

2023年3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

3月の資金需給は、銀行券要因+0.2兆円、財政等要因+11.4兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として、20日に国債の償還・利払い、31日に地方譲与税譲与金の払い、加えて月末近辺には財政融資資金や年度末諸払いなどがあつた。揚げ要因としては、2日の法人税・消費税・年金保険料の揚げ、14日に源泉所得税の揚げ、月初と月末に財政融資資金の回収などがあつた。このほか国債と短国が発行超過となったが、3月は財政資金の払いが月初の見込みに比べ大幅に増加した事もあり、全体としては払い超となった。

3月の日銀当座預金残高は、523兆円台半ばから始まった。月前半は、3日までに財政融資資金の回収、2年債と10年債の発行、税・保険料等の揚げ要因により516兆円台後半まで減少した。その後は国債買入など各種金融調節を主因に緩やかな増加基調となる中、14日には522兆円台後半まで回復したものの、翌15日には5年債や個人向け国債の発行要因により再び減少し520兆円程度となった。月後半となる16日以降は、17日に貸出増加支援オペの貸付により526兆円まで増加した。翌営業日の20日には国債の大量償還・利払いにより更に増加し533兆円台後半となった。その後も年度末諸払い等による財政資金の払いが多く見られ、30日には549.3兆円まで達した。31日には、新型コロナオペの期落ちを主因にやや減少し、549.0兆円程度(前月末比+24.2兆円)となったが、月末残高としては前月末に比べ大きく増加した。

無担保コールO/N物は、2月積み期の後半に当たる月前半は、前月からの流れを受け、引き続き邦銀業態を中心に調達ニーズの強い展開が始まった。加重平均レートは、1日から8日までは概ね▲0.01%近辺での推移が続いたものの、9日以降は大手行の調達意欲が後退した事でレート水準は徐々に低下し、13・14日には▲0.033%まで低下した。15日は積み最終日となった事で、最終調整から全体的にやや上昇する展開となり▲0.023%となった。3月積み期となった16日以降は、基準比率が再び大幅な上昇となった(2月61.0%→3月68.0%)。加えて貸出増加支援オペの残高が増加した事もあり、総じて調達ニーズの強い展開が継続された。加重平均レートは、積み初日となった16日は、レート目線が定まり辛く、慎重な姿勢を取る先も多く見られた事で、▲0.021%となったが、その後の17日から30日までは、一時的に上昇する日も見られたが、概ね▲0.015%前後での推移となった。年度末となった31日は、例年通り調達を控える先が多く見られた事でビッドが薄くなり、▲0.030%まで低下した。

3月9日から10日に行われた金融政策決定会合では、金融市場調節方針及び資産買入れ方針ともに現状維持が決定された。

●CP市場

3月末のCP発行残高は、19兆7,095億円(前月比▲7兆0,719億円、前年同月比▲762億円)程度となった。3月中は残高が伸び悩み、概ね27兆円前後での推移となる中、月末には例年通り有利子負債削減を目的に大幅な残高減少となった。発行レートは、残高の伸び悩みも影響し比較的低位での推移となった。日銀適格担保銘柄では概ね0%から浅いプラス圏での出合いが中心となったが、期間が長い案件や残高が多い銘柄に関しては、金融政策変更への警戒感もあり、レート水準にバラつきが見られた。

CP等買入オペは、8日(4,000億円・応札下限レート▲0.09%)と、28日(4,000億円・応札下限レート▲0.10%)に実施された。8日は、按分レート+0.003%・平均落札レート+0.013%となり、前回比(2月22日:按分+0.003%・平均+0.015%)では、按分は横這い、平均は低下した。28日は、按分レート+0.002%・平均落札レート+0.018%となった。買入日が31日となった事や、期越え銘柄の売却ニーズが乏しく応札額が減少した事で按分レートは低下した。

●短国市場

3月の短国市場は、堅調な展開が続いた。2月の時点では、3月9日以降の3M物の発行額が増額見込みとなっていたが、実際には増額が見送られた事や、四半期末を控える中、担保需要も加わり、レート水準は低位での推移となった。

