

## 2020年10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

10月の資金需給は、銀行券要因▲0.4兆円、財政等要因▲17.0兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として2日に国立大学法人運営交付金、15日に年金定時払い、23日に各種財政資金の払い、26日に新型コロナ関連の払いなどがあつた一方で、揚げ要因として2日に税・保険料揚げ、15日に源泉所得税揚げ、月間の国債等・国庫短期証券が発行超過などの要因があり、揚げ超となった。10月の日銀当座預金残高は、485.1兆円程度から始まった。税揚げや国債発行等の要因によって月半ばには475兆円程度まで減少したものの、15日の年金定時払いや23日の新型コロナ支援オペによって大幅に当座預金が増加し、月末30日の日銀当座預金残高は489.3兆円となった。

9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、マクロ加算残高に余裕がある邦銀と証券の調達を中心に取りあがる展開となり、無担保コールレートO/N加重平均レート▲0.01%を上回る水準まで上昇するなど、実質的な上限に近い水準となった。積み最終週に入ると調達に目途がついた先が見られるようになり、若干レートが低下した。積み最終日の15日は▲0.014%となった。10月の積み期間前半に当たる16日以降は、マクロ加算残高にかかる基準比率が24.0%から20.5%に低下したものの、貸出増加支援オペや新型コロナ支援オペによってマクロ加算残高に余裕がある先が多いことから、徐々に上原地合いとなった。しかし、マクロ加算残高を全て使い切るような姿勢が後退していることもあって、前積み期間より加重平均レートの上昇は抑制された。月末30日のレートは▲0.029%となった。

10月28日～10月29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

10月のCP市場残高は、月中は概ね23～24兆円程度での推移となった。例年であれば、10月は9月末に減少した発行残高が回復する事が多いが、今年は3～4月に新型コロナの影響でまとまったロットを発行していた事業法人が発行を継続しないケースが散見されたため、発行残高は伸び悩んだ。10月末のCP発行残高は9月末より増加した（9月末22兆5,813億円、10月末23兆9,147億円）。前年比（2019年10月末19兆8,106億円）では4.1兆円増と大幅に増加した。前述した影響で10月中の発行残高の増加は抑えられたものの、基調として増加傾向が続いており、前年同月比では44カ月連続の増加となった。発行レートはCP等買入オペのレートが低下していることや、投資家の買い意欲が強いことから、大半がマイナス圏での発行となった。

CP等買入オペは、13日・27日（各6,000億円）で実施された。期明けの発行が少ないことからレートの低下が期待される一方で、銘柄の入替ニーズなどもあり、13日は按分▲0.038%・平均▲0.021%と、27日は按分▲0.033%・平均▲0.025%と大きな低下には至らなかった。

#### ●短国市場

10月の短国市場は、月初は年末越えとなった3M物が▲0.18%近辺、6M・1Y物は▲0.16%近辺で堅調な出合いが見られた。しかし、短国の発行量が新型コロナ対応で大きく増加していることに加えて、日銀の短国買入オペが抑制気味となっている中、8日の6M物入札が弱い結果となったことで需給の悪化が強く意識され、その後は3M～1Y物まで全て軟調な推移となった。3M物は月末にかけて▲0.09～▲0.08%程度、6M物は▲0.10%近辺、1Y物は▲0.13%台まで上昇した。ここ数年間は担保需要が強く意識されていたことで、10月には短国のレートが大きく低下する展開となっていたが、今年は新型コロナ対応による発行量増大（＝短国の供給）によってレートの大幅な低下は月初のみとなった。月上旬以降の3M物に関しては、政策金利残高にかかる▲0.10%を上回ったの推移となった。1Y物は、3M・6M物と比べて相対的に発行量が少ないことや、2Y債との水準比較もあり、レート上昇は相対的に緩やかであった。

