

2024年12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]

12月の資金需給は、銀行券要因▲4.0兆円(月初見込み▲3.4兆円)、財政等要因▲10.0兆円(月初見込み▲5.3兆円)と、月初の見込みに対して財政等要因が大幅に下振れた結果、月間の資金過不足は▲14.1兆円(月初見込み▲8.7兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、543兆円程度から始まったものの、2日に2年債の発行超過、4日に10年債発行、法人税・消費税・年金保険料の揚げを受けて、529兆円弱まで大幅に減少した(例年12月は法人税の揚げが大きくなる傾向にある)。その後も財政資金の揚げや5年債の発行による減少が目立ち、11日までに525兆円程度まで減少したが、13日の年金定時払いを受けて531兆円まで回復して折り返しとなった。月後半は、18日に20年債の発行により530兆円程度まで減少したが、20日の国債大量償還・利払いを受けて534兆円程度まで回復した。しかし、23日以降は財政投融资資金の回収や1月分の税揚げの前倒しなど、財政等要因の揚げが多く見られた結果、月末残高は531.5兆円(前月比▲11.6兆円)での着地となった。

無担保コールO/N物は、5日にやや規模の大きな試し取り(ストレステスト)が行われた事により、加重平均レートが0.232%まで上昇したものの、それ以外の日では引き続き動意に乏しいマーケットであったため、加重平均レートは概ね0.227%で安定して推移する展開となった。

O/N物の市場残高は、3兆円前後での推移となり、前月比でやや減少する展開となった。

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、月前半は12月会合での利上げを織り込む水準での取引が多く見られたが、19日の金融政策決定会合において、政策金利の現状維持が決定された後は、1M程度の期間でレートがやや低下する案件も見られた。

ターム物の市場残高については、4兆円台後半での推移が中心となり、前月比で概ね横這いとなった。

また、18日(水)・19日(木)に開催された日銀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。合わせて2023年4月以降実施してきた「金融政策の多角的レビュー」が取りまとめられた。

[CP市場]

CPの市場残高は、月前半は26兆円前後の高水準で推移する日が続いたものの、例年通り後半に入ると事業法人による四半期末の有利子負債圧縮要因が見られるようになり、残高は減少傾向を辿り、最終営業日となった30日にやや大きく減少する展開となった結果、月末残高は24兆2,870億円(前月比▲1兆6,218億円、前年同月比▲2,632億円)となった。

業態別にみると、電気・ガス、石油・石炭、鉄鋼、化学、機械、建設、電気機器、卸売、その他金融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、2ヵ月未満の比率が低下し、2ヵ月以上の比率が増加した。

【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%

【12月】1週間物6%、2週間物36%、1ヵ月物33%、2ヵ月物11%、3ヵ月物13%、3ヵ月超 1%

発行レートについては、2週間物で0.25~0.50%近辺、1ヵ月物で0.30~0.60%近辺、2ヵ月物で0.40~0.60%近辺、3ヵ月物で0.45~0.60%近辺での推移となり、全般的に上昇傾向であったが、19日の金融政策決定会合後は期間の短い物でやや低下する動きも見られた。

25日に実施されたCP等買入オペは、事前予定通り2,000億円(応札下限レート0.23%)で実施された。結果は、按分レート0.457%・平均落札レート0.534%となり、前回(按分レート0.452%、平均0.483%)比で按分、平均ともに上昇となった。

[短国市場]

短国市場は、3M物が月下旬から、6M物が入札を経て月中旬からやや軟調に推移する展開となった一方で、1Y物は概ね横這い圏での推移となった。

3M物入札については、12月会合での追加利上げを織り込み、11月中は利回りが上昇傾向での推移となってきた。しかし、12月上旬に一部報道を受けて追加利上げ観測が急速に後退したことで、利回りの調整スピードが鈍化する展開となった(6日の1273回債：最高0.1583%・平均0.1475%、13日の1275回債：最高0.1546%、平均0.1453%)。その後、18・19日に開催された金融政策決定会合において、正式に利上げが見送られたあとに行われた20日の1277回債の入札では、最高利回り0.1453%、平均利回り0.1255%まで低下した。9日に実施された6M物入札については、12月会合での追加利上げの行方が不透明な状況となり、レート水準が読み難く様子見となった先もあったと思われ、応札額がやや減少した。その結果、最高落札利回りは0.30%台(前回1267回：同0.2007%)まで上昇したものの、その後のセカンダリーマーケットでは堅調に推移する展開となった。18日に実施された1Y物入札については、12月会合での利上げの可能性が大幅に低下した事を受け、幾分買い易さが高まったものの、償還までの間に利上げが複数回行われる可能性も想定される事から上値を探る展開となった結果、最高落札利回りは0.4857%(前回1270回：同0.4449%)まで上昇した。

