

2024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▲1.0兆円(見込み▲0.8兆円)、財政等要因▲12.7兆円(見込み▲8.0兆円)と、月初の見込みに対して銀行券要因は概ね予想通り、財政等要因は月中旬に為替介入(5.5兆円)が行われた事により下振れた結果、月間の資金過不足は▲13.7兆円(見込み▲8.8兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、552兆円からスタートしたが、3日に法人税、消費税、年金保険料の揚げに加え、新紙幣の発行要因も重なった事で544兆円まで大きく減少した。その後は、9日まで緩やかに増加する展開となったが、10日以降は、5年債、20年債、源泉所得税揚げなどの要因により、再び減少に転じた結果、月前半は542.9兆円で折り返しとなった。後半は、円安進行に伴う円買い介入の影響により、16、17日の2日間で5.3兆円減少し、537.6兆円となった。その後は、財政資金の支払いに加え、気候変動オペの新規スタート、国債買入オペなどの要因による増加が続いた事で、30日には549.5兆円まで回復したが、31日に財政資金の揚げ要因が見られた事で、やや減少した結果、月末残高は548.5兆円(前月比▲3.3兆円)で着地した。

無担保コールO/N物は、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る中、引き続き、オファーサイドは日銀当座預金を持たない投信業態が中心となった一方で、ビッドサイドは邦銀業態を中心に、付利金利との裁定や特別当座預金制度を意識した調達が続けられた。加重平均レートについては、22日から25日までは試し取りと思われる調達が見られた事で、0.08%台での推移となったが、それ以外の日では、概ね0.077~0.078%で安定的に推移した。O/N物の市場残高については、日々の増減はあるものの、概ね3.4兆円前後での推移となった。

ターム物については、1W~3M物を中心に引き合いが散見された。出合いレートの水準については、期間によりばらつきがあるものの、0.15~0.30%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4兆円台前半を中心に安定的に推移した。

30日(火)から31日(水)に行われた金融政策決定会合では、政策金利の追加利上げに加え、国債買入れの減額計画が公表された。また、補完当座預金制度の適用利率や基準貸付利率、貸出増加支援オペ等の適用金利も変更された。

[CP市場]

CPの市場残高は、四半期末となった6月末に23.1兆円まで減少したが、1日発行を受けて24.3兆円程度まで増加して始まった。その後は小幅な増減が続く展開となったが、月後半に入ると緩やかな増加傾向となり、26日には25兆円台まで回復した。しかし、31日にやや減少した結果、月末残高は24兆4,846億円(前月比+1兆3,793億円、前年同月比▲3兆4,324億円)となった。

業態別にみると、電気・ガス、石油、鉄鋼、機械、輸送用機器、建設、小売、不動産、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、引き続き2ヵ月未満の物が全体の70%以上となる中、決定会合での追加利上げを警戒した影響もあり、1週間物での発行比率が10%までに達した。

発行レートについては、1ヵ月物で0.11~0.20%近辺、2ヵ月物で0.15~0.25%近辺、3ヵ月物で0.18~0.30%近辺が中心となっており、引き続き緩やかな上昇基調となった。

CP等買入オペは、11日(3,000億円・応札下限レート0.08%)と、26日(3,000億円・応札下限レート0.08%)に実施された。11日は、按分レート0.191%・平均落札レート0.200%となり、前回(按分0.167%、平均0.184%)比で按分落札レート、平均落札レートともに上昇した。26日は、全取レート0.226%・平均落札レート0.246%となり、前回比で最低落札レート、平均落札レートともに一段と上昇した。

[短国市場]

短国市場では、月初旬の入札は堅調な結果となったが、中旬以降は、月末の決定会合での利上げ観測が再燃した事で、利回りが徐々に上昇する展開となった。

3M物の入札については、発行金額が6月に続き7月も減額(5.5→5.2兆円)された。5日の1241回債では、退避資金の流入に加え、9月末の担保需要も相俟って、最高落札利回りが0.008%(前回1240回債0.200%)まで低下した。しかしその後の入札では、一定の玉確保ニーズはあるものの、月末の決定会合での追加利上げを警戒した応札姿勢が窺われた事から、入札を重ねるにつれ、利回りは徐々に上昇し、26日の1246回債では、同0.0641%まで上昇した。9日の6M物入札については、月初旬の入札であった事に加え、償還日が1月となった事にも後押しされ、事前予想に比べ強めの結果となった。18日の1Y物入札については、追加利上げへの警戒感が強まるなかでの入札となった事から、応札額は前回(1238回)から1.7兆円減少し、最高落札利回りは0.1793%まで上昇した(前回0.1492%)。

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、7月末の残高は9,603億円(前月末比▲7,319億円)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】

