

## 2025年2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 ]

2月の資金需給は、銀行券要因+0.9兆円(月初見込み+1.0兆円)、財政等要因▲1.1兆円(月初見込み▲7.2兆円)となり、月初の見込みに対して、銀行券要因は予想通り、財政等要因は大幅に上振れた結果、月間の資金過不足は▲0.1兆円(月初見込み▲6.2兆円)と僅かに揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、528兆円台半ばから始まったが、2年債や10年債の発行、税・保険料の揚げなどの影響を受け、5日までに517兆円程度まで大幅に減少する展開となった。その後は概ね横這い圏で推移する中、10日以降は国債買入オペや財政資金の払い、年金定時払いなどを受けて増加した結果、14日には530兆円程度まで回復した。新しい積み期間となった17日以降は、5年債や20年債の発行、短国3M物の発行超、財政資金の揚げなどの影響により、19日までに527兆円弱まで減少したが、20日に財政資金のまとまった支払いが見られた事で、再び530兆円台半ばまで回復した。その後は、財政資金の揚げ・払いや金融調節による増減を繰り返しつつも、概ね530兆円前後での推移が続いた結果、月末残高は531.2兆円(前月比+2.8兆円)での着地となった。

無担保コールO/N物は、引き続き投信業態からのオファーが中心となるなか、ビッドサイドは邦銀業態を中心に日銀当座預金(付利金利)との裁定を目的とした調達が続けられた。2月は、例年通り試し取りを実施する先が多く見られ、政策金利を上回る水準での出会いも多数見られたが、通常の取引に大きな影響はなく、相場は落ち着いて推移した。

無担保コールO/N物の加重平均レートは、試し取りの影響により他の月に比べ変動する日が多くなったものの、概ね0.477%前後での推移となった。

O/N物の市場残高は、3兆円台後半での推移が中心となり、前月比でやや増加する展開となった。(増加は3カ月連続)

ターム物については、期間の短い1W~1M物では0.5%台での出会いが中心となったが、3月末を越える2M以上の物では0.6%前後で出会いが散見された。

ターム物の市場残高は、4兆円台後半での推移が中心となり、前月比ではやや減少する展開となった。

#### [ CP市場 ]

CP市場は、1月会合での追加利上げを事前に織り込む展開となっていた事から、会合後の市場残高、発行レートともに大きな混乱は見られなかった。

市場残高については、日々の増減はあるものの、月を通して25~26兆円程度で安定的に推移した結果、月末残高は25.2兆円(前月比+0.01兆円、前年同月比▲1.3兆円)となった。

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

期間別発行金額の比率は、年度末を控え、償還を3月下旬に合わせる物が多くみられたため、引き続き1M以内での発行割合が8割超となった。

【1月】1W物 4%、2W物 50%、1M物 29%、2M物 10%、3M物 6%、3M超 1%

【2月】1W物 6%、2W物 47%、1M物 29%、2M物 10%、3M物 6%、3M超 2%

発行レートについては、2W物で0.50~0.51%近辺、1M物で0.50~0.52%近辺、2M物で0.52~0.56%近辺、3M物で0.58~0.65%近辺での推移となった。レート水準については、利上げ決定前から織り込みが進んでいた事に加え、今回の追加利上げまでは一定の時間が想定された事から全般的にややフラット化が進む展開となった。

#### [ 短国市場 ]

短国市場は、3M物と6M物の利回りが概ね横這い圏での推移となった一方で、期間が長い1Y物についてはやや軟調に推移する展開となった。

3M物の入札は、発行金額4.5兆円で4回実施された。引き続き玉確保ニーズが強いなか、1月下旬にGCレポレートが大幅に低下した事に加え、早期の追加利上げを警戒した退避資金の流入なども想定された事により利回りの上昇は抑えられ、いずれの回も按分、平均ともに0.3%台前半での決着と、好需給を反映する結果となった。6日に実施された6M物入札については、次の利上げまでは一定の時間が掛かるとの見方が優勢であった事から、応札額は2024年7月入札以来の10兆円を上回った。加えて、前週の3M物(1284回)の入札結果が堅調であった事も影響し、事前予想よりもやや強めの決着となった。19日に実施された1Y物入札については、環境の変化に伴い、早期の追加利上げへの警戒感が高まるなか、積極的な応札がしにくい展開となった結果、最高落札利回りは前回債(1281回:0.5601%)から上昇し、0.6228%と無難な決着となった。

短国買入オペは、2024年3月12日以降オファーが見送られており、日本銀行公表の国庫短期証券の銘柄別買入額によると、2025年1月20日以降、保有残高は0(ゼロ)となっている。

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・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】

