

2023年5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】

5月の資金需給は、銀行券要因+1.6兆円、財政等要因▲17.2兆円程度となった。財政等要因は、払い要因として、8日に後期高齢者医療給付費等負担金の払い、31日に地方譲与税譲与金の払いなどがあつた。揚げ要因としては、8日に法人税・年金保険料等の揚げ、12日に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▲15.5兆円となり大幅な揚げ超となった。

5月の日銀当座預金残高は、551兆円程度から始まった。月前半は、1日の2年債発行(-)、8日の法人税・年金保険料等の揚げ(-)により、546兆円台後半まで減少した。9日には国債買入オペ(+を主因とし、一時的に548兆円台まで回復したが、その後は、10日の10年債発行やTB6M物の発行超過(-)、12日の源泉所得税揚げ(-)や30年債発行(-)により、544兆円程度まで減少する展開となった。15日には、国債買入オペ(+を主因に再び増加し、545兆円まで折り返しとなった。月後半は、16日の5年債発行(-)、18日の20年債発行(-)により、542兆円弱まで減少した。翌19日には国債買入オペを主因に、543兆円台後半まで回復して以降は、543兆円前後で落ち着いた推移が続いた。その後、25・26・29日に財政資金の受け払い、30日の国債買入オペ(+)、31日の地方譲与税譲与金の払い(+を受けた結果、月末残高は546.4兆円(前月末比▲6.4兆円)となった。

無担保コールO/N物は、4月下旬にレート水準が低下して以降、GWが明けた8日まで低位での推移となった。連休を通過した事に加え、当積み期の営業日数が少ない事が影響し、その後は積み最終日に向け、ビッドサイドの資金調達ニーズが急速に高まり、レート水準は日を追う毎に上昇する展開となった。その結果、15日の積み最終日の加重平均レートは▲0.023%まで上昇した。5月積み期となった月後半は、基準比率が大きく引き下げられた(4月:71.5%→5月:66.5%)。ビッドサイドの資金調達ニーズが後退した事で、レート水準もやや低下し、16日から23日までは▲0.03%台での取引が中心となった。24日以降は、レポレートの低下により裁定取引を行いやすい環境となった事で、オファーサイドの一部に運用ニーズの高まりが見られた。それによりレート水準は徐々に低下する展開となるなか、31日には月末要因も加わり、一部の参加者が調達を控えた結果、加重平均レートは▲0.071%まで低下した。

【CP市場】

5月のCP発行残高は、25兆2,202億円(前月比+9,606億円、前年同月比▲9,979億円)程度となった。業態別では、石油、鉄鋼、機械、小売り、化学、その他金融など幅広い業態から大型発行が見られた。また期間別では、四半期末を控え、6月末を跨がない2か月未満程度での発行が中心となった。

発行残高は、月初1日に24.5兆円から始まり、その後、17日までは細かな増減を繰り返しながら概ね24兆円台で落ち着いた推移となった。18日以降は、6月の法人税や賞与の支払いを控え、資金調達ニーズの高まりが見られ始めた事で増加基調に変わり、30日には3月30日以来となる25兆円台を回復した。

発行レートについては、引き続きキャッシュ潰しによる購入ニーズも根強く、日銀適格担保銘柄では、マイナス金利を含む0%近傍での出合いが中心となった。しかし、期間が長い案件や残高が多い銘柄に関しては、投資家が限られる事もあり、レート水準にバラつきが見られた。

CP等買入オペは、11日(4,000億円・応札下限レート▲0.10%)と、26日(4,000億円・応札下限レート▲0.10%)に実施された。11日は、全取レート▲0.028%・平均落札レート+0.014%となった。応札額が少なかった事もあり、最低落札レートは昨年7月8日以来のマイナスレートとなった。26日は、全取レート+0.002%・平均落札レート+0.014%となり、最低落札レートは上昇し、平均落札レートは横這いとなった。

