

2020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▲0.6兆円、財政等要因▲24.5兆円程度となった。銀行券要因は、4～6月は新型コロナウイルス流行の影響か、若干強めに発行要因が出ていたものの、今月は4連休前の要因を除けば殆ど例年通りであった。財政等要因は、大きい払い要因としては、新型コロナ対策の中小企業再生支援利子補給補助金の支払いなどがあつた。揚げ要因としては、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、不足要因が多く見られた。揚げ要因のうち、国庫短期証券の発行超過要因が引き続き強く表れたため、全体としては大幅な揚げ超となった。その一方で、国債・国庫短期証券買入オペや新型コロナオペ等の資金供給に加え、米ドル資金供給用売現先オペの期落ちなど、今月も金融調節によって大量の資金供給が行われたことで、日銀当座預金は大幅に増加した。

7月1日の日銀当座預金残高は、447.0兆円程度から始まった。月前半は、税・保険料揚げや2Y・5Y・10Y債の発行、国庫短期証券の発行超過といった要因があつたものの、国債買入オペや短国買入オペによる資金供給がそれを相殺し、概ね445兆円前後での推移となった。月後半に入ると、短国買入オペ、米ドル資金供給用売現先オペの期日、新型コロナオペといった各種オペ要因に加え、新型コロナウイルス感染症緊急経済対策関係費の払い込みといった当座預金増加要因が多く見られるようになり、月末31日の日銀当座預金残高は457.4兆円まで増加した。

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、これまでの主要な取り手であつた都銀・信託業態に加え、地銀からの積極的な資金調達が目立つ展開となった。無担保コールO/N加重平均レートは▲0.04%から徐々に上昇し、積み最終日の15日には▲0.014%まで上昇した。この要因としては、6月24日から新型コロナオペに「新たな資金供給手段」が加わつたことで地銀業態のマクロ加算残高がかなり増加したことや、支払われる時期が見通し辛い特定給付金の払いが6月で一段落したこと等が挙げられる。7月の積み期間前半に当たる16日以降は、日銀当座預金の増加を受けてか、マクロ加算残高にかかる基準比率が28.5%から31.5%へと増加した。無担保コール市場は、積み初日の16日こそ様子見姿勢から▲0.05%と低下して始まったものの、それ以降はマクロ加算残高に余裕がある邦銀と証券業態の資金調達ニーズが強く、すぐに上昇基調に転じた。月末の31日は▲0.021%となった。なお、今回の基準比率も7月分のみでの発表となった。新型コロナ支援オペや米ドル資金供給オペに伴う売現先オペの動向や、新型コロナ対策関連費の払いといった不確定要因が多く、3ヶ月間に渡る数値を示すことが困難であつたものと考えられる。

7月14日～7月15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

7月のCP市場残高は、概ね24兆円台前半から25兆円台半ば程度での推移となった。期末要因によって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に加え、新型コロナウイルス対策として資金を厚めに保有する動きが継続しているため、発行残高は順調に積み上がっていった。7月末の発行残高は25兆5,227億円（前月比+19,286億円、前年同月比+3兆9,404億円）と前月比・前年同月比共に大幅なプラスとなった。前年同月比の増加は41ヶ月連続となる。月末残高としても過去最高を記録した。新型コロナウイルスの影響が見通せないことから、事業法人がCPを積極的に利用している事が窺える。発行レートは、発行残高が拡大しているものの、新型コロナオペ見合いのニーズからか、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つた。

CP等買入オペは、17日・29日（それぞれ6,000億円）で実施された。今月から、買入日がT+2に短縮された。17日はその影響が殆ど表れず、銘柄入替のニーズが先行したことで、前回とほぼ横ばいの結果となった。その一方で、29日は月末発行日と重なつたため、5月13日以降のオペで初めて按分・平均レートが前回比で低下し、応札額も8,820億円と大幅減少となり、1月28日以来の1兆円割れとなった。