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、12月末の保有残高は2,550億円(前月末比▲997億円)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】

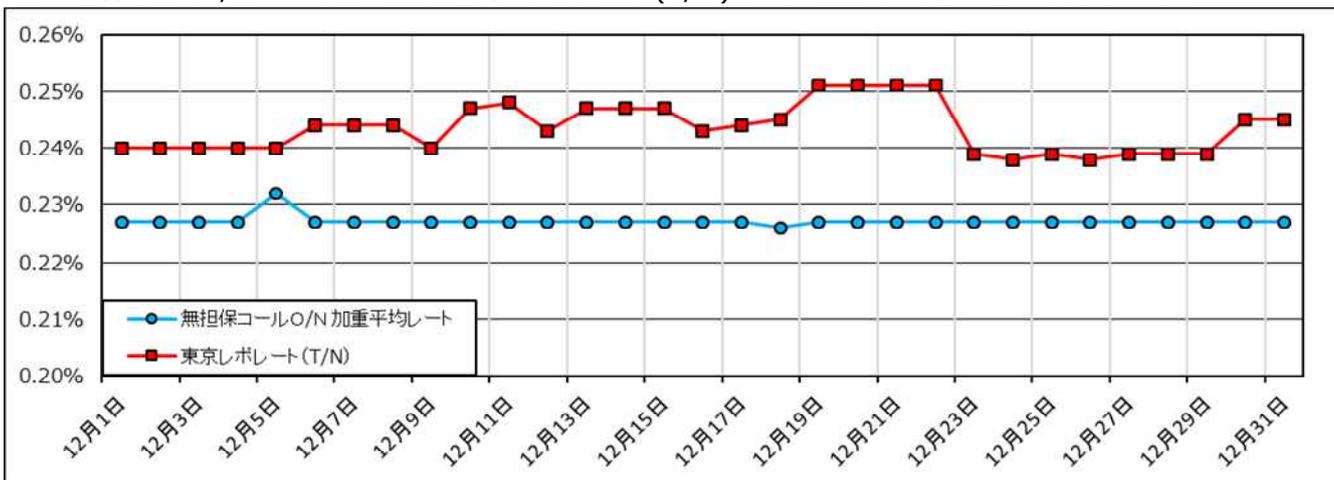
オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2024/12/10	共通担保資金供給・全(固定)	2024/12/11	2024/12/25	8,000	24,115	8,008	0.250		0.250	33.2
2024/12/24	共通担保資金供給・全(固定)	2024/12/25	2025/1/8	8,000	13,867	8,005	0.250		0.250	57.7
2024/12/25	C P等買入※1	2024/12/30		2,000	4,677	1,992	0.457		0.534	13.0

- 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、0.23%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(価格)と読み替える。

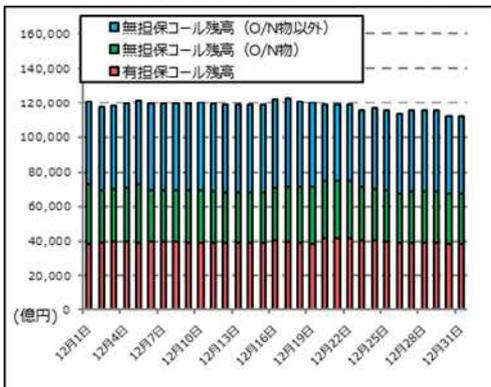
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	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	
1273	3M	2024/12/6	2024/12/9	2025/3/17	42,999.5	89,618	32,741.5	99.9575	0.1583%	15.8928%	99.9604	0.1475%	10,258
1274	6M	2024/12/9	2024/12/10	2025/6/10	34,999.9	83,438	27,754.9	99.847	0.3073%	69.1025%	99.853	0.2952%	7,245
1275	3M	2024/12/13	2024/12/16	2025/3/24	42,999.6	86,148	32,499.6	99.9585	0.1546%	95.3191%	99.9610	0.1453%	10,500
1276	1Y	2024/12/18	2024/12/20	2025/12/22	31,999.7	111,814	25,417.7	99.514	0.4857%	77.3333%	99.520	0.4796%	6,582
1277	3M	2024/12/20	2024/12/23	2025/3/31	42,999.7	83,351	33,147.7	99.9610	0.1453%	71.0193%	99.9663	0.1255%	9,852

