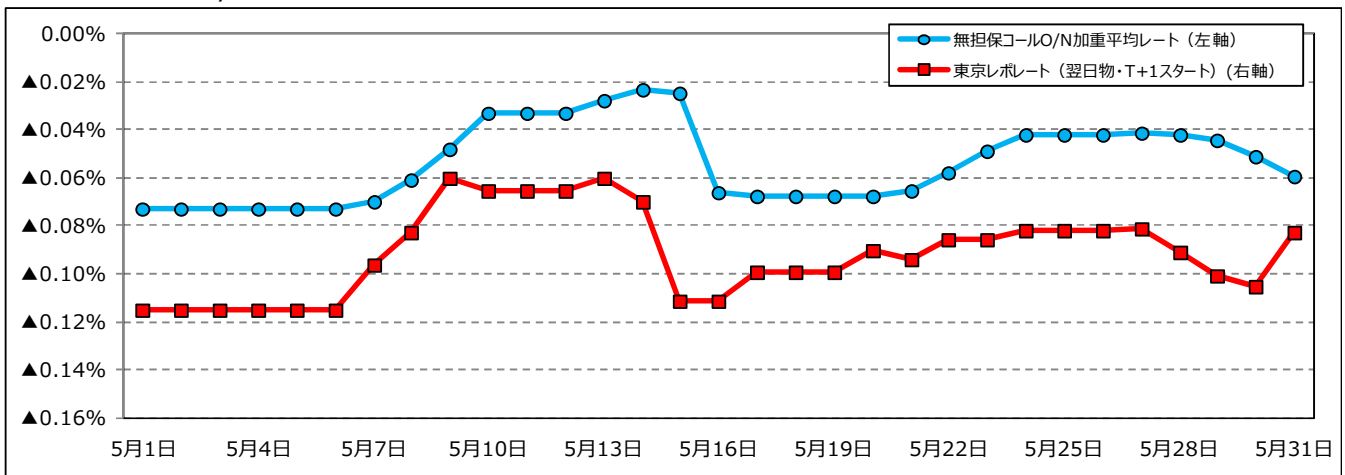
● 上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いた値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

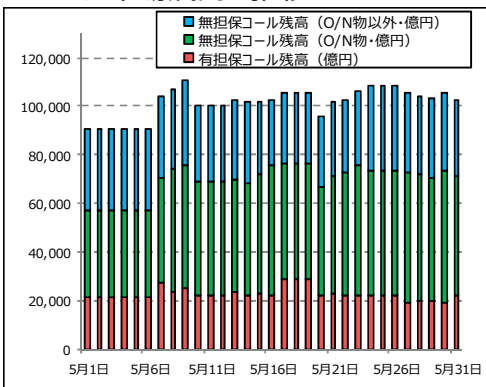
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	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 %	
829	2019/5/8	2019/5/9	2019/8/5	43,399.5	35,339.5	131,976.0	100.0360	-0.1492%	100.0340	-0.1409%	10.7243%	8,060.0
830	2019/5/9	2019/5/10	2019/11/11	22,999.6	18,728.6	80,253.0	100.0770	-0.1518%	100.0740	-0.1458%	17.0355%	4,271.0
831	2019/5/10	2019/5/13	2019/8/13	42,799.3	34,931.3	116,020.5	100.0404	-0.1602%	100.0385	-0.1526%	93.6873%	7,868.0
832	2019/5/16	2019/5/20	2020/5/20	18,999.6	15,674.6	67,383.0	100.1610	-0.1603%	100.1560	-0.1553%	10.2463%	3,325.0
833	2019/5/17	2019/5/20	2019/8/19	42,999.3	35,724.3	129,836.9	100.0381	-0.1527%	100.0365	-0.1463%	41.4641%	7,275.0
834	2019/5/24	2019/5/27	2019/8/26	42,798.8	35,071.8	119,751.0	100.0374	-0.1499%	100.0355	-0.1423%	22.7976%	7,727.0
835	2019/5/31	2019/6/3	2019/9/2	42,799.4	35,062.4	112,985.0	100.0396	-0.1587%	100.0375	-0.1503%	61.1367%	7,737.0

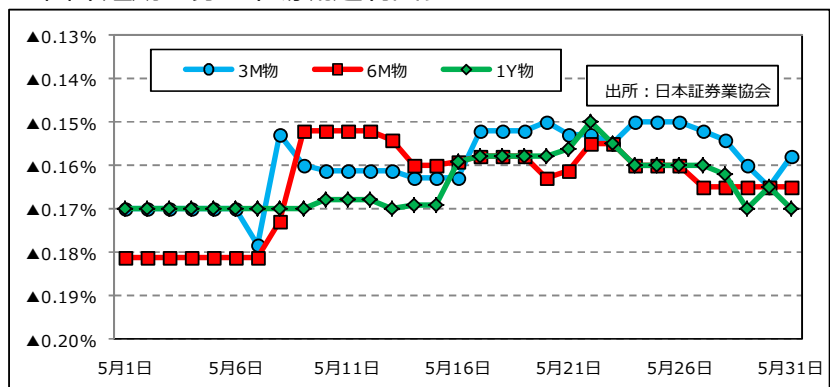
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		45,119	13,669	1,070,297	1,036,575
財政等要因		-102,918	-176,026		
	一般財政	-26,372	-26,213		
	国債（1年超）	-85,959	-97,002		
	発行	-102,634	-109,569		
	償還	16,675	12,567		
	国庫短期証券	-4,173	-41,988		
	発行	-214,110	-263,518		
	償還	209,937	221,530		
	外為	1,327	1,702		
	その他	12,259	-12,525		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-57,799	-162,357		
金融調節		75,413	119,292		
	金融調節（除く貸出支援基金）	75,413	119,292		
	国債買入	58,568	78,301	4,689,352	4,398,965
	国庫短期証券買入	15,015	37,538	80,004	165,073
	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）	-2,236	62	3,367	3,704
	うち固定金利方式	-2,236	62	3,367	3,704
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	-5	-348	21,970	22,942
	社債等買入	473	350	32,964	32,851
	E T F 買入	3,768	2,697	256,030	197,674
	J - R E I T 買入	35	60	5,255	4,795
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,075	4,039
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	0	300	2,773	1,379
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	-205	332	205	1,120
	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	460,749	455,511
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	63,523	68,875
	貸出増加支援資金供給	0	0	397,226	386,636
当座預金		17,614	-43,065	3,998,908	3,841,918
	準備預金	32,733	-56,222	3,490,537	3,351,859
参考	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）			23,187	23,211

●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	61,808	62,443	37,366	36,891	△ 24,443	△ 25,552	1,109
租税	58,421	57,817	7,753	7,310	△ 50,668	△ 50,507	△ 160
税外収入	2,792	4,009	-	-	△ 2,792	△ 4,009	1,216
社会保障費	-	-	20,129	19,977	20,129	19,977	152
地方交付税交付金	595	617	1,295	1,300	699	683	17
防衛関係費	-	-	2,688	2,876	2,688	2,876	△ 188
公共事業費	-	-	1,179	1,289	1,179	1,289	△ 110
義務教育費	-	-	929	937	929	937	△ 8
その他支払	-	-	3,392	3,203	3,392	3,203	190
特別会計等	48,921	48,311	48,977	50,522	56	2,211	△ 2,155
財政投融资	5,217	5,198	15,436	19,224	10,219	14,026	△ 3,807
外国為替資金	5,531	4,187	6,857	5,889	1,327	1,702	△ 376
保険	36,131	37,017	21,202	20,067	△ 14,929	△ 16,949	2,020
地震再保険	117	110	10	3	△ 106	△ 107	0
年金	35,895	36,794	18,888	17,700	△ 17,006	△ 19,095	2,088
労働保険	120	113	2,303	2,365	2,184	2,252	△ 68
その他	2,042	1,909	5,482	5,341	3,439	3,432	7
食料安定供給	431	470	345	368	△ 86	△ 102	16
エネルギー対策	11	5	557	618	546	613	△ 67
国債整理基金	-	-	16	17	16	17	△ 1
特許	107	105	83	33	△ 24	△ 71	48
自動車安全	238	228	125	115	△ 113	△ 113	△ 0
東日本大震災復興	14	47	273	525	259	478	△ 219
預託金	0	0	133	131	133	131	1
保管金	376	408	373	441	△ 3	33	△ 36
供託金	272	255	158	156	△ 114	△ 99	△ 15
公債利子支払資金	53	63	328	318	275	255	20
沖縄振興開発金融公庫	92	92	113	174	21	81	△ 60
その他	448	235	2,978	2,444	2,530	2,209	320
一般財政（一般会計＋特別会計等）	110,730	110,754	86,343	87,413	△ 24,387	△ 23,341	△ 1,046

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。

2019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▲0.7兆円、財政等要因3.3兆円程度となった。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、4日に3月決算にかかる法人税・消費税揚げなどがある一方で、4日の普通交付税の払いや14日の年金定時払い、20日国債の大量償還・利払いなどがあり、国債・短国買入オペが前年より減少しているものの、若干の余剰となった。6月3日の日銀当座預金残高は、397.1兆円程度から始まり、月前半は税・保険料揚げなどの要因を中心として390兆円台前半まで減少する場面が見られた。月後半は、年金定時払いや国債の大量償還・利払いといった大幅な余剰要因がある中、長国買入オペによる資金供給が行われたこともあり、14日には400兆円台となり、20日以後は410兆円程度で推移した。月末28日の日銀当座預金残高は、410.7兆円となった。

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、4日の税揚げと普通交付税の払いを受け、市場参加者のスタンスに違いが見られた。都銀業態では税揚げを受け、ポジションの悪化から、調達ニーズが高まった一方、地銀業態では税揚げ以上に交付金の入りが大きく、調達ニーズが減退した。都銀業態の調達姿勢の強まりを受け、もともと調達ニーズが強かった証券・信託業態はレートを切り上げる場面が見られ、加重平均レートは10日頃まで若干上昇した。その後は、積み最終日の14日に年金定時払いが予定されていたため、調達側に慎重姿勢が見られる展開となった。14日は次の積み期間に掛かる取引となった事もあって、▲0.061%まで低下した。

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35.5%から36.0%へ0.5%加算された。日銀当座預金残高が膨れ上がる中、取り上がる動きは弱く、運用サイドの出し残りが目立つ地合いが続いた。加重平均レートは概ね▲0.06%後半での推移となった。四半期末となる29日は期末要因から調達意欲が更に減退し、大幅な出し残りとなり、レートは▲0.076%と更に低下した。

6月19日～6月20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、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、月中は20兆円台と高水準での推移となった。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18兆4,600億円（前月比▲17,875億円、前年同月比+2兆2,338億円）と前月比では若干減少したものの、前年同月比でプラスとなった。前年同月比の増加は28ヶ月連続となる。前年同月比の内訳を見ると、証券や電気・ガスなどの業態では多少の減少が見られたものの、発行枠の増大や新規格付取得が見られており、幅広い業態で発行が増加した。また、7月1日スタートの発行総額が1兆2,000億円程度にのぼるなど、引き続き期中はCPを活用していくとする事業法人の姿勢が垣間見られた。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・11日・25日（それぞれ2,500億円）で実施された。全体的に応札額が少なく、業者のオペへの消極姿勢が浮き上がる結果となった。最終投資家のキャッシュ潰しを目的とした0%での買いニーズは根強く、発行量の多い銘柄の入替を除き、業者がオペに積極的に応札する妙味が低下していると考えられる。

●短国市場

6月の短国市場は、米国の利下げ期待などから債券相場全体が強含みで推移する中、6M～1Y物の銘柄についてはレートが低下する展開となった。一方で、3M物に関しては、在庫の積み上がりやGCLレボレートが概して小高く推移していたこともあって、レートは月間を通して上昇基調で推移した。足元の在庫が積み上がっていたためか、月末の担保需要は特段見られなかった。

3M物に関しては、7日の入札は、WI取引において▲0.150～▲0.145%での出会いが見られる中、平均落札利回▲0.1443%、按分落札利回▲0.1363%となった。6M～1Y物では債券相場全体の強含みを受けてレートが▲0.1%台後半まで低下していたものの、3M物はWIの小甘い出会いを反映してテールが流れる結果となった。セカンダリーでは▲0.147～▲0.145%の出会いと堅調に推移した。11日の短国買入オペが軟調な結果となる中、6Mを超える銘柄については堅調な相場が続いた一方で、14日の入札では、WI取引においては▲0.150%から▲0.1575%まで買い進まれたものの、結果は平均▲0.1483%、按分▲0.1407%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▲0.140%近辺の出会いで推移した。21日の入札は、WI取引においては玉確保ニーズから▲0.145～▲0.135%で出合う展開となったものの、平均▲0.1384%、按分▲0.1288%と、業者の在庫の積みあがりを反映してか、テールが流れる結果となった。25日の短国買入オペでも在庫調整から弱めの決着となる中、28日の入札は、平均▲0.1138%、按分▲0.1042%となった。償還日が9月30日であるため、9月末越えの担保として使えないことに加え、在庫の積みあがりもあってか、マーケットの慎重姿勢を反映して弱い結果であった。

6M物に関しては、6日に入札が行われた。債券相場全体が強含む中、WI取引において▲0.17～▲0.168%での出会いが見られ、平均落札利回▲0.1654%、按分落札利回▲0.1614%と、前回債からレートが低下する結果となった。セカンダリーでは▲0.175～▲0.170%の出会いと堅調に推移した。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.18%の出会いが見られる中、平均落札利回▲0.2068%、按分落札利回▲0.1851%と事前予想よりも強めの決着となった。セカンダリーでは一時▲0.250%と強めの出会いも見られたものの、大きくレートが低下したこともあって、閑散であった。

短国買入オペは、6月の償還額（10,602億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間で15,010億円程度の買い入れが実施された。6月末の買入残高は8兆4,324億円となった。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2,670億円程度、6M物が2,634億円程度、1Y物が9,706億円程度、買い入れられていた。

6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。6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8兆4,324億円と見込まれ、その内7月中に償還を迎えるものは1兆4,412億円である。

● 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
2019/6/4	国庫短期証券買入	2019/6/5		2,500	7,374	2,500	0.007		0.011	29.0
2019/6/4	C P等買入	2019/6/7		2,500	4,911	2,477	-0.001		0.001	96.0
2019/6/7	共通担保資金供給・全(固定)	2019/6/10	2019/6/24	15,000	2,493	2,493	0.000	*	0.000	
2019/6/11	国庫短期証券買入	2019/6/12		5,000	21,156	5,006	0.006		0.011	6.2
2019/6/11	C P等買入	2019/6/14		2,500	5,822	2,480	-0.003		-0.002	80.6
2019/6/13	共通担保資金供給・全(固定)	2019/6/14	2019/7/1	15,000	593	593	0.000	*	0.000	
2019/6/18	国庫短期証券買入	2019/6/19		2,500	11,008	2,504	0.015		0.018	69.4
2019/6/21	共通担保資金供給・全(固定)	2019/6/24	2019/7/8	15,000	3,666	3,666	0.000	*	0.000	
2019/6/25	国庫短期証券買入	2019/6/26		5,000	22,566	5,000	0.017		0.023	21.9
2019/6/25	C P等買入	2019/6/28		2,500	5,695	2,480	-0.003		0.002	29.8
2019/6/28	共通担保資金供給・全(固定)	2019/7/1	2019/7/16	15,000	655	655	0.000	*	0.000	

