

2023年9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】

9月の資金需給は、銀行券要因+0.5兆円、財政等要因▲9.3兆円程度となった。財政等要因の揚げは、法人税、消費税、年金・労働保険料、源泉所得税などに加え、財政融資資金の回収や国債が6兆円程度の発行超過となった一方で、払いとしては社会保障費関連や地方譲与税譲与金に加え、短国が2兆円程度の償還超過となった結果、▲8.8兆円の不足となった。

日銀当座預金残高は、544兆円程度から始まった。月前半は、税・保険料の揚げや財政融資資金の回収、2年、10年、30年債の発行などを主因に539兆円程度まで減少したが、11日のTB3M・6M物の償還超過、14日の国債買入オペ、15日の貸出増加支援オペや期間5年の共通担保資金供給オペなどの要因により、543兆円台半ばまで回復して折り返した。月後半は、短国の償還超過や国債の大量償還、国債買入オペなどを受け、550兆円台半ばまで増加したが、27日以降に財政融資資金の回収や期末要因による国債補完供給オペの増加などの影響を受けた結果、月末には547.2兆円（前月比▲1.3兆円）となった。

無担保コールO/N物は、月前半は一部邦銀勢による運用ニーズの強い展開が続いた結果、1日から11日までの加重平均レートは▲0.06%を下回る水準での推移となった。しかし、当積み期は15日が3連休前の金曜日となったことから、新積み期への影響を避けるため、大方の先は14日までに積みの進捗に目途を付けたいと考えていたと思われる。そのため、12日以降にレートは急上昇し、14日には加重平均レートが▲0.012%まで上昇した。積み最終日となった15日は、前述の通り調達を控えた先が多く、同▲0.043%まで低下する展開となった。9月積み期となった月後半は、貸出増加支援オペ残高の増加や営業日数減少の少なさ、円安進行、9月末要因などが相俟って、ビッドサイドからは積極的な資金調達が行われた。一方でオファーサイドでも、レポレートの低下を受け、一部の先から裁定取引による運用ニーズの高まりが見られた事で、オファー量が大幅に増加したため、加重平均レートは、比較的低位で推移する日が多くなった。

ターム物に関しては、ショートターム物を中心に▲0.06～▲0.04%近辺で出合いが散見された。

また、21日から22日に開催された日銀金融政策決定会合では、長短金利操作、資産買入れ方針、いずれも現状維持が決定された。

【CP市場】

9月末のCP市場残高は、22兆4,805億円（前月比▲4兆6,907億円、前年同月比▲5,770円）程度となった。引き続き資金調達ニーズは根強く、石油、医薬品、不動産など複数の業態から大型発行が見られたものの、例年9月は月末の有利子負債圧縮要因から発行案件数が少なく、償還を迎えるものが多くなる傾向にある。そのため市場残高は、月初の27.4兆円から28日まで緩やかな減少傾向を辿り、29日には一日で3.9兆円減少した結果、22.5兆円程度となった。

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から、日銀適格担保銘柄では、極めて浅い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、8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▲0.06%）に実施された。8日は、按分レート▲0.003%・平均落札レート+0.008%となり、前回比（按分▲0.005%、平均+0.001%）で按分、平均ともに上昇した。26日は、按分レート0.000%・平均落札レート+0.016%となり、按分、平均ともに一段と上昇した。

