

2024年11月の短期金融市場と金融調節の概況

● 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▲0.4兆円(月初見込み▲0.2兆円)、財政等要因▲9.5兆円(月初見込み▲7.1兆円)と、月初の見込みに対して財政等要因が下振れた結果、月間の資金過不足は▲9.9兆円(月初見込み▲7.3兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、1日に2年債の発行超過や財政資金の揚げにより2兆円程度減少し、546兆円台前半から始まった。その後は、5日に普通交付税交付金の支払いにより548兆円程度まで増加したが、8日の10年債発行を受けて再び546兆円台前半まで減少した。9日以降は概ね横這い圏での推移が続く中、13日に国債買入オペ要因により一時的に547兆円台半ばまで増加したが、翌14日の30年債の発行を受けて再度546兆円台前半まで減少して折り返しとなった。月後半は、5年債や20年債発行により、22日までに543兆円台前半まで減少した。しかし、翌営業日となる25日に短国の償還超過を受けて、一時的に545兆円台まで回復したものの、26日の国債発行や財政資金の揚げ要因により再び543兆円台に減少し、その後は概ね横這い圏での推移となった結果、月末残高は543.1兆円(前月比▲5.2兆円)での着地となった。

無担保コールO/N物は、引き続き変動の少ないマーケットとなった。参加者についても大きな変化は無く、オファースイドは日銀当預を保有しない投信業態が中心となった一方で、ビッドサイドは日銀当預を保有し、付利金利との裁定を意識した邦銀勢からの調達为中心となった。

レート水準については、月を通して0.220~0.228%での推移が中心となった。そのため加重平均レートは、12日まで0.227%の横這いで推移。13日は3市場合同(短期金融市場、証券市場、外国為替市場)で実施する業務継続計画に関する訓練の一環として、一部0.275%での出合いが散見された事により、僅かに上昇し0.228%となった。しかし、14日以降は再び0.227%での推移が続く展開となったが、月下旬に試し取りを実施する先が見られた事により、0.228%に上昇する日も散見された。

O/N物の市場残高は、前月比でやや増加し概ね3兆円台前半での推移となった。

ターム物については、引き続き1W~3M程度の期間で引き合いが散見された。

レート水準については、期間が短いショートターム物ではこれまでと同様に0.2%台前半から0.30%近辺での推移となった。一方で、3M以降のロングターム物では、12月・1月の会合を跨ぐ取引となることから追加利上げを織り込む先が増加した事により、レート水準は徐々に上昇する展開となった。

ターム物の市場残高についても、前月比でやや増加し概ね4兆円台後半での推移となった。

[CP市場]

CPの市場残高は、月中旬まで24兆円台半ばで安定的に推移する展開が続いてきたが、下旬に入ると12月の賞与や税金の支払いなどに備えた発行ニーズが加わった事で増加傾向となり、26日には25兆円台を回復した。その後も発行ニーズの強い展開が続いた結果、月末残高は25兆9,087億円(前月比+1兆3,229億円、前年同月比▲1兆5,168億円)となった。

業態別にみると、石油、鉄鋼、鋳業、機械、建設、電気機器、卸売、小売、不動産など幅広い業態から大型発行が実施された。

期間別発行金額の比率は、12月・1月の決定会合を跨ぐ取引を控える動きが見られた結果、2ヵ月物以上の比率が低下し、期間の短い物の比率が上昇する結果となった。

【10月】1週間物4%、2週間物33%、1ヵ月物34%、2ヵ月物14%、3ヵ月物12%、3ヵ月超4%

【11月】1週間物6%、2週間物38%、1ヵ月物34%、2ヵ月物9%、3ヵ月物12%、3ヵ月超2%

発行レートについては、2週間物で0.25~0.26%近辺、1ヵ月物で0.25~0.35%近辺、2ヵ月物で0.35~0.40%近辺、3ヵ月物で0.40~0.50%近辺での推移となり、月下旬にかけて徐々に上昇する展開となった。

