

## 2023年4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】

4月の資金需給は、銀行券要因▲0.8兆円、財政等要因▲4.3兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として、4日に普通交付税と地方特例交付金の払い、14日に年金定時払いなどがあつた。揚げ要因としては、4日の法人税・年金保険料等の揚げ、12日の源泉所得税の揚げなどがあつた。このほか国債と国庫短期証券が発行超過となった事で、全体としては▲5兆円程度の揚げ超となった。

4月の日銀当座預金残高は、549兆円程度で始まった。月前半は、3日の2年債、5日の10年債の発行(-)により544兆円台半ばまで低下したが、6日の国債買入(+)により546兆円程度まで回復した。その後は、10日の補完供給要因(-)、12日の源泉税揚げ(-)、5年債発行(-)により541兆円台半ばまで大きく減少する展開となったが、14日の年金定時払い(+)により、月初と同水準となる549兆円程度まで回復して折り返した。月後半は、17日に金融調節を主に552兆円台半ばまで増加した。その後も増加傾向となる中、24日には短国の償還(+)と金融調節(+)により555兆円台半ばまで達したが、26日の確定申告振替納税(-)により若干減少し、553兆円程度となった後は横這い圏での推移となった結果、月末残高は552.9兆円(前月末比+3.8兆円)となった。

無担保コールO/N物は、3月積み期の後半に当たる月前半は、年度末に一時的に取引を控えていた先からの調達再開した事もあり、邦銀業態を中心に調達ニーズが非常に強い展開となった。加重平均レートは、3日から14日まで連日▲0.01%を上回り、高止まりして推移した。4月積み期となった月後半は、積み期が変わった事でレート水準を改めて探る展開となったが、僅かに低下した程度となり、17日から21日までの加重平均レートは▲0.01~▲0.009%での推移となった。しかし24日以降は、GCLレポレートの低下を受け、コール市場ではオファーサイドのレート目線が急速に低下した。加重平均レートは、24日▲0.013%、25日▲0.019%、26日▲0.031%、27日▲0.049%、28日には▲0.073%まで低下する展開となった。

また、4月27日から28日には金融政策決定会合が行われた。植田総裁体制に代わって最初の会合となったが、結果は、金融市場調節方針及び資産買入れ方針ともこれまでのものが踏襲され、現状維持となった。しかし、フォワードガイダンスについては一部変更された。加えて、1990年代後半以降の金融政策運営について、1年から1年半程度の時間をかけて、多角的にレビューを行う事となった。

#### 【CP市場】

4月末のCP発行残高は、24兆2,596億円(前月比+4兆5,500億円、前年同月比▲1兆0,904億円)程度となった。3月末残は、有利子負債圧縮の影響により7兆円強減少し19.7兆円となったが、期明け後の残高回復スピードは緩やかな展開となっている。製品への価格転嫁が進んでいる事や資源価格の落ち着き、社債の発行再開などにより、以前のような増加スピードではないが、引き続き企業の資金調達ニーズは根強い。

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会いが中心となった。しかし、期間が長い案件や残高が多い銘柄に関しては、引き続きレート水準にバラつきが見られた。

CP等買入オペは、10日(4,000億円・応札下限レート▲0.10%)と、25日(4,000億円・応札下限レート▲0.10%)に実施された。10日は、按分レート+0.002%・平均落札レート+0.011%となり、前回比(3月28日：按分+0.002%・平均+0.018%)では、按分は横這い、平均は低下した。25日は、按分レート+0.003%・平均落札レート+0.015%となり、按分・平均ともに上昇した。

