

2025年8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]

8月の資金需給は、銀行券要因▲0.07兆円(月初見込み+0.2兆円)、財政等要因▲4.4兆円(月初見込み▲3.1兆円)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▲4.5兆円(月初見込み▲3.0兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、1日に財政資金のまとまった払いにより2兆円程度増加し526.3兆円から始まったが、4日の法人税・消費税、年金保険料の揚げ、6日の10年債発行を受けて、518兆円程度まで急速に減少した。その後は7日に国債買入オペを主因にやや回復したものの、8日以降は国債発行や源泉税など財政資金の揚げ要因が続いたため、14日までに514.6兆円まで減少した。しかし、積み最終日の15日には年金定時払いを受けて523兆円程度まで回復する展開となった。新しい積み期間となった月後半は、21日に財政資金のまとまった払いや国債買入オペ要因により524兆円まで増加した。その後は国債発行による減少や、財政資金の払いなどによる増加も見られたものの大きな変動はなく、523.5～524兆円程度で安定的に推移した結果、月末残高は523.7兆円(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ものの、レートへの影響は限定的であったことから、無担保コールO/N物の加重平均レートは、0.476～0.478%で安定的に推移する展開となった。O/N物の市場残高は、平残で3.3兆円程度となり、前月比で0.2兆円程度増加した。

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ものの、主要な取り手である証券業態からの調達ニーズは引き続き弱い展開となった。レート水準については、期間が短い物では0.45～0.60%近辺、期間が長い3M程度では0.60～0.65%近辺での出会いとなるなか、オファーサイドの一部からは10月会合での追加利上げを織り込み、レート目線を引き上げる動きも見られた。ターム物(先日付物を含む)の市場残高は、平残で5.1兆円程度となり、前月比で▲0.1兆円減少した。

[CP市場]

CP市場では、引き続き発行体の資金調達ニーズは根強いものの、9月末要因や追加利上げへの警戒感が高まる状況のなか、比較的期間の短い物の発行が選考される展開となった。

市場残高については、25.8兆円から始まり、月中旬までは多少の増減を伴いつつも概ね横這い圏で推移したが、下旬以降は緩やかに増加し、21日には2月以来となる26兆円台を回復する展開となったが、月末残高ではやや減少し25.6兆円(前月比▲0.1兆円、前年同月比+0.9兆円)となった。

業態別にみると、電気・ガス、石油、鉄鋼、鋳業、電気機器、鉄道、不動産、卸売、小売業など幅広い業態から発行が実施された。

期間別発行金額の比率は、9月末を控え2M物の比率が減少した一方で、1M物の比率が大きく上昇した。

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

【8月】1W物 5%、2W物 32%、1M物 41%、2M物 8%、3M物 12%、3M超 2%

発行レートについては、大きな変化はないものの、期間が長い物を中心に緩やかに上昇する展開となっており、2W～1M物で0.50～0.55%近辺、2M物で0.51～0.60%近辺、3M物で0.55～0.65%近辺での推移となった。

[短国市場]

短国市場は、早期の追加利上げが警戒され、月後半を中心に上昇余地を探る展開となった。これまでは担保ニーズや退避資金の流入により比較的低位で抑えられていた3M物に関しても、付利金利(0.5%)に近い水準まで上昇する状況となった。

3M物の入札は、4.3兆円で5回実施された。7月会合直後の入札となった1日の1322回債は、退避資金流入も推察されたことで事前予想に比べ強い結果となった。8日の1324回債でも一部強めの応札が見られたが、結果としてはテールが流れる展開となった。その後は、ベッセント米財務長官の発言などもあり、10月会合での追加利上げに対する警戒感が一段と増したことから、入札毎に利回りが上昇していく展開となった。

7日に実施された6M物入札は、最高落札利回りが0.5046%と、前回債(同0.4421%)から上昇したものの、米国との関税政策の合意により追加利上げへの警戒感が増した一方で、年末越えの担保ニーズも相応に見込まれた事を考慮すると、無難な結果となった。

19日に実施された1Y物入札は、前回債(1319回)の利回りが上昇傾向となる中での入札となり、最高落札利回りが0.7049%とやや甘めの結果となったが、その後のセカンダリーでは底堅く推移する展開となった。

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、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
2025/8/5	共通担保資金供給・全(固定)	2025/8/6	2025/8/20	8,000	16,895	8,005	0.500		0.500	47.4
2025/8/19	共通担保資金供給・全(固定)	2025/8/20	2025/9/3	8,000	16,603	8,005	0.500		0.500	48.2