● 短国市場

7月の短国市場は、新型コロナウイルス感染症緊急経済対策に伴う国庫短期証券の増発の勢いが前月に比べて若干和らいだものの、発行量が依然として多いことから、3M物は需給の悪化を反映した結果が続いた。一方で、6M物・1Y物は担保需要や短国買入オペによって総じてしっかりと出合いが続いていた。TB3M物は81,400億円×1・76,400億円×3・75,500億円×1で入札が行われた。前月に続き、需給悪化懸念などから慎重姿勢が目立ち、入札結果は平均・按分共に上昇傾向となった。6M物・1Y物は、年末越えの担保需要や短国買入オペ見合いの買いなどから、総じてW1取引よりしっかりとした結果となり、セカンダリーでも強い出合いが見られた。

短国買入オペは、月間を通して135,018億円の買入が行われた。発行量が膨大であることから、売却需要の根強さを窺わせる結果が多く見られた。また、2018年10月以来発行日と買入日は原則として一日間隔が置かれる様にオファーされていたが、連休が重なっていることもあって、今回は20日にオファーが行われた。7月末の残高は37兆7,614億円となった。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79,287億円程度、6M物が13,298億円程度、1Y物が42,433億円程度、買い入れられていた。

国庫短期証券の買入れ方針は発表されなかつた。4月27日に示された「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。当面は、1回当たりのオファー金額を、5,000億円～3兆円程度をめどとして、買入れを実施する」という方針を継続していると考えられる。

● 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
2020/7/7	国庫短期証券買入	2020/7/8		25,000	70,759	25,002	0.010		0.014	75.0
2020/7/10	共通担保資金供給・全(固定)	2020/7/13	2020/7/27	20,000	1,890	1,890	0.000	*	0.000	
2020/7/14	国庫短期証券買入	2020/7/15		30,000	56,277	30,002	0.001		0.010	71.8
2020/7/17	C P 等買入	2020/7/21		6,000	12,469	5,979	-0.002※		-0.001	70.0
2020/7/20	国庫短期証券買入	2020/7/21		25,000	50,077	25,006	0.001		0.004	2.6
2020/7/22	共通担保資金供給・全(固定)	2020/7/27	2020/8/11	20,000	3,061	3,061	0.000	*	0.000	
2020/7/28	国庫短期証券買入	2020/7/29		25,000	67,865	25,005	0.005		0.007	31.5
2020/7/29	C P 等買入	2020/7/31		6,000	8,820	5,985	-0.005※		-0.002	59.1

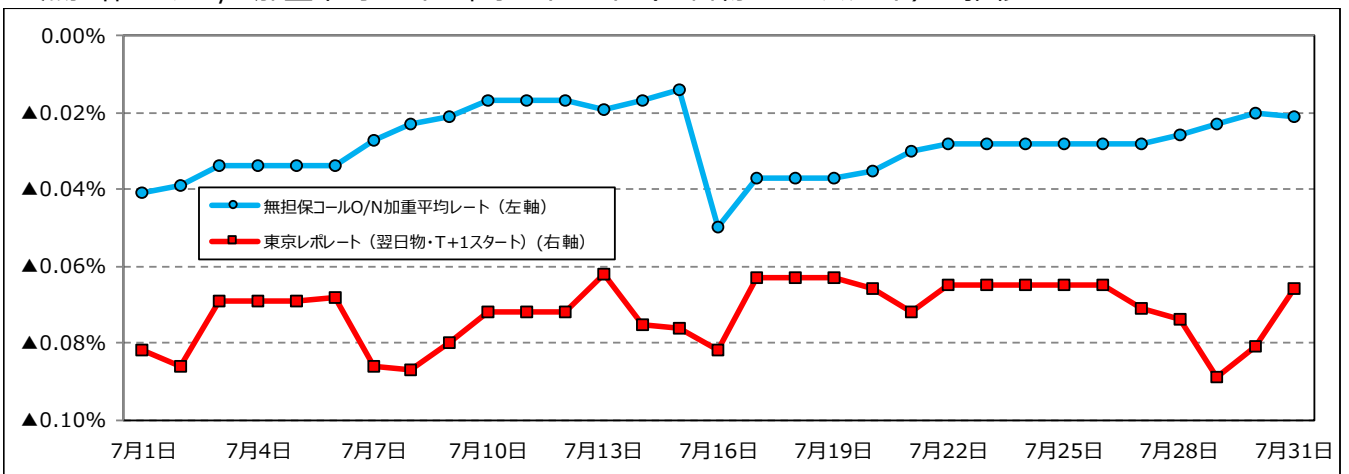
●按分・全取レートのうち、*のはいちの按分レート、*のあるものは全取レート、按分・全取利回（価格）較差のうち、*のはいちの按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。
●上記表中の利回（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利回り（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り（価格）と読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