#### 【短国市場】

4月の短国市場は、6M物の発行額減少(4.5兆円→4兆円)に加え、GCLレポレートが低位で推移する機会が多かった事もあり、総じて堅調な展開が続いた。

3M物の入札に関しては、3日の1148回債が最高落札利回り▲0.1579%となった。3月末を通過した事で、前回債(1147回・同▲0.2214%)比では上昇したものの、6月末を跨ぐ事で一定の担保ニーズが見られた。7日の1150回債は、同▲0.1860%となった。前日に行われた6M物の入札結果が強めとなった事や、直前のWIの気配がやや低下気味になっていた事もあり、強めの結果となった。14日の1151回債は同▲0.1675%、21日の1153回債は同▲0.1619%となった。14日の1151回債は、ややテールが流れる展開となったが、いずれも月末に控えた金融政策決定会合を警戒した先から相応のニーズが窺われる結果となった。6M物の入札に関しては、6日の1149回債が最高落札利回り▲0.1454%(前回1143回・同▲0.1458%)となった。発行額が減額されたものの、償還額とは同水準であった事から無難な結果が予想されたが、こちらも月末の金融政策決定会合が意識されてか強めの結果となった。1Y物の入札に関しては、19日の1152回債が最高落札利回り▲0.1258%(前回1145回・▲0.1112%)となった。これまでの短国入札が軒並み強めの結果となっていた事もあり、直前のWIの気配もやや強めに推移していた。

短国買入オペは、スタート日ベースで月間4,000億円程度(1,000億円×4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、4月末の残高は2兆9,556億円(前月末比▲3,457億円)となった。

また、国庫短期証券の買入れ方針についての発表はなかった。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
2023/4/4	共通担保資金供給・全(固定)	2023/4/5	2023/4/19		8,255	8,255	0.000	*	0.000	
2023/4/5	国庫短期証券買入	2023/4/6		1,000	4,954	1,000	0.023		0.023	40.0
2023/4/10	CP等買入※1	2023/4/13		4,000	6,435	3,995	0.002		0.011	8.7
2023/4/11	国庫短期証券買入	2023/4/12		1,000	6,050	1,000	0.024	*	0.024	
2023/4/18	国庫短期証券買入	2023/4/19		1,000	8,693	1,000	0.050		0.052	41.3
2023/4/18	共通担保資金供給・全(固定)	2023/4/19	2023/5/10		10,895	10,895	0.000	*	0.000	
2023/4/25	国庫短期証券買入	2023/4/26		1,000	6,235	1,000	0.008	*	0.008	
2023/4/25	CP等買入※2	2023/4/28		4,000	7,275	3,995	0.003		0.015	63.6

●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。

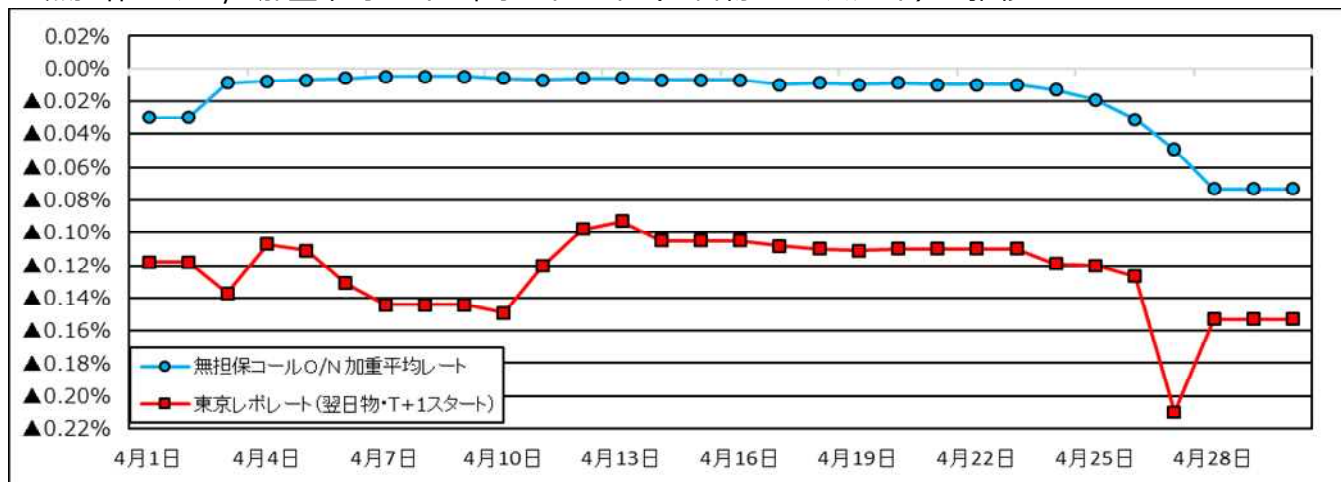
●※1は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。※2は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。