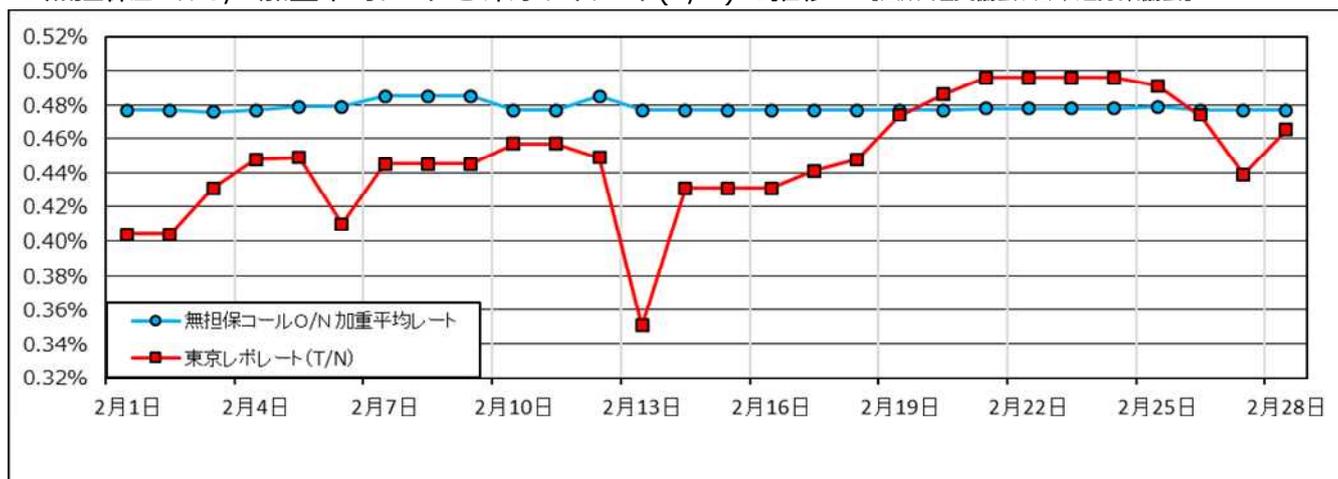
オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2025/2/4	共通担保資金供給・全(固定)	2025/2/5	2025/2/19	8,000	12,348	8,007	0.500		0.500	64.8
2025/2/18	共通担保資金供給・全(固定)	2025/2/19	2025/3/5	8,000	13,673	8,009	0.500		0.500	58.6

● 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。  
 ● 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)読み替える。

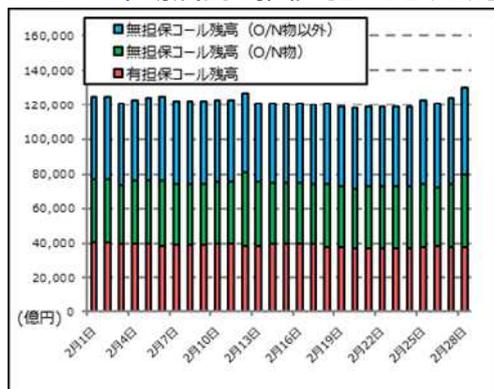
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額	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
1285	6M	2025/2/6	2025/2/10	2025/8/12	34,999.9	101,865	26,930.9	99.812	0.3756%	86.7769%	99.814	0.3716%	8,069
1286	3M	2025/2/7	2025/2/10	2025/5/12	44,999.6	107,528	34,404.6	99.9180	0.3291%	68.5407%	99.9225	0.3110%	10,595
1287	3M	2025/2/14	2025/2/17	2025/5/19	44,999.4	99,875	34,304.4	99.9200	0.3211%	34.5991%	99.9228	0.3098%	10,695
1288	1Y	2025/2/19	2025/2/20	2026/2/20	31,999.9	85,197	24,446.9	99.381	0.6228%	87.1428%	99.393	0.6107%	7,553
1289	3M	2025/2/21	2025/2/25	2025/5/26	44,999.9	100,497	34,294.9	99.9205	0.3226%	88.2412%	99.9237	0.3096%	10,705
1290	3M	2025/2/28	2025/3/3	2025/6/2	44,999.8	94,194.1	34,558.8	99.9145	0.3432%	7.7154%	99.9189	0.3255%	10,441