短国買入オペは、発行増加要因でレートが全般的に上昇している中、月間を通して80,007億円程度の買い入れが行われた。10月の償還額（78,377億円）を若干上回った。10月末の買入残高は40兆1,610億円となった。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、10月中は3M物が50,521億円程度、6M物が7,461億円、1Y物が22,025億円程度、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

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
2020/10/2	共通担保資金供給・全(固定)	2020/10/5	2020/10/19	20,000	2,311	2,311	0.000	*	0.000	
2020/10/6	国庫短期証券買入	2020/10/7		10,000	41,467	10,000	0.015		0.015	94.1
2020/10/13	国庫短期証券買入	2020/10/14		25,000	70,228	25,001	0.014		0.018	98.5
2020/10/13	C P等買入	2020/10/15		6,000	9,384	5,999	-0.038※		-0.021	35.8
2020/10/16	共通担保資金供給・全(固定)	2020/10/19	2020/11/2	20,000	2,801	2,801	0.000	*	0.000	
2020/10/21	国庫短期証券買入	2020/10/22		20,000	50,852	20,002	0.007		0.011	59.0
2020/10/27	国庫短期証券買入	2020/10/28		25,000	52,007	25,004	0.000		0.006	11.6
2020/10/27	C P等買入	2020/10/29		6,000	10,604	5,990	-0.033※		-0.025	4.1
2020/10/30	共通担保資金供給・全(固定)	2020/11/2	2020/11/18	20,000	1,601	1,601	0.000	*	0.000	

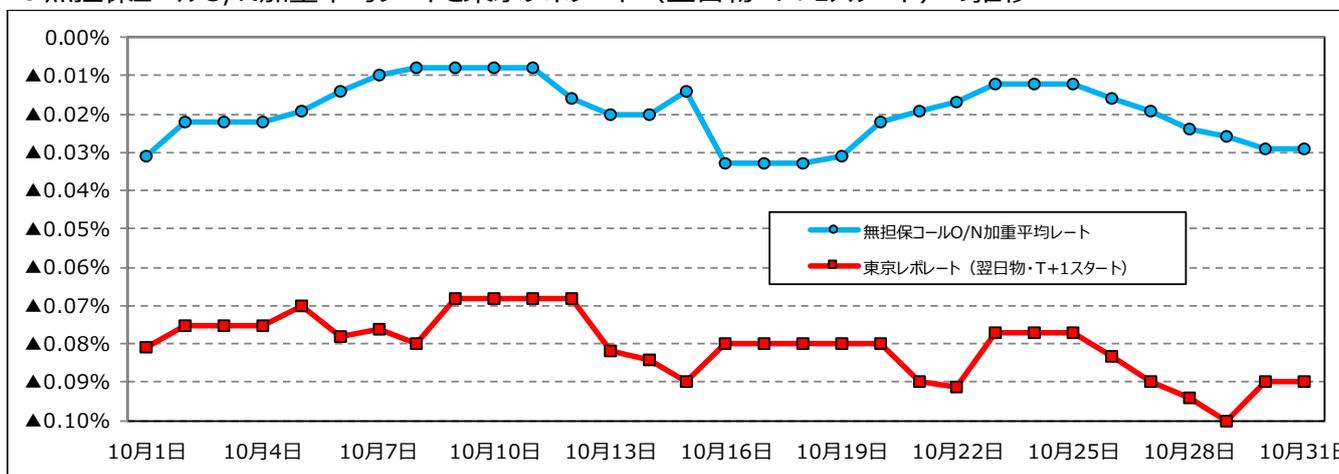
●按分・全取レートのうち、\*の付くものは按分レート、\*のあるものは全取レート、按分・全取利回(価格)較差のうち、\*の付くものは按分利回(価格)較差、\*のあるものは全取利回(価格)較差、※のあるものは、応札レート(売買希望利回り)について、-0.10%を下回した。  
●上記表中の利回(価格)較差は、売買対象先が売買の際に希望する利回り(価格)から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り(価格)を差し引いて得た値、CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り(価格)に替える。

