



## 《サマリー》

## 《インターバンク市場》

3月の日銀当座預金残高は月初536兆4,700億円から始まった。その後、税・保険揚げや国庫短期証券・国債の発行等を受けて7日には528兆円台まで減少したものの、16日の貸出増加支援資金供給、22日の国債大量償還や28日の新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペなどを主因に増加し、563兆1,800億円で越月した。無担保コールON物は様々な業態で資金調達需要が強く、金利は月を通して高水準で推移した。同金利は月初 $\Delta 0.011\%$ から始まり、その後は2月積み期最終日まで $\Delta 0.011\% \sim \Delta 0.008\%$ のレンジで推移した。3月積み期初日の16日はビッドサイドの様子見姿勢から、前営業日比 $\Delta 0.005\%$ の $\Delta 0.013\%$ となったものの、その後は堅調な資金調達需要を背景に同金利は上昇基調となり、28日には2016年3月以来、約6年ぶりとなる $\Delta 0.004\%$ を記録した。31日はビッドサイドの一部が未初物となる取引を避けて資金調達を控える動きもあり、前営業日比 $\Delta 0.016\%$ の $\Delta 0.020\%$ で越月した。無担保コール市場残高は、25日に2001年4月2日以来、約21年ぶりとなる20兆円台まで増加し、月間の市場平均残高については前月比+6,907億円の17兆9,776億円となった。

## 《CP市場》

3月末のCP市場残高は19兆7,858億円で前月比 $\Delta 6$ 兆5,067億円と大幅に減少した。前年同月比では1,083億円の増加となった。発行市場は、月前半は足許の原材料価格の高騰等、コスト上昇を背景とした運転資金確保のための積極的なCP発行の動きが見られた。下旬から月末にかけては例年同様、期末の有利子負債圧縮により大幅に残高が減少する展開となった。発行レートは、発行頻度や希少性、期間等により幅広いレンジでの出合いが見られた。また、本年3月末をもって新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペの大企業向け民間債務担保分が予定通り終了することから、担保確保目的の応札が徐々に消極的となり、月末にかけては浅いマイナスから0%近辺での出合いが見られた。

CP等買入れオペは、当初予定通り2回の合計1兆円で実施された。11日オファー分の結果は、応札額1兆2,943億円、按分レート $\Delta 0.030\%$ （平均レート $\Delta 0.027\%$ ）、28日オファー分は、応札額1兆2,287億円、按分レート $\Delta 0.013\%$ （同 $\Delta 0.010\%$ ）と按分レートは各回とも前回比で上昇している。応札額が1兆円を超えたのは2021年5月14日以来であり、ディーラーの買入れオペへの応札ニーズが強く現れた結果となった。

## 《債券レポ市場》

3月の足許GC取引は、概ね $\Delta 0.090\% \sim \Delta 0.075\%$ で推移した後、月末越えレートは大幅に低下する展開となった。月前半は国債買現先オペが8・9日と連日通告されたが、レポレートへの影響は限定的であった。新積み期に入りしばらくは、 $\Delta 0.090\% \sim \Delta 0.080\%$ で安定的に推移したが、3月後半には日本銀行は連日の指値オペを実施、30日には国債買入オペの追加及び増額で通告。3月末越えGCは、落ち着いた展開を予想する参加者が多かったが、これらのオペレーションの影響が大きく、レートは低下、スタートこそ $\Delta 0.150\%$ で出合ったが、オファーが徐々に薄くなり引けにかけて $\Delta 0.500\%$ まで出合った。ターム物では、3月末越えとなる1Mまでのショートターム物を中心に引き合いが多くみられ、 $\Delta 0.115\% \sim \Delta 0.095\%$ で取引された。

### 「インターバンク市場」

3月の日銀当座預金残高は月初536兆4,700億円から始まった。その後、税・保険揚げや国庫短期証券・国債の発行等を受けて7日には528兆円台まで減少したものの、16日の貸出増加支援資金供給、22日の国債大量償還や28日の新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペなどを主因に増加し、563兆1,800億円で越月した。なお、月末時点でのマネタリーベース残高は前月末比+24兆1,000億円増加の688兆400億円であった。

無担保コールON物は様々な業態で資金調達需要が強く、金利は月を通して高水準で推移した。同金利は月初 $\Delta 0.011\%$ から始まり、その後は2月積み期最終日まで $\Delta 0.011\% \sim \Delta 0.008\%$ のレンジで推移した。3月積み期初日の16日はビッドサイドの様子見姿勢から、前営業日比 $\Delta 0.005\%$ の $\Delta 0.013\%$ となったものの、その後は堅調な資金調達需要を背景に同金利は上昇基調となり、28日には2016年3月以来、約6年ぶりとなる $\Delta 0.004\%$ を記録した。31日はビッドサイドの一部が未初物となる取引を避けて資金調達を控える動きもあり、前営業日比 $\Delta 0.016\%$ の $\Delta 0.020\%$ で越月した。ターム物は、月内エンドの1W~2W物を中心に取引され、 $\Delta 0.035\% \sim \Delta 0.005\%$ のレンジで取引された。無担保コール市場残高は、25日に2001年4月2日以来、約21年ぶりとなる20兆円台まで増加し、月間の市場平均残高については前月比+6,907億円の17兆9,776億円となった。