【短国市場】

9月の短国市場は、引き続き期間ごとに方向感が異なる展開となった。

3M物の入札に関しては、全般的に良好な需給環境となっている。1日に行われた1179回債の最高落札利回りは、▲0.1503%となった。前回債（1178回）が強い結果となっていた事や、直近のレポレートが低位で推移していた事が下支えとなり、しっかりとした無難な結果となった。8日以降の入札では、3M物の発行額が減額された（58,000→56,000億円）。発行額は減額されたものの、レポレートが一時期に比べ上昇してきていた事や流通市場で積極的な買いが少なかったため、8日の1181回債と15日の1182回債の最高落札利回りは、▲0.13%台半ばまで上昇した。21日の1184回債は、償還日が海外の祝日と重なったものの、レポレートが再び低下し始めていた事もあり、前回比で最高利回り、平均利回りともに低下する展開となった。29日の1185回債は、3M物としては最初の12月末越え物となった事やレポレートの低さも相俟って、同▲0.2468%と強めの結果となった。6M物の入札に関しては、7日の1180回債が最高落札利回り▲0.1462%となった（前回1174回・同▲0.1423%）。12月末越えの担保ニーズに加え、前週に行われた3M物入札が強めの結果となった事を受けて、前回債と概ね同水準となった。

1Y物の入札に関しては、19日の1183回債が最高落札利回り▲0.0189%となった（前回1176回・同▲0.0559%）。早期の利上げ観測が燦る中、週末に金融政策決定会合を控え、多数の先が慎重姿勢を取ったと思われ、テールの流れる結果となった。

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、9月末の残高は2兆2,665億円（前月末比▲4,863億円）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く、これまでと同様に「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】

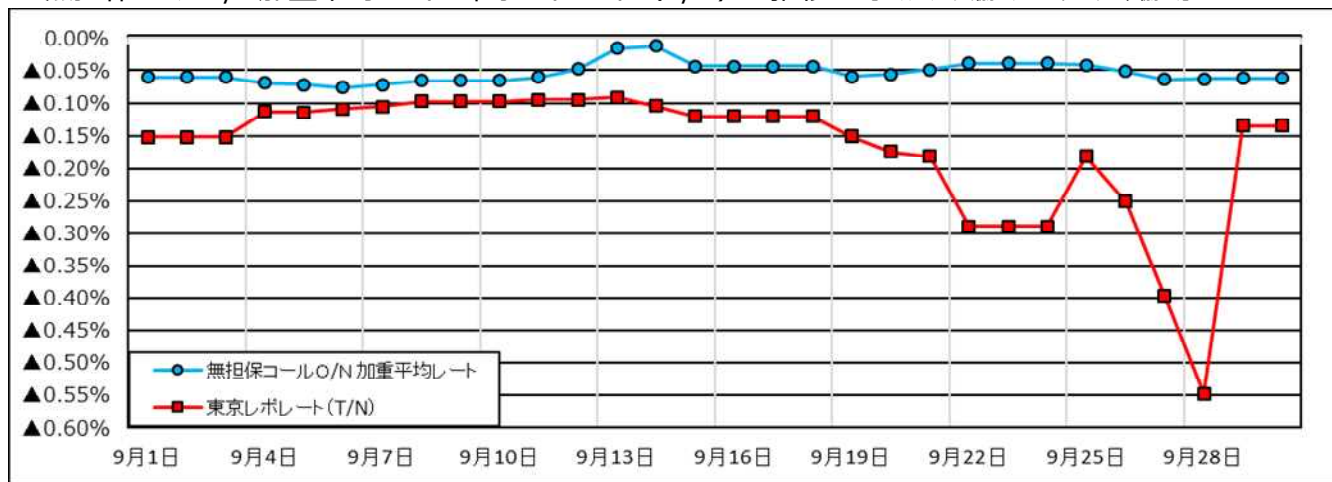
オファー日	種類	スタート日	エンド日	オファー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2023/9/5	国庫短期証券買入	2023/9/6		1,000	7,774	1,001	0.008		0.008	86.0
2023/9/8	CP等買入※1	2023/9/13		4,000	7,530	4,000	-0.003		0.008	12.5
2023/9/12	国庫短期証券買入	2023/9/13		1,000	3,332	1,001	0.010		0.017	5.2
2023/9/12	共通担保資金供給・全(固定)	2023/9/13	2023/9/27		9,362	9,362	0.000	*	0.000	
2023/9/14	共通担保資金供給・全(入札)	2023/9/15	2028/9/15	10,000	37,318	10,005	0.170		0.208	6.3
2023/9/20	国庫短期証券買入	2023/9/21		1,000	6,139	1,001	0.000		0.006	74.0
2023/9/26	国庫短期証券買入	2023/9/27		1,000	4,781	1,000	0.000		0.000	88.8
2023/9/26	CP等買入※2	2023/9/29		4,000	6,779	3,994	0.000		0.016	81.3
2023/9/26	共通担保資金供給・全(固定)	2023/9/27	2023/10/11		8,510	8,510	0.000	*	0.000	

