

2025年4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]

4月の資金需給は、銀行券要因+0.1兆円(月初見込み▲0.2兆円)、財政等要因+9.0兆円(月初見込み+3.4兆円)となり、月初の見込みに対して、銀行券要因は予想通り、財政等要因は支払いが大幅に増加した結果、月間の資金過不足は+9.1兆円(月初見込み+3.2兆円)の払い超となった。

日銀当座預金残高は、2年債の発行により528兆円台半ばまで減少して始まった。その後は、2日に普通交付税交付金の支払い(+)や税・保険料の揚げ(▲)、9日に30年債発行(▲)、10日に財政資金の支払い(+)や国債買入(+)、11日に5年債発行(▲)などの要因がみられ、14日までは残高に大きな変動は無く、概ね528兆円前後での推移が中心となったが、15日に年金定時払いを受け536兆円まで大幅に増加する展開となった。新しい積み期間となった月後半は、16日に20年債の発行を受けて534兆円台に減少して始まったが、17日以降は、国債買入や出納整理期間に伴う財政資金の支払いが続いた事で増加傾向となった結果、月末残高は543.1兆円(前月比+12.7兆円)での着地となった。

米国の関税政策の影響により、株式や債券、為替市場等では大きな変動が見られたが、無担保コール市場への影響は限定的であった。そのため、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を中心に落ち着いた地合いが続いた。

その結果、無担保コールO/N物の加重平均レートは、0.476~0.477%で安定的に推移した。

O/N物の市場残高は、平残で3.7兆円程度で推移し、前月比で概ね横這いとなった。

ターム物については、期間の短い1W~1M物を中心に0.48~0.5%台後半で出合いが散見された。

ターム物の市場残高は、平残で5兆円程度で推移し、前月比で0.3兆円の増加となった。

[CP市場]

CP市場は、年度末を通過した事により発行を再開させる動きが多く見られたなか、米国の関税問題の影響により、日銀の早期追加利上げ観測が後退した事を受けて、発行期間やレートにやや変化が見られる展開となった。

市場残高については、3月末に発行体の有利子負債圧縮の影響により20兆円程度まで減少したが、引き続きCPでの発行ニーズは底堅く、期明け後は緩やかな増加基調となった結果、月末残高は23.4兆円(前月比+3.4兆円、前年同月比▲0.3兆円)となった。

業態別にみると、電気・ガス、鉄鋼、不動産、小売、卸売、サービス業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、1W物と3M物が減少し、2W物~2M物が増加する展開となった。

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

【4月】1W物 2%、2W物 36%、1M物 38%、2M物 11%、3M物 11%、3M超 2%

発行レートについては、2W物で0.50~0.52%近辺、1M物で0.50~0.55%近辺、2M物で0.55~0.60%近辺、3M物で0.60~0.65%近辺での推移となった。レート水準については、追加利上げ観測の後退により、フラット化が進む展開となった。

[短国市場]

短国市場は、年度末を通過した事による担保ニーズの低下から、3M物は軟調な展開となった。一方で、米国の関税政策により経済の先行きに不確実性が増し、日銀の早期の追加利上げ観測が後退した事を受けて、6M物や1Y物に関してはやや購入しやすい環境となった事で、レート水準が低下する展開となった。

3M物の入札は、発行金額4.5兆円で4回実施された。4日(1297回)は、期明け後の入札となり、応札額は前回比で増加したものの、担保ニーズに一服感もあり、落札利回りは上昇した。11日(1299回)は、米国の関税政策により経済の不確実性が増し、日銀の早期の追加利上げ観測が後退した事による安心感から、やや積極的な応札姿勢がうかがわれたため、落札利回りは低下した。しかし、18日(1301回)は、入札日、発行日ともに一部海外勢の祝日と重なった事から、応札額が大きく減少したため、平均落札利回りと最高落札利回りが乖離し、テールが大きく流れる展開となった。25日(1302回)は、応札額が回復した事により、最高落札利回りは低下したが前回債の影響もあり平均は上昇した事から、最高と平均の乖離幅は縮まったものの、引き続きややテールが流れる結果となった。9日に実施された6M物入札については、米国の関税政策の影響により、日銀の追加利上げの時期予想が大きく後退した事により、6M物でも幾分購入しやすい状況となった。そのため、前回債(1291回)に比べ応札額は1兆円程度増加し、最高利回りは0.4237%(前回債:同0.4533%)に低下する順調な入札結果となった。17日に実施された1Y物入札については、関税政策の影響により景気に不透明感が強まる中、長めの国債からの退避資金も想定されたが、1Y物への流入は限定的となった。加えて、発行日が海外の祝日と重なった事も相まって、応札額は6.7兆円と、前回(9.0兆円)から大幅に減少した事もあり、テールが大きく流れる結果となった。

