

2020年12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

12月の資金需給は、銀行券要因▲4.2兆円、財政等要因▲7.3兆円程度となった。銀行券要因は、コロナ禍ではあったものの、例年通り賞与月に伴う銀行券の大幅発行超が見られた。財政等要因は、払い要因として8日に新型コロナ対応地方創生臨時交付金の払い、15日に年金定時払い、18日に交付金関連の払い、21日に国債の大量償還・利払い、25日に各種の払い等があった一方で、揚げ要因として2日に3月決算法人にかかる法人税の中間納付・消費税揚げ・保険料揚げ、14日の源泉所得税揚げ、月間の国債・国庫短期証券等の発行超過などの要因があり、揚げ超となった。

12月の日銀当座預金は483.9兆円から始まった。2日の税・保険料揚げ・10Y発行によって470兆円台後半まで大幅に減少した後、15日の年金定時払いによって486.8兆円まで増加した。21日には国債の大量償還・利払いがあったことで、490兆円台前半まで増加した。21日以降は、銀行券増発による不足要因が大きくなったことや、財政等要因の各種の揚げがあったことで、各種の買入オペによる当座預金残高の増加とほぼ相殺となり、月末の残高は494.2兆円程度となった。

11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、無担保コールレートO/N加重平均レートが▲0.03%前後で始まり、概ね横ばいで推移した。積み期間最終日付近になると、大手行が調達レートを切り上げたため、▲0.02%台に上昇した。12月の積み期間前半に当たる16日以降は、概ね▲0.02%台での推移が続いた。年末の30日はビッドサイドが減少したことで、▲0.033%へ低下した。例年であれば年末は大きく低下することが多いが、今年の低下幅は限定的であった。

12月17日～12月18日に開催された金融政策決定会合では、「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の延長に加え、「2%を実現するためのより効果的で持続的な金融緩和の点検」を行う事が決定された。

●CP市場

税金や配当、賞与手当てなどの要因で資金需要が高まる中、月中のCP発行残高は25兆円台となる日もあったが、12月末は11月末より減少した（11月末24兆4,245億円、12月末23兆5,634億円）。コロナ禍で発行が増大していることや、発行レートが低下していることから、前年比（2019年12月末20兆4,715億円）では3.1兆円増と大幅に増加した。発行レートは、CP等買入オペのレートがマイナスで推移していることや、投資家の買い意欲が強いことから、概ねマイナス圏での推移が続いた。

CP等買入オペは、12月は2日・14日・25日（それぞれ6,000億円）に実施された。発行レートが低下していることもあり、オペ結果も相応に低下したが、ディーラーの売却ニーズも強く、低下幅は限定的であった。14日は平均レートが▲0.011%になるなど、強い売却ニーズがあったことが窺える結果となった。12月からオペの買入日からT+3に変更されたものの、そのことによってレートに目立った変化は見られなかった。

●短国市場

12月の短国市場は、11月終盤の需給が全般的に悪化したことを受けてか、1日に短国買入オペのオフアール額が3兆円と、市場予想を上回る額で実施されて始まった。3M物と6物は、月の中盤に入札が集中することを警戒してか、月初はやや軟調な推移となった。しかし、8日の短国買入オペも2兆5,000億円と手厚くオフアールされるなど、年末の需給に対応する姿勢が示されたことで、その後はいずれも徐々にレートが低下基調となった。月下旬にかけては、いずれも▲0.10%前後まで低下した。1Y物は、月上旬にオフアール額が増大したことを受け、レートが▲0.15%付近まで低下した。しかし、14日の短国買入オペの対象銘柄から殆どの1Y物が外されたことを受け、レートが急上昇し、月半ば以降は概ね▲0.12～▲0.11%での推移となった。月下旬は、21日に短国買入オペがオフアールされた後は入札も無く、特段の動きは見られなかった。

短国買入オペは、11月終盤の需給悪化を受け、全般的に手厚くオフアールされた。また、14日のオペにおいては対象銘柄から殆どの1Y物が除かれるなど、年末の需給の安定化が図られた。月間を通して100,017億円程度の買い入れが実施され、12月の償還額（81,390億円）を上回った。12月末の買入残高は38兆9,627億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、12月中は3M物が51,033億円程度、6M物が25,869億円程度、1Y物が23,115億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った。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回当たりのオフアール金額を決定する。当面は、1回当たりのオフアール金額を、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
2020/12/1	国庫短期証券買入	2020/12/2		30,000	56,847	30,007	0.003		0.005	93.6
2020/12/1	共通担保資金供給・全(固定)	2020/12/2	2020/12/16	20,000	1,851	1,851	0.000	*	0.000	
2020/12/2	C P等買入	2020/12/7		6,000	10,834	5,994	-0.039※		-0.031	30.5
2020/12/8	国庫短期証券買入	2020/12/9		25,000	44,417	25,003	-0.002		0.003	59.5
2020/12/14	国庫短期証券買入	2020/12/15		25,000	31,417	25,002	-0.010		-0.003	40.9
2020/12/14	C P等買入	2020/12/17		6,000	10,524	5,999	-0.039※		-0.011	24.1
2020/12/15	共通担保資金供給・全(固定)	2020/12/16	2020/12/28	20,000	3,451	3,451	0.000	*	0.000	
2020/12/21	国庫短期証券買入	2020/12/22		20,000	45,446	20,005	0.000		0.001	93.3
2020/12/25	C P等買入	2020/12/30		6,000	11,735	5,975	-0.032※		-0.022	41.2
2020/12/25	共通担保資金供給・全(固定)	2020/12/28	2021/1/13	20,000	4,651	4,651	0.000	*	0.000	