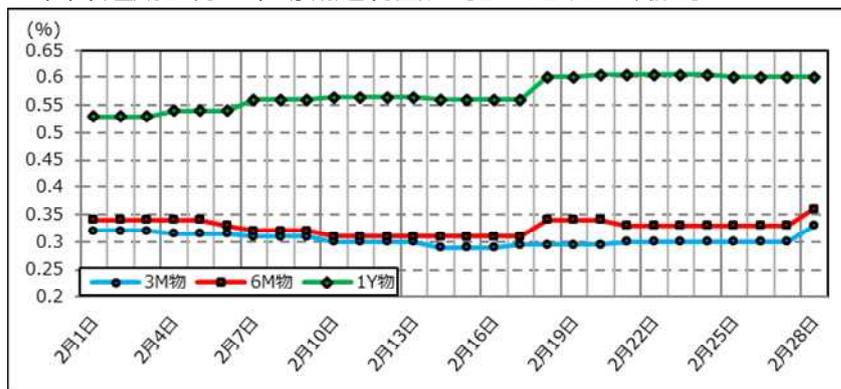
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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>9,471</b>	<b>3,434</b>	<b>1,193,680</b>	<b>1,212,928</b>
<b>財政等要因</b>	<b>-10,645</b>	<b>-118,303</b>		
一般財政	26,260	7,985		
<b>国債（1年超）</b>	<b>-88,112</b>	<b>-124,513</b>		
発行	-110,335	-136,108		
償還	22,223	11,595		
<b>国庫短期証券</b>	<b>-2,600</b>	<b>-8,714</b>		
発行	-246,598	-305,090		
償還	243,998	296,376		
外為	767	-584		
その他	53,040	7,523		
<b>資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）</b>	<b>-1,174</b>	<b>-114,869</b>		
<b>金融調節</b>	<b>29,224</b>	<b>63,279</b>		
<b>金融調節（除く貸出支援基金）</b>	29,224	63,585		
国債買入	43,838	59,477	5,868,077	5,967,164
国庫短期証券買入	0	4,001	0	20,532
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	-1,330	78,044	168,378
うち固定金利方式	3	-1,330	8,009	98,343
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-1,135	1,488	14,575	26,307
社債等買入	-662	437	49,452	61,261
E T F 買入	0	0	371,862	371,862
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	-346	0	517	1,001
気候変動対応オペ	0	0	142,065	81,666
貸出	0	1	0	1
国債補充供給	-12,478	-489	12,918	36,726
米ドル資金供給用担保国債供給	4	0	0	2
<b>貸出支援基金</b>	0	-306	795,493	760,948
成長基盤強化支援資金供給	0	0	24,018	30,589
貸出増加支援資金供給	0	-306	771,475	730,359
<b>当座預金</b>	<b>28,050</b>	<b>-51,590</b>	<b>5,312,462</b>	<b>5,385,288</b>
準備預金	69,895	-31,246	4,814,361	4,696,798
<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）		9,918	16,426

●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	81,500	66,593	80,248	57,707	△ 1,252	△ 8,886	7,634
租税	63,035	59,272	12,946	9,480	△ 50,089	△ 49,793	△ 296
税外収入	12,425	1,429	-	-	△ 12,425	△ 1,429	△ 10,996
社会保障費	-	-	10,273	13,211	10,273	13,211	△ 2,938
地方交付税交付金	6,040	5,891	9,431	8,678	3,391	2,787	604
防衛関係費	-	-	4,320	3,970	4,320	3,970	351
公共事業費	-	-	3,170	3,404	3,170	3,404	△ 234
義務教育費	-	-	952	937	952	937	15
その他支払	-	-	39,155	18,028	39,155	18,028	21,127
特別会計等	96,071	93,564	122,574	111,954	26,503	18,389	8,113
財政投融资	7,857	12,242	14,169	12,760	6,313	518	5,795
外国為替資金	7,659	3,605	8,340	3,023	681	△ 582	1,263
保険	75,551	75,041	94,023	92,329	18,472	17,288	1,184
地震再保険	60	59	3	6	△ 56	△ 53	△ 3
年金	65,276	65,132	90,882	89,210	25,606	24,078	1,528
労働保険	10,215	9,850	3,137	3,113	△ 7,078	△ 6,736	△ 341
その他	5,005	2,677	6,041	3,842	1,036	1,165	△ 129
食料安定供給	312	294	447	455	135	162	△ 26
エネルギー対策	3,034	986	2,785	1,175	△ 249	189	△ 439
国債整理基金	-	-	2	6	2	6	△ 4
特許	130	135	77	74	△ 54	△ 61	8
自動車安全	415	339	155	226	△ 260	△ 112	△ 148
東日本大震災復興	189	32	391	327	202	296	△ 94
預託金	1	0	12	13	12	13	△ 2
保管金	480	357	359	325	△ 121	△ 31	△ 89
供託金	120	179	185	91	65	△ 88	153
公債利子支払資金	183	118	146	51	△ 36	△ 67	31
沖縄振興開発金融公庫	47	47	36	37	△ 11	△ 11	△ 0
その他	93	191	1,445	1,061	1,352	870	482
一般財政（一般会計+特別会計等）	177,571	160,157	202,821	169,661	25,250	9,503	15,747

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論見書をよくお読みください。