

2025年7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]

7月の資金需給は、銀行券要因▲0.02兆円(月初見込み+0.03兆円)、財政等要因▲10.2兆円(月初見込み▲10.4兆円)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▲10.2兆円(月初見込み▲10.3兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、1日に2年債の発行超過により526兆円台後半まで減少して始まった。翌2日にも10年債発行に加え、法人税・消費税、年金保険料の揚げにより521兆円程度まで大幅に減少した。その後は3日の国債買入オペ、8日の財政資金の払いにより、523兆円台半ばまで回復したものの、9日以降は5年債や20年債の発行、源泉税揚げにより再び減少傾向となった結果、15日時点では518.5兆円となった。新しい積み期間となった月後半は、16日にGX5年債の発行により518兆円程度まで減少してスタートし、18日の気候変動対応オペの残高増加、22日の財政資金のまとまった払いを受けて、521兆円台半ばまで回復した。その後も日々の増減はあるものの、全般的には増加基調となった結果、月末残高は524.5兆円(前月比▲4.7兆円)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、複数の先から付利金利を上回る水準で試し取りが実施されたことから、無担保コールO/N物の加重平均レートは、0.478%以上となる日が数日観測されたが、その要因がない日では概ね0.477%程度で安定的に推移した。O/N物の市場残高は、平残で3.1兆円程度となり、前月比で0.2兆円程度減少した。

ターム物については、1W~3M程度の幅広い期間で引き合いが見られた。レート水準については、関税合意や月末に決定会合を控える状況にあったが、大きな変動はなく0.4%台~0.6%台での出合いが中心となった。ターム物の市場残高は、平残で5.2兆円程度となり、前月比で0.2兆円増加した。

また、30日(水)・31日(木)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市場では、期明けによる調達再開により残高は順調に増加する展開となったが、米国の関税政策に対する交渉状況や月末に金融政策決定会合を控えていたことから、それぞれの行方を警戒する先も多く見られたため、短い期間での発行が増加する展開となった。

市場残高については、6月末に24兆円弱まで減少していたが、期明け後は増加に転じ、7日には25兆円台まで回復した。その後も緩やかな増加が続き、月後半には25兆円台半ばで安定的に推移する展開となった結果、月末残高は25.7兆円(前月比+1.8兆円、前年同月比+1.2兆円)となった。

業態別にみると、石油、電気・ガス、鉱業、不動産、鉄道、卸売、小売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、月末に金融政策決定会合が控えていた事に加え、9月の同会合への警戒、半期末要因もあり、1M物や3M物の比率が低下した一方で、2W物と2M物の比率が上昇した。

【6月】1W物 6%、2W物 30%、1M物 33%、2M物 10%、3M物 17%、3M超 3%

【7月】1W物 4%、2W物 37%、1M物 32%、2M物 13%、3M物 11%、3M超 2%

発行レートについては、期間が短い物では前月から大きな変化はないものの、期間が長い物に関しては下旬頃からやや上昇する動きが見られたため、2W~1M物で0.50~0.53%近辺、2M物で0.51~0.56%近辺、3M物で0.55~0.64%近辺での推移となった。

[短国市場]

短国市場は、月前半は米国の関税政策に対する交渉が合意前であったことや、財政懸念による長期からの退避資金の流入などにより、3M物や6M物を中心に堅調な推移が見られたが、関税の合意により中旬以降は、早期の追加利上げ観測が再燃したことによる利付債の利回り上昇の影響が波及し、短国利回りについても上昇に転じる展開となった。

3M物の入札は、発行金額が前月比で1,000億円減額され、4.3兆円で4回実施された。関税問題や参院選の行方が不透明ななか、利付債の利回りが上昇傾向となった事による退避資金の流入に加え、償還日が10月となった事で9月末の担保需要が強まった結果、順調な消化が続いた。しかし、22日に相互関税が合意した事を受けて、早期の追加利上げ懸念が再燃する結果となったため、25日の1321回債については一転し、利回りが上昇する展開となった。

9日に実施された6M物入札は、利付債の利回り上昇の影響を受ける中での入札となったが、この時点では関税政策に対する行方が不透明な状況であったため、長期からの退避資金の流入に加え、今回債から償還日が1月となった事で、12月末の担保需要も相まって強い結果となり、その後のセカンドリーでも堅調に推移した。

17日に実施された1Y物入札は、3M物や6M物とは違い、引き続き期間内の利上げを織り込む展開となるなか、利付債の利回り上昇も影響し応札額が大幅に減少した結果、テールが流れ、その後のセカンドリーでも小甘く推移した。

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回当たりのオフアール金額を決定する」という方針が継続されている。