● 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・全取利回り（価格）較差のうち、*の無いものは按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

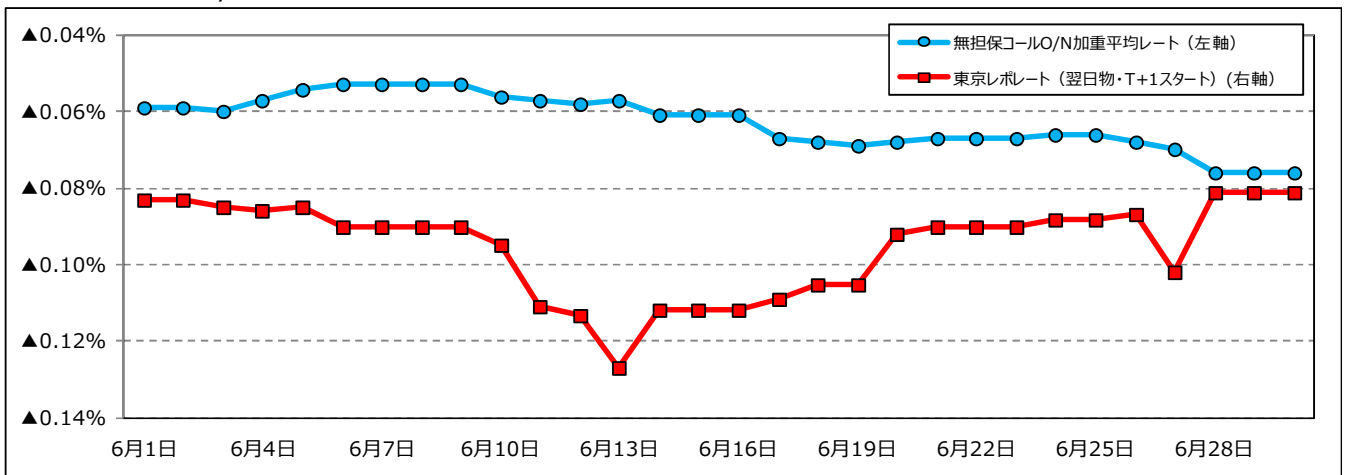
● 上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

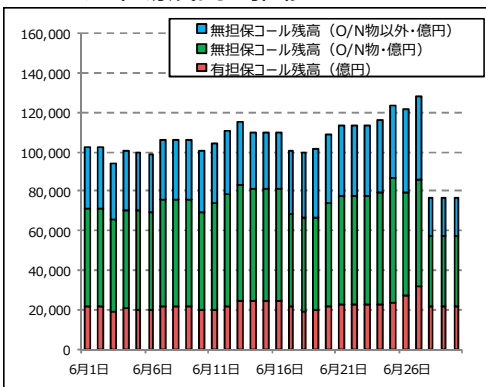
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	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 %	
836	2019/6/6	2019/6/10	2019/12/10	22,999.6	18,781.6	78,789.0	100.0830	-0.1654%	100.0810	-0.1614%	67.0644%	4,218.0
837	2019/6/7	2019/6/10	2019/9/9	42,999.5	35,544.5	113,265.0	100.0360	-0.1443%	100.0340	-0.1363%	51.9280%	7,455.0
838	2019/6/14	2019/6/17	2019/9/17	43,299.4	35,808.4	127,848.0	100.0374	-0.1483%	100.0355	-0.1407%	41.6558%	7,491.0
839	2019/6/19	2019/6/20	2020/6/22	18,999.9	15,677.9	86,637.0	100.2090	-0.2068%	100.1870	-0.1851%	6.0233%	3,322.0
840	2019/6/21	2019/6/24	2019/9/24	42,699.6	35,315.6	116,458.0	100.0349	-0.1384%	100.0325	-0.1288%	48.1250%	7,384.0
841	2019/6/28	2019/7/1	2019/9/30	42,799.7	35,639.7	167,105.5	100.0284	-0.1138%	100.0260	-0.1042%	5.5546%	7,160.0

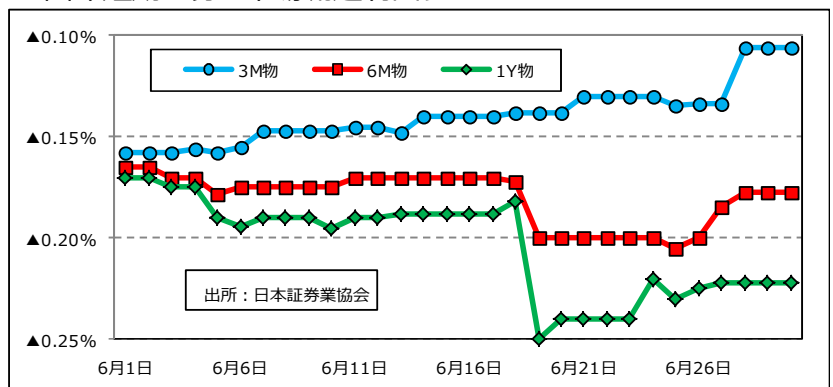
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		-6,629	-8,695	1,076,927	1,045,270
財政等要因		32,861	-2,175		
	一般財政	56,719	41,276		
	国債（1年超）	-8,811	-13,342		
	発行	-97,207	-98,739		
	償還	88,396	85,397		
	国庫短期証券	-6,724	-26,485		
	発行	-213,920	-218,397		
	償還	207,196	191,912		
	外為	-1,016	3,004		
	その他	-7,307	-6,628		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		26,232	-10,870		
金融調節		81,302	105,157		
	金融調節（除く貸出支援基金）	81,450	105,776		
	国債買入	61,467	67,701	4,659,494	4,353,655
	国庫短期証券買入	15,025	32,527	84,416	168,188
	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）	892	88	4,259	3,792
	うち固定金利方式	892	88	4,259	3,792
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	163	-2,050	22,133	20,892
	社債等買入	-1,239	-862	31,725	31,989
	E T F 買入	6,336	7,180	262,366	204,854
	J - R E I T 買入	23	36	5,278	4,831
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,075	4,039
	熊本地震被災地金融機関支援資金供給	-1,394	1,394	1,379	2,773
	貸出	0	0	0	0
	国債補完供給	177	-238	28	1,358
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
	貸出支援基金	-148	-619	460,601	454,892
	成長基盤強化支援資金供給	-2,054	1,473	61,469	70,348
	貸出増加支援資金供給	1,906	-2,092	399,132	384,544
当座預金		107,534	94,287	4,106,442	3,936,205
	準備預金	93,990	88,787	3,584,527	3,440,646
参考	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）			23,455	22,747

●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	95,846	104,653	94,657	91,854	△ 1,189	△ 12,799	11,610
租税	93,391	102,081	26,894	24,646	△ 66,497	△ 77,435	10,938
税外収入	1,591	1,655	-	-	△ 1,591	△ 1,655	64
社会保障費	-	-	12,111	11,842	12,111	11,842	268
地方交付税交付金	863	918	39,281	39,060	38,417	38,143	275
防衛関係費	-	-	2,982	2,998	2,982	2,998	△ 16
公共事業費	-	-	1,922	1,942	1,922	1,942	△ 21
義務教育費	-	-	2,933	2,848	2,933	2,848	85
その他支払	-	-	8,535	8,518	8,535	8,518	17
特別会計等	56,915	55,965	111,570	112,261	54,655	56,296	△ 1,641
財政投融资	9,819	8,625	4,831	2,814	△ 4,988	△ 5,812	823
外国為替資金	5,524	3,643	5,150	7,872	△ 373	4,229	△ 4,603
保険	37,664	37,949	83,704	83,282	46,040	45,333	706
地震再保険	140	124	7	3	△ 132	△ 121	△ 11
年金	36,640	36,834	80,820	80,515	44,180	43,681	500
労働保険	885	990	2,876	2,764	1,991	1,774	218
その他	3,909	5,748	17,885	18,292	13,977	12,545	1,432
食料安定供給	241	226	330	399	90	173	△ 84
エネルギー対策	15	25	211	212	196	187	9
国債整理基金	0	0	19	18	19	18	0
特許	109	105	50	77	△ 59	△ 28	△ 31
自動車安全	310	250	242	256	△ 68	7	△ 75
東日本大震災復興	35	12	837	850	802	838	△ 36
預託金	2,500	4,000	191	186	△ 2,309	△ 3,814	1,505
保管金	405	438	419	425	14	△ 13	27
供託金	226	273	324	168	98	△ 104	202
公債利子支払資金	72	88	11,266	11,961	11,195	11,873	△ 678
沖縄振興開発金融公庫	159	242	223	151	64	△ 90	155
その他	△ 165	89	3,772	3,589	3,937	3,500	437
一般財政（一般会計＋特別会計等）	152,761	160,618	206,227	204,115	53,466	43,497	9,969

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。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入

2019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0.3兆円、財政等要因▲12.4兆円程度となった。財政等要因は、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の不足要因が多く見られた。7月の日銀当座預金は409.1兆円程度から始まり、月前半は税・保険料揚げや2Y・5Y・10Y債の発行等の要因から、400兆円前後まで減少した。月後半は、長国買入オペによる資金供給が行われる中、じりじりと当預残が増加する展開となった。月末31日の日銀当座預金残高は406兆円程度となった。

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、揚げ要因が多く（1日に2Y発行、3日に税・保険料揚げ、10Y発行、5日に30Y発行、10日に5Y発行、12日に夏季賞与に伴う源泉税揚げ、流動性供給など）、マクロ加算残高にかかる基準比率が36%（4～5月：35.5%）に増加したものの、終始オフアー側が優勢であった。ビッドサイドに取り上がる動きは殆ど見られず、無担保コールO/N加重平均レートは▲0.07%台で徐々に弱含む展開となった。7月の積み期間前半に当たる16日以降は、ある程度調達意欲が見られるようになり、加重平均レートは▲0.07～▲0.06%程度での推移が続いた。レポレートが上昇したことで、コール市場での調達が若干増加したため、23・24日には無担保コール市場残高が10兆円を超えた。マイナス金利政策開始後で10兆円を超えたのは、この2日間を除けば、他に2018年10月24日の1日のみとなっている。

7月29日～7月30日に開催された金融政策決定会合では、現状維持が決定された。声明文には「先行き、『物価安定の目標』に向けたモメンタムが損なわれる恐れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる」との文言が追加された。

●CP市場

7月のCP市場残高は、18兆円台後半から21兆円台前半での推移となった。期末要因によって大幅に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で、急速に発行残高が積み上がっていった。7月末の発行残高は21兆5,822億円（前月比+31,221億円、前年同月比+22,615億円）と前月比・前年比共にプラスとなった。前年同月比での増加は29ヶ月連続で、事業法人の発行残高は過去最高を記録した。発行レートは、9月末越えの一部の銘柄で強めの買い姿勢が見られたものの、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。

CP等買入オペは、9日・26日（それぞれ2,000億円・2,500億円）で実施された。いずれも応札倍率が2倍強と低く、発行量の多い銘柄の入替のための最低限の応札が中心であったと推察される。

●短国市場

7月の短国市場は、海外中銀の利下げに関する報道が相次ぐ中で始まった。3M物は、月前半は9月末越えの担保需要や、海外勢などから一定の買いが見られていたものの、月後半に入ると在庫の荷もたれ感が強まり、レートが上昇する展開となった。6M物と1Y物に関しては、海外中銀の緩和姿勢や日銀の短国買入オペを背景として、概ね▲0.20%台での推移となるなど、3M物とは対照的な動きが見られた。

3M物に関しては、5日の入札は9月末越えの銘柄となることもあってWI取引で▲0.155%の出合いが見られたものの、平均落札利回▲0.1455%、按分落札利回▲0.1323%とWI取引ほどの強さは見られない結果となった。その後も按分レート近辺で推移した。12日の入札では、WI取引で▲0.160～▲0.155%で出合う展開となったものの、応札額が9兆円台と少なく、平均▲0.1463%、按分▲0.1363%とWI取引ほどの強さは見られない結果となった。セカンダリーでは▲0.139～▲0.136%出合いと按分レート近辺で推移した。19日の入札はWI取引で▲0.148～▲0.145%の出合いが見られたものの、平均▲0.1407%、按分▲0.1303%とテールが流れる結果となった。業者の荷もたれ感が強まったこともあって、26日の入札はWI取引で▲0.130%の出合いが見られる中、平均▲0.1271%、按分▲0.1202%とレートが上昇する結果となった。

6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.185%での出合いが見られ、平均落札利回▲0.1961%、按分落札利回▲0.1902%と、年末越えの銘柄ということで海外勢の買いも入ったためか、強めの結果となった。セカンダリーでは▲0.228～▲0.225%の出合いと強含みで推移した。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.190%から▲0.210%まで買い進まれる中、平均落札利回▲0.1971%、按分落札利回▲0.1931%と若干落ち着いた結果となった。セカンダリー市場では▲0.205～▲0.198%と堅調に推移した。

短国買入オペは、7月の償還額（14,412億円）に見合う買い入れが見込まれる中、実際には月間で15,008億円程度の買い入れが実施された。7月末の買入残高は8兆4,920億円となった。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1,061億円程度、6M物が9,175億円程度、1Y物が4,772億円程度、買い入れられていた。

7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回当たりのオフアー金額を決定する」と発表され、短国の残高見込みが発表されなかった。7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8兆4,920億円と見込まれ、その内8月中に償還を迎えるものは2兆7,344億円である。

● 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
2019/7/2	国庫短期証券買入	2019/7/3		2,500	12,469	2,500	0.016	*	0.017	
2019/7/5	共通担保資金供給・全(固定)	2019/7/8	2019/7/22	15,000	2,556	2,556	0.000	*	0.000	
2019/7/9	C P等買入	2019/7/12		2,000	4,505	1,990	-0.003		-0.002	16.1
2019/7/11	国庫短期証券買入	2019/7/12		5,000	18,064	5,003	0.005		0.009	45.4
2019/7/12	共通担保資金供給・全(固定)	2019/7/16	2019/7/29	15,000	655	655	0.000	*	0.000	
2019/7/17	国庫短期証券買入	2019/7/18		2,500	11,310	2,503	0.008		0.009	82.3
2019/7/19	共通担保資金供給・全(固定)	2019/7/22	2019/8/5	15,000	2,406	2,406	0.000	*	0.000	
2019/7/23	国庫短期証券買入	2019/7/24		5,000	17,686	5,002	0.007		0.009	28.4
2019/7/26	C P等買入	2019/7/31		2,500	6,060	2,450	-0.001		0.003	88.6
2019/7/26	共通担保資金供給・全(固定)	2019/7/29	2019/8/13	15,000	655	655	0.000	*	0.000	
2019/7/31	国庫短期証券買入	2019/8/1		2,500	10,316	2,504	0.005		0.007	40.7