26日に実施されたCP等買入オペは、事前予定通り買入額を2,000億円(応札下限レート0.23%)に減額して実施された。結果は、按分レート0.452%・平均落札レート0.483%となり、前回(4,000億円、按分レート0.345%、平均0.370%)比で按分、平均ともに大きく上昇した。

[短国市場]

短国市場については、早期の追加利上げを警戒し、各年限で入札を経て水準調整が行われる展開となった。

3M物入札については、12月会合での追加利上げを織り込む展開となったため、最高落札利回りは1日入札分で0.0150%、8日入札分で0.0502%、15日入札分で0.1419%と、入札毎に上昇する展開となった。しかし、その後の22日、29日の入札では、補正予算に絡む国債増発懸念や世界経済の動向に対するリスクオフの動きが強まり、これまでの上昇トレンドは一服し、横這い圏での推移となった。7日に実施された6M物入札については、10月末の決定会合以降、追加利上げの時期が早まった印象を受けた参加者も多かったと思われる、積極的な応札がしにくい状況となっていたことから、入札を通じて水準調整が行われた。結果は、最高落札利回り0.2007%と事前予想に比べ強い結果となったものの、前回(1621回:同0.0862%)比では大幅に上昇する展開となった。また、19日に実施された1Y物入札についても、6M物と同様に水準調整が行われた。国債市場では全般的にレートが上昇傾向にある中、1Y物についても追加利上げへの警戒から最高落札利回りが0.4449%と、前回(1263回:同0.2987%)比で大幅に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、11月末の保有残高は3,547億円(前月末比▲438億円)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】

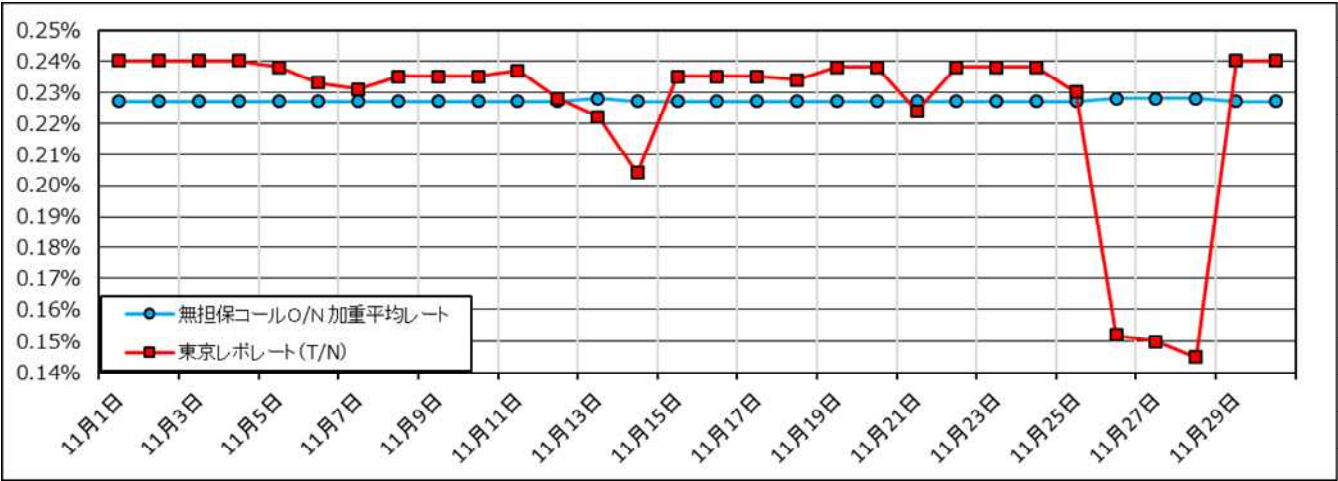
オファー日	種類	スタート日	エンド日	オファー額	応札総額	落札総額	按分レート・ 利回較差	全取レート・ 利回較差	平均落札レ ート・利回較差	按分比率
2024/11/12	共通担保資金供給・全(固定)	2024/11/13	2024/11/27	8,000	13,002	8,006	0.250		0.250	61.6
2024/11/13	共通担保資金供給・全(固定)	2024/11/13	2024/11/14	1,000	54	54	0.250	*	0.250	
2024/11/26	C P等買入※1	2024/11/29		2,000	5,749	1,996	0.452		0.483	66.7
2024/11/26	共通担保資金供給・全(固定)	2024/11/27	2024/12/11	8,000	13,308	8,005	0.250		0.250	60.2

