

2025年5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]

5月の資金需給は、銀行券要因+1.3兆円(月初見込み+1.9兆円)、財政等要因▲16.7兆円(月初見込み▲14.7兆円)となり、月初の見込みに対して、銀行券要因、財政等要因ともに概ね予想の範囲内となった結果、月間の資金過不足は▲15.4兆円(月初見込み▲12.8兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、2年債の発行(▲)により540兆円程度まで減少して始まった。その後も、2日の税・保険料揚げ(▲)、8日の財政資金の揚げ(▲)、9日の10年債発行(▲)、14日の源泉税揚げ(▲)と30年債発行(▲)など、全般的に減少要因が多く見られた事から、15日には532兆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、16日に5年債の発行(▲)を受け、530兆円程度まで減少して始まった。その後は国債発行や税上げの前倒しによる減少と、補正予算関連や財政融資資金の支払いなどの増加による影響により、日々の変動は見られたものの概ね530兆円台前半で安定して推移した結果、月末残高は532.3兆円(前月比▲10.9兆円)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落ち着いた地合いが継続された。また、試し取りにより付利金利を上回る水準での調達が見られる日もあったが、大きな影響はみられなかった。その結果、無担保コールO/N物の加重平均レートは、0.476~0.478%で安定的に推移した。

O/N物の市場残高は、平残で3.6兆円程度となり、前月比でわずかに減少した。

ターム物については、1W~3W程度の期間で0.4%台後半から0.5%近辺、1M~3M程度の期間で0.5%台後半から0.6%台前半で出合いが見られた。

ターム物の市場残高は、平残で4.9兆円程度となり、前月比でわずかに減少した。

[CP市場]

CP市場は、大型連休要因により発行量が減少するなか、全体のレート目線も前月比でやや低下する展開となった。そのため、引き続き他の調達手段に比べ、相対的に低利での資金調達が可能な事から発行ニーズの根強い状況が継続している。

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23兆円台で安定的に推移した結果、月末残高は23.9兆円(前月比+0.4兆円、前年同月比+0.1兆円)となった。

業態別にみると、鉄鋼、電気・ガス、不動産、建設、鉱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、1M物までの比率がやや低下した一方で、期間の長い2M物や3M物がやや上昇した。

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

【5月】1W物 5%、2W物 29%、1M物 39%、2M物 12%、3M物 12%、3M超 2%

発行レートについては、前月に比べフラット化が進み、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。

[短国市場]

短国市場は、利付債の利回りが全般的に上昇傾向となるなか、短国にも上昇圧力が掛かりやすい状況となっていたが、長期からの退避資金の流入や担保ニーズを受けて、レート水準はやや上昇する程度に留まった。

3M物の入札は、発行金額4.5兆円で5回実施された。2日の1303回債は、連休の谷間での入札となった事で応札額が減少した影響もあり、最高落札利回りは0.4249%まで上昇した。しかし、超長期債の動向が不安定な状況となる中、退避資金の流入があったと思われ、9日の1305回債、16日の1306回債の入札では、応札額が増加し利回りが低下傾向となった。その後は、23日の1308回債は発行日が、30日の1309回債は償還日が海外の祝日と重なる日程となった影響もあり、再び上昇に転じる展開となった。8日に実施された6M物入札については、超長期債の利回りが全般的に上昇傾向となるなか、退避資金の流入が推察され、応札額は2月入札以来の10兆円を上回る展開となった結果、事前予想に比べ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、利付債の利回りが全般的に上昇するなか、期間が長い1Y物にも影響が見られた結果、事前予想に比べ弱めの決着となった。