日本銀行は17・18日に開催された金融政策決定会合にて金融政策の現状維持を決定した。また、長期金利の上昇を抑制するため、28日には29日~31日の3日間の連続指値オペの実施(29日に2,426億円応札、30日に2,860億円応札)、30日には長期国債買入れのオフアー日程の追加及びオフアー金額の増額を通知した。

### 「CP市場」

3月末のCP市場残高は19兆7,858億円で前月比 $\Delta 6$ 兆5,067億円と大幅に減少した。前年同月比では1,083億円の増加となった。

発行市場は、月前半は足許の原材料価格の高騰等、コスト上昇を背景とした運転資金確保のための積極的なCP発行の動きが見られた。下旬から月末にかけては例年同様、期末の有利子負債圧縮により大幅に残高が減少する展開となった。

業種別残高では、一般事業法人が6兆6,318億円(前月比 $\Delta 5$ 兆705億円)、その他金融が9兆546億円(同 $\Delta 1$ 兆9,070億円)とそれぞれ減少した。一方、金融機関は2兆5,287億円(前月比+3,872億円)、ABCPが1兆5,707億円(同+836億円)とそれぞれ増加した。発行レートは、発行頻度や希少性、期間等により幅広いレンジでの出会いが見られた。また、本年3月末をもって新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペの大企業向け民間債務担保分が予定通り終了することから、担保確保目的の応札が徐々に消極的になり、月末にかけては浅いマイナスから0%近辺での出会いが見られた。

#### 【新発3M物の発行レート】

最上位銘柄(A-1+格) 0.000%割れ 一般事業法人(A-1格) 0.000%割れ  
その他金融銘柄(A-1格) 0.000%割れ

CP等買入れオペは、当初予定通り2回の合計1兆円で実施された。11日オフアー分の結果は、応札額1兆2,943億円、按分レート $\Delta 0.030\%$ (平均レート $\Delta 0.027\%$ )、28日オフアー分は、応札額1兆2,287億円、按分レート $\Delta 0.013\%$ (同 $\Delta 0.010\%$ )と按分レートは各回とも前回比で上昇している。応札額が1兆円越えとなったのは2021年5月14日以来であり、ディーラーの買入れオペへの応札ニーズが強く現れた結果となった。

〈月末オペ残高：2兆5,143億円〉

証券保管振替機構によると、3月末時点における発行登録企業数は変わらず、545社であった。

### 「債券レボ市場」

3月の足許GC取引は、月初から概ね $\Delta 0.090\%$ ～ $\Delta 0.075\%$ で推移した後、月末越えレートは大幅に低下する展開となった。8日に国債買現先オペがTN、翌9日にも積み期内物となるターム物（3/10-3/16）で通告。GCの出合い水準やビッドの状況を鑑みると、通告にやや意外感があった。しかし、コールレートの過度な上昇やオファーサイドの状況を意識した通告と受け止める参加者が多く、レートへの影響は限定的であった。新積み期に入りしばらくは $\Delta 0.090\%$ ～ $\Delta 0.080\%$ で安定的に推移した。3月後半には、現物市場のレート上昇を受けて、日本銀行は連日の指値オペを実施、30日朝に国債買入オペの追加と増額を計7000億円（オファー額は0.875兆円→1.575兆円）行うことを公表した。午後には公表分からさらに追加する形で、6500億円の追加オペを実施した。3月末初GCは、落ち着いた展開を予想する参加者が多かったが、これらのオペレーションの影響は大きく、レートは低下、スタートこそ $\Delta 0.150\%$ で出合ったが、オファーが徐々に薄くなり引けにかけて $\Delta 0.500\%$ まで出合。ターム物は、3月末越えとなる1Mまでのショートターム物を中心に引き合いが多くみられ、 $\Delta 0.095\%$ ～ $\Delta 0.115\%$ で取引された。

SC取引は、チーペスト及びカレント近辺の銘柄に引き合いが多くみられた。10年353・354回債は月中 $\Delta 0.200\%$ 近辺で推移していたが、月末は流動性の低下から $\Delta 0.50\%$ ～ $\Delta 0.70\%$ まで出合が見られた。10年カレント近辺銘柄は、指値オペが意識される水準になるとタイトになり、 $\Delta 0.150\%$ 近辺で出合、月末には $\Delta 0.500\%$ 近辺まで出合が見られた。