● 共通担保オペ、国庫短期証券買入オペ、気候変動オペ、貸出増加支援オペの結果 【出所：日本銀行】（単位：億円／％）

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
2025/7/8	共通担保資金供給・全(固定)	2025/7/9	2025/7/23	8,000	15,658	8,006	0.500		0.500	51.1
2025/7/22	共通担保資金供給・全(固定)	2025/7/23	2025/8/6	8,000	16,091	8,009	0.500		0.500	49.8

● 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（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）を読み替える。

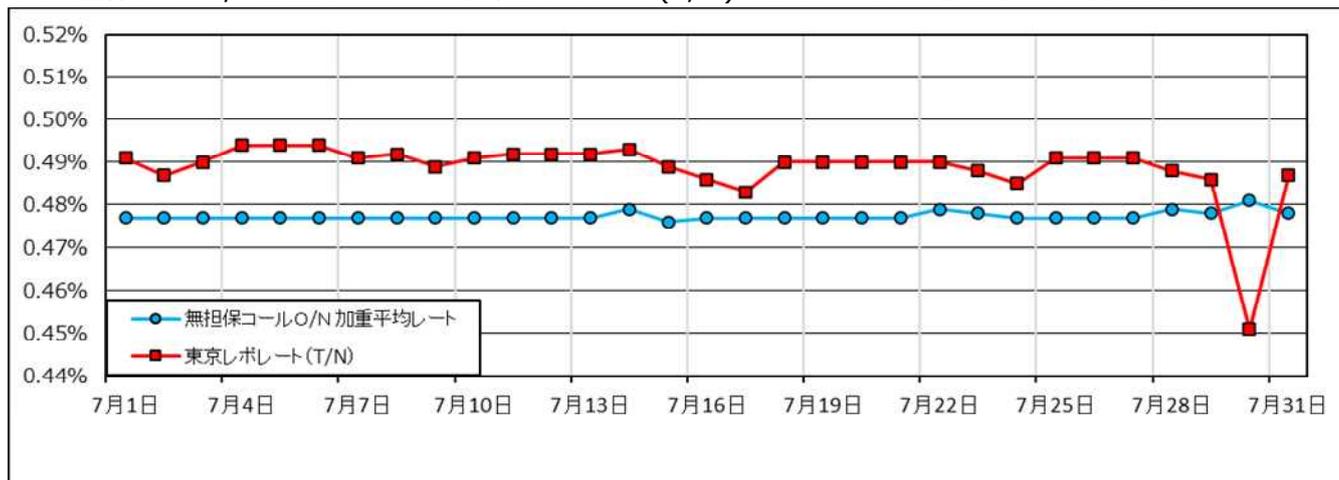
オフー日	種類	スタート日	エンド日	貸付額	貸付利率
2025/7/17	気候変動対応オペ	2025/7/18	2026/7/21	101,594	0.500

● オフー額は無制限。

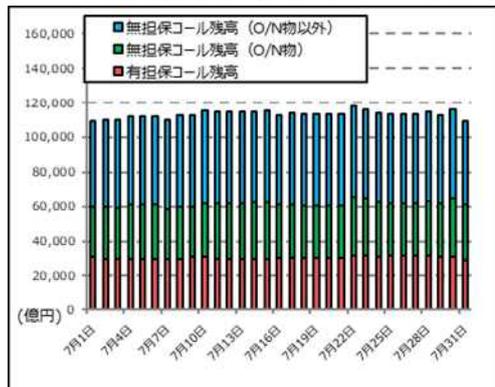
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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 %	
1316	3M	2025/7/4	2025/7/7	2025/10/6	42,999.5	133,736	32,728.5	99.8915	0.4356%	10.6465%	99.8938	0.4264%	10,271
1317	6M	2025/7/9	2025/7/10	2026/1/13	34,999.7	100,245	26,724.7	99.774	0.4421%	65.2112%	99.781	0.4283%	8,275
1318	3M	2025/7/11	2025/7/14	2025/10/14	42,999.4	123,068	32,709.4	99.8955	0.4150%	94.7453%	99.8979	0.4054%	10,290
1319	1Y	2025/7/17	2025/7/22	2026/7/21	31,999.5	68,899.7	25,239.5	99.375	0.6306%	88.1336%	99.389	0.6164%	6,760
1320	3M	2025/7/18	2025/7/22	2025/10/20	42,999.4	112,298.5	32,728.4	99.8995	0.4079%	2.9322%	99.9013	0.4006%	10,271
1321	3M	2025/7/25	2025/7/28	2025/10/27	42,999.6	102,882	32,534.6	99.8905	0.4396%	47.3315%	99.8937	0.4268%	10,465