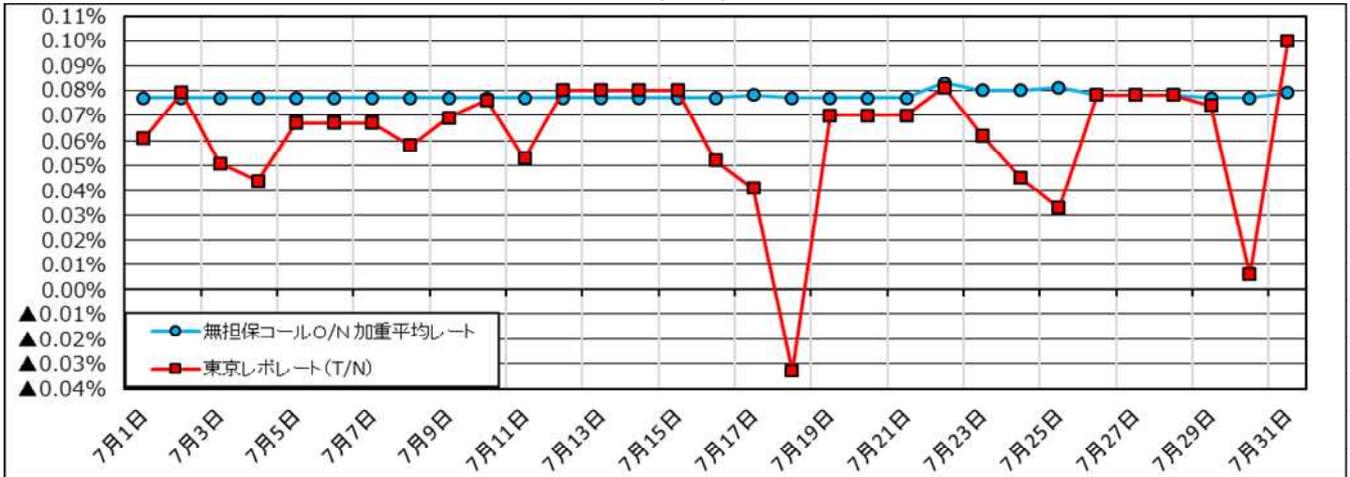
オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2024/7/9	共通担保資金供給・全(固定)	2024/7/10	2024/7/24	8,000	9,276	8,005	0.100		0.100	86.3
2024/7/11	CP等買入※1	2024/7/17		3,000	8,404	2,994	0.191		0.200	26.9
2024/7/23	共通担保資金供給・全(固定)	2024/7/24	2024/8/7	8,000	12,211	8,007	0.100		0.100	65.6
2024/7/26	CP等買入※2	2024/7/31		3,000	7,368	2,990	0.226	*	0.246	

●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、※2は、応札レート（先買希望利回り）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（価格）を替える。

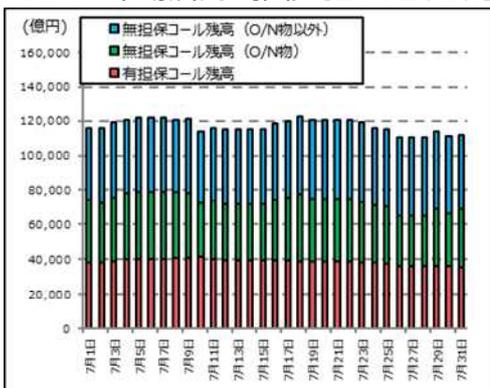
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額	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	平均利回 %	
1241	3M	2024/7/5	2024/7/8	2024/10/7	51,999.7	137,058.3	39,515.7	99.9980	0.0080%	77.9074%	99.9992	0.0032%	12,484	
1242	6M	2024/7/9	2024/7/10	2025/1/10	36,999.8	103,641.2	28,121.8	99.976	0.0476%	31.3193%	99.980	0.0396%	8,878	
1243	3M	2024/7/12	2024/7/16	2024/10/15	51,999.6	138,775	39,522.6	99.9955	0.0180%	25.1779%	99.9967	0.0132%	12,477	
1244	1Y	2024/7/18	2024/7/22	2025/7/22	31,999.7	96,056	24,355.7	99.821	0.1793%	19.7996%	99.833	0.1672%	7,644	
1245	3M	2024/7/19	2024/7/22	2024/10/21	51,999.6	130,279	39,423.6	99.9945	0.0220%	89.8667%	99.9952	0.0192%	12,576	
1246	3M	2024/7/26	2024/7/29	2024/10/28	51,999.6	130,372	39,334.6	99.9840	0.0641%	12.4339%	99.9859	0.0565%	12,665	