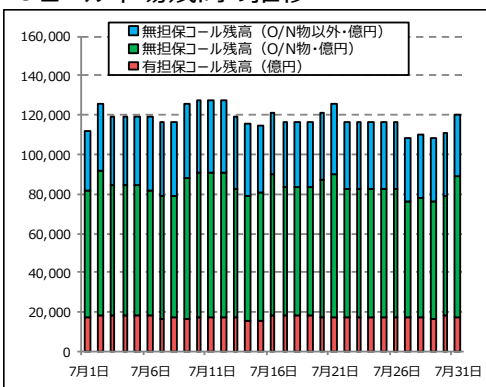
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (A)+(B) 億円	価格競争入札							第I非価格 競争(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 %	
919	2020/7/3	2020/7/6	2020/10/5	81,399.4	66,182.4	232,908.1	100.0240	-0.0962%	100.0220	-0.0882%	30.5318%	15,217.0
920	2020/7/9	2020/7/10	2021/1/12	29,999.6	24,335.6	131,599.0	100.0900	-0.1764%	100.0880	-0.1725%	67.8499%	5,664.0
921	2020/7/10	2020/7/13	2020/10/12	76,399.0	62,021.0	195,302.9	100.0230	-0.0922%	100.0215	-0.0862%	68.2994%	14,378.0
922	2020/7/16	2020/7/20	2021/7/20	34,999.7	28,385.7	114,483.0	100.1820	-0.1816%	100.1640	-0.1637%	87.8917%	6,614.0
923	2020/7/17	2020/7/20	2020/10/19	76,399.3	61,949.3	212,706.0	100.0218	-0.0874%	100.0205	-0.0822%	32.9550%	14,450.0
924	2020/7/21	2020/7/27	2021/1/25	30,999.6	25,210.6	97,541.0	100.0850	-0.1703%	100.0820	-0.1643%	23.7265%	5,789.0
925	2020/7/22	2020/7/27	2020/10/26	76,399.1	61,946.1	190,305.0	100.0214	-0.0858%	100.0205	-0.0822%	52.7652%	14,453.0
926	2020/7/31	2020/8/3	2020/11/2	75,499.3	61,457.3	174,797.0	100.0215	-0.0862%	100.0200	-0.0802%	31.1848%	14,042.0

