

2024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+1.7兆円(見込み+1.9)、財政等要因▲25.9兆円(見込み▲15.3兆円)と、月初の見込みに対して銀行券要因は概ね予定通りとなったが、財政等要因については為替介入(▲9.8兆円)による影響が反映された結果、資金過不足の合計は▲24.2兆円(見込み▲13.5兆円)と大幅な揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、4月末に570兆円あったものの、2年債の発行超過や税・保険料の揚げなどに加え、1日と7日に為替介入と推測される大幅な減少要因がみられた事から、7日までに555兆円(▲15兆円)まで減少した。その後も5年・10年・30年債の発行や源泉税揚げなどにより減少傾向が続いた結果、15日には551兆円まで減少して折り返した。月後半は、財政等要因や各種金融調節による多少の増減はあったものの、大きな変動はなく、概ね551兆円前後での推移となった結果、月末残高は551.5兆円(前月比▲18.8兆円)で着地した。

無担保コールO/N物は、前月から大きな変化はなく、引き続き資金需給要因や他市場からの影響は小さく、月を通して変動の少ないマーケットとなった。取引の大半が、日銀当座預金の付利金利との裁定を意識したものとなっている事から、出会いレートの水準は、0.070~0.078%近辺が中心となった。そのため、加重平均レートについても、0.077~0.078%の横這い圏で推移した。O/N物の市場残高については、月前半は3.5~4.6兆円での推移となったが、積み期が変わった16日以降は、やや減少し3兆円台半ばでの推移が中心となった。

ターム物については、1W~3M物で引き合いが散見された。出会いレートの水準については、期間によりばらつきがあるが、0.12~0.30%近辺での取引が中心となった。ターム物の市場残高は、月を通して4兆円台前半で安定的に推移した。

[CP市場]

5月の市場残高は、23.5兆円前後で落ち着いて推移する展開となった。CPによる資金調達ニーズは底堅いものの投資家には追加利上げを警戒する動きも見られる事から、引き続き期間の短い物での発行が中心となった。そのため、残高はやや積み上がりづらい展開が続いた結果、月末残高は23兆9,188億円(前月比+1,739億円、前年同月比▲1兆3,015億円)となった。

業態別にみると、医薬品、石油、鉄鋼、電気機器、卸売、食料品、サービス業、その他金融など、幅広い業態から大型発行が見られた。

期間別の発行金額については、2週間から2か月未満のものが全体の67%を占めており、引き続き期間の短い物の発行が中心となった。

発行レートについては、1ヵ月物で0.11~0.15%近辺、2ヵ月物で0.13~0.16%近辺、3ヵ月物で0.15~0.21%近辺が中心となり、総じて0.10%以上での推移となった。

CP等買入オペは、5月から買入額が1,000億円減額され3,000億円となり、14日(3,000億円・応札下限レート0.08%)と、28日(3,000億円・応札下限レート0.08%)に実施された。14日は、按分レート0.154%・平均落札レート0.176%となり、前回(按分0.120%、平均0.154%)比で按分、平均ともに上昇した。28日は、按分レート0.161%・平均落札レート0.177%となり、前回比で按分、平均ともに上昇した。

[短国市場]

5月は、長期金利や債券レポレートの上昇、9日の「金融政策決定会合における主な意見(4月25、26日分)」の公表を受け、短国利回りも上昇する展開となったものの、日銀による国債買入れ額は一部減額された程度で大幅な変更には至らなかった事などから、短国市場を総じてみると良好な需給環境が継続された。