3M物の入札に関しては、3日の1142回債が最高落札利回り▲0.1842%となった。前回債(1141回)が入札後に買い進まれていた事や、前述の要因もあり事前予想に比べ強含む結果となった。9日の1144回債は、前回債が強い結果となった事で購入出来なかった先からの玉確保ニーズやWIの気配がやや強めになっていた事を受け、平均落札利回りでは▲0.1980%となった一方で、償還日がNYの休日に当たる事で応札額が減少した事から最高落札利回りは▲0.1619%とテールが流れるやや弱めの結果となった。17日の1146回債と24日の1147回債は、欧米の金融システム不安による一時的な回避要因も加わったと思われる、最高落札利回りはいずれも▲0.2214%と、強含む結果となった。6M物の入札に関しては、8日の1143回債が最高落札利回り▲0.1458%(前回1137回・同▲0.1148%)となった。前週の3M物(1142回)を購入出来なかった先からの玉確保ニーズも加わり、想定通りレートは低下した。1Y物の入札に関しては、16日の1145回債が最高落札利回り▲0.1112%(前回1139回・▲0.0859%)となった。欧米の金融システム不安や、前日のアウトライイト市場で3M物が買い進まれていた事も影響してか、強めの結果となった。

短国買入オペは、スタート日ベースで月間5,000億円程度(1,000億円×5回)の買入れが行われた。日本銀行発表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、3月末の残高は3兆3,013億円(前月末比▲3,423億円)となった。

国庫短期証券の買入れ方針については発表されなかった。これまでと同様「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た。

● 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
2023/3/7	国庫短期証券買入	2023/3/8		1,000	4,819	1,000	0.006		0.007	8.9
2023/3/7	共通担保資金供給・全(固定)	2023/3/8	2023/3/22		6,460	6,460	0.000	*	0.000	
2023/3/8	CP等買入※1	2023/3/13		4,000	7,540	3,980	0.003		0.013	68.1
2023/3/13	国庫短期証券買入	2023/3/14		1,000	1,600	1,000	0.004	*	0.004	
2023/3/20	共通担保資金供給・全(固定)	2023/3/22	2023/4/5		8,501	8,501	0.000	*	0.000	
2023/3/22	国庫短期証券買入	2023/3/23		1,000	5,700	1,000	0.022	*	0.022	
2023/3/28	国庫短期証券買入	2023/3/29		1,000	2,625	1,000	0.012		0.012	50.0
2023/3/28	CP等買入※2	2023/3/31		4,000	5,175	3,985	0.002		0.018	50.0

● 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。

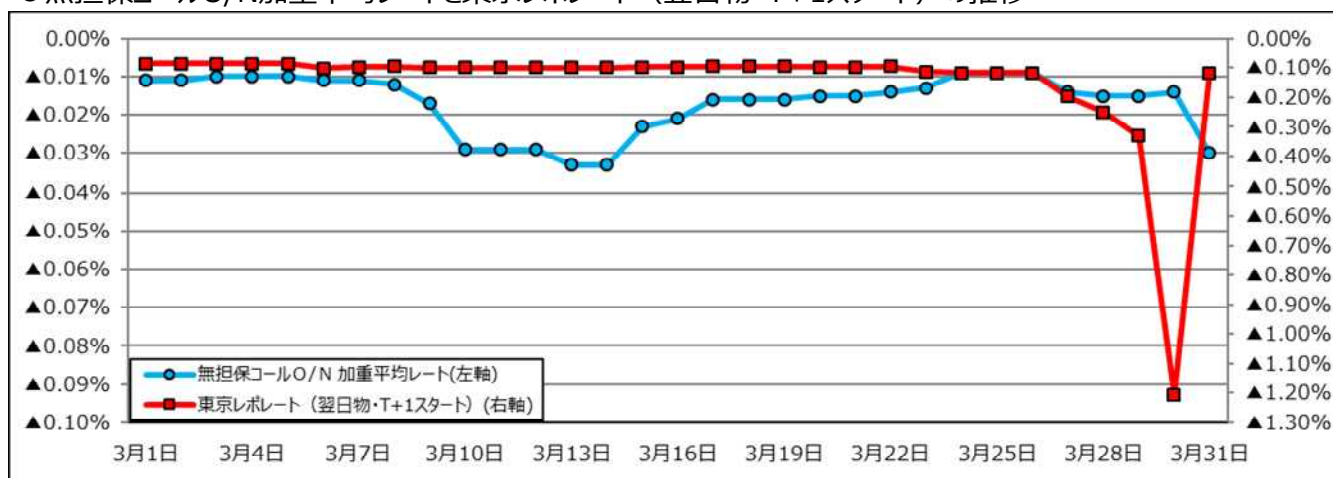
● ※1は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.09%を下限とした。※2は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。