【短国市場】

5月の短国市場は、GCLレポレートが低水準で推移する展開が多かった事が下支えとなり、総じて堅調な地合いが継続された。

流通市場では、動意に乏しい相場となるなか、3M物と1Y物を中心に散発的な出合いが見られた。

3M物の入札に関しては、2日の1154回債が最高落札利回り▲0.1563%となった。大型連休の谷間となった事で応札額の減少が影響し、足切りレートは、前回債(1153回・同▲0.1619%)比で上昇となった。12日の1156回債は、同▲0.1663%となった。3日前に行われた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。19日の1158回債は同▲0.1523%となった。前日に行われた1Y物の入札が弱めの結果となった事も影響し、前回債比(1156回)でレートは上昇した。26日の1159回債は同▲0.1643%となった。24日以降に、GCLレポレートが大幅に低下した事もあり、平均レートは▲0.1792%まで低下となった。一方で、足切りレートは発行日、償還日ともに海外の休日絡む日程となった事で応札額が減少した影響から、テールがやや流れる結果となった。6M物の入札に関しては、9日の1155回債が最高落札利回り▲0.1526%(前回1149回・同▲0.1454%)となった。一定の担保確保ニーズが見られた事で、強めの結果となったが、今後の政策変更の可能性も拭いきれないため、応札額はやや少なめとなった。1Y物の入札に関しては、18日の1157回債が最高落札利回り▲0.1251%(前回1152回・▲0.1258%)となった。引き続き短国へのニーズは根強いものの、翌日に3M物の入札が控えていた事から、様子見姿勢となった先もあつたと思われ、応札額も少なく、弱めの結果となった。

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、5月末の残高は2兆9,437億円(前月末比▲119億円)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つた。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 ト・利回較差	按分比率
2023/5/9	共通担保資金供給・全(固定)	2023/5/10	2023/5/24		7,945	7,945	0.000	*	0.000	
2023/5/11	国庫短期証券買入	2023/5/12		1,000	4,401	1,001	0.000		0.001	47.0
2023/5/11	CP等買入※1	2023/5/16		4,000	4,525	3,995	-0.028	*	0.014	
2023/5/16	国庫短期証券買入	2023/5/17		1,000	7,773	1,001	0.005		0.005	55.6
2023/5/23	国庫短期証券買入	2023/5/24		1,000	5,723	1,003	0.003		0.003	49.4
2023/5/23	共通担保資金供給・全(固定)	2023/5/24	2023/6/7		7,715	7,715	0.000	*	0.000	
2023/5/26	CP等買入※2	2023/5/31		4,000	7,188	3,997	0.002	*	0.014	
2023/5/30	国庫短期証券買入	2023/5/31		1,000	6,430	1,000	0.004		0.004	99.7

