

2025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+0.7兆円(月初見込み+0.8兆円)、財政等要因▲0.9兆円(月初見込み+1.0兆円)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2兆円程度の下振れとなった結果、月間の資金過不足は▲0.2兆円(月初見込み+1.8兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、531兆円強から始まったが月の上旬に財政投融资資金の回収や2年債・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520兆円弱まで大幅な減少となった。その後は概ね横這い圏で推移する中、11日の5年債発行により518兆円程度まで減少する展開となった。新しい積み期間となった月後半は、17日に貸出増加支援オペ残高が4.2兆円減少した影響を受け、514兆円弱まで減少した。しかし18日以降は再び増加傾向となる中、21日には国債の大量償還・利払いにより大幅な増加となり、522兆円程度まで回復した。その後も25日、27日、28日に財政資金のまとまった支払いがみられた結果、月末残高は530.5兆円(前月比▲0.8兆円)での着地となった。

無担保コールO/N物は、引き続き日銀当座預金(付利金利)との裁定を目的とした取引が中心となる中、2月と同様に政策金利を上回る水準で試し取りを実施する先も複数見られたが、相場全体への影響は少なく、落ち着いた地合いが続いた。

無担保コールO/N物の加重平均レートは、多少の変動を伴いつつも、概ね0.477%前後での推移となった。

O/N物の市場残高は、4兆円前後で推移し、前月比でやや増加する展開となった。(増加は4ヵ月連続)

ターム物については、期間の短い1W～3W物で0.48～0.60%近辺、1M以上の物で0.50～0.65%近辺で出会いが散見された。

ターム物の市場残高は、上旬に5.2兆円程度まで達したが、その後は四半期末を控え徐々に減少した結果、平残で4兆円台後半となり、前月比ではやや増加する展開となった。

また、18日(火)・19日(水)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が決定された。

[CP市場]

CP市場は、年度末を控え引き続き期間の短い物の発行比率が高くなったものの、発行体にとっては市場残高の減少による需給の好転や、追加利上げまでは一定の期間があるとみる向きもあったことから、比較的長めの発行も散見された。

市場残高については、月前半は25兆円前後での推移が中心となったが、後半になると例年通り四半期末を控え、発行体の有利子負債削減要因を受けて徐々に減少する展開となった結果、月末残高は20.0兆円(前月比▲5.2兆円、前年同月比+0.3兆円)となった。

業態別にみると、電気・ガス、石油・石炭、電気機器、鉄鋼、機械、建設、不動産、卸売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、2週間物が減少し、1ヵ月物や3ヵ月物の比率が増加した。

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

【3月】1W物 8%、2W物 33%、1M物 35%、2M物 8%、3M物 15%、3M超 1%

発行レートについては、2W物で0.50～0.53%近辺、1M物で0.50～0.55%近辺、2M物で0.55～0.60%近辺、3M物で0.60～0.70%近辺での推移となった。レート水準については、期間が長い物を中心に緩やかに上昇する展開となった。

[短国市場]

短国市場は、引き続き金利先高観による退避資金の流入が見られるなか、年度末越えの玉確保ニーズも相まって期間の短い3M物を中心に堅調な地合いがみられた一方で、期間が長い6M物や1Y物は動意に乏しく、概ね横這い圏で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。追加利上げを警戒した退避資金の流入が想定される中、年度末越えの担保ニーズも相まって、落札利回りの低下傾向が続いた。しかし、3月最後となった28日の入札では、担保ニーズが一服した事や年度末のポジションを固めた先が想定されたことから、応札額は大きく減少した結果、最高落札利回り、平均落札利回りともに上昇し、テールが流れる展開となった。6日に実施された6M物入札については、既発債の水準調整が進むなかレボ金利の上昇もあり、積極的な応札がしにくい状況であったことから、応札額は8兆円程度まで減少し、応札倍率も3.0倍まで低下した結果、最高利回りは0.4533%(前回1285回:同0.3756%)と 前回比で上昇する展開となった。18日に実施された1Y物入札については、引き続きレートの上昇余地を探る展開が想定されていたが、水準調整の動きに一服感も見られていたことから、前回債(1288回:0.6228%)から僅かに上昇する程度で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
2025/3/4	共通担保資金供給・全(固定)	2025/3/5	2025/3/19	8,000	14,480	8,005	0.500		0.500	55.3
2025/3/18	共通担保資金供給・全(固定)	2025/3/19	2025/4/2	8,000	18,777	8,012	0.500		0.500	42.7