● 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と読み替え

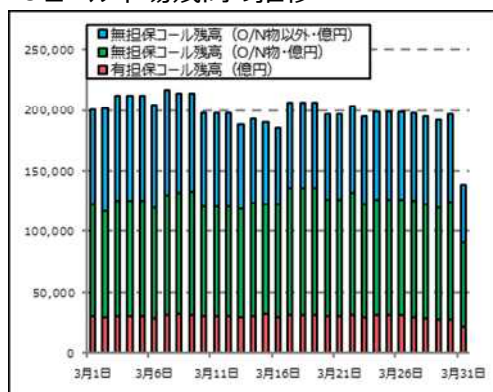
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	入札日	発行日	償還日	募入決定額 億円	価格競争入札							(B) 第I 非価格競争 億円
					(A)+(B)	応募額	(A) 募入額	最低価格	最高利回	案分率	平均価格	
1142	2023/3/3	2023/3/6	2023/6/12	62,999.9	186,894.0	50,688.9	100.0495	-0.1842%	79.7218%	100.0496	-0.1846%	12,311.0
1143	2023/3/8	2023/3/10	2023/9/11	44,999.7	122,915.0	36,609.7	100.0740	-0.1458%	98.4326%	100.0810	-0.1596%	8,390.0
1144	2023/3/9	2023/3/13	2023/6/19	62,999.8	136,976.0	51,251.8	100.0435	-0.1619%	78.1372%	100.0532	-0.1980%	11,748.0
1145	2023/3/16	2023/3/20	2024/3/21	34,999.7	109,250.0	28,476.7	100.1120	-0.1112%	45.5353%	100.1260	-0.1251%	6,523.0
1146	2023/3/17	2023/3/20	2023/6/26	62,999.9	168,520.0	51,251.9	100.0595	-0.2214%	23.3379%	100.0655	-0.2437%	11,748.0
1147	2023/3/24	2023/3/27	2023/7/3	62,999.8	145,204.0	51,251.8	100.0595	-0.2214%	72.2628%	100.0616	-0.2292%	11,748.0