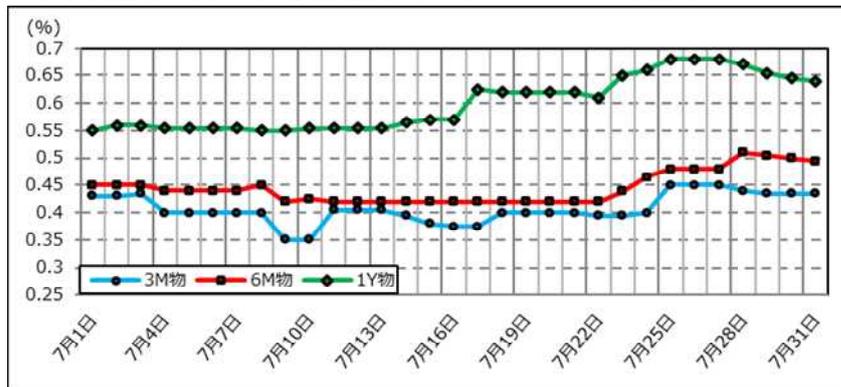
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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	-219	-10,238	1,172,415	1,199,336
財政等要因	-101,544	-126,593		
一般財政	-28,056	-25,026		
国債（1年超）	-106,105	-112,292		
発行	-117,604	-128,365		
償還	11,499	16,073		
国庫短期証券	8,452	25,754		
発行	-238,547	-331,923		
償還	246,999	357,677		
外為	-376	-54,666		
その他	24,541	39,637		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-101,763	-136,831		
金融調節	54,994	103,866		
金融調節（除く貸出支援基金）	54,994	103,866		
国債買入	36,212	63,737	5,671,954	5,898,363
国庫短期証券買入	0	0	0	9,607
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）	0	2	78,044	169,263
うち固定金利方式	0	2	8,009	99,228
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-768	1,141	6,400	21,804
社債等買入	-3,686	-1,204	37,831	57,224
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	336	1,001
気候変動対応オペ	29,233	37,963	171,298	119,626
貸出	0	0	0	0
国債補充供給	-5,997	2,229	5,762	23,189
米ドル資金供給用担保国債供給	0	-2	0	2
貸出支援基金	0	0	725,255	817,722
成長基盤強化支援資金供給	0	0	15,225	27,076
貸出増加支援資金供給	0	0	710,030	790,646
当座預金	-46,769	-32,965	5,244,375	5,484,749
準備預金	-54,156	-8,735	4,746,492	4,896,525
参考	米ドル資金供給（百万ドル）		0	1
	成長基盤強化支援資金供給（百万ドル）		5,717	16,122

●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	88,484	80,028	72,766	80,045	△ 15,718	18	△ 15,735
租税	83,149	71,257	29,992	36,313	△ 53,157	△ 34,944	△ 18,214
税外収入	4,076	6,723	-	-	△ 4,076	△ 6,723	2,646
社会保障費	-	-	20,781	23,988	20,781	23,988	△ 3,206
地方交付税交付金	1,259	2,048	1	13	△ 1,257	△ 2,036	778
防衛関係費	-	-	6,077	4,621	6,077	4,621	1,456
公共事業費	-	-	2,529	2,225	2,529	2,225	304
義務教育費	-	-	985	948	985	948	37
その他支払	-	-	12,400	11,937	12,400	11,937	464
特別会計等	62,499	118,639	43,972	39,566	△ 18,527	△ 79,073	60,546
財政投融资	3,175	6,676	4,810	6,838	1,635	161	1,474
外国為替資金	10,300	63,770	9,157	9,001	△ 1,143	△ 54,769	53,626
保険	46,517	45,980	25,094	19,222	△ 21,423	△ 26,759	5,336
地震再保険	99	97	2	5	△ 97	△ 92	△ 5
年金	38,399	37,280	16,804	16,540	△ 21,595	△ 20,740	△ 855
労働保険	7,991	8,604	2,229	2,677	△ 5,763	△ 5,927	164
子ども・子育て支援	28	-	6,060	-	6,032	-	6,032
その他	2,506	2,212	4,910	4,506	2,404	2,294	110
食料安定供給	711	460	340	424	△ 371	△ 36	△ 335
エネルギー対策	135	105	959	1,006	824	901	△ 77
国債整理基金	83	99	11	10	△ 72	△ 89	17
特許	139	192	86	98	△ 52	△ 93	41
自動車安全	470	373	294	293	△ 176	△ 80	△ 96
東日本大震災復興	35	101	83	169	48	69	△ 21
預託金	0	0	24	29	24	29	△ 5
保管金	434	388	432	346	△ 2	△ 42	39
供託金	259	250	209	400	△ 50	150	△ 201
公債利子支払資金	115	111	201	55	87	△ 56	143
沖縄振興開発金融公庫	117	118	69	28	△ 49	△ 90	41
その他	7	15	2,201	1,647	2,194	1,632	562
一般財政（一般会計＋特別会計等）	150,983	198,667	116,738	119,611	△ 34,245	△ 79,055	44,810

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。