

2025年9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]

9月の資金需給は、銀行券要因+0.7兆円(月初見込み+0.4兆円)、財政等要因▲11.5兆円(月初見込み▲12.0兆円)となり、月初の見込みに対して、銀行券要因、財政等要因ともに予想から上振れた結果、月間の資金過不足は▲10.8兆円(月初見込み▲11.7兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、1日に財政投融资資金の回収や2年債発行により2.6兆円程度減少し、521.1兆円から始まり、その後も税揚げや保険料の揚げ、10年債発行による減少が続き、3日までに515.3兆円まで減少した。4日には国債買入オペ要因によりわずかに増加したものの、5日以降は再び減少傾向が続き、12日には貸出増加支援オペ残高が大きく減少(▲13.4兆円)した影響から、498.9兆円まで減少した。日銀当座預金残高が、400兆円台となるのは2022年12月以来となった。新しい積み期間となった月後半も、19日までは490兆円台での推移が続いたが、22日の国債大量償還・利払い要因により503.9兆円まで大幅に増加した。その後は多少の変動は見られたものの、500兆円台での推移が続いた結果、月末残高は502.1兆円(前月比▲21.6兆円)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。加重平均レートについては、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事から0.479%前後まで上昇する日も見られたが相場への影響は限定的で、総じてみれば概ね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、前月比で微減となった。

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散見されたものの、全般的にビッドサイドの資金調達ニーズの弱い展開が継続された。そうした状況の中、徐々に年内の追加利上げが警戒され始めたことで、期間が長い物を中心にレートが上昇する動きも見られた。

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、前月比で微増となった。

また、18日(木)~19日(金)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。また、日本銀行が保有するETF及びJ-REITについて、市場に攪乱的な影響を与えることを回避する等の基本方針を踏まえ、「金融機関から買入れた株式」の売却と同程度の規模で、市場への売却を行うことも決定された。

[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、例年通り9月末に向けた有利子負債圧縮ニーズから、残高は減少傾向で推移した。

市場残高については、25.8兆円から始まり、3日までは概ね同水準で推移した。その後は上期末を控え緩やかに減少し、29日時点では24.3兆円であったが、月末となった30日には21.9兆円(前月比▲3.6兆円、前年同月比▲0.07兆円)まで大きく減少した。

業態別にみると、電気・ガス、石油、鉄鋼、鉱業、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、引き続き期間の短い1M以下での発行が中心となった。

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

【9月】1W物 8%、2W物 34%、1M物 34%、2M物 11%、3M物 12%、3M超 1%

発行レートについては、月の後半にかけて緩やかに上昇する展開となり、2W~1M物では0.51~0.56%近辺、2M物では0.55~0.65%近辺、3M物では0.60~0.65%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るなか、3M物や6M物については概ね付利金利を下回る水準での推移となったが、期間が長い1Y物については入札を通じて水準調整が行われ、入札後も軟調に推移する展開となった。

3M物の入札は、4.3兆円で4回実施された。月前半は、10月会合での追加利上げの可能性がやや低下した印象の中、最高落札利回りは低下傾向となったものの、月後半になると再び10月利上げに対する警戒感が高まった事から、18日入札分から上昇に転じる展開となった。26日入札分は、今季初の年末越え物となり、例年であれば担保ニーズから積極的な応札が見られるものの、追加利上げへの警戒感に加え、翌週に短観の公表や日銀総裁、副総裁の講演が控えていたことから、様子見となった先も一定数存在したと推察される。

9日に実施された6M物入札は、10月会合での追加利上げに対する見方が分かれる中、最高落札利回りは前回債(1323回：0.5046%)からやや上昇し、0.5195%での決着となった。

17日に実施された1Y物入札は、期間内に複数回の利上げが想定されることや、利付債のレート上昇の影響もあり、最高落札利回りは前回債(1326回：0.7049%)から上昇し、0.7343%での決着となった。

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
2025/9/2	共通担保資金供給・全(固定)	2025/9/3	2025/9/17	8,000	17,183	8,011	0.500		0.500	46.6
2025/9/16	共通担保資金供給・全(固定)	2025/9/17	2025/10/1	8,000	17,428	8,003	0.500		0.500	45.9
2025/9/30	共通担保資金供給・全(固定)	2025/10/1	2025/10/15	8,000	16,543	8,009	0.500		0.500	48.4