● 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。

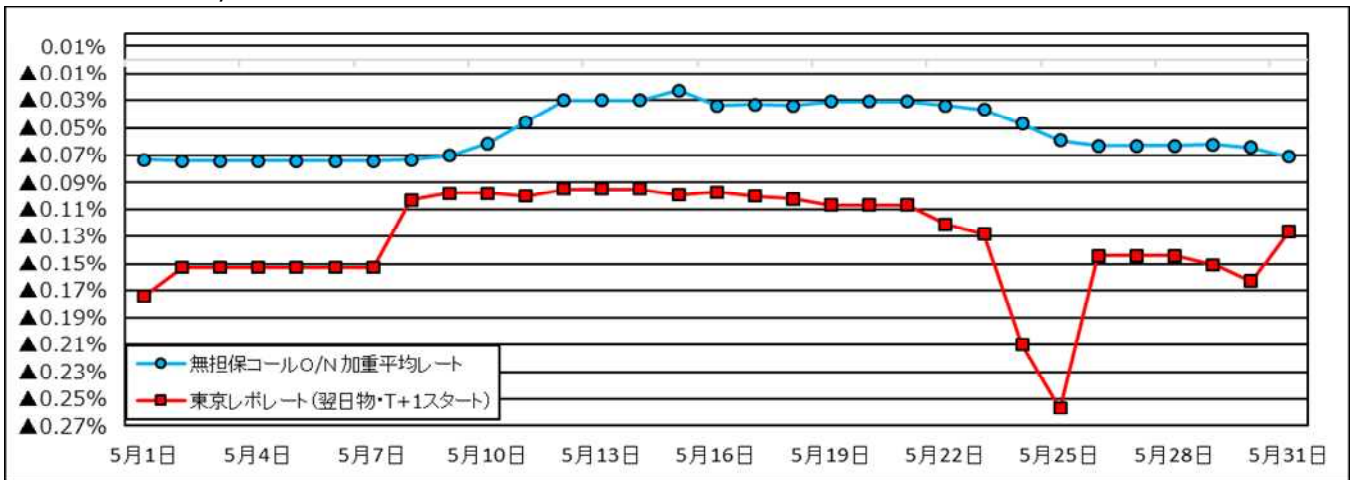
● ※1は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。※2は、応札レート（売買希望利回り）について、-0.10%を下限とした。

● 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

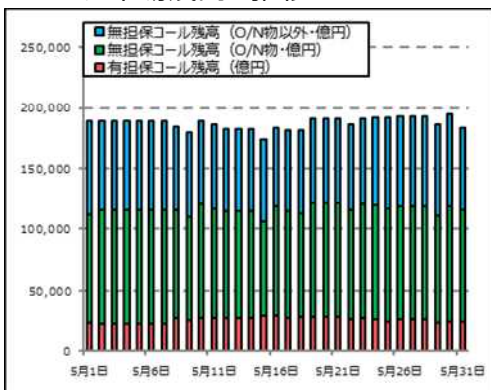
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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	
1154	2023/5/2	2023/5/8	2023/8/7	62,999.7	139,391.9	51,062.7	100.0390	-0.1563%	58.7661%	100.0415	-0.1663%	11,937.0
1155	2023/5/9	2023/5/10	2023/11/10	39,999.8	127,982.0	32,538.8	100.0770	-0.1526%	58.4068%	100.0850	-0.1684%	7,461.0
1156	2023/5/12	2023/5/15	2023/8/14	62,999.4	154,139.0	51,062.4	100.0415	-0.1663%	82.5207%	100.0438	-0.1756%	11,937.0
1157	2023/5/18	2023/5/22	2024/5/20	34,999.7	94,609.0	28,545.7	100.1250	-0.1251%	89.4347%	100.1370	-0.1371%	6,454.0
1158	2023/5/19	2023/5/22	2023/8/21	62,999.3	154,219.0	51,080.3	100.0380	-0.1523%	10.4565%	100.0407	-0.1631%	11,919.0
1159	2023/5/26	2023/5/29	2023/8/28	62,998.8	136,209.0	51,061.8	100.0410	-0.1643%	64.7974%	100.0447	-0.1792%	11,937.0

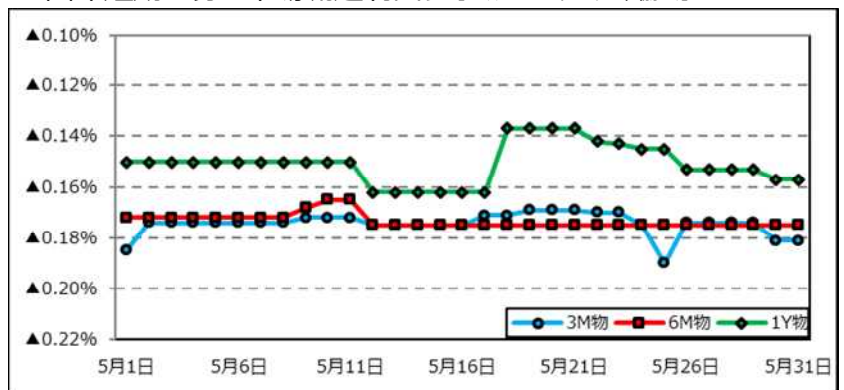
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート（翌日物・T+1スタート）の推移