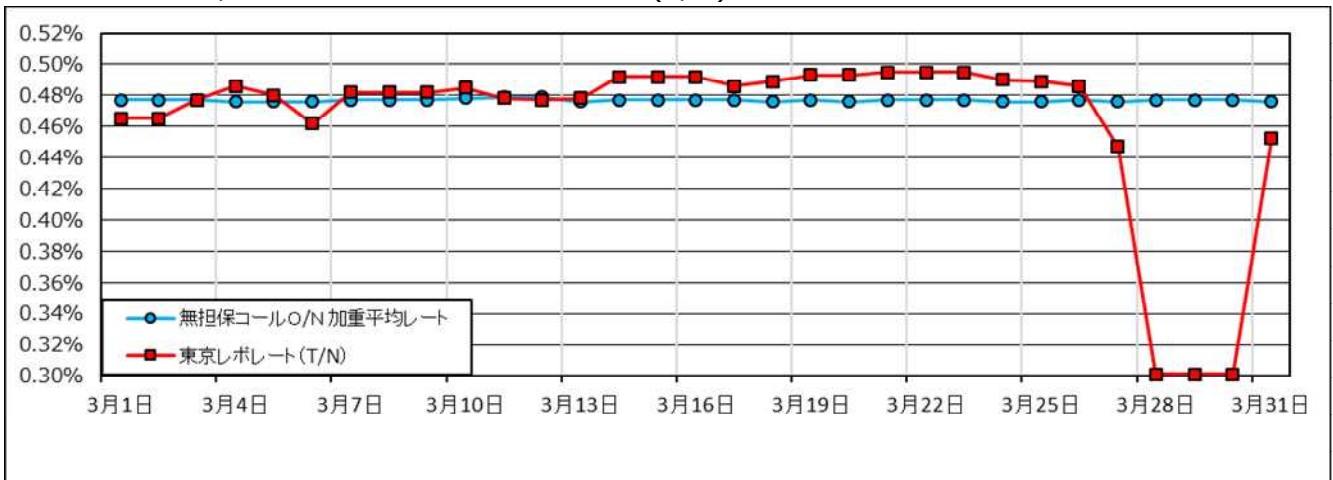
● 按分・全取レートのうち、* のないものは按分レート、* のあるものは全取レート。 按分・全取利回（価格）較差のうち、* のないものは按分利回（価格）較差、* のあるものは全取利回（価格）較差。

● 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。

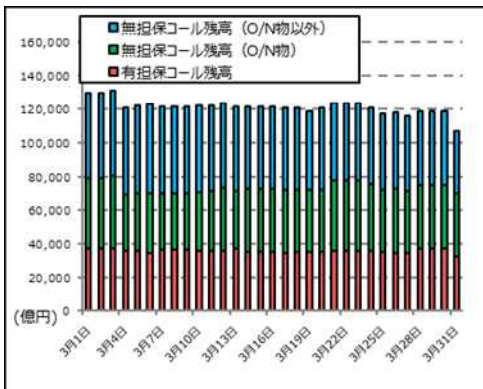
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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	平均利回		
					億円	億円	億円	円	%	%	円	%	億円	
1291	6M	2025/3/6	2025/3/10	2025/9/10	35,000.0	80,124	26,667	99.772	0.4533%	25.0000%	99.780	0.4373%	8,333	
1292	3M	2025/3/7	2025/3/10	2025/6/9	44,999.8	113,005	34,598.8	99.9120	0.3532%	36.9766%	99.9152	0.3404%	10,401	
1293	3M	2025/3/14	2025/3/17	2025/6/16	45,000.0	118,901	34,059	99.9220	0.3131%	91.0000%	99.9235	0.3070%	10,941	
1294	1Y	2025/3/18	2025/3/21	2026/3/23	31,999.7	90,191	24,278.7	99.373	0.6275%	78.7425%	99.382	0.6184%	7,721	
1295	3M	2025/3/21	2025/3/24	2025/6/23	44,999.8	111,601	34,058.8	99.9255	0.2990%	56.3648%	99.9278	0.2898%	10,941	
1296	3M	2025/3/28	2025/3/31	2025/6/30	45,000.0	82,803	34,899	99.9135	0.3472%	88.0000%	99.9269	0.2934%	10,101	