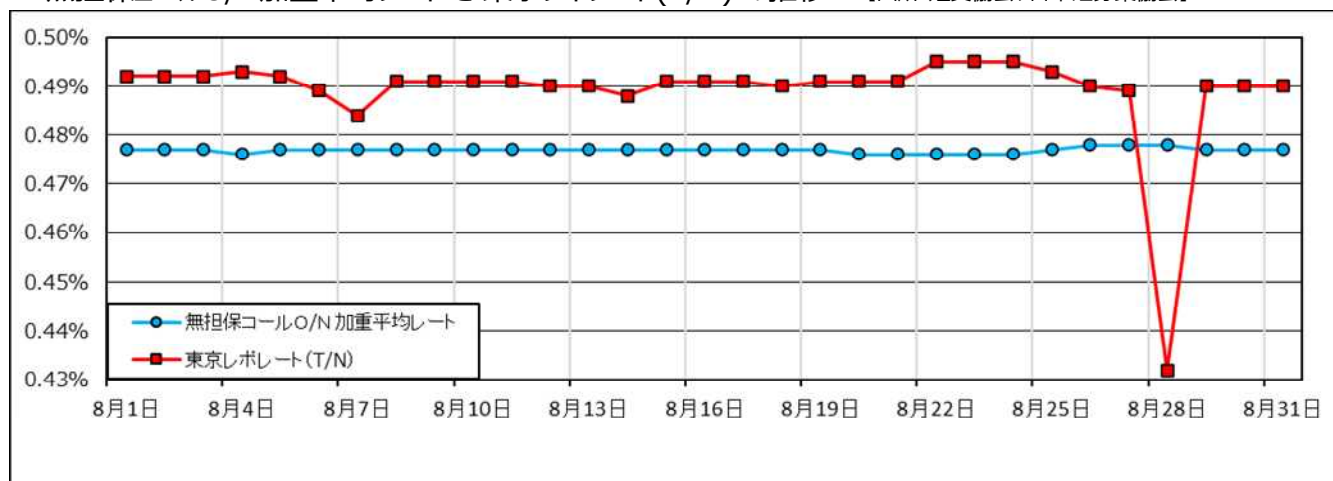
● 按分・全取レートのうち、* のないものは按分レート、* のあるものは全取レート。 按分・全取利回（価格）較差のうち、* のないものは按分利回（価格）較差、* のあるものは全取利回（価格）較差。

● 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。

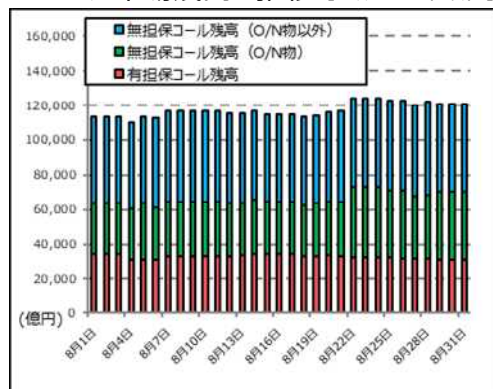
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額 (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 %	
1322	3M	2025/8/1	2025/8/4	2025/11/4	42,999.8	122,663	33,255.8	99.8900	0.4368%	86.5000%	99.8912	0.4321%	9,744
1323	6M	2025/8/7	2025/8/12	2026/2/10	34,999.7	91,754	27,030.7	99.749	0.5046%	12.8783%	99.754	0.4945%	7,969
1324	3M	2025/8/8	2025/8/12	2025/11/10	42,999.7	97,873	33,253.7	99.8955	0.4242%	62.4900%	99.8994	0.4083%	9,746
1325	3M	2025/8/15	2025/8/18	2025/11/17	42,999.7	105,396	33,253.7	99.8890	0.4457%	53.3154%	99.8919	0.4340%	9,746
1326	1Y	2025/8/19	2025/8/20	2026/8/20	31,999.8	85,751	25,470.8	99.300	0.7049%	73.4234%	99.311	0.6937%	6,529
1327	3M	2025/8/22	2025/8/25	2025/11/25	42,999.5	92,659	33,233.5	99.8840	0.4607%	72.3550%	99.8865	0.4508%	9,766
1328	3M	2025/8/29	2025/9/1	2025/12/1	42,999.8	115,881.5	33,580.8	99.8800	0.4818%	93.3338%	99.8819	0.4742%	9,419