● 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	16,765	16,033	1,210,401	1,196,652
財政等要因	-172,334	-173,640		
一般財政	-37,106	-12,881		
国債（1年超）	-108,116	-110,088		
発行	-129,985	-125,827		
償還	21,869	15,739		
国庫短期証券	-10,313	-45,830		
発行	-327,186	-335,135		
償還	316,873	289,305		
外為	-966	-10		
その他	-15,833	-4,831		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-155,569	-157,607		
金融調節	90,835	23,756		
金融調節（除く貸出支援基金）	90,835	23,756		
国債買入	74,469	70,232	5,876,721	5,240,103
国庫短期証券買入	4,007	15,008	29,460	119,721
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）	-3,180	800	138,957	5,250
うち固定金利方式	-3,180	800	98,936	5,250
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	1,552	-159	24,522	29,755
社債等買入	-591	276	78,991	86,321
E T F 買入	0	242	371,161	366,956
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	-715	-61	1,001	5,263
新型コロナウイルス対応金融支援特別オペ	-5,355	-66,245	51,941	746,282
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	20,648	3,663	27,877	2,157
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
当座預金	-64,734	-133,851	5,464,409	5,487,882
準備預金	-38,047	-111,664	4,760,735	4,811,100
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	89,726	82,803	55,922	68,135	△ 33,804	△ 14,667	△ 19,136
租税	80,457	73,530	12,268	11,303	△ 68,190	△ 62,227	△ 5,962
税外収入	8,413	8,404	-	-	△ 8,413	△ 8,404	△ 10
社会保障費	-	-	23,453	28,170	23,453	28,170	△ 4,717
地方交付税交付金	855	869	1,663	1,576	807	707	101
防衛関係費	-	-	3,200	2,267	3,200	2,267	933
公共事業費	-	-	1,341	1,086	1,341	1,086	254
義務教育費	-	-	933	935	933	935	△ 3
その他支払	-	-	13,066	22,799	13,066	22,799	△ 9,733
特別会計等	61,101	68,517	57,012	67,459	△ 4,089	△ 1,058	△ 3,031
財政投融资	11,313	21,098	23,883	33,207	12,570	12,109	461
外国為替資金	8,166	7,105	7,200	7,095	△ 966	△ 10	△ 956
保険	39,069	37,998	21,815	22,572	△ 17,254	△ 15,426	△ 1,828
地震再保険	52	52	12	11	△ 40	△ 40	0
年金	38,799	37,792	19,028	18,948	△ 19,771	△ 18,843	△ 928
労働保険	218	155	2,775	3,612	2,557	3,458	△ 901
その他	2,553	2,316	4,114	4,585	1,561	2,269	△ 707
食料安定供給	575	572	382	451	△ 193	△ 121	△ 72
エネルギー対策	8	36	582	158	574	123	452
国債整理基金	-	-	4	4	4	4	△ 1
特許	183	155	73	55	△ 110	△ 100	△ 10
自動車安全	31	27	280	169	250	142	108
東日本大震災復興	5	46	249	357	245	311	△ 66
預託金	0	0	23	26	23	26	△ 3
保管金	351	392	319	453	△ 31	61	△ 92
供託金	636	617	336	97	△ 299	△ 520	221
公債利子支払資金	93	70	267	302	174	232	△ 58
沖縄振興開発金融公庫	92	81	71	70	△ 21	△ 11	△ 10
その他	581	321	1,527	2,443	946	2,122	△ 1,176
一般財政（一般会計+特別会計等）	150,827	151,320	112,934	135,594	△ 37,892	△ 15,726	△ 22,167

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。