3M物の入札については、2日の1228回債は連休の谷間となった事により応札倍率が低下した結果、やや甘めの決着となった。10日の1230回債では、前日の6M物の入札結果の影響もあり最高落札利回りが0.0535%と、2014年5月以来約10年ぶりとなる高い水準となった。しかし、その後の3M物入札では、早期の追加利上げを警戒した退避資金の流入により応札額が増加した事で、落札利回りは低下傾向となった。6M物の入札については、前週に行われた3M物(1228回)の入札結果で最高落札利回りがやや上振れた事や、入札日(9日)の朝に4月会合分の「主な意見」が公表され、早期の追加利上げを意識させる内容であった事などが影響し、積極的な応札が減少した結果、テールが流れる展開となった。1Y物の入札についても、6M物と同様に追加利上げへの警戒感が強い中、入札日(16日)の2日前に国債買入オペのオファー金額が一部減額された事などが短国需給にも幾分影響したと思われ、落札利回りは前回債(1226回)から上昇する展開となった。

短国買入オペは、3月12日以降オファーが見送られている。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月末の残高は1兆8,976億円(前月末比▲1,178億円)となった。

また、国庫短期証券の買入れ方針についての変更はなく、これまでと同様に「金融市場に対する影響を考慮しながら1回当たりのオファー金額を決定する」という方針が継続されている。

● 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】

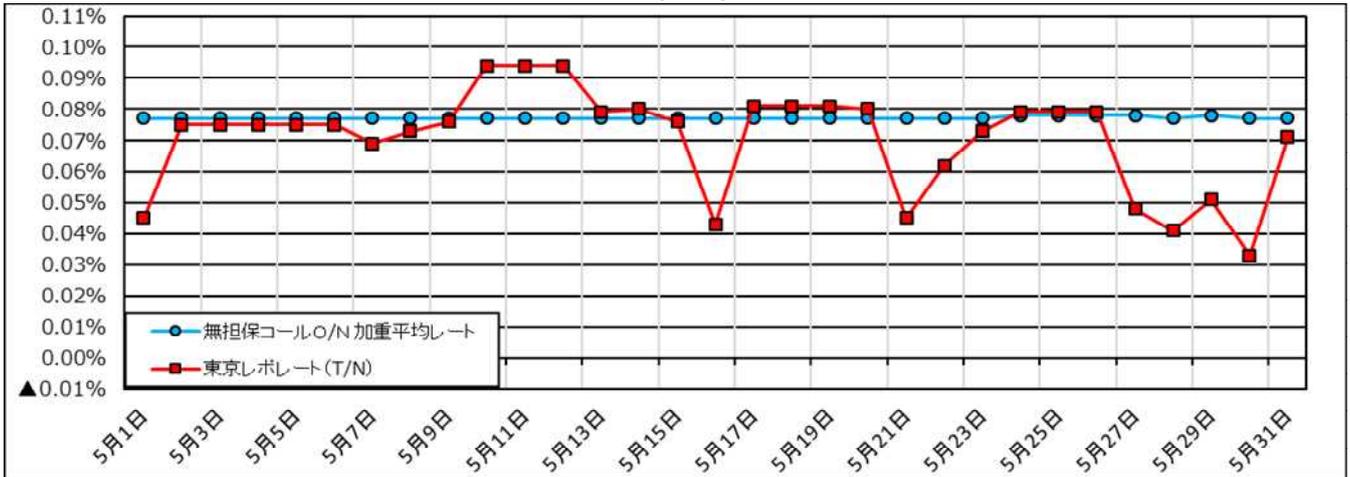
オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2024/5/14	C P等買入※1	2024/5/17		3,000	6,970	2,995	0.154		0.176	93.6
2024/5/14	共通担保資金供給・全(固定)	2024/5/15	2024/5/29	8,000	6,960	6,960	0.100	*	0.100	
2024/5/28	C P等買入※2	2024/5/31		3,000	6,196	2,995	0.161		0.177	97.5
2024/5/28	共通担保資金供給・全(固定)	2024/5/29	2024/6/12	8,000	7,159	7,159	0.100	*	0.100	

●按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート。按分・全取利回（価格）較差のうち、*のないものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
 ●※1は、応札レート（売買希望利回り）について、0.08%を下限とした。※2は、応札レート（売買希望利回り）について、0.08%を下限とした。
 ●上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り（価格）を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り読み替える。

