

## 2026年3月の短期金融市場と金融調節の概況

### ● 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+0.6兆円(月初見込み+0.5兆円)、財政等要因+1.3兆円(月初見込み+2.9兆円)となった。この結果、月初の見込みに対して、銀行券要因は概ね予想通り、財政等要因は予想から1.4兆円下振れとなったため、月間の資金過不足は+2.9兆円(月初見込み+3.4兆円)の払い超となった。

日銀当座預金残高は、2月末時点では461兆円程度であったが、2日の2年債発行超過、財政資金の揚げ、4日の消費税・法人税、年金保険料の揚げなどにより、447兆円程度まで大きく減少した。5日以降は多少の増減はみられたものの、概ね横這い圏での推移が続いた。新しい積み期間となった16日には、貸出増加オベの期日が5兆円程度あり、440兆円台半ばまで減少したが、23日に国債の大量償還・利払いを受け、450兆円台後半まで回復し、その後も特別税交付税の交付や年度末初払いなどにより増加傾向となった結果、月末残高は460兆円(前月比▲1.4兆円)程度での着地となった。

無担保コールO/N物については、引き続き日銀当座預金(付利金利)との裁定を目的とした取引を中心に、0.727%前後を中心とした地合いが継続されたが、月の前半から半ばにかけては、季節要因として試し取りを行う先が散見された。その結果、加重平均レートはやや上振れる日もあり、0.727~0.734%で推移する展開となった。O/N物の市場残高は、平残で3.7兆円程度となり、前月比で0.3兆円程度減少した。

ターム物については、期内物のショートタームで0.8~0.9%前後での出合いが散見された一方で、年度末を跨ぐロングターム物(1~3M)では、オファーが限られた中、ビッドサイドのニーズが徐々に高まる展開となり、1.0%を上回る水準での出合いも散見された。

**なお、今月18・19日に開催された日銀金融政策決定会合では、金融市場調節方針の現状維持(賛成8反対1)が決定された。**

#### [ CP市場 ]

CP市場では、年度末に近づくにつれレートが上昇する展開となった。1M以内のショートターム物については、中東情勢への不安や期末の資金タイト化を背景に、投資家のレート目線が日を追うごと上昇。それに伴い、期間短めの1W~2Wが取引の中心となった。また、2M以上のロングターム物に関しても、4月の追加利上げを意識した運用ニーズからイールドの立ち上がりが見られ、期間が長くなるほどレート目線が上昇する結果となった。

市場残高については、月初は26兆円台半ばの高水準からスタートし、その後は増減を伴いつつも26兆円台を維持して推移するなか、10日から18日までは25兆円台、19日から30日までは24兆円台へと、下旬にかけて徐々に減少した。月末3月31日分は、年度末要因により大きく残高が減少し、20.5兆円となった。

業態別にみると、電気・ガス、鉄鋼、電気機器、建設、不動産、小売、卸売など幅広い業態から大型発行が実施された。

発行レートについては、2W物で0.80~1.00%近辺、1M物で0.90~1.20%近辺、2M物で1.00~1.25%近辺、3M物で1.10~1.30%近辺、3M超では1.30%以上の水準で推移。年度末の資金需給に加え、先行きの利上げ警戒もあり、期間が長くなるにつれてターム格差が顕著にみられた。

期間別発行金額の比率は、上述の状況から引き続き1M以下の短い期間での発行が中心となり、特に1W物の比率が増加した。

【 2月】1W物 6%、2W物 41%、1M物 31%、2M物 13%、3M物 7%、3M超 1%

【 3月】1W物 12%、2W物 41%、1M物 24%、2M物 8%、3M物 14%、3M超 1%

※期間：1W物(1~7日)、2W物(8~29日)、1M物(30~59日)、2M(60~89日)、3M物(90~119日)、3M超(120~365日)

#### [ 短国市場 ]

短国市場については、中東情勢不安から、追加利上げの実施時期(4月かそれ以降か)の織り込み具合が意識された。OIS市場では、依然として4月利上げも相応に織り込むレートが形成されている上、入札を重ねるごとに日銀4月会合後の期間が長くなることもあり、下旬にかけて金利は徐々に上昇する展開となった。