●按分・全取レートのうち、*の付いたものは按分レート、*の付いたものは全取レート、按分・全取利回り（価格）較差のうち、*の付いたものは按分利回り（価格）較差、*の付いたものは全取利回り（価格）較差。

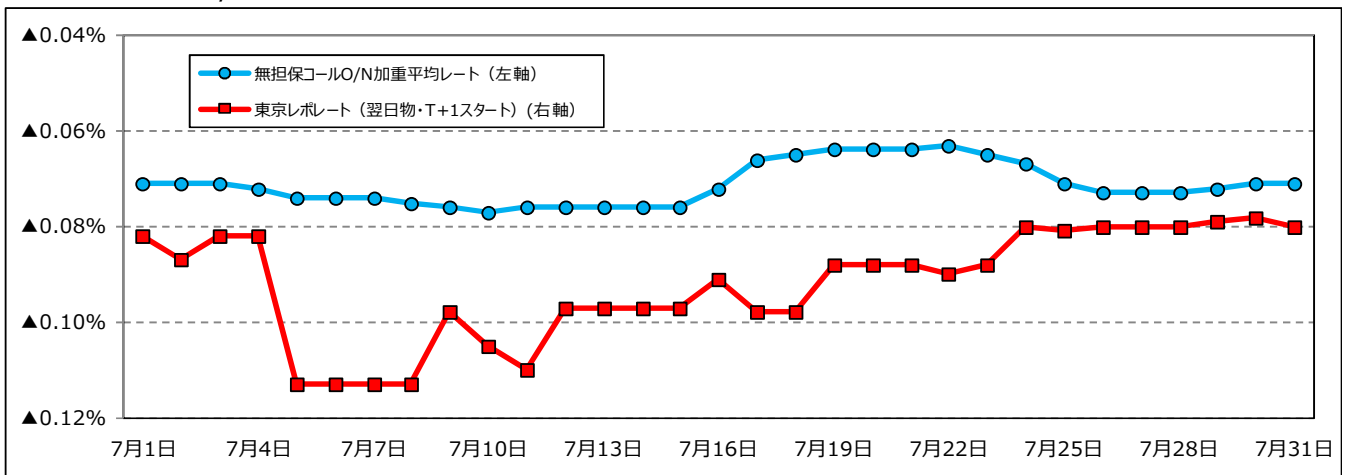
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

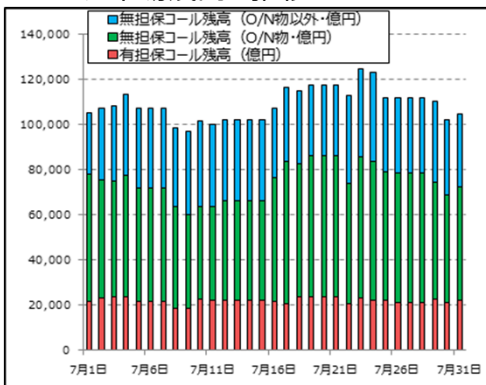
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	価格競争入札							第Ⅰ非価格競争(B) 競争(B) 億円
				(A)+(B)	募入額(A)	応募額	平均価格	平均利回	最低価格	最高利回	案分率	
				億円	億円	億円	円	%	円	%	%	
842	2019/7/5	2019/7/8	2019/10/7	43,299.7	35,732.7	112,902.5	100.0363	-0.1455%	100.0330	-0.1323%	46.0477%	7,567.0
843	2019/7/9	2019/7/10	2020/1/10	22,999.8	18,980.8	107,625.4	100.0990	-0.1961%	100.0960	-0.1902%	61.1208%	4,019.0
844	2019/7/12	2019/7/16	2019/10/15	43,299.4	36,075.4	91,976.0	100.0365	-0.1463%	100.0340	-0.1363%	58.5877%	7,224.0
845	2019/7/18	2019/7/22	2020/7/20	18,999.4	15,557.4	71,080.0	100.1970	-0.1971%	100.1930	-0.1931%	70.6581%	3,442.0
846	2019/7/19	2019/7/22	2019/10/21	42,699.7	35,019.7	102,592.0	100.0351	-0.1407%	100.0325	-0.1303%	60.6545%	7,680.0
847	2019/7/26	2019/7/29	2019/10/28	43,199.7	35,346.7	115,261.0	100.0317	-0.1271%	100.0300	-0.1202%	21.4670%	7,853.0

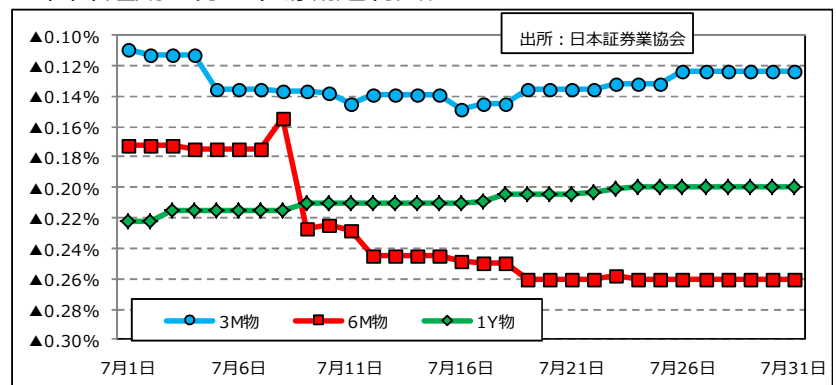
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		2,697	-741	1,074,230	1,046,012
財政等要因		-123,799	-123,993		
	一般財政	-27,469	-21,272		
	国債（1年超）	-87,803	-86,532		
	発行	-99,969	-105,112		
	償還	12,166	18,580		
	国庫短期証券	-11,844	-21,549		
	発行	-257,430	-258,121		
	償還	245,586	236,572		
	外為	62	-416		
	その他	3,255	5,776		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-121,102	-124,734		
金融調節		72,602	124,544		
	金融調節（除く貸出支援基金）	72,602	124,544		
	国債買入	55,401	100,237	4,694,367	4,441,725
	国庫短期証券買入	15,025	30,031	85,016	169,672
	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）	-1,198	25	3,061	3,817
	うち固定金利方式	-1,198	25	3,061	3,817
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	-283	724	21,850	21,616
	社債等買入	20	60	31,745	32,049
	E T F 買入	3,927	5,802	266,293	210,656
	J - R E I T 買入	0	73	5,278	4,904
	被災地金融機関支援資金供給	11	0	4,086	4,039
	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
	国債補充供給	-301	-12,408	329	13,766
	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	460,601	454,892
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	61,469	70,348
	貸出増加支援資金供給	0	0	399,132	384,544
当座預金		-48,500	-190	4,057,942	3,936,015
	準備預金	-37,815	3,480	3,546,712	3,444,126
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）			23,455	22,747

●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	77,037	74,443	69,428	60,726	△ 7,608	△ 13,717	6,108
租税	73,184	71,239	25,044	20,636	△ 48,141	△ 50,603	2,463
税外収入	2,584	2,132	-	-	△ 2,584	△ 2,132	△ 451
社会保障費	-	-	23,013	18,742	23,013	18,742	4,270
地方交付税交付金	1,269	1,071	0	368	△ 1,269	△ 703	△ 566
防衛関係費	-	-	5,612	5,302	5,612	5,302	310
公共事業費	-	-	2,014	1,622	2,014	1,622	392
義務教育費	-	-	929	937	929	937	△ 8
その他支払	-	-	12,817	13,119	12,817	13,119	△ 302
特別会計等	58,240	60,752	42,164	56,321	△ 16,075	△ 4,431	△ 11,645
財政投融资	6,835	7,210	3,331	8,863	△ 3,504	1,653	△ 5,157
外国為替資金	7,616	9,469	7,650	9,053	34	△ 416	450
保険	41,017	40,481	17,546	16,746	△ 23,471	△ 23,735	264
地震再保険	207	185	7	3	△ 200	△ 182	△ 18
年金	34,158	33,281	15,140	14,517	△ 19,018	△ 18,764	△ 254
労働保険	6,652	7,015	2,399	2,226	△ 4,253	△ 4,789	536
その他	2,772	3,592	13,637	21,660	10,865	18,068	△ 7,202
食料安定供給	348	314	421	238	72	△ 77	149
エネルギー対策	74	321	745	774	671	453	218
国債整理基金	350	424	22	22	△ 328	△ 402	74
特許	101	96	83	91	△ 18	△ 6	△ 12
自動車安全	467	502	259	161	△ 208	△ 341	133
東日本大震災復興	530	910	480	557	△ 50	△ 353	303
預託金	1	2	7,740	16,454	7,740	16,453	△ 8,713
保管金	407	493	423	453	16	△ 40	56
供託金	165	276	132	111	△ 32	△ 165	133
公債利子支払資金	33	41	30	29	△ 3	△ 12	9
沖縄振興開発金融公庫	162	86	84	84	△ 78	△ 2	△ 76
その他	134	127	3,216	2,686	3,083	2,560	523
一般財政（一般会計＋特別会計等）	135,276	135,195	111,593	117,048	△ 23,684	△ 18,147	△ 5,537

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。

2019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▲0.0兆円、財政等要因▲10.8兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として15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、15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が見られたことで、大幅な揚げ超となった。8月の日銀当座預金残高は404.7兆円程度から始まった。2日の税・保険料揚げで大幅に減少したことで、月前半は390兆円台半ばでの推移となった。月の中盤に差し掛かると、15日に源泉所得税の揚げがあったものの、それを大幅に上回る年金定時払いが同日にあったため、15日以降は400兆円台前半での推移となった。月末30日の日銀当座預金残高は403.6兆円となった。

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、無担保コールO/N加重平均レートが▲0.07%で始まった。その後は、2日の税・保険料揚げや積み後半にかけての資金調達ニーズの高まりやレポレートの上昇を受け、上昇する展開となった。5日頃までは▲0.08～▲0.05%程度での出合いが中心となっていたが、その後は▲0.04～▲0.01%での出合いが中心となり、加重平均レートは▲0.02%台へと上昇した。積み最終週の13日以降も調達の動きが強いままであり、14日には▲0.019%まで上昇した。8月の積み期間後半に当たる16日以降は、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や、新しい積み期間となったことで、積み序盤こそレートが低下したものの、その後は昨年と同様にレートが徐々に上昇する展開となった。月末付近になると取り手の調達意欲が一服し、レートは低下した。積み序盤の16日は▲0.057%から始まり、19日には▲0.060%に低下したものの、その後は徐々に上昇していった。27日には▲0.041%まで上昇した。29日には調達サイドに落ち着きが見られる様になり、月末の30日は取り手が減少したことで、▲0.061%まで低下した。

● CP市場

8月のCP市場残高は、7月の発行再開からの残高積み上がりが見られ、21兆円台での推移となった。8月は夏季休業に入る企業が多く、月中盤は閑散であったものの、発行ロットが大きめかつ期間の長い銘柄が見られていることもあって、発行残高は安定的に推移した。8月末の発行残高は21兆3,414億円（前月比▲2,408億円、前年同月比+19,601億円）と前年同月比でプラスとなった。前年同月比での増加は30ヶ月連続となった。発行残高は依然として高水準であるものの、プラス金利では投資家の購入需要が底堅いため、発行レートは概ね0%前後であった。発行量の少ない銘柄や期越え物に関してはマイナスレートでの発行が見られた。

CP等買入オペは、6日・27日（2,500億円・3,000億円）で実施された。6日は平均・按分落札レートがともに▲0.001%となった。27日は当初予定より500億円増額して行われたが、応札可能銘柄が多かったことから在庫の入替ニーズが強く、平均0.002%、按分▲0.001%と平均レートが若干上昇した。

● 短国市場

8月の短国市場は、月前半は3M物の需給環境が悪く、▲0.10%を上回る水準での出合いも見られた一方で、6M物・1Y物は▲0.20%台で推移するなど堅調であった。3M物は、短国買入オペが増額されたことや、レートの絶対水準が▲0.10%前後となったことで買いが見られる様になり、じりじりと低下していった。6M・1Y物も、債券相場全体が強含んでいたため、じりじりと低下する展開となった。月後半は、引き続き債券相場全体が強含む中、3M物の需給が改善してきたため、3M物は▲0.10%台後半まで低下し、6M・1Y物は中期債に引っ張られる形で▲0.20%台後半まで低下した。

3M物に関しては、2日の入札はWI取引において▲0.124～▲0.120%で出合う展開となったものの、平均落札利回▲0.1154%、按分落札利回▲0.1070%と前回債からレートが上昇し、按分も流れる結果となった。セカンダリーでは▲0.099%での出合いも見られた。6日の短国買入オペでは、3M物の需給が悪く、▲0.10%を上回ったことを考慮してか、短国買入オペが増額された。9日の入札では、WI取引において▲0.100%で出合う展開となる中、平均▲0.0989%、按分▲0.0932%と前回債から更に上昇する結果となった。セカンダリーでは▲0.104～▲0.095%で推移した。その後は積み期間終盤にGCレポレートが▲0.10%を下回って推移した事や、中長期債が一段と低下したことなどを受け、流通市場では▲0.12%程度での出合いが見られた。16日の入札ではWI取引で▲0.123～▲0.120%での出合いが見られ、平均▲0.1222%、按分▲0.1162%とWI取引を反映したしっかりとした結果となった。セカンダリーでは▲0.14～▲0.13%出合いと更に強含んだ。23日の入札は、WI取引において▲0.144%から▲0.148%まで買い進まれる結果となる中、平均▲0.1463%、按分▲0.1383%となった。セカンダリーでは▲0.155～▲0.145%出合いと強含みで推移した。需給が全体的に改善し、3M物も買われる展開となる中、30日の入札では、WI取引において▲0.180%から▲0.185%まで買い進まれたものの、結果は平均▲0.1731%、按分▲0.1623%とWI取引ほどの強さは見られなかった。セカンダリーでは一時▲0.174%での出合いが見られたが、その後は▲0.168～▲0.165%と按分近辺での推移となった。

6M物に関しては、8日に入札が行われた。WI取引において▲0.210～▲0.200%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1934%、按分落札利回▲0.1873%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▲0.210～▲0.205%と一時強めの出合いが見られた。その後は月を通して堅調に推移した。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.215%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.2367%、按分落札利回▲0.2228%と前回債より強い結果となった。中長期債が低下していたこともあって、セカンダリー市場では▲0.255～▲0.245%の出合いと強含みで推移した。

短国買入オペは、8月の償還額（27,344億円）に対して、実際には月間で20,011億円程度の買い入れが実施され、償還額を下回った。今月は、月初の3M物の需給が悪かったことを鑑みてか、6日の短国買入オペが、入札1回に対して2,500億円というところ最近の傾向とは異なり、5,000億円でオファーされた。また、6日と14日の買入オペは応札限度額が1/4に制限されていた。これは、応札される銘柄が6M・1Y物に偏らないようになされた措置だと考えられる。なお、1/4に制限されるのは2016年5月以来である。8月末の買入残高は7兆7,587億円となった。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1,697億円程度、6M物が8,426億円程度、1Y物が9,888億円程度、買い入れられていた。