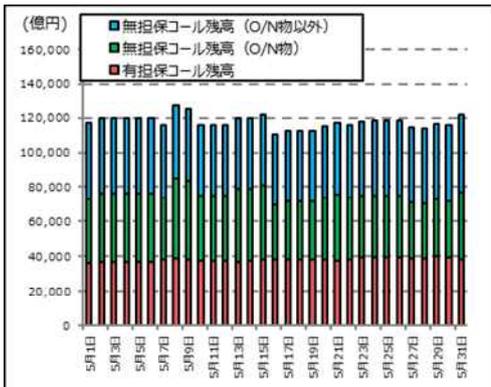
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額	価格競争入札							(B) 第I 非価格競争 億円
						(A)+(B) 億円	応募額 億円	(A) 募入額 億円	最低価格 円	最高利回 %	案分率 %	平均価格 円	
1228	3M	2024/5/2	2024/5/7	2024/8/5	57,999.5	129,306	44,145.5	99.9915	0.0344%	67.4659%	99.9936	0.0259%	13,854
1229	6M	2024/5/9	2024/5/10	2024/11/11	39,999.7	101,292.3	31,233.7	99.952	0.0947%	67.6182%	99.960	0.0789%	8,766
1230	3M	2024/5/10	2024/5/13	2024/8/13	57,999.3	149,061	44,081.3	99.9865	0.0535%	19.0427%	99.9880	0.0476%	13,918
1231	1Y	2024/5/16	2024/5/20	2025/5/20	31,999.3	105,550	24,178.3	99.790	0.2104%	11.2449%	99.797	0.2034%	7,821
1232	3M	2024/5/17	2024/5/20	2024/8/19	57,999.2	159,622.9	44,081.2	99.9880	0.0481%	22.3800%	99.9897	0.0413%	13,918
1233	3M	2024/5/24	2024/5/27	2024/8/26	57,999.4	166,935.8	43,760.4	99.9895	0.0421%	79.1898%	99.9900	0.0401%	14,239
1234	3M	2024/5/31	2024/6/3	2024/9/2	57,999.4	156,754.8	44,040.4	99.9905	0.0381%	15.7949%	99.9921	0.0316%	13,959

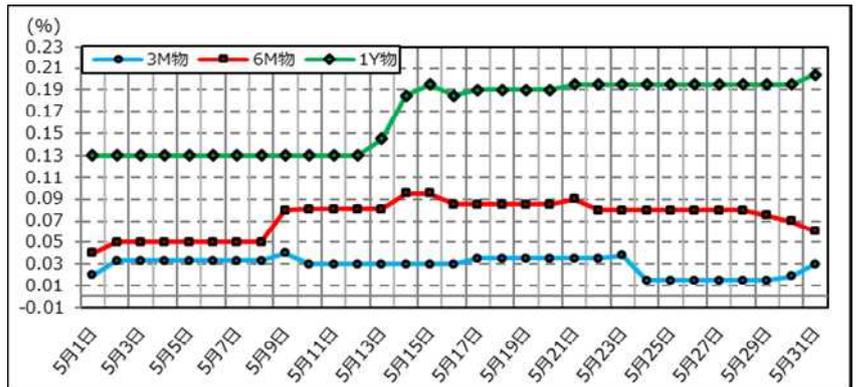
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● コール市場残高の推移 【出所：日本銀行】