3Mの入札は、前月と同額の4.7兆円で4回実施された。6日入札(1366回債)は募入最高利回り(以下同様)が0.7756%となり、4月利上げ観測後退や期末担保需要の高まりからか、事前予想を若干上回る強めの結果となった。13日入札(1368回債)は0.7796%と事前予想通りであった。18日入札(1370回債)は0.8199%と事前予想を下回る弱めの結果であったが、セカンダリーでは0.70%台後半まで買われる展開となった。27日入札(1371回債)は0.8561%となり、事前予想を下回る弱めの結果となった。6Mの9日入札(1367回債)は、前月と同額の3.8兆円で実施され、結果は0.8726%であった。事前予想通りではあったものの、前回債(0.8627%)からは小幅の上昇に留まった。1Yの17日入札(1369回債)は、前月から2,000億円減額の3.1兆円で実施され、1.0642%となった。事前予想通りの水準であるが、6Mと同様に小幅の上昇に留まった。

また、国庫短期証券の買入れ方針についての変更はなく、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ている。

● 共通担保オペ、国庫短期証券買入オペ、気候変動オペの結果 【出所：日本銀行】

(単位：億円/%)

オペ日	種類	スタート日	エンド日	オペ額	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
2026/3/3	共通担保資金供給・全(固定)	2026/3/4	2026/3/18	8,000	16,494	8,003	0.750		0.750	48.5
2026/3/17	共通担保資金供給・全(固定)	2026/3/18	2026/4/1	8,000	27,704	8,011	0.750		0.750	28.9
2026/3/31	共通担保資金供給・全(固定)	2026/4/1	2026/4/15	8,000	16,004	8,002	0.750		0.750	50.0

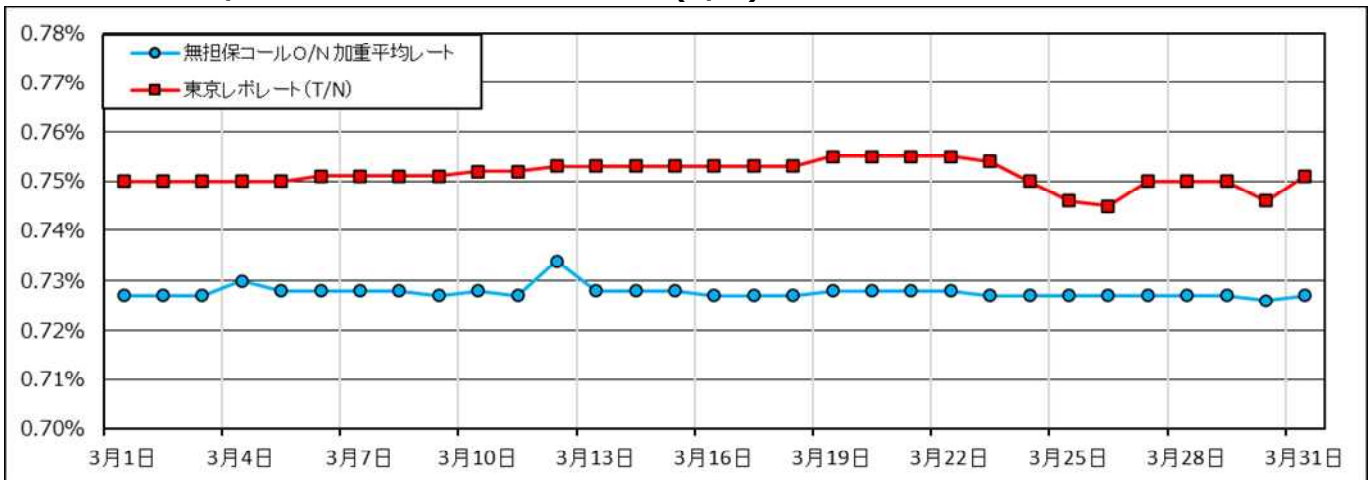
● 按分・全取レートのうち、\*のないものは按分レート、\*のあるものは全取レート。按分・全取利回(価格)較差のうち、\*のないものは按分利回(価格)較差、\*のあるものは全取利回(価格)較差。