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】

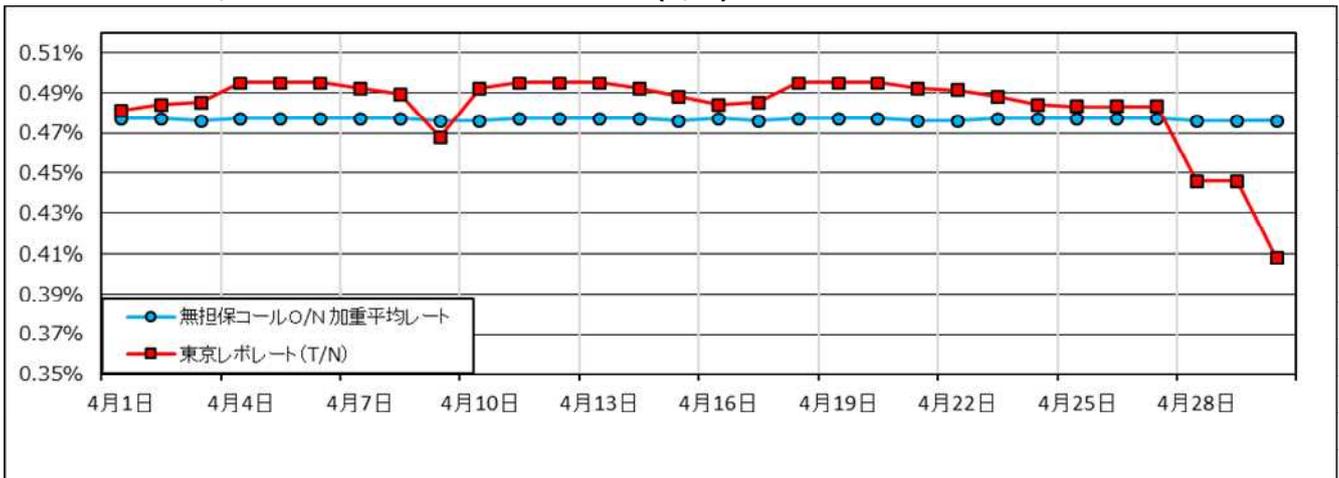
オファー日	種類	スタート日	エンド日	オファー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2025/4/1	共通担保資金供給・全(固定)	2025/4/2	2025/4/16	8,000	15,208	8,005	0.500		0.500	52.6
2025/4/15	共通担保資金供給・全(固定)	2025/4/16	2025/4/30	8,000	15,266	8,004	0.500		0.500	52.4
2025/4/28	共通担保資金供給・全(固定)	2025/4/30	2025/5/14	8,000	16,016	8,003	0.500		0.500	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（価格）読み替える。

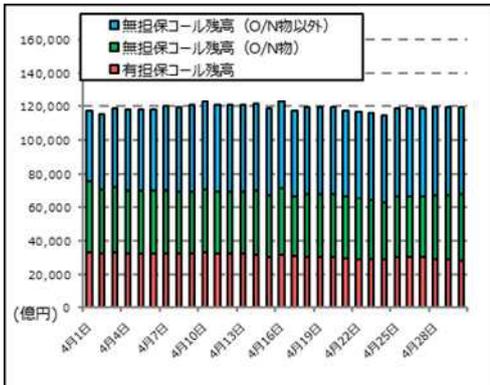
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (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 %	
1297	3M	2025/4/4	2025/4/7	2025/7/7	44,999.7	103,766	34,294.7	99.9010	0.3974%	98.7375%	99.9036	0.3870%	10,705
1298	6M	2025/4/9	2025/4/10	2025/10/10	34,999.8	90,757	27,136.8	99.788	0.4237%	41.6395%	99.793	0.4137%	7,863
1299	3M	2025/4/11	2025/4/14	2025/7/14	44,999.7	110,957	34,058.7	99.9110	0.3572%	13.1221%	99.9136	0.3468%	10,941
1300	1Y	2025/4/17	2025/4/21	2026/4/20	31,999.9	67,948	24,446.9	99.459	0.5454%	62.2222%	99.475	0.5292%	7,553
1301	3M	2025/4/18	2025/4/21	2025/7/22	44,999.9	79,050	34,294.9	99.8910	0.4329%	14.1414%	99.9064	0.3716%	10,705
1302	3M	2025/4/25	2025/4/28	2025/7/28	44,999.8	110,246	34,294.8	99.9010	0.3974%	44.1225%	99.9055	0.3793%	10,705