8月30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。8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7兆7,587億円と見込まれ、その内9月中旬に償還を迎えるものは5,624億円である。

● 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
2019/8/2	共通担保資金供給・全(固定)	2019/8/5	2019/8/19	15,000	2,256	2,256	0.000	*	0.000	
2019/8/6	国庫短期証券買入	2019/8/7		5,000	14,752	5,001	0.008		0.010	87.3
2019/8/6	C P 等買入	2019/8/9		2,500	6,622	2,480	-0.001		-0.001	76.2
2019/8/9	共通担保資金供給・全(固定)	2019/8/13	2019/8/26	15,000	605	605	0.000	*	0.000	
2019/8/14	国庫短期証券買入	2019/8/15		5,000	10,734	5,001	0.003		0.008	34.5
2019/8/16	共通担保資金供給・全(固定)	2019/8/19	2019/9/2	15,000	2,307	2,307	0.000	*	0.000	
2019/8/21	国庫短期証券買入	2019/8/22		5,000	18,586	5,003	0.004		0.010	27.2
2019/8/23	共通担保資金供給・全(固定)	2019/8/26	2019/9/9	15,000	937	937	0.000	*	0.000	
2019/8/27	国庫短期証券買入	2019/8/28		2,500	8,242	2,502	0.008		0.009	59.6
2019/8/27	C P 等買入	2019/8/30		3,000	7,955	2,981	-0.001		0.002	45.7
2019/8/30	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/2	2019/9/17	15,000	2,219	2,219	0.000	*	0.000	

● 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・全取利回り（価格）較差のうち、*の無いものは按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

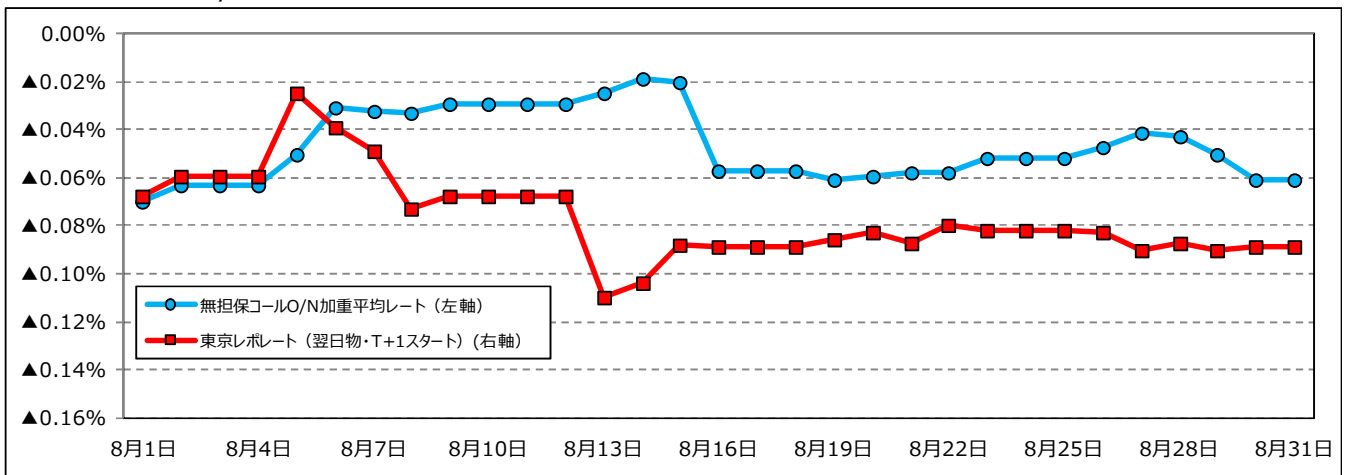
● 上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に定めた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

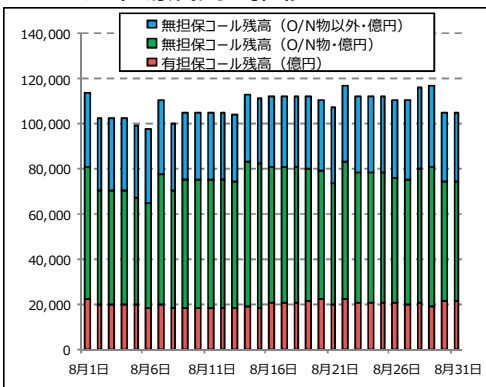
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	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 %	
848	2019/8/2	2019/8/5	2019/11/5	42,699.5	34,948.5	116,313.0	100.0291	-0.1154%	100.0270	-0.1070%	53.2890%	7,751.0
849	2019/8/8	2019/8/13	2020/2/10	22,999.7	18,858.7	89,046.0	100.0960	-0.1934%	100.0930	-0.1873%	59.0632%	4,141.0
850	2019/8/9	2019/8/13	2019/11/11	42,799.6	35,142.6	126,502.2	100.0240	-0.0989%	100.0230	-0.0932%	60.0184%	7,657.0
851	2019/8/16	2019/8/19	2019/11/18	42,999.4	35,097.4	134,036.9	100.0305	-0.1222%	100.0290	-0.1162%	46.0492%	7,902.0
852	2019/8/19	2019/8/20	2020/8/20	18,999.9	15,561.9	82,291.0	100.2380	-0.2367%	100.2240	-0.2228%	10.4888%	3,438.0
853	2019/8/23	2019/8/26	2019/11/25	42,599.6	34,812.6	127,180.0	100.0365	-0.1463%	100.0345	-0.1383%	75.9501%	7,787.0
854	2019/8/30	2019/9/2	2019/12/2	42,799.7	35,044.7	111,433.0	100.0432	-0.1731%	100.0405	-0.1623%	94.1346%	7,755.0

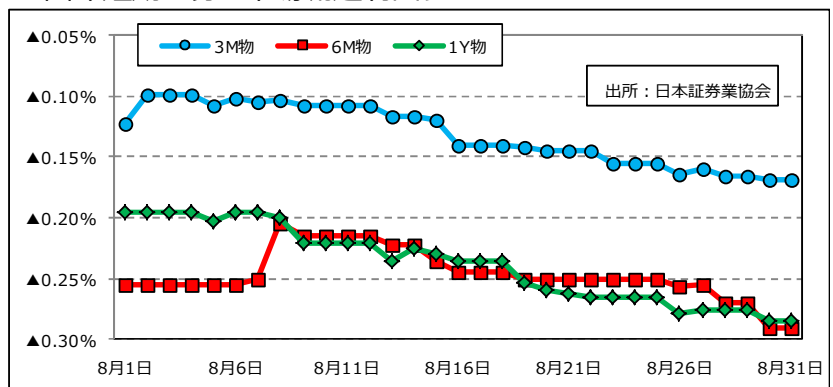
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		-122	-1,488	1,074,353	1,047,501
財政等要因		-107,835	-106,941		
	一般財政	16,093	12,921		
	国債（1年超）	-96,723	-91,144		
	発行	-105,511	-106,010		
	償還	8,788	14,866		
	国庫短期証券	-24,565	-21,954		
	発行	-213,217	-214,917		
	償還	188,652	192,963		
	外為	-2,034	4		
	その他	-606	-6,768		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-107,957	-108,429		
金融調節		86,209	96,687		
	金融調節（除く貸出支援基金）	86,209	96,687		
	国債買入	60,103	67,888	4,740,187	4,500,212
	国庫短期証券買入	20,038	15,020	77,690	156,042
	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）	183	-512	3,244	3,305
	うち固定金利方式	183	-512	3,244	3,305
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	-239	-494	21,611	21,122
	社債等買入	625	364	32,370	32,413
	E T F 買入	5,418	2,385	271,711	213,041
	J - R E I T 買入	12	25	5,290	4,929
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,086	4,039
	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	1	1	1	1
	国債補完供給	68	12,010	261	1,756
	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	460,601	454,892
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	61,469	70,348
	貸出増加支援資金供給	0	0	399,132	384,544
当座預金		-21,748	-11,742	4,036,194	3,924,273
	準備預金	-34,954	318	3,511,758	3,444,444
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）			23,455	22,747

●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	64,602	66,963	41,156	39,538	△ 23,446	△ 27,425	3,979
租税	61,135	62,332	13,717	12,147	△ 47,418	△ 50,185	2,767
税外収入	1,301	2,013	-	-	△ 1,301	△ 2,013	711
社会保障費	-	-	12,717	12,379	12,717	12,379	338
地方交付税交付金	2,165	2,618	3,990	4,071	1,825	1,453	373
防衛関係費	-	-	3,239	3,613	3,239	3,613	△ 374
公共事業費	-	-	2,095	2,064	2,095	2,064	31
義務教育費	-	-	929	937	929	937	△ 8
その他支払	-	-	4,469	4,327	4,469	4,327	141
特別会計等	64,200	61,604	102,184	101,122	37,984	39,518	△ 1,534
財政投融资	5,287	5,065	4,115	3,931	△ 1,172	△ 1,134	△ 38
外国為替資金	8,702	6,839	6,591	6,923	△ 2,111	84	△ 2,195
保険	47,595	46,827	85,914	84,962	38,319	38,135	184
地震再保険	140	123	7	3	△ 133	△ 121	△ 12
年金	47,213	46,451	83,071	82,067	35,858	35,616	241
労働保険	242	252	2,836	2,892	2,594	2,640	△ 45
その他	2,617	2,873	5,564	5,306	2,947	2,432	515
食料安定供給	329	316	825	937	496	621	△ 125
エネルギー対策	1,292	1,385	112	122	△ 1,180	△ 1,264	84
国債整理基金	2	2	20	18	18	16	2
特許	101	91	92	65	△ 9	△ 26	17
自動車安全	229	241	160	135	△ 69	△ 107	37
東日本大震災復興	3	5	367	346	364	340	24
預託金	1	1	129	127	128	126	2
保管金	300	398	289	375	△ 11	△ 23	12
供託金	98	130	85	102	△ 13	△ 28	15
公債利子支払資金	62	91	54	62	△ 8	△ 30	21
沖縄振興開発金融公庫	73	73	80	109	7	35	△ 29
その他	127	138	3,351	2,909	3,225	2,772	453
一般財政（一般会計＋特別会計等）	128,802	128,567	143,340	140,660	14,538	12,093	2,445

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。

2019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+0.3兆円、財政等要因▲4.0兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として4日に普通交付税の交付、20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2日と27日に財政融資資金の回収、4日に税・保険料揚げ、12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、2日は401.6兆円程度から始まった。2日の財政融資資金回収、4日の税・保険料揚げ・10Y発行で396兆円程度まで減少したものの、その後は長国・短国の買入オペ等によって横ばい圏での推移となり、20日の国債の大量償還・利払い以降は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408.4兆円程度となった。

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、8月の流れを引き継ぎ、無担保コールレートO/N加重平均レートは▲0.06%台前半から始まった。その後も低い水準での推移が続いたが、9日に大型台風が朝方に首都圏を直撃した影響で、市場残高が落ち込んだためか、その後は一転してレートが上昇する展開となった。実質的な積み最終日の13日は次の積み期間を跨ぐ4日積みとなったこともあってか、▲0.042%まで上昇した。9月の積み期間前半に当たる16日以降は、レートが若干低下して始まったものの、その後は月末の30日を除いて、上昇基調となった。20日は国債大量償還・利払いによって大幅な余剰日となったものの、週末要因からか資金調達意欲が強まり、レートは上昇した。月末30日はビットが減少したため、▲0.064%と低下した。

9月18日～9月19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。声明文には「経済・物価見通しを作成する次回の金融政策決定会合において、経済・物価動向を改めて点検していく考えである。」との文言が追加された。インターバンク市場において目立った反応はみられなかった。

●CP市場

9月のCP市場残高は、月中は概ね20兆円台後半から21兆円台半ばでの推移となった。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21兆3,414億円、9月末17兆5,557億円）。ただ、前年比（2018年9月末15兆9,960億円）では約1.5兆円増と大幅に増加した。前年同月比はこれで31ヶ月連続での増加となる。発行レートは、月内償還物で概ね0%となった。9月末越え物では、8月30日にCP等買入オペのオフアール金額増額（当初予定3,500億円→4,000億円）が予告されたことや玉確保の動き、などの要因から全体的に発行レートが低下し、月後半ではマイナス圏でレートを切り下げる動きも見られた。

CP等買入オペは、5日・11日・25日（4,000億円）で実施された。4日のオペは、平均落札レート▲0.003%、按分落札レート▲0.006%と、前回（8月27日、平均0.002%、按分▲0.001%）より平均・按分共に若干低下した。11日のオペは、4日時点からの発行残高の増加が限定的であったことなどから、平均▲0.006%、按分▲0.009%と低下する結果となったが、市場残高が高水準であるためか、金利低下は小幅にとどまった。25日は、例年通り月末の市場残高減少が見込まれるなか、対象が9月末越えに限定されることもあって、レート低下の予想も見られていたが、前年比では1.5兆円程度市場残高が増加している事もあり、結果は平均▲0.001%、按分▲0.005%と両レート共に前回比で上昇する結果となった。

●短国市場

9月の短国市場は、月中旬に掛けて世界的に債券相場が弱含む流れとなり、3M物に関しては9月末の担保需要の動きもそれほど見られなかったことで、月上旬には▲0.10%台後半、13日の入札が不調となって以降は▲0.10%台前半での推移が続いた。月末27日の3M物は償還日が年末越えとなったことで、海外勢からの強い需要が見られ、入札後には▲0.3%台後半まで大きく低下した。6M物と1Y物に関しては、月前半は債券相場全体が弱含む流れを受けて▲0.2%台後半での推移となった。月下旬にかけては、世界各国の金融政策決定会合の結果が出るにつれて債券相場全体が堅調な動きとなっていく中、短国買入オペへの期待などもあって、▲0.3%台での推移となった。

3M物に関しては、月初は▲0.10%台後半での推移が続いた。6日の入札はWI取引において▲0.162%から▲0.165%まで買い進まれる展開となったものの、GCLレボレートが上昇傾向にあること、3M物に対する需要が一時に比べて落ち着いていることもあり、平均落札利回▲0.1619%、按分落札利回▲0.1563%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▲0.160%から▲0.178%まで買い進まれる等、強含みでの推移となった。週明け後は▲0.180%近辺で推移したが、13日の入札では、WI取引において▲0.150～▲0.145%での出合いが見られる中、平均▲0.1431%、按分▲0.1236%と不調な結果となった。その後は金融政策決定会合への思惑もあってか、▲0.150～▲0.140%での推移となった。現状維持が決定された翌日20日に行われた入札は、WI取引で▲0.16%で出合う展開となる中、平均▲0.1483%、按分▲0.1378%とWI取引ほどの強さは見られなかった。27日の入札は、償還日が年末を越えるため、強い結果が予想されていた。WI取引において▲0.25%での出合いが見られる中、平均▲0.2709%、按分▲0.2553%と事前予想を上回る強さと成った。セカンダリーではショートカバーからか、▲0.300%から▲0.365%まで買い進まれるなど、強めの出合いが見られた。