●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比読み替え

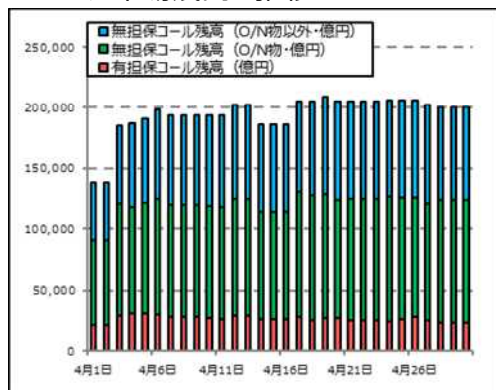
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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	
1148	2023/4/3	2023/4/4	2023/7/10	62,999.7	172,607.0	51,251.7	100.0420	-0.1579%	54.7668%	100.0447	-0.1681%	11,748.0
1149	2023/4/6	2023/4/10	2023/10/10	39,999.5	150,842.0	32,540.5	100.0730	-0.1454%	1.1546%	100.0790	-0.1574%	7,459.0
1150	2023/4/7	2023/4/10	2023/7/18	62,999.6	192,645.0	51,251.6	100.0505	-0.1860%	90.7936%	100.0509	-0.1875%	11,748.0
1151	2023/4/14	2023/4/17	2023/7/24	62,999.5	168,950.0	51,251.5	100.0450	-0.1675%	93.4287%	100.0488	-0.1816%	11,748.0
1152	2023/4/19	2023/4/20	2024/4/22	34,999.7	112,322.0	28,476.7	100.1270	-0.1258%	58.1818%	100.1530	-0.1515%	6,523.0
1153	2023/4/21	2023/4/24	2023/7/31	62,999.5	163,930.4	51,251.5	100.0435	-0.1619%	62.2923%	100.0478	-0.1779%	11,748.0