●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（先買希望利回り）について、0.23%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。

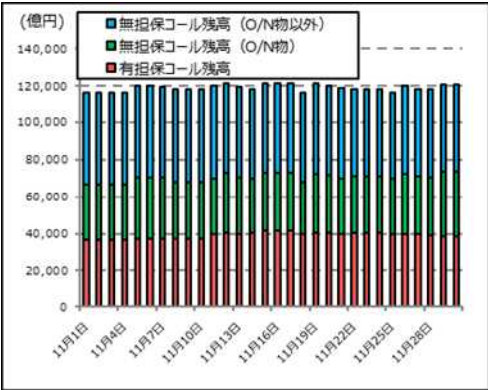
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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
					(A)+(B)	応募額	(A) 募入額	最低価格	最高利回	案分率	平均価格	平均利回	
					億円	億円	億円	円	%	%	円	%	
1266	3M	2024/11/1	2024/11/5	2025/2/10	42,999.6	95,872	33,802.6	99.9960	0.0150%	95.9189%	99.9977	0.0086%	9,197
1267	6M	2024/11/7	2024/11/11	2025/5/12	34,999.8	86,015	27,677.8	99.900	0.2007%	21.1140%	99.906	0.1886%	7,322
1268	3M	2024/11/8	2024/11/11	2025/2/17	42,999.8	80,940	33,663.8	99.9865	0.0502%	61.1525%	99.9931	0.0257%	9,336
1269	3M	2024/11/15	2024/11/18	2025/2/25	42,999.8	92,693	32,499.8	99.9615	0.1419%	35.0434%	99.9654	0.1276%	10,500
1270	1Y	2024/11/19	2024/11/20	2025/11/20	31,999.8	77,364	24,636.8	99.957	0.4449%	34.5016%	99.9564	0.4379%	7,363
1271	3M	2024/11/22	2024/11/25	2025/3/3	42,999.5	86,741	32,741.5	99.9640	0.1341%	60.9986%	99.9675	0.1210%	10,258
1272	3M	2024/11/29	2024/12/2	2025/3/10	43,000.0	89,600	32,742	99.9615	0.1434%	20.8000%	99.9659	0.1270%	10,258

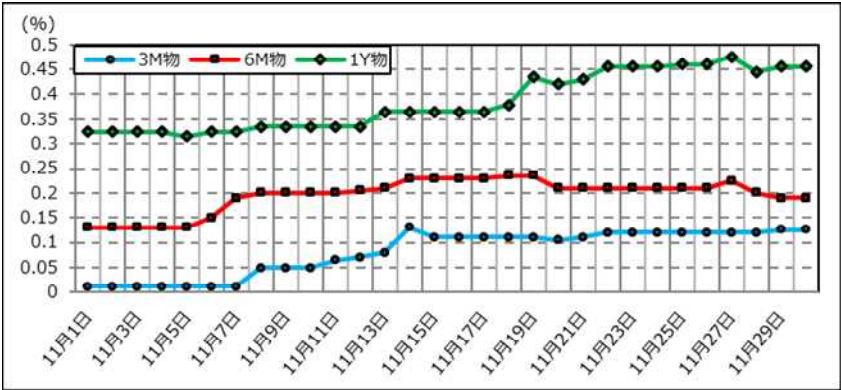
● 無担保コールO/N加重平均レートと 東京レポレート(T/N) の推移 【出所:短資協会、日本証券業協会】