6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.290%から▲0.315%まで買い進まれる展開となったものの、平均落札利回▲0.2883%、按分落札利回▲0.2643%とWI取引ほどの強さは見られず、テールも流れる結果となった。セカンダリーでは▲0.290～▲0.275%での出合いが見られた。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.216～▲0.215%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.2200%、按分落札利回▲0.2171%とWI取引を反映した落ち着いた結果となった。セカンダリー市場では▲0.252～▲0.240%と強含みで推移した。

短国買入オペは、9月の償還額（5,624億円）を上回るオフアールとなることが予想されていた。実際には月間で15,002億円程度の買い入れが実施され、償還額を上回った。9月末の買入残高は8兆6,965億円となった。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5,578億円程度、6M物が752億円程度、1Y物が8,672億円程度、買い入れられていた。

9月30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回当たりのオフアール金額を決定する」と発表され、短国の残高見込みが発表されなかった。9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8兆6,965億円と見込まれ、その内10月中に償還を迎えるものは6,584億円である。

● 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
2019/9/3	国庫短期証券買入	2019/9/4		2,500	7,463	2,501	0.010		0.012	85.0
2019/9/5	C P等買入	2019/9/10		4,000	6,368	3,993	-0.006		-0.003	31.1
2019/9/6	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/9	2019/9/24	15,000	508	508	0.000	*	0.000	
2019/9/11	C P等買入	2019/9/17		4,000	7,550	3,988	-0.009		-0.006	58.0
2019/9/11	国庫短期証券買入	2019/9/12		5,000	14,343	5,000	0.002		0.006	4.0
2019/9/13	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/17	2019/9/30	15,000	2,238	2,238	0.000	*	0.000	
2019/9/20	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/24	2019/10/7	15,000	3,058	3,058	0.000	*	0.000	
2019/9/25	C P等買入	2019/9/30		4,000	8,020	3,985	-0.005		-0.001	58.9
2019/9/25	国庫短期証券買入	2019/9/26		7,500	25,843	7,501	0.005		0.006	99.9
2019/9/27	共通担保資金供給・全(固定)	2019/9/30	2019/10/15	15,000	2,238	2,238	0.000	*	0.000	

●按分・全取レートのうち、*のなものは按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回り（価格）較差のうち、*のなものは按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

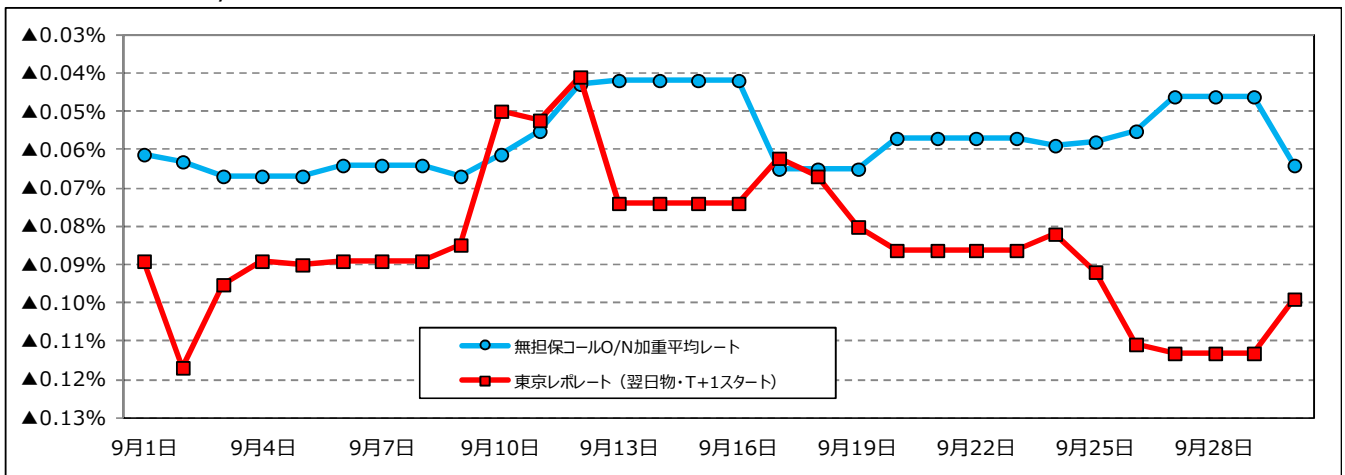
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に替える。

● 国庫短期証券の入札結果

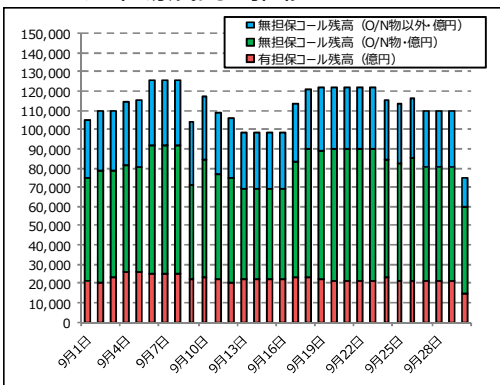
出所：財務省

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 %	
855	2019/9/6	2019/9/9	2019/12/9	42,999.3	35,097.3	105,132.0	100.0404	-0.1619%	100.0390	-0.1563%	91.1886%	7,902.0
856	2019/9/9	2019/9/10	2020/3/10	22,999.9	18,785.9	81,431.0	100.1440	-0.2883%	100.1320	-0.2643%	1.7613%	4,214.0
857	2019/9/13	2019/9/17	2019/12/16	42,800.0	34,939.0	90,278.0	100.0353	-0.1431%	100.0305	-0.1236%	76.1000%	7,861.0
858	2019/9/18	2019/9/20	2020/9/23	18,999.8	15,789.8	79,604.0	100.2230	-0.2200%	100.2200	-0.2171%	10.8235%	3,210.0
859	2019/9/20	2019/9/24	2019/12/23	42,699.5	34,871.5	136,211.0	100.0366	-0.1483%	100.0340	-0.1378%	59.0294%	7,828.0
860	2019/9/27	2019/9/30	2020/1/8	42,699.7	34,854.7	164,877.5	100.0743	-0.2709%	100.0700	-0.2553%	31.8340%	7,845.0

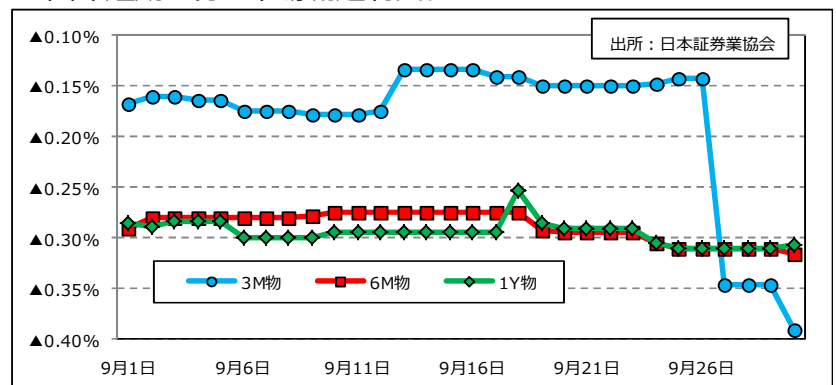
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		2,673	339	1,071,679	1,047,161
財政等要因		-39,884	-72,147		
	一般財政	-22,201	-13,882		
	国債（1年超）	12,803	-16,042		
	発行	-103,474	-103,740		
	償還	116,277	87,698		
	国庫短期証券	-3,199	-30,343		
	発行	-256,172	-214,800		
	償還	252,973	184,457		
	外為	-2,299	2,964		
	その他	-24,988	-14,844		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-37,211	-71,808		
金融調節		84,277	102,334		
	金融調節（除く貸出支援基金）	77,633	100,435		
	国債買入	58,816	79,705	4,693,821	4,473,603
	国庫短期証券買入	15,028	17,524	87,088	137,701
	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）	2,052	718	5,296	4,023
	うち固定金利方式	2,052	718	5,296	4,023
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	306	559	21,917	21,681
	社債等買入	-760	-373	31,610	32,040
	E T F 買入	2,984	3,473	274,695	216,514
	J - R E I T 買入	12	0	5,302	4,929
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,086	4,039
	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	-1	-1	0	0
	国債補充供給	-804	-1,170	1,065	2,926
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
	貸出支援基金	6,644	1,899	467,245	456,791
	成長基盤強化支援資金供給	-1,584	-1,717	59,885	68,631
	貸出増加支援資金供給	8,228	3,616	407,360	388,160
当座預金		47,066	30,526	4,083,260	3,954,799
	準備預金	41,679	24,506	3,553,437	3,468,950
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）			23,846	22,496

●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	57,858	55,295	77,046	73,986	19,188	18,690	498
租税	53,217	50,779	10,579	10,866	△ 42,638	△ 39,912	△ 2,725
税外収入	1,253	1,252	-	-	△ 1,253	△ 1,252	△ 2
社会保障費	-	-	13,305	12,605	13,305	12,605	699
地方交付税交付金	3,388	3,265	43,047	41,665	39,659	38,400	1,259
防衛関係費	-	-	2,776	2,443	2,776	2,443	333
公共事業費	-	-	2,387	1,916	2,387	1,916	471
義務教育費	-	-	929	937	929	937	△ 8
その他支払	-	-	4,023	3,553	4,023	3,553	470
特別会計等	101,896	90,383	59,327	63,398	△ 42,569	△ 26,985	△ 15,584
財政投融资	41,373	40,957	7,443	9,259	△ 33,931	△ 31,698	△ 2,233
外国為替資金	8,819	301	6,490	3,265	△ 2,330	2,964	△ 5,293
保険	49,923	47,499	23,273	27,788	△ 26,649	△ 19,710	△ 6,939
地震再保険	124	110	6	3	△ 118	△ 108	△ 11
年金	46,534	44,460	21,146	25,771	△ 25,388	△ 18,689	△ 6,699
労働保険	3,264	2,928	2,121	2,014	△ 1,143	△ 914	△ 229
その他	1,780	1,626	22,121	23,085	20,341	21,459	△ 1,118
食料安定供給	249	340	401	449	151	109	42
エネルギー対策	84	1	245	245	161	243	△ 82
国債整理基金	0	0	-	-	△ 0	△ 0	△ 0
特許	102	98	61	58	△ 41	△ 40	△ 1
自動車安全	384	329	146	136	△ 238	△ 193	△ 44
東日本大震災復興	2	9	565	537	563	527	36
預託金	1	1	126	125	125	124	1
保管金	385	391	427	449	42	58	△ 16
供託金	266	221	103	84	△ 163	△ 137	△ 26
公債利子支払資金	52	78	15,952	16,740	15,899	16,661	△ 762
沖縄振興開発金融公庫	82	54	186	63	105	9	96
その他	174	103	3,909	4,200	3,735	4,097	△ 362
一般財政（一般会計＋特別会計等）	159,754	145,679	136,373	137,384	△ 23,381	△ 8,295	△ 15,086

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。

2019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▲0.3兆円、財政等要因▲4.9兆円程度となった。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日に年金定時払いなどがあった一方で、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、406.7兆円程度から始まった。1日の2Y発行に続き、2日の税・保険料揚げと10Y発行で400兆円前後まで減少した。その後は長国・短国の発行超過を長国の買入オペで相殺する展開が続き、15日の年金定時払いにより408兆円程度まで増加した。月後半も長国・短国の発行超過による減少を長国・短国の買入オペで相殺する展開となり、概ね400兆円台後半程度での推移となった。月末の日銀当座預金残高は410.6兆円程度となった。

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、無担保コールレートO/N加重平均レートが急激に上昇し、▲0.01%前後で推移する展開となった。月初から都銀・地銀・信託などからしっかりとした調達が見られる中、1日に2年債発行、2日は税・保険料揚げに加えて10年債発行等の大幅不足要因があったことで、1～4日にかけて▲0.04%台からマイナス政策金利開始（2016年2月16日）直後の水準▲0.01%台に急上昇した。それ以降も全体的にビッドが非常に強く、積み最終日の15日まで▲0.01%前後での推移となった。このような展開になった理由としては、以下の様な要因が考えられる。①マクロ加算残高にかかる基準比率が決定された後に、国債買入オペが予想外に減額されたり、短国買入オペが減額されたことで、当座預金の積み上がりが鈍くなったこと。②積み期間後半に調達が集中したこと。③コール市場の取り手の中心である地銀業態において、貸出増加支援オペの残高増加によるマクロ加算残高の増加が顕著であること。積み最終日の15日は▲0.009%となった。10月の積み期間前半に当たる16日以降は一旦落ち着いた地合いとなったものの、レートが上昇し易い要因は解消されていないことから、徐々に上昇地合いとなり、加重平均レートは▲0.05%台から▲0.01%台まで上昇した。29日以降からは調達が若干落ち着き、▲0.02%台へと低下した。月末の31日はビッドが減少したため、▲0.03%まで低下した。

10月30日～10月31日に開催された金融政策決定会合では、新たな政策金利のフォワードガイダンスが決定された。「当分の間、少なくとも2020年春ごろまで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する」から「政策金利については、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れに注意が必要な間、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している」に変更され、政策金利引き下げの可能性を明示した。

● CP市場

10月のCP市場残高は、月初は17.5兆円程度から始まり、徐々に増加していく展開となった。10月末のCP発行残高は9月末より大幅に増加した（9月末17兆5,557億円、10月末19兆8,106億円）。前年比（2018年10月末18兆2,544億円）でも1.5兆円増と大幅に増加した。ノンバンクや卸売を中心とした一般事業法人が市場全体の伸びを牽引しており、超低金利で調達可能なCPを企業が積極活用していることが窺える。発行レートは概ね0%から若干のマイナスレートでの発行が見られていた。

CP等買入オペは、11日・28日（各2,500億円）で実施された。当月のオペが2回で5,000億円と少ないことや、発行量の膨らみから在庫の入替ニーズなどもあり、11日の結果は平均落札レート0.004%、按分落札レート▲0.001%、28日は平均0%・按分▲0.001%と、両方ともほぼ0%前後の結果となった。

● 短国市場

10月の短国市場は、9月27日の3M物入札後に3M物が▲0.3%台後半まで低下したことで、全般的に強い相場で始まった。そのため、短国買入オペは最低限の水準である1,000億円に減額され、月間を通じて同額でオフアーされ続けた。加えて、直近の3M物が買入対象から除外されるなどの措置も取られた（23日以降のオペでは対象に）。また、18日の長国買入オペでは新発の30年債が買入対象から除外されるなど、全般的にイールドカーブを押し上げる方向が意識された。短国市場は海外勢からの買いが見られたものの、国内勢の買いが明らかに減少したことや、オペの減額から在庫の重さなども意識されたことで、月末に掛けて3M・6M・1Y物全てが▲0.2%程度まで上昇していった。