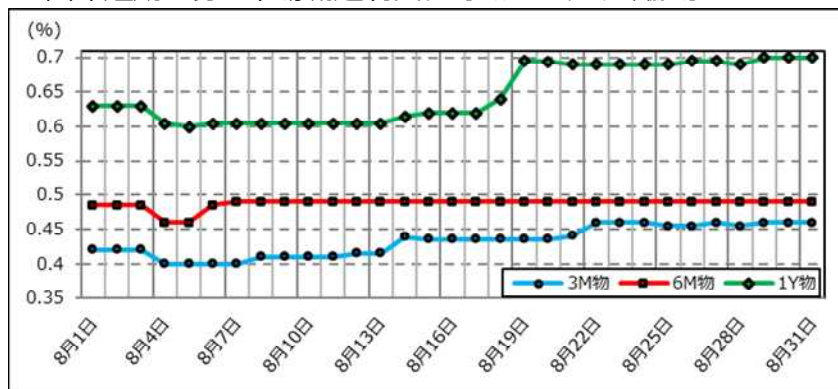
● 無担保コールO/N加重平均レートと 東京レポレート(T/N) の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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	-768	2,044	1,173,184	1,197,292
財政等要因	-44,305	-41,138		
一般財政	58,187	46,004		
国債（1年超）	-84,035	-103,132		
発行	-108,230	-118,570		
償還	24,195	15,438		
国庫短期証券	8,493	36,252		
発行	-238,506	-267,857		
償還	246,999	304,109		
外為	41	570		
その他	-26,991	-20,832		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-45,073	-39,094		
金融調節	37,093	58,681		
金融調節（除く貸出支援基金）	37,093	58,681		
国債買入	36,053	52,630	5,699,455	5,934,871
国庫短期証券買入	0	0	0	6,718
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）	-4	-1	78,040	169,262
うち固定金利方式	-4	-1	8,005	99,227
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-1,081	-1,114	5,319	20,690
社債等買入	-779	112	37,052	57,336
E T F 買入	0	0	371,862	371,862
J - R E I T 買入	-1	0	6,781	6,782
被災地金融機関支援資金供給	-149	-102	187	899
気候変動対応オペ	0	0	171,298	119,626
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	3,054	7,154	813	16,035
米ドル資金供給用担保国債供給	0	2	0	0
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	-7,980	19,587	5,236,395	5,504,336
準備預金	21,298	14,870	4,767,790	4,911,395
参考	米ドル資金供給（百万ドル）		2	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	82,446	71,390	51,510	50,020	△ 30,936	△ 21,370	△ 9,567
租税	77,841	66,713	14,840	22,270	△ 63,001	△ 44,443	△ 18,558
税外収入	1,289	1,335	-	-	△ 1,289	△ 1,335	46
社会保障費	-	-	18,876	9,968	18,876	9,968	8,908
地方交付税交付金	3,317	3,342	5,073	5,967	1,756	2,625	△ 869
防衛関係費	-	-	4,482	3,955	4,482	3,955	527
公共事業費	-	-	2,067	2,214	2,067	2,214	△ 147
義務教育費	-	-	985	948	985	948	37
その他支払	-	-	5,187	4,698	5,187	4,698	489
特別会計等	74,149	80,691	154,316	146,519	80,167	65,828	14,339
財政投融资	9,164	14,017	9,666	10,089	502	△ 3,928	4,429
外国為替資金	5,968	7,363	6,102	7,846	134	482	△ 349
保険	55,827	55,219	100,910	96,073	45,083	40,855	4,228
地震再保険	65	64	2	4	△ 63	△ 59	△ 4
年金	55,453	54,814	97,553	92,784	42,100	37,969	4,130
労働保険	280	340	2,776	3,285	2,497	2,945	△ 448
子ども・子育て支援	29	-	579	-	550	-	550
その他	3,189	4,092	37,638	32,511	34,449	28,419	6,030
食料安定供給	476	353	942	961	466	608	△ 142
エネルギー対策	1,549	2,404	2,028	2,742	480	337	142
国債整理基金	-	-	6	9	6	9	△ 3
特許	125	125	106	76	△ 19	△ 49	30
自動車安全	250	245	123	121	△ 127	△ 124	△ 3
東日本大震災復興	21	3	214	274	193	271	△ 77
預託金	0	0	31,463	26,557	31,463	26,557	4,906
保管金	342	284	294	300	△ 48	17	△ 65
供託金	123	86	606	130	483	44	438
公債利子支払資金	200	149	220	73	20	△ 76	96
沖縄振興開発金融公庫	80	140	34	38	△ 46	△ 102	56
その他	24	303	1,603	1,230	1,579	927	652
一般財政（一般会計＋特別会計等）	156,595	152,080	205,826	196,539	49,231	44,459	4,772

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。