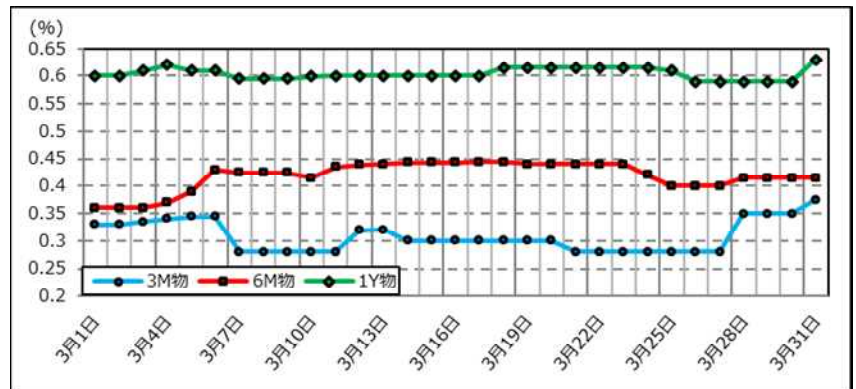
● 無担保コールO/N加重平均レートと 東京レポレート(T/N) の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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
銀行券要因	6,994	4,129	1,186,685	1,208,798
財政等要因	-8,995	104,390		
一般財政	82,921	127,727		
国債（1年超）	-45,145	-55,722		
発行	-116,436	-124,131		
償還	71,291	68,409		
国庫短期証券	-6,552	-10,045		
発行	-291,550	-306,982		
償還	284,998	296,937		
外為	92	-414		
その他	-40,311	42,844		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-2,001	108,519		
金融調節	-6,135	118,013		
金融調節（除く貸出支援基金）	41,861	67,271		
国債買入	43,370	59,289	5,742,276	5,856,168
国庫短期証券買入	0	2,003	0	20,475
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	16,347	78,047	184,725
うち固定金利方式	3	16,347	8,012	114,690
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-4,191	-4,201	10,384	22,106
社債等買入	-739	-305	48,713	60,956
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	0	0	517	1,001
気候変動対応オペ	0	-3	142,065	81,663
貸出	0	-1	0	0
国債補充供給	3,418	-5,860	8,541	42,586
米ドル資金供給用担保国債供給	0	2	0	0
貸出支援基金	-47,996	50,742	747,497	811,690
成長基盤強化支援資金供給	-6,711	-1,878	17,307	28,711
貸出増加支援資金供給	-41,285	52,620	730,190	782,979
当座預金	-8,136	226,532	5,304,326	5,611,820
準備預金	-34,730	246,015	4,779,631	4,942,813
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）		8,651	16,370

●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	91,812	86,543	154,676	186,442	62,865	99,899	△ 37,034
租税	87,270	80,118	26,837	27,014	△ 60,433	△ 53,104	△ 7,329
税外収入	3,835	5,941	-	-	△ 3,835	△ 5,941	2,106
社会保障費	-	-	34,042	28,857	34,042	28,857	5,185
地方交付税交付金	707	484	11,232	10,691	10,524	10,207	317
防衛関係費	-	-	15,406	12,725	15,406	12,725	2,681
公共事業費	-	-	41,533	38,947	41,533	38,947	2,585
義務教育費	-	-	1,619	1,419	1,619	1,419	201
その他支払	-	-	24,008	66,788	24,008	66,788	△ 42,780
特別会計等	83,030	92,462	105,941	122,013	22,911	29,551	△ 6,640
財政投融资	34,087	44,119	41,951	47,378	7,864	3,259	4,605
外国為替資金	6,003	8,235	6,080	7,821	77	△ 414	491
保険	40,521	37,626	29,505	31,856	△ 11,015	△ 5,770	△ 5,246
地震再保険	63	62	2	4	△ 61	△ 58	△ 3
年金	40,230	37,282	26,755	29,198	△ 13,475	△ 8,085	△ 5,390
労働保険	228	281	2,748	2,655	2,520	2,373	147
その他	2,419	2,482	28,404	34,958	25,985	32,476	△ 6,491
食料安定供給	764	392	797	861	33	469	△ 436
エネルギー対策	46	150	5,300	13,529	5,254	13,379	△ 8,125
国債整理基金	0	0	10	4	10	4	6
特許	160	152	97	127	△ 63	△ 25	△ 37
自動車安全	357	298	359	521	3	222	△ 220
東日本大震災復興	20	78	507	873	487	795	△ 308
預託金	0	0	10	13	10	13	△ 3
保管金	390	355	566	432	176	77	99
供託金	195	415	387	206	192	△ 209	401
公債利子支払資金	245	143	16,697	14,991	16,451	14,848	1,603
沖縄振興開発金融公庫	176	330	156	158	△ 19	△ 172	153
その他	67	169	3,518	3,242	3,450	3,073	377
一般財政（一般会計＋特別会計等）	174,842	179,005	260,617	308,454	85,775	129,450	△ 43,674

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さ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。