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】

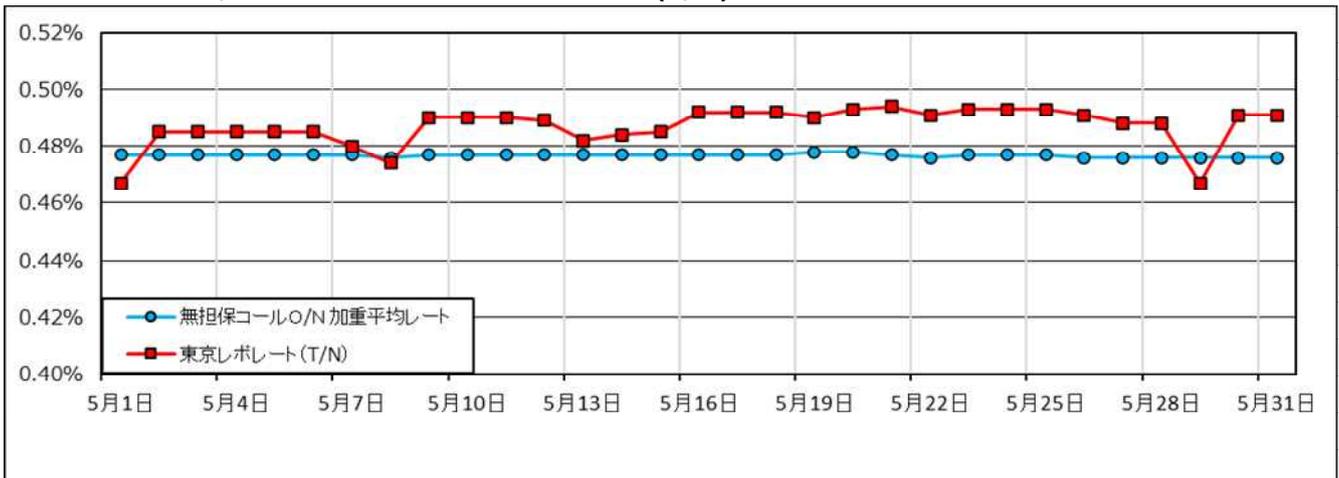
オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2025/5/13	共通担保資金供給・全(固定)	2025/5/14	2025/5/28	8,000	14,096	8,005	0.500		0.500	56.8
2025/5/27	共通担保資金供給・全(固定)	2025/5/28	2025/6/11	8,000	13,753	8,005	0.500		0.500	58.2

● 按分・全取レートのうち、*の無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、*の無いものは按分利回（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。

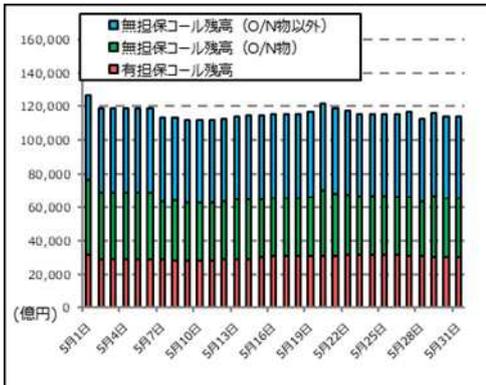
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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
1303	3M	2025/5/2	2025/5/7	2025/8/4	44,999.5	94,481	34,119.5	99.8965	0.4249%	44.0740%	99.9013	0.4051%	10,880	
1304	6M	2025/5/8	2025/5/12	2025/11/10	34,999.8	101,422	26,774.8	99.778	0.4462%	36.1956%	99.782	0.4381%	8,225	
1305	3M	2025/5/9	2025/5/12	2025/8/12	44,999.8	107,289	34,322.8	99.8970	0.4090%	56.0199%	99.8998	0.3979%	10,677	
1306	3M	2025/5/16	2025/5/19	2025/8/18	44,999.8	108,536	34,232.8	99.9055	0.3793%	0.7083%	99.9084	0.3677%	10,767	
1307	1Y	2025/5/19	2025/5/20	2026/5/20	31,999.7	75,549	24,523.7	99.425	0.5783%	47.0810%	99.433	0.5702%	7,476	
1308	3M	2025/5/23	2025/5/26	2025/8/25	44,999.8	113,302	34,272.8	99.9020	0.3934%	70.9259%	99.9049	0.3818%	10,727	
1309	3M	2025/5/30	2025/6/2	2025/9/1	44,999.7	96,007.5	34,772.7	99.8935	0.4276%	84.2596%	99.8983	0.4083%	10,227	