● 国庫短期証券の入札結果

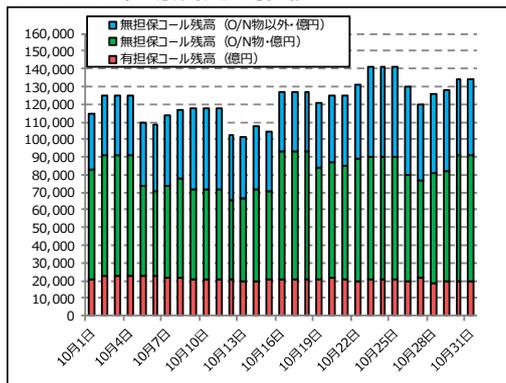
出所：財務省

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 %	
941	2020/10/2	2020/10/5	2021/1/12	75,499.4	61,629.4	186,347.2	100.0414	-0.1525%	100.0385	-0.1418%	64.4389%	13,870.0
942	2020/10/8	2020/10/12	2021/4/12	37,999.7	31,079.7	115,018.0	100.0600	-0.1202%	100.0560	-0.1122%	44.8082%	6,920.0
943	2020/10/9	2020/10/12	2021/1/18	75,499.5	61,780.5	162,567.0	100.0254	-0.0945%	100.0235	-0.0875%	79.9574%	13,719.0
944	2020/10/16	2020/10/19	2021/1/25	75,499.2	61,563.2	198,812.7	100.0224	-0.0834%	100.0210	-0.0781%	26.7333%	13,936.0
945	2020/10/19	2020/10/20	2021/10/20	34,999.6	28,906.6	104,533.0	100.1350	-0.1348%	100.1290	-0.1288%	7.3593%	6,093.0
946	2020/10/22	2020/10/26	2021/4/26	37,999.1	31,320.1	113,429.0	100.0500	-0.1002%	100.0490	-0.0982%	89.3911%	6,679.0
947	2020/10/23	2020/10/26	2021/2/1	75,499.5	61,573.5	198,776.0	100.0213	-0.0793%	100.0200	-0.0744%	54.9827%	13,926.0
948	2020/10/30	2020/11/2	2021/2/8	75,498.9	61,678.9	199,231.7	100.0227	-0.0845%	100.0215	-0.0800%	33.9886%	13,820.0