● 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。

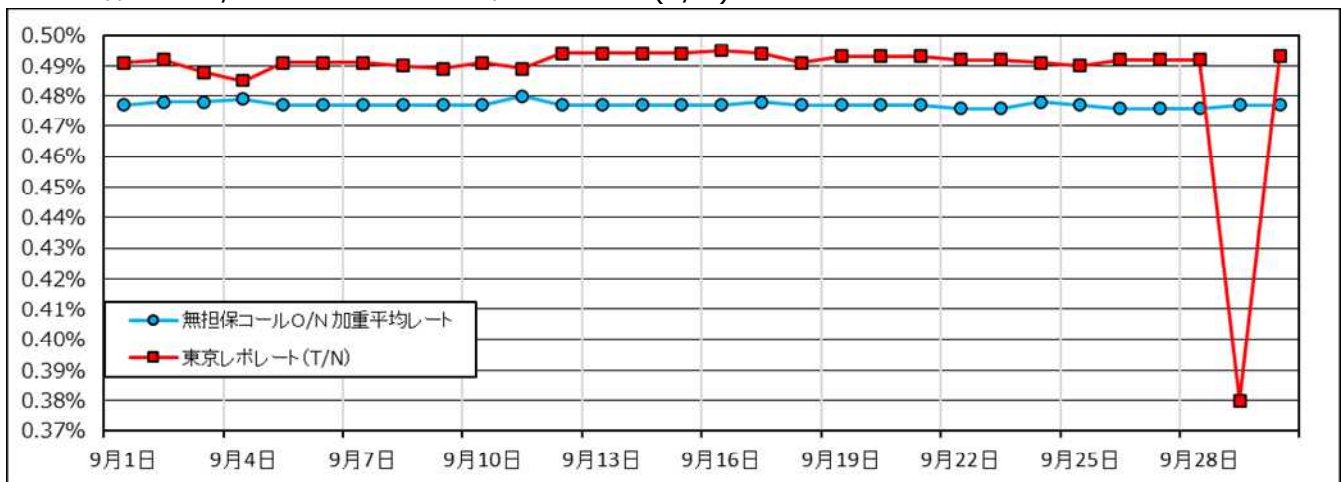
● 上記表中の利回(価格)較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り(価格)から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り(価格)を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回り(価格)を差引いて得た値。

オファー日	種類	スタート日	エンド日	貸付額	貸付利率
2025/9/10	貸出増加支援資金供給オペ	2025/9/12	2026/9/14	10,693	変動

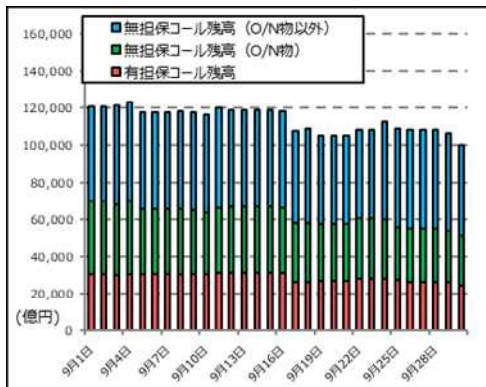
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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	
1329	3M	2025/9/5	2025/9/8	2025/12/8	42,999.6	101,094	33,503.6	99.8845	0.4638%	47.2346%	99.8874	0.4521%	9,496	
1330	6M	2025/9/9	2025/9/10	2026/3/10	34,999.9	108,122	27,069.9	99.743	0.5195%	16.3333%	99.746	0.5135%	7,930	
1331	3M	2025/9/12	2025/9/16	2025/12/15	42,999.4	103,231	33,213.4	99.8890	0.4506%	40.5664%	99.8928	0.4352%	9,786	
1332	1Y	2025/9/17	2025/9/22	2026/9/24	31,999.6	83,965	26,072.6	99.267	0.7343%	62.6777%	99.274	0.7273%	5,927	
1333	3M	2025/9/18	2025/9/22	2025/12/22	42,999.7	93,380	33,288.7	99.8825	0.4718%	94.6666%	99.8862	0.4569%	9,711	
1334	3M	2025/9/26	2025/9/29	2026/1/7	43,000.0	88,678	33,312	99.8655	0.4915%	29.0000%	99.8746	0.4582%	9,688	