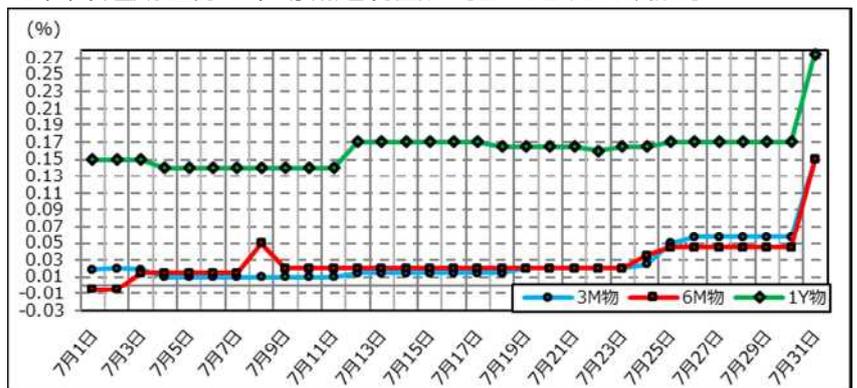
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N) の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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	-10,238	1,084	1,199,336	1,212,699
財政等要因	-126,593	-129,824		
一般財政	-25,026	-25,689		
国債 (1年超)	-112,292	-121,445		
発行	-128,365	-128,359		
償還	16,073	6,914		
国庫短期証券	25,754	19,232		
発行	-331,923	-370,169		
償還	357,677	389,401		
外為	-54,666	423		
その他	39,637	-2,345		
資金過不足 (銀行券要因+財政等要因)	-136,831	-128,740		
金融調節	103,866	112,384		
金融調節 (除く貸出支援基金)	103,866	112,384		
国債買入	63,737	98,203	5,898,363	5,870,604
国庫短期証券買入	0	3,005	9,607	28,207
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	60	169,263	140,212
うち固定金利方式	2	60	99,228	100,191
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	1,141	2,322	21,804	25,786
社債等買入	-1,204	-2,852	57,224	70,274
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	0	1,001	1,001
気候変動対応オペ	37,963	18,434	119,626	62,648
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	2,229	-6,790	23,189	50,892
米ドル資金供給用担保国債供給	-2	2	2	0
貸出支援基金	0	0	817,722	726,995
成長基盤強化支援資金供給	0	0	27,076	43,417
貸出増加支援資金供給	0	0	790,646	683,578
当座預金	-32,965	-16,356	5,484,749	5,428,092
準備預金	-8,735	-38,387	4,896,525	4,728,814
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)		16,122	17,427

●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	80,028	91,105	80,045	82,780	18	△ 8,325	8,342
租税	71,257	86,837	36,313	35,248	△ 34,944	△ 51,589	16,645
税外収入	6,723	2,930	-	-	△ 6,723	△ 2,930	△ 3,792
社会保障費	-	-	23,988	23,786	23,988	23,786	202
地方交付税交付金	2,048	1,337	13	130	△ 2,036	△ 1,207	△ 828
防衛関係費	-	-	4,621	4,116	4,621	4,116	506
公共事業費	-	-	2,225	2,403	2,225	2,403	△ 178
義務教育費	-	-	948	933	948	933	16
その他支払	-	-	11,937	16,164	11,937	16,164	△ 4,227
特別会計等	118,639	65,271	39,566	48,408	△ 79,073	△ 16,862	△ 62,211
財政投融资	6,676	10,058	6,838	9,338	161	△ 720	881
外国為替資金	63,770	7,673	9,001	8,147	△ 54,769	474	△ 55,243
保険	45,980	44,963	19,222	18,791	△ 26,759	△ 26,172	△ 587
地震再保険	97	94	5	10	△ 92	△ 84	△ 8
年金	37,280	36,064	16,540	16,325	△ 20,740	△ 19,739	△ 1,001
労働保険	8,604	8,805	2,677	2,456	△ 5,927	△ 6,349	422
その他	2,212	2,576	4,506	12,132	2,294	9,556	△ 7,263
食料安定供給	460	326	424	448	△ 36	122	△ 158
エネルギー対策	105	769	1,006	863	901	94	807
国債整理基金	99	80	10	7	△ 89	△ 73	△ 16
特許	192	124	98	107	△ 93	△ 17	△ 76
自動車安全	373	460	293	212	△ 80	△ 248	168
東日本大震災復興	101	2	169	200	69	198	△ 130
預託金	0	0	29	8,341	29	8,341	△ 8,312
保管金	388	367	346	345	△ 42	△ 22	△ 20
供託金	250	136	400	159	150	23	128
公債利子支払資金	111	65	55	19	△ 56	△ 46	△ 10
沖縄振興開発金融公庫	118	71	28	46	△ 90	△ 25	△ 65
その他	15	176	1,647	1,387	1,632	1,211	421
一般財政（一般会計+特別会計等）	198,667	156,375	119,611	131,188	△ 79,055	△ 25,187	△ 53,868

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。