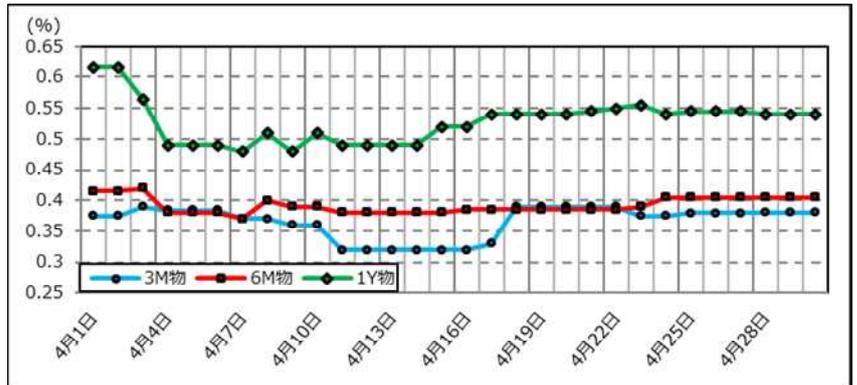
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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	745	-3,115	1,185,939	1,211,914
財政等要因	90,379	49,061		
一般財政	123,684	117,696		
国債（1年超）	-103,179	-95,110		
発行	-118,139	-109,463		
償還	14,960	14,353		
国庫短期証券	407	-5,242		
発行	-246,591	-303,932		
償還	246,998	298,690		
外為	398	-874		
その他	69,069	32,591		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	91,124	45,946		
金融調節	36,109	45,605		
金融調節（除く貸出支援基金）	36,109	45,605		
国債買入	39,507	58,446	5,765,767	5,897,421
国庫短期証券買入	0	0	0	20,167
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	-16,449	78,038	168,276
うち固定金利方式	-9	-16,449	8,003	98,241
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-1,595	1,583	8,789	23,689
社債等買入	-2,506	-1,692	46,207	59,264
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	0	142,065	81,663
貸出	0	0	0	0
国債補充供給	712	3,717	6,876	38,869
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	0	0	747,497	811,690
成長基盤強化支援資金供給	0	0	17,307	28,711
貸出増加支援資金供給	0	0	730,190	782,979
当座預金	127,233	91,551	5,431,559	5,703,371
準備預金	109,442	78,913	4,889,073	5,021,726
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	99,763	91,893	165,558	159,881	65,794	67,988	△ 2,193
租税	83,248	75,891	25,272	23,676	△ 57,976	△ 52,215	△ 5,761
税外収入	15,857	15,480	-	-	△ 15,857	△ 15,480	△ 376
社会保障費	-	-	29,568	27,503	29,568	27,503	2,065
地方交付税交付金	659	522	45,274	49,466	44,615	48,944	△ 4,329
防衛関係費	-	-	14,077	10,557	14,077	10,557	3,520
公共事業費	-	-	16,569	16,105	16,569	16,105	464
義務教育費	-	-	985	969	985	969	16
その他支払	-	-	33,812	31,605	33,812	31,605	2,207
特別会計等	68,905	68,546	123,355	117,153	54,449	48,606	5,843
財政投融资	15,518	15,620	17,155	18,275	1,637	2,656	△ 1,018
外国為替資金	7,157	8,320	9,169	7,446	2,012	△ 874	2,886
保険	42,924	42,112	88,213	83,603	45,289	41,491	3,798
地震再保険	83	81	4	4	△ 79	△ 77	△ 2
年金	42,572	41,765	78,498	79,752	35,926	37,986	△ 2,061
労働保険	266	266	3,192	3,848	2,926	3,582	△ 656
子ども・子育て支援	3	-	6,520	-	6,517	-	6,517
その他	3,307	2,494	8,817	7,827	5,510	5,333	177
食料安定供給	838	250	299	312	△ 539	63	△ 602
エネルギー対策	251	191	3,245	2,585	2,994	2,394	600
国債整理基金	-	-	37	30	37	30	8
特許	134	136	330	264	196	128	68
自動車安全	350	202	1,262	1,320	912	1,118	△ 206
東日本大震災復興	582	74	1,091	1,284	509	1,210	△ 701
預託金	101	102	112	115	11	14	△ 3
保管金	394	361	375	344	△ 19	△ 17	△ 2
供託金	303	163	136	105	△ 168	△ 57	△ 110
公債利子支払資金	81	53	126	49	45	4	49
沖縄振興開発金融公庫	62	58	260	193	198	136	63
その他	211	906	1,544	1,226	1,333	320	1,013
一般財政（一般会計＋特別会計等）	168,669	160,439	288,912	277,033	120,243	116,594	3,649

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。