### 「TDB市場」

#### ●国庫短期証券入札

(単位：億円、%)

| 回号   | 入札日       | 発行日       | 償還日       | 募入決定額    | 価格競争入札    |         |         |         |
|------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|---------|---------|---------|
|      |           |           |           |          | 応募額       | 平均利回    | 最高利回    | 案分率     |
| 1063 | 2022/3/4  | 2022/3/7  | 2022/6/13 | 46,209.2 | 115,046.0 | -0.0934 | -0.0856 | 44.8954 |
| 1064 | 2022/3/9  | 2022/3/10 | 2022/9/12 | 27,565.7 | 96,419.0  | -0.0823 | -0.0804 | 72.9028 |
| 1065 | 2022/3/11 | 2022/3/14 | 2022/6/20 | 46,204.1 | 116,663.0 | -0.0875 | -0.0800 | 4.7875  |
| 1066 | 2022/3/16 | 2022/3/22 | 2023/3/20 | 28,376.1 | 95,899.0  | -0.0602 | -0.0552 | 20.9719 |
| 1067 | 2022/3/17 | 2022/3/22 | 2022/6/27 | 46,243.9 | 128,603.0 | -0.0774 | -0.0752 | 98.7396 |
| 1068 | 2022/3/24 | 2022/3/25 | 2022/9/26 | 27,562.6 | 108,123.0 | -0.0769 | -0.0769 | 61.0473 |
| 1069 | 2022/3/25 | 2022/3/28 | 2022/7/4  | 46,204.4 | 135,704.0 | -0.0815 | -0.0800 | 84.8845 |

#### ●国庫短期証券買入オペ

(単位：億円、%)

|            | オファー日     | スタート日     | オファー額  | 応札総額   | 落札総額   | 按分レート<br>(全取レート) | 平均レート | 按分率  |
|------------|-----------|-----------|--------|--------|--------|------------------|-------|------|
| 国庫短期証券買入オペ | 2022/3/1  | 2022/3/2  | 5,000  | 20,342 | 5,002  | 0                | 0.002 | 58.1 |
| 国庫短期証券買入オペ | 2022/3/8  | 2022/3/9  | 5,000  | 22,786 | 5,002  | 0.002            | 0.003 | 44   |
| 国庫短期証券買入オペ | 2022/3/22 | 2022/3/23 | 20,000 | 67,444 | 20,003 | 0.003            | 0.004 | 12.7 |
| 国庫短期証券買入オペ | 2022/3/29 | 2022/3/30 | 20,000 | 26,468 | 20,005 | -0.005           | 0     | 26.4 |

「日銀当座預金増減要因と金融調節」

(億円)

| 資金需給実績                 | 3月中       | 前年同月中     |
|------------------------|-----------|-----------|
| 銀行券要因                  | △ 6,533   | △ 2,027   |
| 財政等要因                  | 48,387    | 71,784    |
| 一般財政                   | 187,274   | 156,005   |
| 国債(1年超)                | △ 45,549  | △ 37,290  |
| 発行                     | △ 125,636 | △ 125,126 |
| 償還                     | 80,087    | 87,836    |
| 国庫短期証券                 | △ 79,467  | △ 35,135  |
| 発行                     | △ 331,096 | △ 438,170 |
| 償還                     | 251,629   | 403,035   |
| 外為                     | △ 2,075   | △ 1,744   |
| その他                    | △ 11,796  | △ 10,052  |
| 資金過不足                  | 余 41,854  | 余 69,757  |
| 準備預金増減                 |           |           |
| 金融調節(除く貸出支援基金)         | 171,989   | 207,917   |
| 国債買入                   | 77,237    | 61,247    |
| 国庫短期証券買入               | 60,034    | 75,076    |
| 国庫短期証券売却               | 0         | 0         |
| 国債買現先                  | 0         | 0         |
| 国債売現先                  | 0         | 0         |
| 共通担保資金供給(本店)           | 0         | 0         |
| うち固定金利方式               | 0         | 0         |
| 共通担保資金供給(全店)           | 2,550     | 900       |
| うち固定金利方式               | 2,550     | 900       |
| CP買現先                  | 0         | 0         |
| 手形売出                   | 0         | 0         |
| CP等買入                  | △ 5,716   | △ 13,953  |
| 社債等買入                  | 969       | 1,728     |
| ETF買入                  | 186       | 1,738     |
| J-REIT買入               | 0         | 21        |
| 被災地金融機関支援資金供給          | 0         | 0         |
| 被災地金融機関支援資金供給(廃止分)     | ---       | 0         |
| 熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分) | ---       | 0         |
| 新型コロナ企業金融支援特別          | 45,902    | 86,824    |
| 気候変動対応オペ               | 0         | ---       |
| 貸出                     | 0         | 0         |