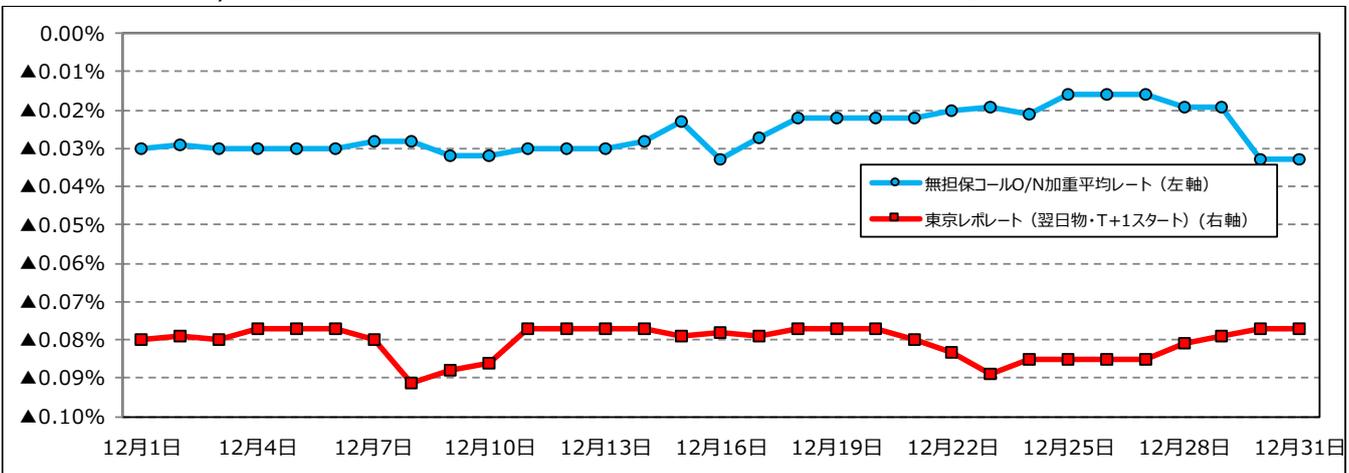
●按分・全取レートのうち、*のあるものは按分レート、*のあるものは全取利率（価格）較差のうち、*のあるものは按分利率（価格）較差、*のあるものは全取利率（価格）較差、*のあるものは、応札レート（売買希望利率）について、-0.10%以下限した。
●上記表の利率（価格）較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利率（価格）から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して最終的に決定した利率（価格）を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利率（価格）に読み替える。

● 国庫短期証券の入札結果

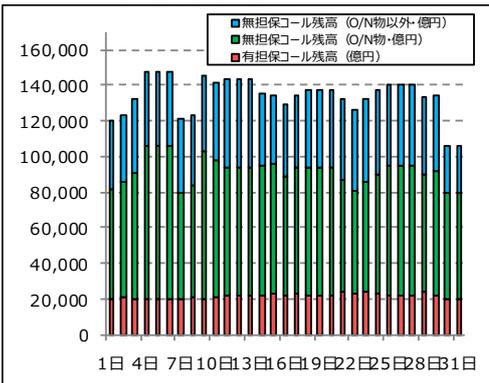
出所：財務省

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額		価格競争入札						第I非価格 競争(B)
				(A)+(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 %	
956	2020/12/4	2020/12/7	2021/3/15	75,499.5	61,334.5	163,410.5	100.0239	-0.0889%	100.0225	-0.0837%	18.4088%	14,165.0
957	2020/12/9	2020/12/10	2021/6/10	37,999.8	31,086.8	112,359.0	100.0440	-0.0882%	100.0430	-0.0861%	54.2005%	6,913.0
958	2020/12/11	2020/12/14	2021/3/22	72,999.4	59,361.4	182,061.0	100.0233	-0.0867%	100.0225	-0.0837%	93.2562%	13,638.0
959	2020/12/15	2020/12/16	2021/6/16	37,999.7	31,059.7	129,289.0	100.0460	-0.0922%	100.0450	-0.0902%	75.7519%	6,940.0
960	2020/12/16	2020/12/21	2021/12/20	34,999.8	28,509.8	116,851.0	100.1100	-0.1101%	100.1080	-0.1081%	48.2250%	6,490.0
961	2020/12/17	2020/12/21	2021/3/29	72,999.4	59,315.4	157,652.2	100.0253	-0.0942%	100.0240	-0.0893%	98.8790%	13,684.0