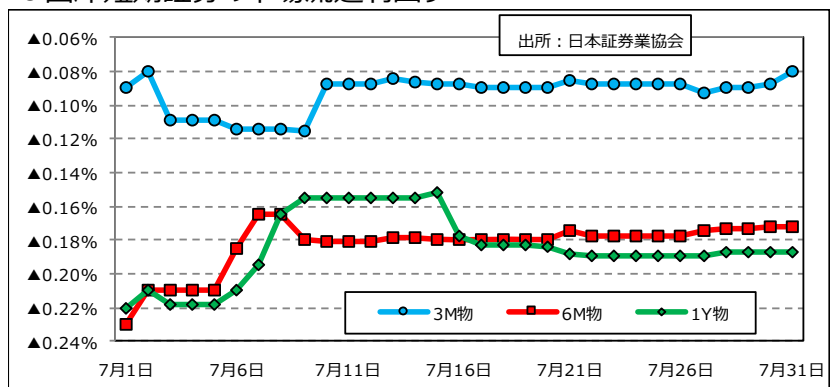
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	-6,207	2,697	1,138,986	1,074,230
財政等要因	-245,266	-123,799		
一般財政	19,830	-27,469		
国債（1年超）	-106,234	-87,803		
発行	-126,936	-99,969		
償還	20,702	12,166		
国庫短期証券	-172,592	-11,844		
発行	-406,783	-257,430		
償還	234,191	245,586		
外為	132	62		
その他	13,598	3,255		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-251,473	-121,102		
金融調節	355,766	72,602		
金融調節（除く貸出支援基金）	355,766	72,602		
国債買入	70,815	55,401	4,844,737	4,694,367
国庫短期証券買入	135,124	15,025	377,957	85,016
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）	1,161	-1,198	3,061	3,061
うち固定金利方式	1,161	-1,198	3,061	3,061
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	2,308	-283	46,684	21,850
社債等買入	4,124	20	45,279	31,745
E T F 買入	7,606	3,927	335,191	266,293
J - R E I T 買入	90	0	6,427	5,278
被災地金融機関支援資金供給	61	0	61	0
被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	-1,116	11	3,010	4,086
熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分)	0	0	1,052	1,379
新型コロナ対応金融支援特別	63,000	0	271,352	0
貸出	0	0	0	0
国債補充供給	2,414	-301	31	329
米ドル資金供給用担保国債供給	70,179	0	35,387	0
貸出支援基金	0	0	503,173	460,601
成長基盤強化支援資金供給	0	0	60,944	61,469
貸出増加支援資金供給	0	0	442,229	399,132
当座預金	104,293	-48,500	4,574,489	4,057,942
準備預金	75,914	-37,815	3,943,924	3,546,712
参考	米ドル資金供給（百万ドル）		83,206	0
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		24,000	23,455

●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	77,931	77,037	116,660	69,428	38,729	△ 7,608	46,337
租税	75,100	73,184	24,005	25,044	△ 51,095	△ 48,141	△ 2,954
税外収入	2,050	2,584	-	-	△ 2,050	△ 2,584	534
社会保障費	-	-	23,301	23,013	23,301	23,013	289
地方交付税交付金	782	1,269	329	0	△ 453	△ 1,269	816
防衛関係費	-	-	5,566	5,612	5,566	5,612	△ 46
公共事業費	-	-	2,332	2,014	2,332	2,014	318
義務教育費	-	-	929	929	929	929	△ 1
その他支払	-	-	60,198	12,817	60,198	12,817	47,381
特別会計等	66,214	58,240	50,470	42,164	△ 15,744	△ 16,075	331
財政投融资	19,000	6,835	8,577	3,331	△ 10,423	△ 3,504	△ 6,919
外国為替資金	8,574	7,616	8,855	7,650	282	34	247
保険	36,920	41,017	21,956	17,546	△ 14,963	△ 23,471	8,508
地震再保険	-	207	2	7	2	△ 200	202
年金	33,552	34,158	15,929	15,140	△ 17,623	△ 19,018	1,395
労働保険	3,368	6,652	6,025	2,399	2,657	△ 4,253	6,910
その他	1,721	2,772	11,081	13,637	9,361	10,865	△ 1,505
食料安定供給	284	348	428	421	144	72	71
エネルギー対策	10	74	725	745	715	671	44
国債整理基金	350	350	7	22	△ 343	△ 328	△ 15
特許	115	101	95	83	△ 20	△ 18	△ 2
自動車安全	38	467	543	259	506	△ 208	714
東日本大震災復興	169	530	592	480	422	△ 50	472
預託金	0	1	5,490	7,740	5,490	7,740	△ 2,250
保管金	231	407	312	423	81	16	65
供託金	215	165	144	132	△ 72	△ 32	△ 39
公債利子支払資金	31	33	30	30	△ 0	△ 3	2
沖縄振興開発金融公庫	91	162	304	84	213	△ 78	290
その他	186	134	2,412	3,216	2,226	3,083	△ 857
一般財政（一般会計＋特別会計等）	144,145	135,276	167,130	111,593	22,985	△ 23,684	46,669

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論見書をよくお読みください。