(億円)

| 金融調節           | 3月中     | 前年同月中   |
|----------------|---------|---------|
| 国債補完供給         | △ 9,173 | △ 5,666 |
| 米ドル資金供給用担保国債供給 | 0       | 2       |
| 金融調節(貸出支援基金)   | 20,867  | 9,334   |
| 成長基盤強化支援資金供給   | 4,450   | 2,646   |
| 貸出増加支援資金供給     | 16,417  | 6,688   |

| 日銀主要勘定(月末残高)           | 3月中       | 前年同月中     |
|------------------------|-----------|-----------|
| 銀行券                    | 1,195,622 | 1,158,413 |
| 国庫短期証券買入               | 127,482   | 342,109   |
| 国庫短期証券売却               | 0         | 0         |
| 国債買現先                  | 0         | 0         |
| 国債売現先                  | 0         | 0         |
| 共通担保資金供給(本店)           | 0         | 0         |
| うち固定金利方式               | 0         | 0         |
| 共通担保資金供給(全店)           | 5,101     | 4,851     |
| うち固定金利方式               | 5,101     | 4,851     |
| CP買現先                  | 0         | 0         |
| 手形売出                   | 0         | 0         |
| CP等買入                  | 25,145    | 28,767    |
| 社債等買入                  | 86,082    | 75,175    |
| ETF買入                  | 365,658   | 358,796   |
| J-REIT買入               | 6,770     | 6,768     |
| 被災地金融機関支援資金供給          | 5,324     | 3,160     |
| 被災地金融機関支援資金供給(廃止分)     | ---       | 1,622     |
| 熊本地震被災地金融機関支援資金供給(廃止分) | ---       | 542       |
| 新型コロナ企業金融支援特別          | 868,372   | 648,264   |
| 気候変動対応オペ               | 20,483    | ---       |
| 貸出                     | 0         | 0         |
| 国債補完供給                 | 9,200     | 5,948     |
| 米ドル資金供給用担保国債供給         | 0         | 0         |
| 貸出支援基金                 | 616,049   | 599,964   |
| 成長基盤強化支援資金供給           | 57,359    | 57,421    |
| 貸出増加支援資金供給             | 558,690   | 542,543   |
| 米ドル資金供給(百万米ドル)         | 0         | 0         |
| 成長基盤強化支援資金供給(百万米ドル)    | 19,143    | 21,821    |

(出所: 日本銀行HPより)

「無担保コール市場 月中業態別市場残高」

(億円)

| 出 手     |         |         | 業 態   | 取 手     |         |         |
|---------|---------|---------|-------|---------|---------|---------|
| (前年同月比) | (前月比)   | 平 残     |       | 平 残     | (前月比)   | (前年同月比) |
| 40,499  | 64      | 53,511  | 都銀等   | 5,273   | 1,048   | △ 6,705 |
| 1,956   | △ 582   | 18,512  | 地 銀   | 106,561 | 3,287   | 43,470  |
| △ 592   | △ 1,534 | 5,768   | 信 託   | 6,540   | 1,527   | 199     |
| △ 3,522 | 5,658   | 53,942  | 投 信   | 0       | 0       | 0       |
| 813     | 2,317   | 2,570   | 外 銀   | 2,171   | △ 338   | △ 1,003 |
| △ 2,132 | △ 233   | 900     | 第二地銀  | 12,493  | △ 158   | 10,739  |
| 12,361  | △ 98    | 13,020  | 信 金   | 1,945   | △ 73    | 588     |
| △ 2,595 | △ 1,628 | 3,744   | 農林系   | 0       | △ 11    | 0       |
| △ 10    | △ 13    | 0       | 証券・証金 | 35,150  | 3,745   | 5,312   |
| △ 966   | 55      | 4,655   | 生損保   | 0       | 0       | 0       |
| 9,196   | 2,901   | 23,154  | その他   | 9,643   | △ 2,120 | 2,408   |
| 55,008  | 6,907   | 179,776 | 合計    | 179,776 | 6,907   | 55,008  |

(出所: 日本銀行HPより)

---

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。有価証券等の取引には、リスクが伴います。投資についての最終決定は、投資家ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。当社は、いかなる投資の妥当性についても保証するものではありません。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。

#### **上田八木短資株式会社**

登録金融機関 近畿財務局長（登金）第 243 号

東京本社 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町 1 丁目 2 番 3 号 TEL : 03-3270-1711（代表）

大阪本社 〒541-0043 大阪府大阪市中央区高麗橋 2 丁目 4 番 2 号 TEL : 06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会