● 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(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(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(価格)を勘案して得た値。

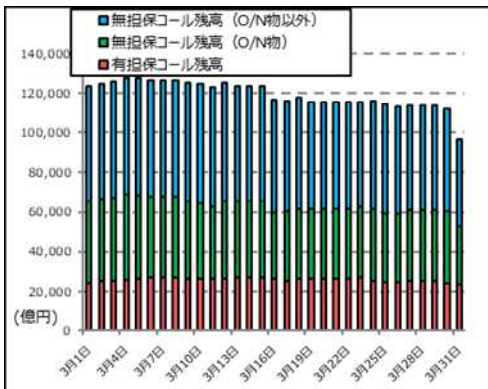
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額	価格競争入札							(B) 第I非価格競争
						(A)+(B)	応募額	(A) 募入額	最低価格	最高利回	案分率	平均価格	
					億円	億円	億円	円	%	%	円	%	億円
1366	3M	2026/3/6	2026/3/9	2026/6/8	46,999.9	127,793	36,030.9	99.8070	0.7756%	43.2005%	99.8092	0.7667%	10,969
1367	6M	2026/3/9	2026/3/10	2026/9/10	37,999.8	83,841	29,800.8	99.562	0.8726%	16.8591%	99.567	0.8626%	8,199
1368	3M	2026/3/13	2026/3/16	2026/6/15	46,999.7	102,485	36,030.7	99.8060	0.7796%	96.2179%	99.8074	0.7740%	10,969
1369	1Y	2026/3/17	2026/3/23	2027/3/23	30,999.8	81,020	24,195.8	98.947	1.0642%	43.8490%	98.956	1.0550%	6,804
1370	3M	2026/3/18	2026/3/23	2026/6/22	46,999.9	101,016	36,739.9	99.7960	0.8199%	63.0013%	99.7992	0.8070%	10,260
1371	3M	2026/3/27	2026/3/30	2026/6/29	46,999.8	103,539	36,972.8	99.7870	0.8561%	75.5789%	99.7905	0.8420%	10,027

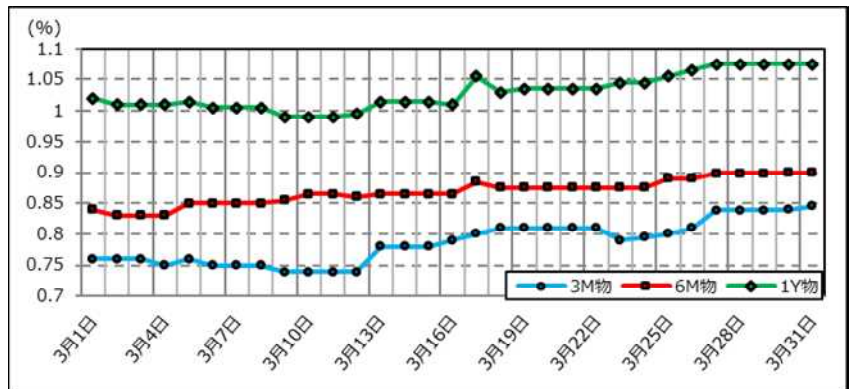
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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】