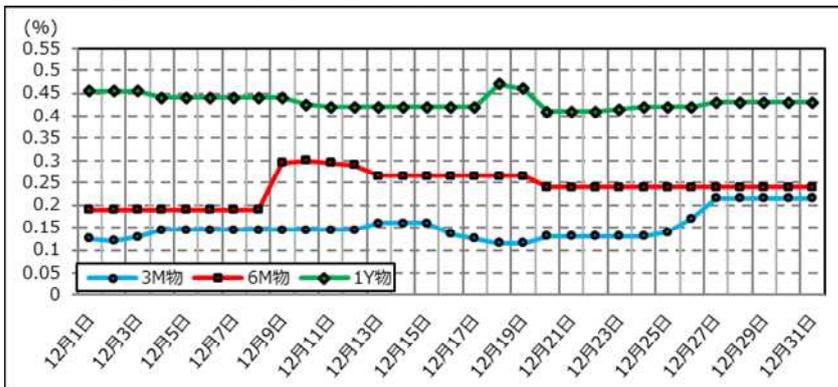
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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	-40,384	-35,742	1,240,778	1,246,080
財政等要因	-100,374	-52,507		
一般財政	7,019	22,129		
国債（1年超）	-54,024	-58,365		
発行	-111,000	-121,070		
償還	56,976	62,705		
国庫短期証券	19,271	-6,721		
発行	-238,730	-299,138		
償還	258,001	292,417		
外為	-544	690		
その他	-72,096	-10,240		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-140,758	-88,249		
金融調節	24,589	84,452		
金融調節（除く貸出支援基金）	38,476	65,100		
国債買入	48,574	63,750	5,804,077	5,884,102
国庫短期証券買入	0	2,002	2,551	18,594
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）	0	6,262	169,261	173,878
うち固定金利方式	0	6,262	99,226	103,843
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-1,853	-2,097	14,700	22,875
社債等買入	-2,465	-2,961	51,103	60,594
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	0	0	863	1,001
気候変動対応オペ	0	0	119,626	62,648
貸出	0	0	0	0
国債補充供給	-5,782	-1,858	8,001	41,783
米ドル資金供給用担保国債供給	2	2	0	0
貸出支援基金	-13,887	19,352	795,493	761,254
成長基盤強化支援資金供給	-1,548	-9,058	24,018	30,589
貸出増加支援資金供給	-12,339	28,410	771,475	730,665
当座預金	-116,169	-3,797	5,315,099	5,436,785
準備預金	-55,500	13,827	4,811,988	4,736,098
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）		9,918	16,426

●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	118,879	106,927	72,028	75,647	△ 46,850	△ 31,281	△ 15,570
租税	115,250	103,450	17,340	19,807	△ 97,911	△ 83,643	△ 14,268
税外収入	2,150	2,194	-	-	△ 2,150	△ 2,194	45
社会保障費	-	-	16,138	14,818	16,138	14,818	1,321
地方交付税交付金	1,479	1,283	13,965	8,344	12,487	7,061	5,426
防衛関係費	-	-	6,491	6,024	6,491	6,024	467
公共事業費	-	-	3,492	3,797	3,492	3,797	△ 304
義務教育費	-	-	3,006	2,877	3,006	2,877	129
その他支払	-	-	11,596	19,980	11,596	19,980	△ 8,384
特別会計等	64,140	64,447	119,219	120,341	55,079	55,894	△ 815
財政投融资	9,140	11,765	5,157	9,214	△ 3,982	△ 2,550	△ 1,432
外国為替資金	8,806	7,181	8,261	7,867	△ 544	686	△ 1,230
保険	43,867	42,039	90,435	88,399	46,568	46,360	208
地震再保険	162	155	3	6	△ 160	△ 149	△ 10
年金	43,545	41,713	87,020	84,974	43,475	43,261	215
労働保険	159	171	3,411	3,419	3,252	3,249	3
その他	2,328	3,462	15,366	14,860	13,038	11,398	1,640
食料安定供給	417	327	899	971	481	645	△ 163
エネルギー対策	54	95	495	354	441	260	181
国債整理基金	22	0	5	5	△ 17	5	△ 22
特許	145	146	128	117	△ 18	△ 28	10
自動車安全	423	306	346	244	△ 77	△ 63	△ 15
東日本大震災復興	2	934	125	112	123	△ 822	945
預託金	0	0	34	44	34	43	△ 9
保管金	408	373	390	425	△ 18	52	△ 71
供託金	568	441	328	626	△ 240	185	△ 425
公債利子支払資金	203	174	10,131	9,050	9,928	8,875	1,053
沖縄振興開発金融公庫	50	226	68	224	18	△ 1	20
その他	35	441	2,418	2,688	2,383	2,247	136
一般財政（一般会計+特別会計等）	183,018	171,374	191,247	195,988	8,229	24,613	△ 16,384

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論見書をよくお読みください。