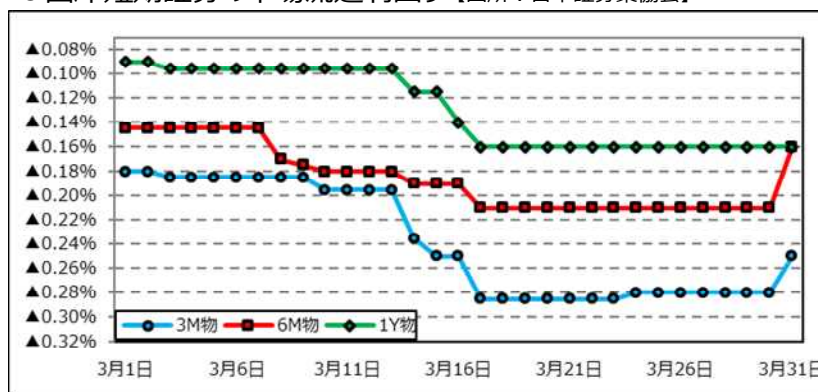
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
銀行券要因	1,844	-6,533	1,221,394	1,192,174
財政等要因	114,406	48,387		
一般財政	154,471	187,274		
国債（1年超）	-41,992	-45,549		
発行	-127,649	-125,636		
償還	85,657	80,087		
国庫短期証券	-25,649	-79,467		
発行	-332,224	-331,096		
償還	306,575	251,629		
外為	1,599	-2,075		
その他	25,977	-11,796		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	116,250	41,854		
金融調節	125,794	192,856		
金融調節（除く貸出支援基金）	85,890	171,989		
国債買入	110,949	77,237	5,762,197	5,112,312
国庫短期証券買入	5,005	60,034	33,042	127,482
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）	14,221	2,550	139,743	5,101
うち固定金利方式	4,211	2,550	99,722	5,101
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-5,251	-5,716	21,230	25,145
社債等買入	-1,674	969	80,394	86,082
E T F 買入	701	186	370,460	365,658
J - R E I T 買入	0	0	6,782	6,770
被災地金融機関支援資金供給	0	0	1,716	5,324
新型コロナ対応金融支援特別オペ	-29,437	45,902	59,810	868,372
気候変動対応オペ	0	0	44,214	20,483
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-8,624	-9,173	53,736	9,200
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	39,904	20,867	698,914	616,049
成長基盤強化支援資金供給	-2,472	4,450	47,971	57,359
貸出増加支援資金供給	42,376	16,417	650,943	558,690
当座預金	242,044	234,710	5,490,781	5,631,785
準備預金	271,565	273,935	4,859,231	5,006,513
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）			17,709	19,143

●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	86,067	83,234	222,040	232,364	135,974	149,130	△ 13,156
租税	81,315	78,856	28,198	24,988	△ 53,118	△ 53,868	750
税外収入	4,279	4,017	-	-	△ 4,279	△ 4,017	△ 262
社会保障費	-	-	57,760	83,300	57,760	83,300	△ 25,540
地方交付税交付金	472	361	10,803	13,001	10,331	12,640	△ 2,309
防衛関係費	-	-	7,283	12,457	7,283	12,457	△ 5,174
公共事業費	-	-	39,125	40,413	39,125	40,413	△ 1,287
義務教育費	-	-	1,109	1,028	1,109	1,028	82
その他支払	-	-	77,762	57,177	77,762	57,177	20,585
特別会計等	92,692	114,102	119,726	152,457	27,034	38,355	△ 11,320
財政投融资	43,401	59,993	42,793	87,274	△ 609	27,281	△ 27,889
外国為替資金	5,923	8,968	7,523	6,899	1,600	△ 2,069	3,669
保険	37,960	36,259	41,223	29,227	3,263	△ 7,032	10,295
地震再保険	60	60	7	13	△ 53	△ 47	△ 5
年金	37,740	36,032	38,105	25,314	366	△ 10,718	11,084
労働保険	160	167	3,110	3,900	2,950	3,733	△ 784
その他	5,407	8,882	28,188	29,057	22,781	20,175	2,606
食料安定供給	441	334	1,105	1,345	664	1,011	△ 346
エネルギー対策	75	44	3,152	3,812	3,077	3,768	△ 691
国債整理基金	0	0	11	8	11	8	3
特許	159	161	87	107	△ 72	△ 54	△ 18
自動車安全	249	293	531	373	282	79	202
東日本大震災復興	817	1,865	1,151	2,094	334	229	104
預託金	0	0	20	20	19	20	△ 0
保管金	390	496	468	575	77	79	△ 1
供託金	276	396	156	109	△ 120	△ 286	167
公債利子支払資金	129	61	14,352	14,705	14,223	14,644	△ 421
沖縄振興開発金融公庫	168	147	217	207	49	60	△ 11
その他	2,701	5,086	6,938	5,704	4,237	618	3,619
一般財政（一般会計＋特別会計等）	178,758	197,336	341,766	384,821	163,008	187,485	△ 24,476

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録見書をよくお読みください。