●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>6,186</b>	<b>6,994</b>	<b>1,163,156</b>	<b>1,186,685</b>
<b>財政等要因</b>	<b>13,237</b>	<b>-8,995</b>		
<b>一般財政</b>	96,289	82,921		
<b>国債（1年超）</b>	<b>-55,978</b>	<b>-45,145</b>		
発行	<b>-128,566</b>	<b>-116,436</b>		
償還	72,588	71,291		
<b>国庫短期証券</b>	<b>-21,048</b>	<b>-6,552</b>		
発行	<b>-303,047</b>	<b>-291,550</b>		
償還	281,999	284,998		
<b>外為</b>	<b>-1,137</b>	92		
<b>その他</b>	<b>-4,889</b>	<b>-40,311</b>		
<b>資金過不足（銀行券要因+財政等要因）</b>	<b>19,423</b>	<b>-2,001</b>		
<b>金融調節</b>				
<b>金融調節（除く貸出支援基金）</b>	24,858	41,861		
国債買入	27,440	43,370	5,308,696	5,742,276
国庫短期証券買入	0	0	0	0
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）	0	3	78,046	78,047
うち固定金利方式	0	3	8,011	8,012
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	--	<b>-4,191</b>	--	10,384
社債等買入	<b>-2,206</b>	<b>-739</b>	21,971	48,713
被災地金融機関支援資金供給	0	0	130	517
気候変動対応オペ	0	0	211,146	142,065
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	<b>-382</b>	3,418	4,005	8,541
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
<b>貸出支援基金</b>	<b>-57,855</b>	<b>-47,996</b>	487,887	747,497
成長基盤強化支援資金供給	<b>-7,858</b>	<b>-6,711</b>	2,556	17,307
貸出増加支援資金供給	<b>-49,997</b>	<b>-41,285</b>	485,331	730,190
<b>当座預金</b>	<b>-13,574</b>	<b>-8,136</b>	<b>4,597,433</b>	<b>5,304,326</b>
<b>準備預金</b>	<b>-36,659</b>	<b>-34,730</b>	4,210,409	4,779,631
<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）		2,384	8,651

●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(注)		
	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	103,867	91,812	173,676	154,676	69,809	62,865	6,945
租税	97,189	87,270	27,858	26,837	△ 69,331	△ 60,433	△ 8,898
税外収入	5,929	3,835	-	-	△ 5,929	△ 3,835	△ 2,094
社会保障費	-	-	39,201	34,042	39,201	34,042	5,159
地方交付税交付金	749	707	11,574	11,232	10,825	10,524	300
防衛関係費	-	-	14,518	15,406	14,518	15,406	△ 888
公共事業費	-	-	42,172	41,533	42,172	41,533	639
義務教育費	-	-	1,714	1,619	1,714	1,619	95
その他支払	-	-	36,640	24,008	36,640	24,008	12,632
特別会計等	87,031	83,030	119,666	105,941	32,635	22,911	9,724
財政投融资	31,203	34,087	43,719	41,951	12,516	7,864	4,652
外国為替資金	8,692	6,003	7,539	6,080	△ 1,153	77	△ 1,230
保険	43,186	40,521	33,715	29,505	△ 9,471	△ 11,015	1,544
地震再保険	65	63	1	2	△ 64	△ 61	△ 3
年金	42,726	40,230	18,350	26,755	△ 24,376	△ 13,475	△ 10,901
労働保険	200	228	2,079	2,748	1,880	2,520	△ 641
子ども・子育て支援	195	-	13,284	-	13,089	-	13,089
その他	3,951	2,419	34,694	28,404	30,743	25,985	4,758
食料安定供給	528	764	683	797	155	33	122
エネルギー対策	1,585	46	7,588	5,300	6,002	5,254	748
国債整理基金	0	0	22	10	21	10	11
特許	155	160	102	97	△ 53	△ 63	10
自動車安全	265	357	356	359	90	3	88
東日本大震災復興	19	20	550	507	531	487	44
預託金	0	0	4	10	3	10	△ 6
保管金	462	390	524	566	62	176	△ 115
供託金	280	195	403	387	123	192	△ 69
公債利子支払資金	395	245	20,229	16,697	19,834	16,451	3,382
沖縄振興開発金融公庫	179	176	130	156	△ 50	△ 19	△ 30
その他	81	67	4,103	3,518	4,022	3,450	572
一般財政（一般会計＋特別会計等）	190,898	174,842	293,342	260,617	102,444	85,775	16,669

(注) 上表の「受払い合計」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。