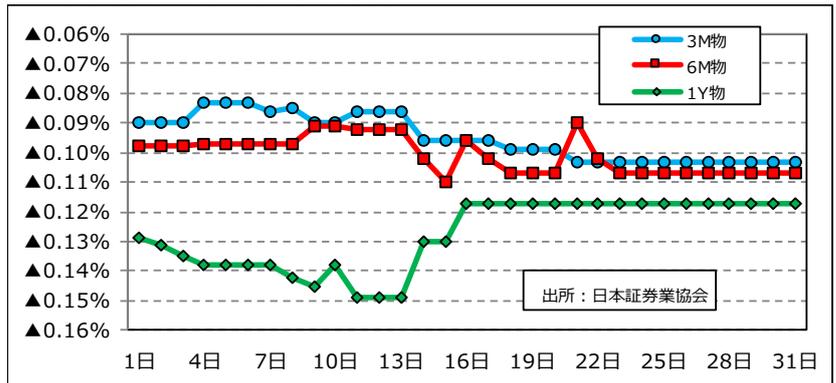
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	-42,320	-49,884	1,183,281	1,127,418
財政等要因	-73,073	-62,722		
一般財政	87,984	10,066		
国債（1年超）	-32,707	-28,660		
発行	-119,800	-99,409		
償還	87,093	70,749		
国庫短期証券	-112,516	-13,253		
発行	-332,624	-214,694		
償還	220,108	201,441		
外為	-1,067	846		
その他	-14,767	-31,721		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-115,393	-112,606		
金融調節	189,744	71,992		
金融調節（除く貸出支援基金）	189,078	64,089		
国債買入	81,358	53,031	4,943,141	4,719,439
国庫短期証券買入	100,070	9,009	389,963	71,986
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）	3,247	-219	4,651	5,997
うち固定金利方式	3,247	-219	4,651	5,997
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	1,902	293	43,702	21,982
社債等買入	2,700	-882	64,739	32,012
E T F 買入	1,616	3,081	353,005	282,509
J - R E I T 買入	36	142	6,696	5,551
被災地金融機関支援資金供給	41	0	2,957	0
被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-71	0	1,622	4,066
熊本地震被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	0	0	544	1,379
新型コロナ対応金融支援特別	1,285	0	516,246	0
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-3,106	-366	3,241	906
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	666	7,903	590,630	475,148
成長基盤強化支援資金供給	-5,012	4,894	54,775	64,779
貸出増加支援資金供給	5,678	3,009	535,855	410,369
当座預金	74,351	-40,614	4,942,273	4,005,471
準備預金	42,403	-47,992	4,330,343	3,477,833
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）		23,440	24,000

●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	92,727	103,595	75,323	52,929	△ 17,404	△ 50,666	33,261
租税	89,520	92,726	11,879	12,067	△ 77,642	△ 80,659	3,017
税外収入	1,929	9,587	-	-	△ 1,929	△ 9,587	7,658
社会保障費	-	-	16,825	14,918	16,825	14,918	1,907
地方交付税交付金	1,277	1,282	2,839	3,199	1,562	1,917	△ 356
防衛関係費	-	-	5,713	5,613	5,713	5,613	99
公共事業費	-	-	4,083	3,217	4,083	3,217	866
義務教育費	-	-	2,950	2,939	2,950	2,939	11
その他支払	-	-	31,035	10,977	31,035	10,977	20,058
特別会計等	54,786	54,900	130,984	117,864	76,199	62,965	13,234
財政投融资	7,404	7,208	13,794	7,617	6,391	409	5,982
外国為替資金	5,320	5,941	4,997	6,789	△ 323	848	△ 1,171
保険	40,128	39,246	93,684	84,596	53,556	45,350	8,205
地震再保険	126	135	3	4	△ 122	△ 131	8
年金	39,808	38,989	88,079	81,536	48,270	42,546	5,724
労働保険	194	122	5,602	3,056	5,408	2,935	2,473
その他	1,934	2,506	18,509	18,863	16,575	16,357	218
食料安定供給	319	258	926	1,080	606	822	△ 216
エネルギー対策	56	69	235	243	178	174	5
国債整理基金	0	0	4	21	3	21	△ 17
特許	113	106	86	121	△ 27	14	△ 42
自動車安全	92	191	146	160	54	△ 31	85
東日本大震災復興	155	1,002	997	809	841	△ 193	1,034
預託金	0	1	329	388	329	387	△ 58
保管金	527	404	560	456	32	51	△ 19
供託金	204	273	294	320	90	46	44
公債利子支払資金	63	46	10,378	10,918	10,315	10,872	△ 557
沖縄振興開発金融公庫	166	56	138	108	△ 28	52	△ 80
その他	237	98	4,417	4,239	4,181	4,142	39
一般財政（一般会計+特別会計等）	147,512	158,495	206,307	170,794	58,795	12,299	46,495

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。