● 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	-3,834	-1,999	1,200,394	1,210,338
財政等要因	-95,245	-163,392		
一般財政	6,810	-10,536		
国債（1年超）	-101,858	-119,028		
発行	-120,365	-129,129		
償還	18,507	10,101		
国庫短期証券	34,767	4,232		
発行	-238,793	-299,174		
償還	273,560	303,406		
外為	-376	72		
その他	-34,588	-38,132		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-99,079	-165,391		
金融調節	46,801	88,952		
金融調節（除く貸出支援基金）	46,801	88,952		
国債買入	48,365	73,925	5,902,405	5,975,472
国庫短期証券買入	0	3,001	3,548	25,177
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	-701	169,261	167,616
うち固定金利方式	-2	-701	99,226	97,581
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-2,749	788	16,553	24,972
社債等買入	-111	-1,084	53,568	63,555
E T F 買入	0	0	371,862	371,862
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	-36	0	863	1,001
気候変動対応オペ	0	0	119,626	62,648
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	1,334	13,025	4,654	39,925
米ドル資金供給用担保国債供給	0	-2	2	2
貸出支援基金	0	0	809,380	741,902
成長基盤強化支援資金供給	0	0	25,566	39,647
貸出増加支援資金供給	0	0	783,814	702,255
当座預金	-52,278	-76,439	5,431,268	5,440,582
準備預金	-45,022	-81,172	4,867,488	4,722,271
参考	米ドル資金供給（百万ドル）		2	0
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		12,401	16,708

●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	79,685	78,830	96,237	91,381	16,551	12,551	4,000
租税	76,661	74,884	15,607	8,929	△ 61,054	△ 65,955	4,901
税外収入	1,426	2,579	-	-	△ 1,426	△ 2,579	1,152
社会保障費	-	-	10,335	11,911	10,335	11,911	△ 1,576
地方交付税交付金	1,598	1,367	53,534	52,029	51,935	50,662	1,274
防衛関係費	-	-	3,922	3,097	3,922	3,097	825
公共事業費	-	-	2,694	3,029	2,694	3,029	△ 335
義務教育費	-	-	952	937	952	937	15
その他支払	-	-	9,193	11,449	9,193	11,449	△ 2,256
特別会計等	61,021	67,574	51,033	44,050	△ 9,987	△ 23,525	13,537
財政投融资	3,759	14,542	2,567	16,114	△ 1,192	1,572	△ 2,764
外国為替資金	8,201	5,049	7,731	5,121	△ 470	72	△ 543
保険	47,095	46,014	35,423	19,233	△ 11,672	△ 26,782	15,109
地震再保険	65	62	3	6	△ 62	△ 56	△ 6
年金	36,742	35,865	32,880	16,677	△ 3,863	△ 19,188	15,326
労働保険	10,288	10,087	2,541	2,550	△ 7,748	△ 7,537	△ 211
その他	1,965	1,968	5,313	3,581	3,347	1,613	1,735
食料安定供給	362	321	601	619	239	299	△ 59
エネルギー対策	89	2	1,676	373	1,588	371	1,217
国債整理基金	-	-	23	19	23	19	4
特許	131	129	108	95	△ 23	△ 33	10
自動車安全	260	309	149	201	△ 111	△ 108	△ 3
東日本大震災復興	113	2	271	320	158	318	△ 160
預託金	0	0	13	16	13	16	△ 2
保管金	435	403	383	319	△ 52	△ 84	32
供託金	296	380	528	100	232	△ 280	512
公債利子支払資金	172	153	337	283	165	129	36
沖縄振興開発金融公庫	84	44	33	42	△ 51	△ 2	△ 49
その他	24	225	1,191	1,195	1,166	970	197
一般財政（一般会計＋特別会計等）	140,706	146,404	147,270	135,430	6,564	△ 10,974	17,538

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。