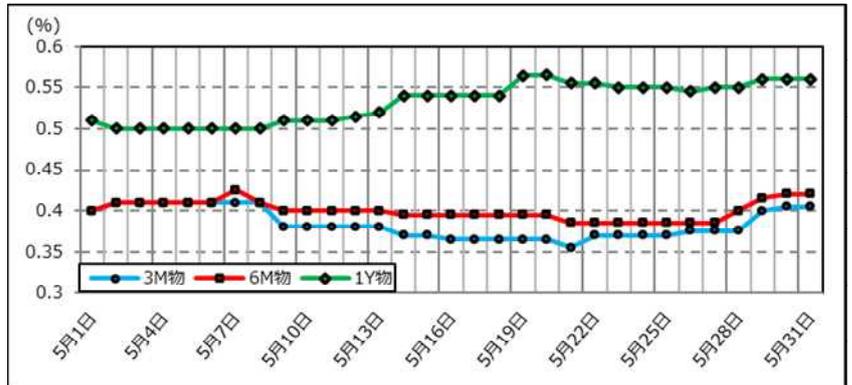
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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	13,043	17,219	1,172,896	1,194,694
財政等要因	-166,658	-259,136		
一般財政	-39,072	-43,575		
国債（1年超）	-107,653	-108,910		
発行	-122,550	-125,635		
償還	14,897	16,725		
国庫短期証券	431	-2,074		
発行	-246,567	-303,893		
償還	246,998	301,819		
外為	277	-98,401		
その他	-20,641	-6,176		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-153,615	-241,917		
金融調節	44,608	53,790		
金融調節（除く貸出支援基金）	44,608	53,790		
国債買入	39,952	45,290	5,790,298	5,928,146
国庫短期証券買入	0	0	0	18,988
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）	2	139	78,040	168,415
うち固定金利方式	2	139	8,005	98,380
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-793	-2,668	7,996	21,021
社債等買入	-556	-55	45,651	59,209
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	-181	0	336	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	6,184	11,084	692	27,785
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	-109,007	-188,127	5,322,552	5,515,244
準備預金	-66,589	-173,725	4,822,484	4,848,001
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	93,912	96,688	56,430	57,904	△ 37,482	△ 38,784	1,302
租税	87,673	90,163	14,453	13,130	△ 73,220	△ 77,033	3,813
税外収入	5,193	5,628	-	-	△ 5,193	△ 5,628	435
社会保障費	-	-	22,719	22,257	22,719	22,257	462
地方交付税交付金	1,045	897	2,097	1,719	1,052	821	231
防衛関係費	-	-	4,540	5,008	4,540	5,008	△ 468
公共事業費	-	-	1,323	1,349	1,323	1,349	△ 26
義務教育費	-	-	985	948	985	948	37
その他支払	-	-	10,312	13,494	10,312	13,494	△ 3,182
特別会計等	53,310	153,978	41,985	51,128	△ 11,325	△ 102,850	91,525
財政投融资	4,297	5,533	12,125	16,252	7,828	10,719	△ 2,891
外国為替資金	5,857	106,226	6,064	7,755	207	△ 98,471	98,678
保険	40,825	40,250	19,732	22,298	△ 21,092	△ 17,952	△ 3,140
地震再保険	56	54	3	5	△ 53	△ 49	△ 4
年金	40,575	40,015	16,736	19,433	△ 23,839	△ 20,582	△ 3,257
労働保険	185	181	2,027	2,860	1,842	2,679	△ 837
子ども・子育て支援	9	-	968	-	958	-	958
その他	2,332	1,969	4,063	4,824	1,731	2,855	△ 1,123
食料安定供給	904	520	552	478	△ 352	△ 42	△ 311
エネルギー対策	155	18	296	1,375	141	1,357	△ 1,216
国債整理基金	-	-	9	6	9	6	3
特許	130	126	71	68	△ 59	△ 58	△ 1
自動車安全	45	39	285	253	240	213	26
東日本大震災復興	4	11	285	216	281	204	76
預託金	0	0	12	15	12	15	△ 3
保管金	495	372	342	352	△ 153	△ 20	△ 134
供託金	222	546	136	193	△ 85	△ 353	268
公債利子支払資金	222	152	389	309	167	157	10
沖縄振興開発金融公庫	99	113	59	44	△ 40	△ 69	29
その他	55	72	1,627	1,514	1,572	1,442	130
一般財政（一般会計＋特別会計等）	147,222	250,666	98,415	109,032	△ 48,807	△ 141,634	92,826

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。