3M物に関しては、9月27日に行われた償還日が年末を越える3M物入札が事前予想より強くなり、セカンダリーでも大幅に買い進まれたことを受け、月上旬は▲0.3%台後半での推移が続いた。1日に行われた短国買入オペは、国債相場が過度に強くなっていることを受けて、オフアー額が1,000億円に減額され、3M物（860回）は買入対象から除外された。4日の入札はWI取引において▲0.38～▲0.375%で出合う展開となったものの、平均落札利回▲0.3657%、按分落札利回▲0.3333%と、WI取引ほどの強さは見られない結果となった。11日の入札では、WI取引において▲0.32%で出合う展開となる中、平均▲0.3049%、按分▲0.2801%と、前回債からレートが上昇した。短国買入オペが最低限の1,000億円でオフアーされ続ける中、18日の入札は、WI取引において▲0.27～▲0.25%で出合う展開となったが、平均▲0.2385%、按分▲0.1991%とテールが大きく流れる展開となった。25日の入札は、WI取引において▲0.215～▲0.195%で出合う展開となったものの、在庫が重いことが意識されてか、平均▲0.1943%、按分▲0.1712%とテールが流れる結果となった。月間を通じて全般的に応札額が少なく、海外勢のしっかりした買いとは対照的に、国内勢の慎重な応札姿勢が目立ったことで、レートは上昇基調かつテールが流れ気味の結果が続いた。6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.29%から▲0.315%に買い進まれる展開となったものの、平均落札利回▲0.2967%、按分落札利回▲0.2708%と、テールが流れる結果となった。その後は、3M物のレート上昇や短国買入オペの減額を受け、月間を通して徐々にレートが上昇する展開となった。1Y物に関しては、17日に入札が行われた。WI取引で▲0.195～▲0.190%で出合う展開となる中、平均落札利回▲0.1936%、按分落札利回▲0.1876%と、前回債からレートが上昇する結果となった。その後は、断続的に買いが入り、月間は▲0.20%台前半での推移となった。

短国買入オペは、年末に絡む需給要因でレートが全般的に低下している中、オフアー額が制限されることが予想されていた。実際には月間で5,000億円程度の買い入れが実施され、10月の償還額（6,584億円）償還額を下回った。10月末の買入残高は8兆5,381億円となった。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2,005億円程度、6M物が1,644億円、1Y物が1,351億円程度、買い入れられていた。

10月31日に発表された国庫短期証券の買入方針では、「金融市場に対する影響を考慮しながら1回当たりのオフアー金額を決定する」と発表され、短国の残高見込みが発表されなかった。10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85,381億円と見込まれ、その内11月中旬に償還を迎えるものは12,660億円である。

● 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
2019/10/1	国庫短期証券買入	2019/10/2		1,000	4,426	1,000	0.006		0.012	25.8
2019/10/4	共通担保資金供給・全(固定)	2019/10/7	2019/10/21	15,000	1,598	1,598	0.000	*	0.000	
2019/10/8	国庫短期証券買入	2019/10/9		1,000	4,735	1,000	0.016	*	0.016	
2019/10/11	共通担保資金供給・全(固定)	2019/10/15	2019/10/28	15,000	2,168	2,168	0.000	*	0.000	
2019/10/11	C P等買入	2019/10/17		2,500	8,099	2,485	-0.001		0.004	17.0
2019/10/16	国庫短期証券買入	2019/10/17		1,000	10,610	1,000	0.040	*	0.040	
2019/10/18	共通担保資金供給・全(固定)	2019/10/21	2019/11/5	15,000	3,598	3,598	0.000	*	0.000	
2019/10/23	国庫短期証券買入	2019/10/24		1,000	7,051	1,000	0.042		0.043	90.5
2019/10/25	共通担保資金供給・全(固定)	2019/10/28	2019/11/11	15,000	3,918	3,918	0.000	*	0.000	
2019/10/28	C P等買入	2019/10/31		2,500	8,905	2,495	-0.001		0.000	20.5
2019/10/29	国庫短期証券買入	2019/10/30		1,000	5,780	1,000	0.035		0.047	7.5

● 按分・全取レートのうち、*の付いたものは按分レート、*の付いたものは全取レート、(価格) 較差のうち、*の付いたものは按分利回り (価格) 較差、*の付いたものは全取利回り (価格) 較差。

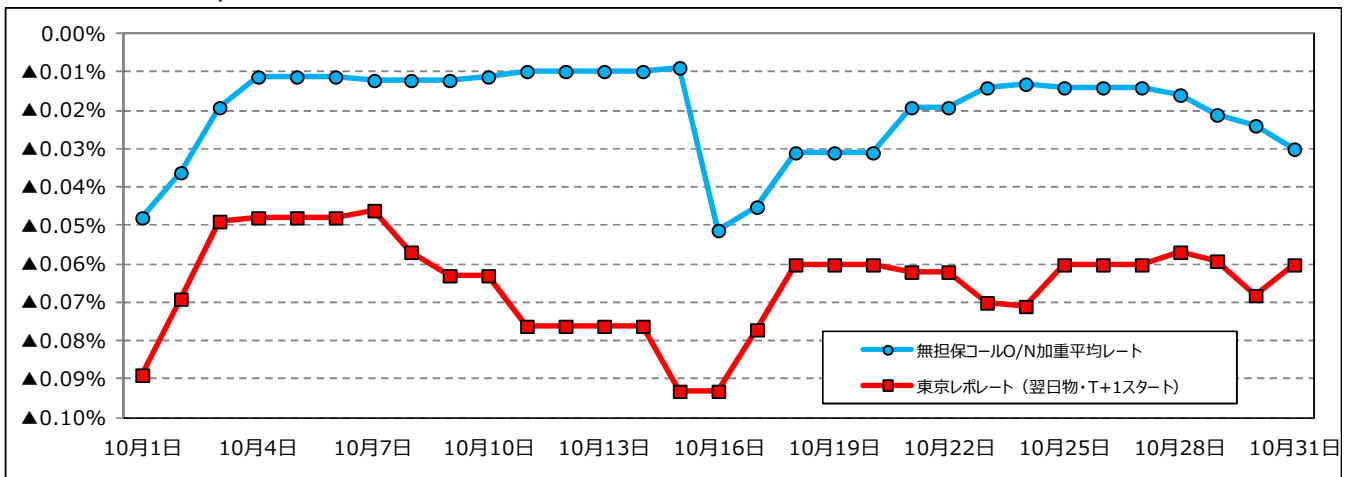
● 上記表中の利回り (価格) 較差とは、売買対象先が売買に希望する利回り (価格) から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して採納ごとに定めた利回り (価格) を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り(価格)と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

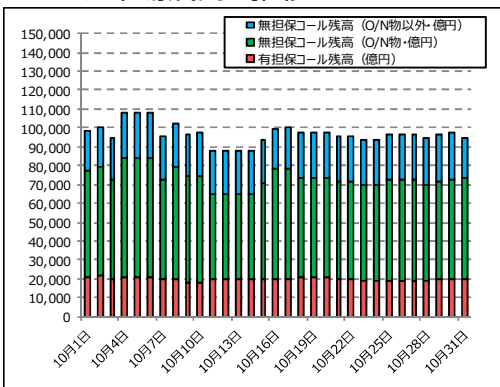
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額	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 %		
861	2019/10/4	2019/10/7	2020/1/14	42,699.8	34,981.8	130,244.0	100.0993	-0.3657%	100.0905	-0.3333%	27.5538%		7,718.0
862	2019/10/9	2019/10/10	2020/4/10	22,999.5	18,957.5	86,177.0	100.1490	-0.2967%	100.1360	-0.2708%	26.6666%		4,042.0
863	2019/10/11	2019/10/15	2020/1/20	43,299.7	35,635.7	118,943.0	100.0811	-0.3049%	100.0745	-0.2801%	52.5352%		7,664.0
864	2019/10/17	2019/10/21	2020/10/20	18,999.7	15,613.7	66,876.0	100.1940	-0.1936%	100.1880	-0.1876%	94.6938%		3,386.0
865	2019/10/18	2019/10/21	2020/1/27	42,699.8	34,958.8	101,766.0	100.0641	-0.2385%	100.0535	-0.1991%	59.2834%		7,741.0
866	2019/10/25	2019/10/28	2020/2/3	42,699.8	34,854.8	101,809.0	100.0522	-0.1943%	100.0460	-0.1712%	86.1718%		7,845.0

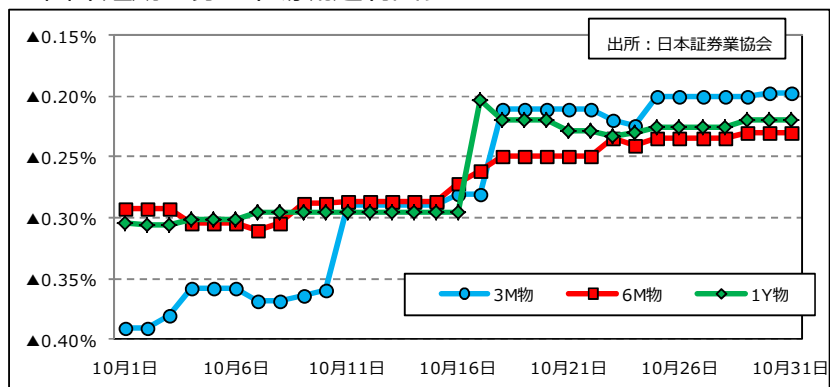
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		-3,421	-3,397	1,075,100	1,050,559
財政等要因		-48,885	-68,203		
	一般財政	44,206	40,387		
	国債（1年超）	-88,324	-84,266		
	発行	-95,311	-99,686		
	償還	6,987	15,420		
	国庫短期証券	-3,683	-18,387		
	発行	-213,597	-259,218		
	償還	209,914	240,831		
	外為	-6,772	-3,370		
	その他	5,688	-2,567		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-52,306	-71,600		
金融調節		74,675	86,764		
	金融調節（除く貸出支援基金）	74,675	86,764		
	国債買入	61,141	71,471	4,746,987	4,542,876
	国庫短期証券買入	5,004	5,013	85,506	123,530
	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）	2,220	-379	7,516	3,644
	うち固定金利方式	2,220	-379	7,516	3,644
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	-103	1,244	21,814	22,925
	社債等買入	895	306	32,505	32,346
	E T F 買入	4,475	6,283	279,170	222,797
	J - R E I T 買入	35	35	5,337	4,964
	被災地金融機関支援資金供給	-20	16	4,066	4,055
	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	1,028	2,775	37	151
	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	467,245	456,791
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	59,885	68,631
	貸出増加支援資金供給	0	0	407,360	388,160
当座預金		22,369	15,164	4,105,629	3,969,963
	準備預金	10,353	-4,499	3,563,790	3,464,451
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）			23,846	22,496

●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	50,310	50,554	42,542	42,589	△ 7,768	△ 7,965	197
租税	46,483	47,089	6,436	8,514	△ 40,047	△ 38,574	△ 1,473
税外収入	1,523	1,320	-	-	△ 1,523	△ 1,320	△ 203
社会保障費	-	-	15,163	14,733	15,163	14,733	430
地方交付税交付金	2,303	2,145	312	1	△ 1,991	△ 2,144	153
防衛関係費	-	-	3,563	3,304	3,563	3,304	259
公共事業費	-	-	2,418	2,011	2,418	2,011	406
義務教育費	-	-	929	937	929	937	△ 8
その他支払	-	-	13,720	13,089	13,720	13,089	631
特別会計等	62,443	58,981	107,701	105,509	45,258	46,528	△ 1,270
財政投融资	5,290	6,483	4,558	6,459	△ 733	△ 24	△ 709
外国為替資金	14,445	10,390	7,620	7,492	△ 6,825	△ 2,898	△ 3,927
保険	39,597	38,135	89,181	85,097	49,584	46,963	2,622
地震再保険	142	128	4	3	△ 137	△ 125	△ 12
年金	38,615	37,139	86,046	82,065	47,430	44,926	2,505
労働保険	840	868	3,131	3,030	2,291	2,162	129
その他	3,110	3,974	6,342	6,461	3,232	2,487	745
食料安定供給	221	281	441	332	220	51	169
エネルギー対策	74	109	881	970	806	861	△ 55
国債整理基金	-	2	56	50	56	48	9
特許	100	95	101	100	1	4	△ 3
自動車安全	273	315	187	129	△ 86	△ 186	100
東日本大震災復興	1,239	2,123	359	981	△ 880	△ 1,142	262
預託金	1	1	138	135	137	135	2
保管金	462	474	460	434	△ 2	△ 40	38
供託金	352	149	145	108	△ 207	△ 42	△ 165
公債利子支払資金	23	37	24	29	1	8	9
沖縄振興開発金融公庫	134	130	97	123	△ 37	△ 6	△ 31
その他	232	257	3,454	3,070	3,222	2,812	410
一般財政（一般会計＋特別会計等）	112,752	109,535	150,242	148,098	37,490	38,563	△ 1,073

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論見書をよくお読みください。

2019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▲11.2兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として5日の普通交付税、29日の地方法人特別譲与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月の日銀当座預金残高は、407.6兆円程度から始まった。1日は2Y発行、5日は税・保険料揚げが普通交付税の払いを上回り、7日には10Y発行、11日に10Y物価連動債とTB6Mの発行超過、などの揚げ超が続き、月半ばには404兆円程度まで減少した。その後は、長国・短国の発行超過による減少を長国の買入オペで相殺するような形となり、404兆円前後でほぼ横ばいでの推移が続いた。月末の日銀当座預金残高は、404.6兆円程度となった。

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加重平均レートが徐々に低下する展開となった。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%前後での推移となっていたが、積み期間後半は積みの進捗が進んでいた反動で資金調達ニーズが弱く、▲0.07%台まで徐々に低下する展開となった。積み最終日の15日は次の積み期間にかかることや調整のビッドが見られたことで▲0.063%と若干上昇した。11月の積み期間前半に当たる16日以降は、18日こそ▲0.058%からのスタートとなったものの、当座預金が減少しやすい時期となることもあって調達ニーズが強く、その後は▲0.03～▲0.01%前後での推移となった。

●CP市場

11月のCP市場残高は、月初は19兆円台後半から始まり、徐々に増加していく展開となった。11月末のCP発行残高は10月末より大幅に増加した（10月末19兆8,106億円、11月末21兆402億円）。前年比（2018年11月末19兆7,992億円）でも1.2兆円増と大幅に増加した。ここ数年来の発行残高増加の流れが継続しており、市場残高の戻りは昨年同様にかかり早かった。事業法人（その他金融含む）を中心とした全体的な発行増が主な理由であり、季節的な要因である賞与・税金に備えた資金需要や、営業活動への資金需要など、企業の資金需要がここ数年高まっていることが窺える。発行レートは、発行残高が拡大している中でも、概ね0%前後となっている。投資家のキャッシュ流しの運用ニーズが強いことが窺える。

CP等買入オペは、11月は1回のみの実施となり、19日（4,000億円）に実施された。1回あたりのオファー額は多いものの、市場発行残高が増加していることから、按分レートは▲0.002%と、前回からあまり低下しなかった。