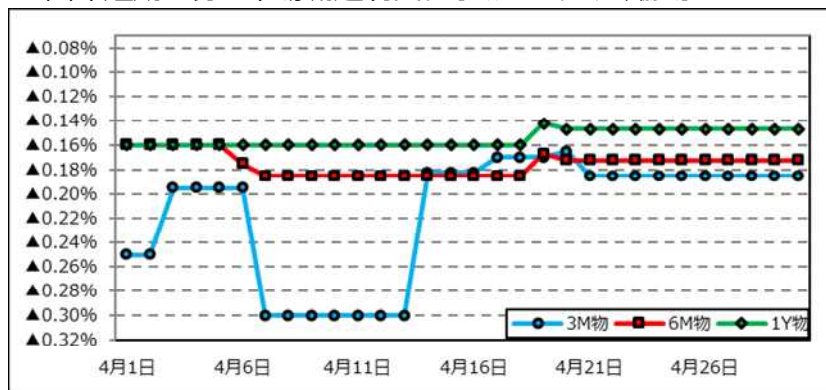
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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
<b>銀行券要因</b>		<b>-7,616</b>	<b>-13,977</b>	<b>1,221,394</b>	<b>1,192,174</b>
<b>財政等要因</b>		<b>-42,893</b>	<b>-55,824</b>		
	一般財政	116,589	102,058		
	国債（1年超）	-112,385	-110,635		
	発行	-118,368	-117,930		
	償還	5,983	7,295		
	国庫短期証券	-19,663	-47,206		
	発行	-327,204	-337,128		
	償還	307,541	289,922		
	外為	-455	-1,131		
	その他	-26,979	1,090		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>		<b>-50,509</b>	<b>-69,801</b>		
<b>金融調節</b>		<b>88,871</b>	<b>59,749</b>		
	金融調節（除く貸出支援基金）	88,871	59,749		
	国債買入	80,078	87,058	5,814,741	5,183,447
	国庫短期証券買入	4,001	20,019	29,580	133,414
	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）	2,394	-651	142,137	4,450
	うち固定金利方式	2,394	-651	102,116	4,450
	C P 買現先	0	0	0	0
	手形売出	0	0	0	0
	C P 等買入	1,740	4,769	22,970	29,914
	社債等買入	-812	-37	79,582	86,045
	E T F 買入	701	1,056	371,161	366,714
	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	-2,514	-55,845	57,296	812,527
	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	3,283	3,380	48,525	5,820
	米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
	貸出支援基金	0	0	698,914	616,049
	成長基盤強化支援資金供給	0	0	47,971	57,359
	貸出増加支援資金供給	0	0	650,943	558,690
<b>当座預金</b>		<b>38,362</b>	<b>-10,052</b>	<b>5,529,143</b>	<b>5,621,733</b>
	準備預金	-60,449	-83,749	4,798,782	4,922,764
<b>参考</b>	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	89,722	91,333	159,631	159,049	69,909	67,716	2,193
租税	74,934	75,637	23,289	19,532	△ 51,645	△ 56,106	4,460
税外収入	14,306	15,236	-	-	△ 14,306	△ 15,236	929
社会保障費	-	-	27,626	32,489	27,626	32,489	△ 4,863
地方交付税交付金	481	460	44,159	43,690	43,678	43,230	448
防衛関係費	-	-	8,122	7,145	8,122	7,145	977
公共事業費	-	-	16,511	17,986	16,511	17,986	△ 1,475
義務教育費	-	-	933	935	933	935	△ 3
その他支払	-	-	38,990	37,272	38,990	37,272	1,718
特別会計等	62,001	67,230	109,381	106,294	47,380	39,064	8,315
財政投融资	10,683	17,130	8,625	2,637	△ 2,059	△ 14,492	12,434
外国為替資金	7,252	7,143	6,797	6,012	△ 455	△ 1,131	676
保険	40,327	40,106	85,465	88,194	45,138	48,088	△ 2,949
地震再保険	79	79	8	11	△ 71	△ 68	△ 3
年金	40,042	39,841	81,633	83,505	41,591	43,664	△ 2,072
労働保険	205	186	3,823	4,678	3,618	4,492	△ 874
その他	3,740	2,852	8,494	9,452	4,755	6,600	△ 1,845
食料安定供給	340	340	316	262	△ 24	△ 78	54
エネルギー対策	149	478	2,334	2,721	2,186	2,243	△ 57
国債整理基金	-	-	30	30	30	30	1
特許	163	123	315	266	152	143	10
自動車安全	366	160	1,282	1,142	916	981	△ 65
東日本大震災復興	162	180	1,375	1,791	1,212	1,611	△ 398
預託金	1,167	2	20	23	△ 1,146	21	△ 1,167
保管金	362	485	333	379	△ 29	△ 106	77
供託金	374	135	99	103	△ 275	△ 32	△ 243
公債利子支払資金	43	25	19	15	△ 24	△ 10	△ 14
沖縄振興開発金融公庫	62	53	86	47	24	△ 6	30
その他	552	870	2,285	2,675	1,732	1,804	△ 72
一般財政（一般会計＋特別会計等）	151,723	158,563	269,012	265,343	117,289	106,780	10,508

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ことがあります。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。