●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、-0.06%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(価格)を踏み替える。

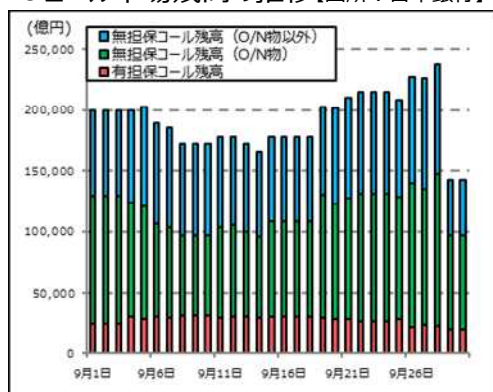
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (A)+(B) 億円	価格競争入札							(B) 第I 非価格競争 億円
						応募額 億円	(A) 募入額 億円	最低価格 円	最高利回 %	案分率 %	平均価格 円	平均利回 %	
1179	3M	2023/9/1	2023/9/4	2023/12/4	57,999.3	121,597.9	46,886.3	100.0375	-0.1503%	14.5437%	100.0415	-0.1663%	11,113.0
1180	6M	2023/9/7	2023/9/11	2024/3/11	39,999.6	123,507.0	32,380.6	100.0730	-0.1462%	21.9744%	100.0800	-0.1603%	7,619.0
1181	3M	2023/9/8	2023/9/11	2023/12/11	55,999.8	141,552.0	45,262.8	100.0340	-0.1363%	54.2060%	100.0372	-0.1491%	10,737.0
1182	3M	2023/9/15	2023/9/19	2023/12/18	55,999.2	146,706.0	45,262.2	100.0330	-0.1337%	71.9459%	100.0347	-0.1406%	10,737.0
1183	1Y	2023/9/19	2023/9/20	2024/9/20	34,999.9	95,545.0	29,215.9	100.0190	-0.0189%	98.5000%	100.0380	-0.0378%	5,784.0
1184	3M	2023/9/21	2023/9/25	2023/12/25	55,999.5	147,252.1	45,262.5	100.0345	-0.1383%	7.0531%	100.0376	-0.1507%	10,737.0
1185	3M	2023/9/29	2023/10/2	2024/1/9	55,999.7	147,807.0	45,600.7	100.0670	-0.2468%	83.9168%	100.0729	-0.2685%	10,399.0

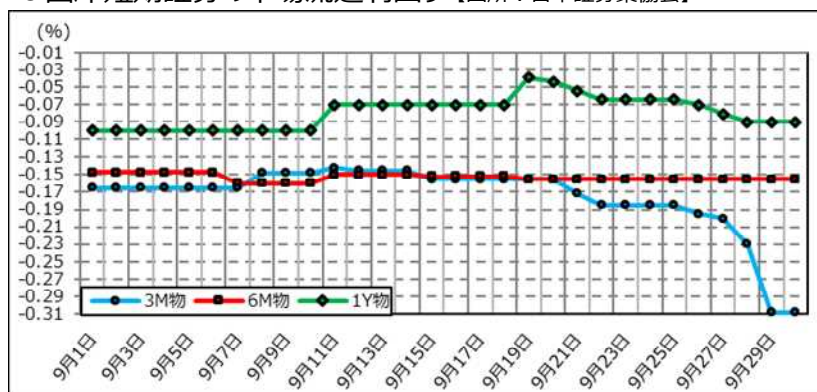
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● コール市場残高の推移【出所：日本銀行】