●短国市場

11月の短国市場は、1日は債券相場全体が強含みとなったことを受けて、レートが全般的に低下した。月上旬にかけて債券相場全体が軟調になったため、3M・6M物は▲0.10%台後半、1Y物も▲0.21%程度まで上昇した。月半ばにかけては、積みの進捗が進みすぎたためかGCLレボレートが一時▲0.29%と極端に低下したことや、債券相場がややしっかりとした状況となったことで、3M物から1Y物まで全て▲0.20%台前半での推移が続いた。レート自体はしっかりとしていたものの、入札が流れる結果が続いたことで在庫の積み上がりが見られるようになり、月末にかけては、債券相場全体が再び軟調となったことで、29日の3M物入札は大きく流れる結果となり、その後の3M物は▲0.1%台半ばまで上昇した。短国買入オペは最低限の水準である1,000億円でオファーされ続けた。

3M物に関しては、1日の入札はWI取引において▲0.18～▲0.16%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1700%、按分落札利回▲0.1579%と、前回債よりはレートが上昇したものの、債券相場全体が強含んでいたこともあって、セカンダリーでは▲0.174～▲0.170%と堅調に推移した。その後は一転して軟調な展開となり、8日の入札では、WI取引において▲0.15～▲0.145%で出合う展開となる中、平均▲0.1492%、按分▲0.1451%と、WI取引を反映して落ち着いた出合いとなった。その後は債券相場がしっかりとする中、積み期間の進捗が進みすぎたためか、GCLレボレートが大幅に低下し、3M物から1Y物まで全て▲0.20%台前半での推移となった。15日に実施された入札では、WI取引では▲0.215%から▲0.220%まで買い進まれ、結果は平均▲0.2137%、按分▲0.1989%とWI取引ほどの強さは見られない結果となった。セカンダリーでは▲0.213～▲0.210%と堅調に推移した。その後もしっかりとした展開が続く中、22日の入札ではWI取引において一時▲0.245～▲0.230%で出合う展開となったものの、平均▲0.2263%、按分▲0.2103%とWI取引ほどの強さは見られない結果となった。入札が流れる結果が続いたことで業者の在庫の積み上がりが見られる中、債券相場全体が再び軟調になったこともあって、29日の入札ではWI取引で▲0.20～▲0.175%の出合いが見られていたものの、平均▲0.1783%、按分▲0.1507%とテールが大きく流れる結果となった。6M物に関しては、7日に入札が行われた。債券相場全体が軟調な中で行われたこともあって、WI取引において▲0.150～▲0.140%の出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1563%、按分落札利回▲0.1462%と前回債からレートが上昇する結果となった。セカンダリーではショートカバーが見られたこともあって、▲0.21～▲0.180%の出合いと堅調に推移した。1Y物に関しては、19日に入札が行われた。WI取引で▲0.21～▲0.20%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.2000%、按分落札利回▲0.1911%と前回債から低下する結果となった。

短国買入オペは、レートが全般的に低下していることで、11月の償還額（12,660億円）を下回るオファーとなることと予想されていた。実際には月間で4,002億円程度の買い入れが実施され、償還額を下回った。11月末の買入残高は7兆6,723億円となった。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1,191億円程度、6M物が294億円程度、1Y物が2,517億円程度、買い入れられていた。

11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。11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7兆6,723億円と見込まれ、その内12月中に償還を迎えるものは1兆3,857億円である。

● 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
2019/11/1	共通担保資金供給・全(固定)	2019/11/5	2019/11/11	15,000	1,723	1,723	0.000	*	0.000	
2019/11/6	国庫短期証券買入	2019/11/7		1,000	8,157	1,000	0.031		0.040	49.1
2019/11/8	共通担保資金供給・全(固定)	2019/11/11	2019/11/25	15,000	4,526	4,526	0.000	*	0.000	
2019/11/12	国庫短期証券買入	2019/11/13		1,000	6,820	1,001	0.012		0.013	97.1
2019/11/13	共通担保資金供給・全(固定)	2019/11/13	2019/11/14	1,000	50	50	0.000	*	0.000	
2019/11/19	C P等買入	2019/11/22		4,000	7,135	3,990	-0.002		0.001	56.6
2019/11/21	国庫短期証券買入	2019/11/22		1,000	7,027	1,001	0.002		0.002	93.6
2019/11/22	共通担保資金供給・全(固定)	2019/11/25	2019/12/9	15,000	6,216	6,216	0.000	*	0.000	
2019/11/26	国庫短期証券買入	2019/11/27		1,000	9,158	1,000	0.055	*	0.055	

●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・全取利回り（価格）較差のうち、*のないものは按分利回り（価格）較差、*のあるものは全取利回り（価格）較差。

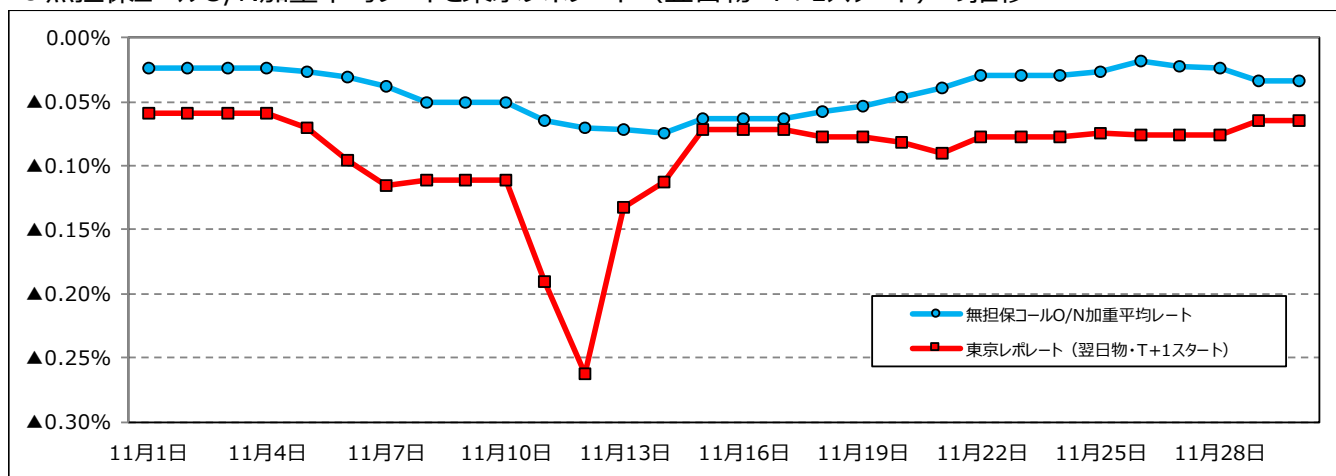
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

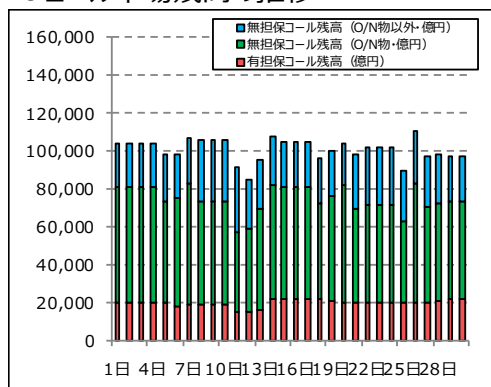
出所：財務省

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)
				(A)+(B) 億円	募入額(A) 億円	応募額 億円	平均価格 円	平均利回り %	最低価格 円	最高利回り %	案分率 %	
867	2019/11/1	2019/11/5	2020/2/10	42,999.7	35,103.7	129,801.0	100.0452	-0.1700%	100.0420	-0.1579%	90.0480%	7,896.0
868	2019/11/7	2019/11/11	2020/5/11	22,999.7	18,775.7	96,170.0	100.0780	-0.1563%	100.0730	-0.1462%	23.1542%	4,224.0
869	2019/11/8	2019/11/11	2020/2/17	42,699.8	34,855.8	165,449.2	100.0401	-0.1492%	100.0390	-0.1451%	94.2695%	7,844.0
870	2019/11/15	2019/11/18	2020/2/25	43,199.8	35,260.8	130,777.1	100.0580	-0.2137%	100.0540	-0.1989%	68.2137%	7,939.0
871	2019/11/19	2019/11/20	2020/11/20	18,999.7	15,516.7	57,972.0	100.2010	-0.2000%	100.1920	-0.1911%	44.8717%	3,483.0
872	2019/11/22	2019/11/25	2020/3/2	43,099.7	35,171.7	95,101.1	100.0608	-0.2263%	100.0565	-0.2103%	86.9957%	7,928.0
873	2019/11/29	2019/12/2	2020/3/9	42,799.6	34,932.6	116,539.1	100.0479	-0.1783%	100.0405	-0.1507%	25.1912%	7,867.0

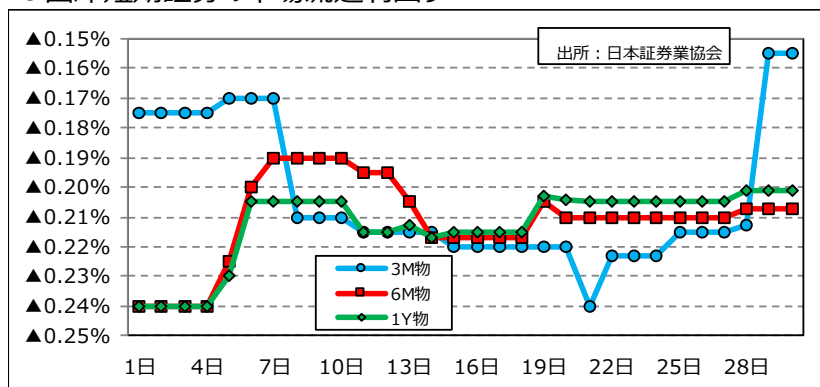
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		-2,432	-5,076	1,077,533	1,055,635
財政等要因		-111,670	-122,810		
	一般財政	4,351	-555		
	国債（1年超）	-86,959	-97,554		
	発行	-107,143	-112,821		
	償還	20,184	15,267		
	国庫短期証券	-11,705	-16,174		
	発行	-214,142	-215,484		
	償還	202,437	199,310		
	外為	-1,755	-3,514		
	その他	-15,602	-5,013		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-114,102	-127,886		
金融調節		54,558	70,042		
	金融調節（除く貸出支援基金）	54,558	70,042		
	国債買入	51,759	60,537	4,785,169	4,585,418
	国庫短期証券買入	4,008	4,003	76,846	110,031
	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）	-1,300	459	6,216	4,103
	うち固定金利方式	-1,300	459	6,216	4,103
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	-125	1,106	21,689	24,031
	社債等買入	389	202	32,894	32,548
	E T F 買入	258	6,162	279,428	228,959
	J - R E I T 買入	72	12	5,409	4,976
	被災地金融機関支援資金供給	0	0	4,066	4,055
	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	-503	-2,439	540	2,590
	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	467,245	456,791
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	59,885	68,631
	貸出増加支援資金供給	0	0	407,360	388,160
当座預金		-59,544	-57,844	4,046,085	3,912,119
	準備預金	-37,965	-40,085	3,525,825	3,424,366
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）			23,846	22,496

●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	55,373	57,064	76,073	75,121	20,700	18,056	2,643
租税	52,647	54,128	8,732	6,038	△ 43,916	△ 48,089	4,174
税外収入	1,833	1,701	-	-	△ 1,833	△ 1,701	△ 132
社会保障費	-	-	9,242	10,902	9,242	10,902	△ 1,660
地方交付税交付金	893	1,236	46,921	46,898	46,028	45,662	366
防衛関係費	-	-	2,718	2,721	2,718	2,721	△ 3
公共事業費	-	-	2,423	2,322	2,423	2,322	101
義務教育費	-	-	933	941	933	941	△ 8
その他支払	-	-	5,103	5,298	5,103	5,298	△ 195
特別会計等	55,703	56,332	37,899	35,375	△ 17,804	△ 20,957	3,153
財政投融资	4,541	5,192	4,741	4,345	200	△ 847	1,047
外国為替資金	9,879	10,642	7,748	7,132	△ 2,130	△ 3,509	1,379
保険	39,417	38,508	19,022	18,846	△ 20,395	△ 19,663	△ 732
地震再保険	140	126	4	7	△ 136	△ 119	△ 16
年金	33,028	32,258	16,726	16,526	△ 16,303	△ 15,731	△ 571
労働保険	6,249	6,125	2,292	2,313	△ 3,956	△ 3,812	△ 144
その他	1,867	1,990	6,388	5,051	4,521	3,061	1,459
食料安定供給	356	324	533	466	177	142	35
エネルギー対策	3	109	308	200	305	91	214
国債整理基金	-	-	13	19	13	19	△ 6
特許	97	94	69	77	△ 29	△ 17	△ 11
自動車安全	285	265	182	135	△ 103	△ 130	26
東日本大震災復興	7	187	496	497	488	311	178
預託金	1	0	130	129	130	129	1
保管金	394	459	334	430	△ 61	△ 29	△ 32
供託金	404	179	255	171	△ 149	△ 8	△ 141
公債利子支払資金	57	71	324	323	267	252	15
沖縄振興開発金融公庫	66	66	64	72	△ 2	6	△ 8
その他	197	235	3,681	2,532	3,484	2,296	1,188
一般財政（一般会計＋特別会計等）	111,077	113,396	113,972	110,495	2,895	△ 2,901	5,796

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。

2019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▲5.0兆円、財政等要因▲6.3兆円程度となった。銀行券要因は、季節要因として賞与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13日の年金定時払い、20日の国債の大量償還・利払い等があった一方で、揚げ要因として4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、12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2日（月曜日）の401.9兆円から始まり、4日の税・保険料揚げ・10Y発行によって392.4兆円まで大幅に減少した。長国・短国の買入オペによって当座預金残高が横ばいとなる中、11日の5Y発行によって389.6兆円まで減少したものの、13日の年金定時払いによって396.3兆円まで増加した。20日には国債の大量償還・利払いがあったことで、404.3兆円まで増加した。20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、日銀当座預金残高が減少し、月末の残高は400.6兆円程度となった。

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%前後で始まった。積み期間前半からの流れを引き継ぎ、取り手の調達ニーズが非常に強い中、資金不足要因が多かったこともあってレートは上昇し、6日には▲0.009%となった。6日の固定金利方式による共通担保オペは、2W物（27日エンド）がオファーされた他、1日物・30,000億円がオファーされた。1日物は、無担保コールレートが上昇している中、短期金利がプラス圏とならない様、オファーされたと考えられる。このオペに対する応札は無かった。その後も、積み最終日にあたる13日まで、調達ニーズは非常に強い状態が続き、▲0.01%を上回り続けた。11月の積み期間は、政策金利残高（金融機関間で裁定取引が行われたと仮定した金額）がゼロとなっていた。12月の積み期間前半に当たる16日以降は、基準比率が大幅に引き下げられた（37.0%→31.5%）ことや、貸出増加支援オペの残高増加が3,000億円程度にとどまった（41兆369億円、前期間から3,009億円増加）こともあり、▲0.06～▲0.05%程度での推移が続いた。年末の30日はビッドサイドが減少し、▲0.08%台での出会いの割合が増加したため、▲0.068%まで低下した。