● 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

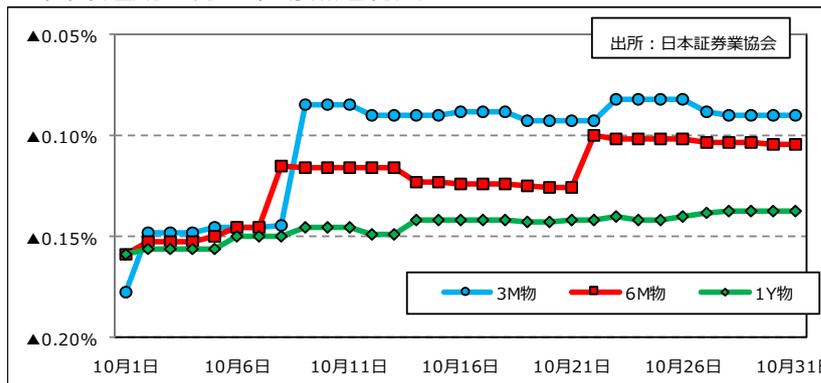


● コール市場残高の推移



● 国庫短期証券の市場流通利回り

出所：日本証券業協会



## 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
<b>銀行券要因</b>	<b>-3,620</b>	<b>-3,421</b>	<b>1,139,348</b>	<b>1,075,100</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-170,034</b>	<b>-48,885</b>		
一般財政	69,752	44,206		
国債（1年超）	-118,498	-88,324		
発行	-123,973	-95,311		
償還	5,475	6,987		
国庫短期証券	-132,950	-3,683		
発行	-413,169	-213,597		
償還	280,219	209,914		
外為	-941	-6,772		
その他	12,603	5,688		
<b>資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）</b>	<b>-173,654</b>	<b>-52,306</b>		
<b>金融調節</b>				
金融調節（除く貸出支援基金）	192,241	74,675		
国債買入	67,391	61,141	4,913,667	4,746,987
国庫短期証券買入	80,054	5,004	403,607	85,506
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）	-1,000	2,220	2,801	7,516
うち固定金利方式	-1,000	2,220	2,801	7,516
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	2,282	-103	44,851	21,814
社債等買入	3,860	895	57,523	32,505
E T F 買入	5,856	4,475	347,718	279,170
J - R E I T 買入	48	35	6,565	5,337
被災地金融機関支援資金供給	90	0	2,916	0
被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-82	-20	1,693	4,066
熊本地震被災地金融機関支援資金供給（廃止分）	-8	0	544	1,379
新型コロナ対応金融支援特別	27,542	0	477,580	0
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	2,411	1,028	7	37
米ドル資金供給用担保国債供給	3,797	0	0	0
貸出支援基金	0	0	589,964	467,245
成長基盤強化支援資金供給	0	0	59,787	59,885
貸出増加支援資金供給	0	0	530,177	407,360
<b>当座預金</b>	<b>18,587</b>	<b>22,369</b>	<b>4,893,187</b>	<b>4,105,629</b>
準備預金	15,624	10,353	4,273,593	3,563,790
<b>参考</b>	米ドル資金供給（百万ドル）		1,846	0
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		23,981	23,846

●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	47,616	50,310	60,005	42,542	12,389	△ 7,768	20,157
租税	44,712	46,483	10,894	6,436	△ 33,818	△ 40,047	6,229
税外収入	1,085	1,523	-	-	△ 1,085	△ 1,523	438
社会保障費	-	-	23,009	15,163	23,009	15,163	7,846
地方交付税交付金	1,819	2,303	1	312	△ 1,818	△ 1,991	173
防衛関係費	-	-	3,400	3,563	3,400	3,563	△ 164
公共事業費	-	-	2,682	2,418	2,682	2,418	264
義務教育費	-	-	929	929	929	929	△ 1
その他支払	-	-	19,091	13,720	19,091	13,720	5,370
特別会計等	55,476	62,443	112,526	107,701	57,051	45,258	11,792
財政投融资	3,622	5,290	6,128	4,558	2,506	△ 733	3,238
外国為替資金	8,424	14,445	7,483	7,620	△ 941	△ 6,825	5,884
保険	41,669	39,597	90,595	89,181	48,926	49,584	△ 659
地震再保険	56	142	4	4	△ 52	△ 137	85
年金	37,286	38,615	82,239	86,046	44,953	47,430	△ 2,478
労働保険	4,326	840	8,351	3,131	4,025	2,291	1,734
その他	1,761	3,110	8,321	6,342	6,560	3,232	3,329
食料安定供給	258	221	433	441	176	220	△ 44
エネルギー対策	94	74	855	881	761	806	△ 45
国債整理基金	-	-	21	56	21	56	△ 35
特許	93	100	106	101	13	1	12
自動車安全	246	273	358	187	112	△ 86	198
東日本大震災復興	15	1,239	1,332	359	1,317	△ 880	2,197
預託金	0	1	124	138	123	137	△ 14
保管金	579	462	490	460	△ 89	△ 2	△ 87
供託金	163	352	102	145	△ 60	△ 207	147
公債利子支払資金	26	23	22	24	△ 4	1	△ 5
沖縄振興開発金融公庫	123	134	118	97	△ 5	△ 37	32
その他	165	232	4,359	3,454	4,194	3,222	972
一般財政（一般会計＋特別会計等）	103,092	112,752	172,531	150,242	69,439	37,490	31,949

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。