● 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	5,174	2,827	1,211,668	1,204,343
財政等要因	-93,328	-143,350		
一般財政	-29,166	-26,307		
国債（1年超）	-63,251	-35,621		
発行	-125,105	-124,147		
償還	61,854	88,526		
国庫短期証券	22,004	19,433		
発行	-301,128	-299,163		
償還	323,132	318,596		
外為	763	-30,211		
その他	-23,678	-70,644		
資金過不足（銀行券要因+財政等要因）	-88,154	-140,523		
金融調節	75,263	-125,802		
金融調節（除く貸出支援基金）	60,356	-120,075		
国債買入	74,748	119,225	5,846,108	5,364,902
国庫短期証券買入	4,005	3,005	22,683	68,350
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）	9,684	-2,401	149,757	11,250
うち固定金利方式	-321	-2,401	99,731	11,250
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-5,294	-3,090	22,612	25,334
社債等買入	-2,805	-536	67,581	83,611
E T F 買入	0	0	371,161	369,058
J - R E I T 買入	0	0	6,782	6,782
被災地金融機関支援資金供給	0	0	1,001	2,789
新型コロナ対応金融支援特別オペ	--	-214,693	--	108,006
気候変動対応オペ	0	0	62,648	36,436
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	-19,982	-21,585	48,394	27,559
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	14,907	-5,727	741,902	642,935
成長基盤強化支援資金供給	-3,770	-2,448	39,647	53,585
貸出増加支援資金供給	18,677	-3,279	702,255	589,350
当座預金	-12,891	-266,325	5,471,928	4,930,198
準備預金	34,783	-216,217	4,799,347	4,326,295
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）		16,708	18,831

●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	81,262	77,928	97,429	87,415	16,167	9,487	6,679
租税	73,575	72,907	16,032	13,933	△ 57,542	△ 58,973	1,431
税外収入	4,693	1,975	-	-	△ 4,693	△ 1,975	△ 2,717
社会保障費	-	-	21,612	15,632	21,612	15,632	5,980
地方交付税交付金	2,995	3,045	45,142	44,492	42,147	41,446	701
防衛関係費	-	-	3,375	2,602	3,375	2,602	774
公共事業費	-	-	2,409	2,403	2,409	2,403	6
義務教育費	-	-	933	935	933	935	△ 3
その他支払	-	-	7,926	7,418	7,926	7,418	508
特別会計等	105,685	130,010	61,733	55,652	△ 43,952	△ 74,358	30,407
財政投融资	42,626	39,931	14,033	7,672	△ 28,593	△ 32,259	3,667
外国為替資金	4,785	35,517	5,548	5,308	763	△ 30,209	30,972
保険	56,404	52,053	24,354	24,130	△ 32,050	△ 27,923	△ 4,127
地震再保険	55	54	7	105	△ 47	51	△ 99
年金	48,619	46,492	21,956	20,956	△ 26,663	△ 25,537	△ 1,126
労働保険	7,730	5,507	2,390	3,070	△ 5,340	△ 2,437	△ 2,903
その他	1,870	2,509	17,798	18,541	15,928	16,033	△ 105
食料安定供給	348	294	413	759	64	465	△ 400
エネルギー対策	104	729	336	283	232	△ 447	679
国債整理基金	0	0	4	3	4	3	1
特許	137	112	76	75	△ 61	△ 38	△ 23
自動車安全	200	100	279	139	79	38	40
東日本大震災復興	2	73	200	209	198	136	62
預託金	1	0	22	20	22	20	2
保管金	357	439	408	433	51	△ 6	57
供託金	357	421	93	119	△ 264	△ 302	38
公債利子支払資金	116	72	14,530	14,652	14,415	14,580	△ 166
沖縄振興開発金融公庫	120	110	62	110	△ 57	△ 0	△ 57
その他	129	157	1,374	1,741	1,245	1,583	△ 338
一般財政（一般会計＋特別会計等）	186,947	207,938	159,162	143,067	△ 27,785	△ 64,871	37,086

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。