9日には「日本銀行当座預金のマクロ加算残高にかかる基準比率の見直しについて」が公表され、2019年12月から2020年2月の積み期間の基準比率を37.0%（見直し前31.5%）と引き下げることで決定された。短国買入オペ残高の減少・長国買入オペオファー額の減少・ETF買入が年間で4.5兆円程度にとどまった、といった要因から日銀当座預金残高の増加が鈍っていることもあり、政策金利残高（金融機関間で裁定取引が行われたと仮定した金額）がゼロになることを避けるために大幅に引き下げたものと考えられる。

12月18日～12月19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。同時に、ETF貸付制度の導入と貸出増加資金支援供給の一部見直し、が公表された。

●CP市場

12月のCP市場残高は、税金や配当、賞与手当てなどの要因で資金需要が高まり、月中は概ね22兆円前後での推移となった。市場残高が22兆円台となるのは2008年以来である。月末のCP発行残高は11月末より減少した（11月末21兆402億円、12月末20兆4,735億円）ものの、前年比（2018年12月末18兆8,048億円）では1.7兆円増と大幅に増加した。その他金融、石油・石炭、卸売といった業態を中心に全体的に発行残高が増加した。発行レートは、投資家のキャッシュ流しの運用ニーズが強く、概ね0%前後で推移した。

CP等買入オペは、3日・13日・25日（3,000・2,500・2,500億円）で実施された。13日と25日は事前予定の3,000億円より500億円減額してオファーされた。市場参加者のレート目線が変わっておらず、発行残高が増加していることでディーラーの売却ニーズも強いことから、レート的大幅な低下等は見られなかった。

●短国市場

12月の短国市場は、月中旬に海外勢の買いや年末越えの担保確保の動きが見られたものの、需給が悪く、全般的にはレートが上昇する展開となった。10月の政策決定会合後、債券相場全体が弱含み（レートは上昇）となっていたことに加え、11月後半には足許のレポレートやコールレートが上昇傾向となったことで短国入札が流れ気味となり、需給が悪化した。12月に入り、月初はレート上昇の流れが継続していたものの、年末越えの担保確保の動きが再度見えたことや、海外勢の買いなどで、月中旬にかけて3M・6M物が▲0.15%を下回る水準まで低下した。短国買入オペは、17日までは入札回数×1,000億円度でオファーされた。月終盤にかけては、海外勢がクリスマス休暇に入ったことで参加者が減少したこと、年末越えの担保需要が一服したこと、レポレートが上昇したことなどの要因から、3M物は▲0.1%前後まで上昇し、一時は▲0.1%を上回る出会いも見られた。24日のオペは、需給が悪化していることを受けてか、市場予想を上回る5,000億円でのオファーとなった。

3M物に関しては、6日の入札はWI取引において▲0.135%から▲0.1425%まで買い進まれたものの、足元の需給が良くないことを反映してか、平均落札利回▲0.1187%、按分落札利回▲0.0986%とテールが大きく流れる結果となった。11日の短国買入オペは在庫調整の売りから弱めの結果となった。13日の入札では、WI取引において▲0.135～▲0.126%で出合う中、平均▲0.1284%、按分▲0.1154%とレートは低下した。レポレートが新積み期に入って低下したことや、月末の担保需要などが影響したと考えられる。セカンドラリーでは▲0.140%出会いと強含みで推移した。20日に実施された入札では、同日のレポレートが上昇したことや、海外勢がクリスマス休暇に入ったこともあって、平均▲0.1061%、按分▲0.0893%とレートが上昇かつ流れ気味の結果となった。年内の入札が終了し、レポレートが上昇、参加者が減少する中、年末のポジション調整から▲0.11%程度の出合いが見られつつ、年内の取引は終了した。6M物に関しては、9日に入札が行われた。WI取引において▲0.11～▲0.105%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1036%、按分落札利回▲0.0996%と、6日の3M物の結果を受けて弱い結果となった。1Y物に関しては、18日に入札が行われた。WI取引で▲0.125～▲0.115%での出合いが見られる中、平均落札利回▲0.1172%、按分落札利回▲0.1053%と、需給環境を反映して按分レートが流れる結果となった。月間を通してみると、全般的に需給が悪い状況が続いたため、入札は弱い結果となることが多かった。その一方で、セカンドラリーでは海外勢を中心に、それなりにしっかりと買いが見られていた。

短国買入オペは、債券相場全体の弱含みから需給が悪化していたものの、12月の償還額（13,857億円）を下回るオファーとなることが予想されていた。実際には、想定通り入札回数×1,000億円度で17日までオファーされたものの、年内最後の24日のオペでは市場予想を上回る5,000億円度でオファーされたことで、月間では9,000億円程度の買い入れが実施された。月間の償還額は下回った。12月末の買入残高は7兆1,866億円となった。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1,763億円程度、1Y物が7,237億円程度買い入れられていた。

12月26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。12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7兆1,866億円と見込まれ、その内1月中旬に償還を迎えるものは1兆3,257億円である。

● 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
2019/12/3	国庫短期証券買入	2019/12/4		1,000	9,000	1,000	0.035		0.035	50.0
2019/12/3	C P等買入	2019/12/6		3,000	9,652	2,984	-0.001		0.005	43.6
2019/12/6	共通担保資金供給・全(固定)	2019/12/9	2019/12/10	30,000	0	0				
2019/12/6	共通担保資金供給・全(固定)	2019/12/9	2019/12/27	15,000	5,757	5,757	0.000	*	0.000	
2019/12/11	国庫短期証券買入	2019/12/12		2,000	10,191	2,000	0.041		0.052	36.2
2019/12/13	C P等買入	2019/12/18		2,500	8,405	2,473	-0.001		0.000	28.4
2019/12/17	国庫短期証券買入	2019/12/18		1,000	7,583	1,000	0.022		0.025	21.1
2019/12/24	国庫短期証券買入	2019/12/25		5,000	15,958	5,000	0.022		0.038	40.9
2019/12/25	C P等買入	2019/12/30		2,500	7,470	2,490	-0.001		0.001	35.7
2019/12/26	共通担保資金供給・全(固定)	2019/12/27	2020/1/14	15,000	5,997	5,997	0.000	*	0.000	

●按分・全取レートのうち、*のなものは按分レート、*のなものは全取レート（価格）較差のうち、*のなものは按分利回り（価格）較差、*のなものは全取利回り（価格）較差。

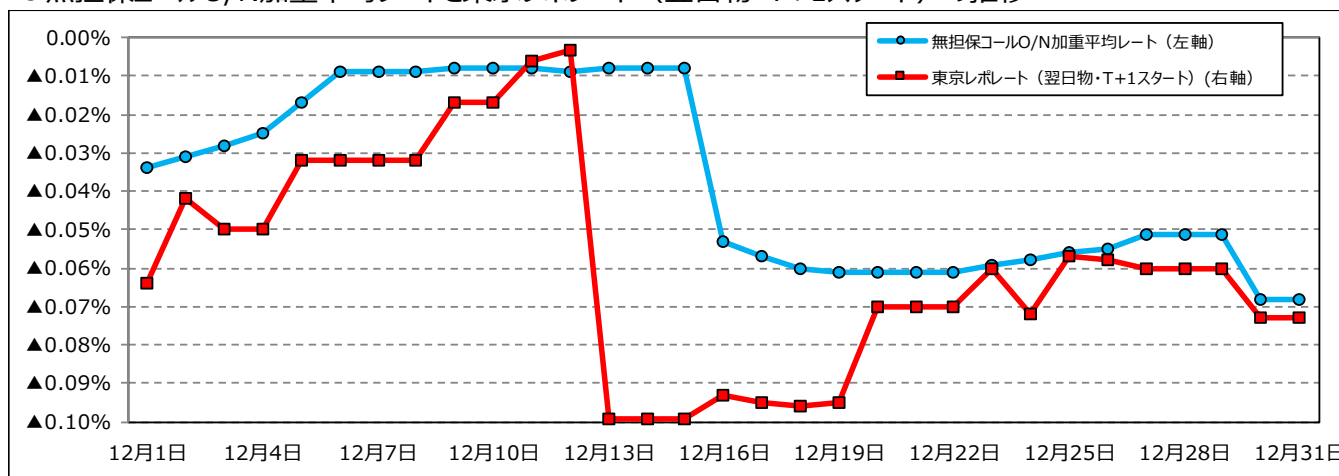
●上記表中の利回り（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、購入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

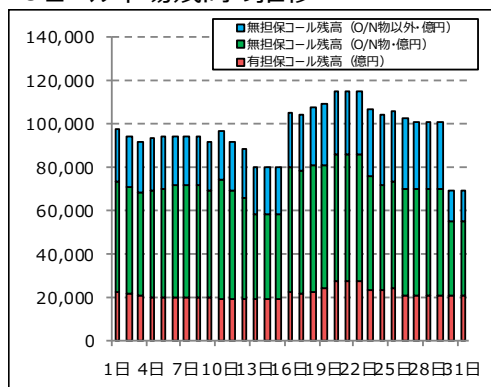
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	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 %	
874	2019/12/6	2019/12/9	2020/3/16	43,199.9	35,270.9	100,431.0	100.0319	-0.1187%	100.0265	-0.0986%	47.7217%	7,929.0
875	2019/12/9	2019/12/10	2020/6/10	22,999.5	19,834.5	87,498.0	100.0520	-0.1036%	100.0500	-0.0996%	69.6808%	3,165.0
876	2019/12/13	2019/12/16	2020/3/23	43,199.4	35,275.4	146,705.0	100.0345	-0.1284%	100.0310	-0.1154%	0.9973%	7,924.0
877	2019/12/18	2019/12/20	2020/12/21	18,999.8	16,178.8	65,783.0	100.1180	-0.1172%	100.1060	-0.1053%	66.2745%	2,821.0
878	2019/12/20	2019/12/23	2020/3/30	43,399.8	35,573.8	129,292.0	100.0285	-0.1061%	100.0240	-0.0893%	47.9069%	7,826.0

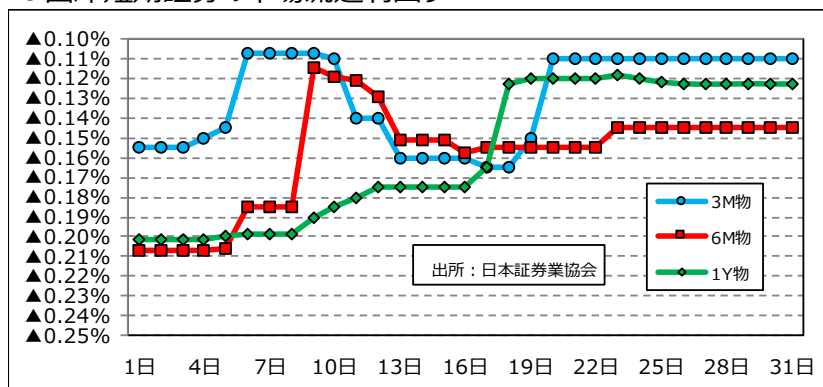
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因		-49,884	-47,989	1,127,418	1,103,625
財政等要因		-62,722	-50,027		
	一般財政	10,066	19,515		
	国債（1年超）	-28,660	-26,100		
	発行	-99,409	-105,657		
	償還	70,749	79,557		
	国庫短期証券	-13,253	-23,098		
	発行	-214,694	-215,245		
	償還	201,441	192,147		
	外為	846	-5,376		
	その他	-31,721	-14,968		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）		-112,606	-98,016		
金融調節		71,992	75,988		
	金融調節（除く貸出支援基金）	64,089	85,064		
	国債買入	53,031	73,791	4,719,439	4,561,131
	国庫短期証券買入	9,009	4,005	71,986	89,472
	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）	-219	3,308	5,997	7,411
	うち固定金利方式	-219	3,308	5,997	7,411
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	293	-4,284	21,982	19,747
	社債等買入	-882	-316	32,012	32,232
	E T F 買入	3,081	6,538	282,509	235,497
	J - R E I T 買入	142	69	5,551	5,045
	被災地金融機関支援資金供給	0	20	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	-366	1,933	906	657
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
	貸出支援基金	7,903	-9,076	475,148	447,715
	成長基盤強化支援資金供給	4,894	-2,831	64,779	65,800
	貸出増加支援資金供給	3,009	-6,245	410,369	381,915
当座預金		-40,614	-22,028	4,005,471	3,890,091
	準備預金	-47,992	-46,625	3,477,833	3,377,741
参考	米ドル資金供給（百万ドル）			0	10
	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	103,595	91,398	52,929	54,273	△ 50,666	△ 37,125	△ 13,540
租税	92,726	88,356	12,067	13,479	△ 80,659	△ 74,877	△ 5,783
税外収入	9,587	1,920	-	-	△ 9,587	△ 1,920	△ 7,667
社会保障費	-	-	14,918	14,658	14,918	14,658	260
地方交付税交付金	1,282	1,122	3,199	3,256	1,917	2,134	△ 217
防衛関係費	-	-	5,613	5,217	5,613	5,217	396
公共事業費	-	-	3,217	3,275	3,217	3,275	△ 59
義務教育費	-	-	2,939	2,985	2,939	2,985	△ 47
その他支払	-	-	10,977	11,402	10,977	11,402	△ 425
特別会計等	54,900	61,765	117,864	115,025	62,965	53,259	9,705
財政投融资	7,208	9,894	7,617	5,777	409	△ 4,117	4,526
外国為替資金	5,941	11,491	6,789	6,949	848	△ 4,542	5,390
保険	39,246	38,150	84,596	83,344	45,350	45,194	156
地震再保険	135	121	4	45	△ 131	△ 76	△ 55
年金	38,989	37,923	81,536	80,406	42,546	42,483	63
労働保険	122	106	3,056	2,893	2,935	2,787	148
その他	2,506	2,230	18,863	18,954	16,357	16,724	△ 367
食料安定供給	258	356	1,080	855	822	500	322
エネルギー対策	69	105	243	255	174	150	24
国債整理基金	0	0	21	4	21	4	17
特許	106	104	121	69	14	△ 34	49
自動車安全	191	236	160	256	△ 31	20	△ 51
東日本大震災復興	1,002	343	809	478	△ 193	135	△ 328
預託金	1	0	388	381	387	381	6
保管金	404	426	456	499	51	73	△ 22
供託金	273	210	320	325	46	115	△ 69
公債利子支払資金	46	69	10,918	11,453	10,872	11,384	△ 512
沖縄振興開発金融公庫	56	206	108	269	52	63	△ 11
その他	98	174	4,239	4,107	4,142	3,933	208
一般財政（一般会計＋特別会計等）	158,495	153,163	170,794	169,297	12,299	16,134	△ 3,835

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。