● 国庫短期証券の市場流通利回り 【出所：日本証券業協会】



●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	17,219	16,765	1,194,694	1,210,401
財政等要因	-259,136	-172,334		
一般財政	-43,575	-37,106		
国債（1年超）	-108,910	-108,116		
発行	-125,635	-129,985		
償還	16,725	21,869		
国庫短期証券	-2,074	-10,313		
発行	-303,893	-327,186		
償還	301,819	316,873		
外為	-98,401	-966		
その他	-6,176	-15,833		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-241,917	-155,569		
金融調節	53,790	90,835		
金融調節（除く貸出支援基金）	53,790	90,835		
国債買入	45,290	74,469	5,928,146	5,876,721
国庫短期証券買入	0	4,007	18,988	29,460
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）	139	-3,180	168,415	138,957
うち固定金利方式	139	-3,180	98,380	98,936
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-2,668	1,552	21,021	24,522
社債等買入	-55	-591	59,209	78,991
E T F 買入	0	0	371,862	371,161
J - R E I T 買入	0	0	6,782	6,782
被災地金融機関支援資金供給	0	-715	1,001	1,001
新型コロナ対応金融支援特別オペ	--	-5,355	--	51,941
気候変動対応オペ	0	0	81,663	44,214
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	11,084	20,648	27,785	27,877
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	811,690	698,914
成長基盤強化支援資金供給	0	0	28,711	47,971
貸出増加支援資金供給	0	0	782,979	650,943
当座預金	-188,127	-64,734	5,515,244	5,464,409
準備預金	-173,725	-38,047	4,848,001	4,760,735
参考				
米ドル資金供給（百万ドル）			0	0
成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）			16,370	17,709

●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	96,688	89,726	57,904	55,922	△ 38,784	△ 33,804	△ 4,980
租税	90,163	80,457	13,130	12,268	△ 77,033	△ 68,190	△ 8,843
税外収入	5,628	8,413	-	-	△ 5,628	△ 8,413	2,786
社会保障費	-	-	22,257	23,453	22,257	23,453	△ 1,196
地方交付税交付金	897	855	1,719	1,663	821	807	14
防衛関係費	-	-	5,008	3,200	5,008	3,200	1,808
公共事業費	-	-	1,349	1,341	1,349	1,341	8
義務教育費	-	-	948	933	948	933	16
その他支払	-	-	13,494	13,066	13,494	13,066	428
特別会計等	153,978	61,101	51,128	57,012	△ 102,850	△ 4,089	△ 98,761
財政投融资	5,533	11,313	16,252	23,883	10,719	12,570	△ 1,852
外国為替資金	106,226	8,166	7,755	7,200	△ 98,471	△ 966	△ 97,505
保険	40,250	39,069	22,298	21,815	△ 17,952	△ 17,254	△ 698
地震再保険	54	52	5	12	△ 49	△ 40	△ 9
年金	40,015	38,799	19,433	19,028	△ 20,582	△ 19,771	△ 811
労働保険	181	218	2,860	2,775	2,679	2,557	122
その他	1,969	2,553	4,824	4,114	2,855	1,561	1,293
食料安定供給	520	575	478	382	△ 42	△ 193	151
エネルギー対策	18	8	1,375	582	1,357	574	783
国債整理基金	-	-	6	4	6	4	2
特許	126	183	68	73	△ 58	△ 110	52
自動車安全	39	31	253	280	213	250	△ 37
東日本大震災復興	11	5	216	249	204	245	△ 40
預託金	0	0	15	23	15	23	△ 8
保管金	372	351	352	319	△ 20	△ 31	12
供託金	546	636	193	336	△ 353	△ 299	△ 54
公債利子支払資金	152	93	309	267	157	174	△ 17
沖縄振興開発金融公庫	113	92	44	71	△ 69	△ 21	△ 48
その他	72	581	1,514	1,527	1,442	946	496
一般財政（一般会計＋特別会計等）	250,666	150,827	109,032	112,934	△ 141,634	△ 37,892	△ 103,741

注) 上表は民間側から見た財政収支である。財政の揚げは国庫金の受入、つまり民間から国への資金の移動をさす。財政の払いは国庫金の支払、つまり国から民間への資金の移動をさす。受払い合計がプラスであれば財政要因が余剰であり、マイナスであれば財政要因が不足となっていることを表す。

◆本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
 ◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
 ◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等を負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目録見書をよくお読みください。