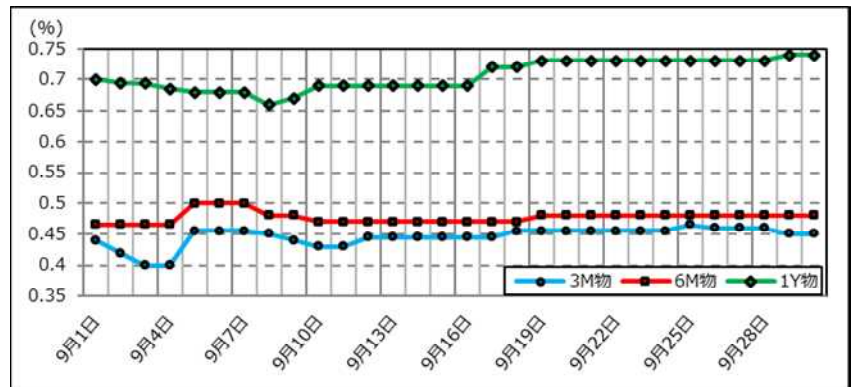
● 無担保コールO/N加重平均レートと 東京レポレート(T/N) の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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	6,937	3,920	1,166,246	1,193,371
財政等要因	-114,751	-56,698		
一般財政	-34,264	-12,627		
国債（1年超）	-64,327	-58,224		
発行	-114,152	-123,276		
償還	49,825	65,052		
国庫短期証券	6,569	51,044		
発行	-281,429	-299,866		
償還	287,998	350,910		
外為	-270	568		
その他	-22,459	-37,459		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-107,814	-52,778		
金融調節	-107,813	42,649		
金融調節（除く貸出支援基金）	28,876	50,991		
国債買入	35,444	53,400	5,550,509	5,829,911
国庫短期証券買入	0	0	0	4,629
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	0	78,038	169,262
うち固定金利方式	-2	0	8,003	99,227
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-1,362	-1,626	3,957	19,064
社債等買入	-2,021	-2,144	35,031	55,192
E T F 買入	0	0	371,862	371,862
J - R E I T 買入	0	0	6,781	6,782
被災地金融機関支援資金供給	0	0	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	-3,183	1,361	2,099	14,674
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	-136,689	-8,342	588,566	809,380
成長基盤強化支援資金供給	-2,434	-1,510	12,791	25,566
貸出増加支援資金供給	-134,255	-6,832	575,775	783,814
当座預金	-215,627	-10,129	5,020,768	5,494,207
準備預金	-218,162	39,604	4,549,628	4,950,999
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）		4,056	12,401

●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	90,420	80,778	95,997	108,039	5,577	27,260	△ 21,683
租税	84,519	75,535	16,356	16,587	△ 68,163	△ 58,948	△ 9,214
税外収入	2,135	1,762	-	-	△ 2,135	△ 1,762	△ 373
社会保障費	-	-	17,146	20,192	17,146	20,192	△ 3,045
地方交付税交付金	3,766	3,481	46,993	50,804	43,227	47,323	△ 4,097
防衛関係費	-	-	3,673	3,393	3,673	3,393	281
公共事業費	-	-	2,467	2,402	2,467	2,402	66
義務教育費	-	-	985	948	985	948	37
その他支払	-	-	8,377	13,713	8,377	13,713	△ 5,337
特別会計等	103,090	105,534	59,708	66,662	△ 43,382	△ 38,872	△ 4,510
財政投融资	31,454	39,416	7,060	14,617	△ 24,395	△ 24,799	404
外国為替資金	7,739	7,149	7,468	7,804	△ 270	655	△ 925
保険	60,655	57,554	23,260	25,231	△ 37,395	△ 32,323	△ 5,073
地震再保険	58	57	1	4	△ 57	△ 53	△ 4
年金	51,504	48,949	19,572	22,850	△ 31,932	△ 26,099	△ 5,833
労働保険	9,072	8,547	2,004	2,377	△ 7,067	△ 6,171	△ 896
子ども・子育て支援	21	-	1,682	-	1,661	-	1,661
その他	3,242	1,415	21,920	19,010	18,678	17,594	1,084
食料安定供給	363	302	391	523	28	221	△ 193
エネルギー対策	139	127	433	429	294	302	△ 8
国債整理基金	1,255	0	5	-	△ 1,250	△ 0	△ 1,250
特許	136	135	76	76	△ 60	△ 59	△ 1
自動車安全	363	237	148	171	△ 214	△ 66	△ 149
東日本大震災復興	0	9	114	112	113	103	10
預託金	0	0	11	13	10	13	△ 2
保管金	388	381	420	354	32	△ 27	59
供託金	232	225	136	415	△ 97	190	△ 286
公債利子支払資金	306	194	18,264	15,620	17,959	15,427	2,532
沖縄振興開発金融公庫	60	56	72	38	12	△ 19	30
その他	△ 0	△ 251	1,851	1,259	1,851	1,510	341
一般財政（一般会計＋特別会計等）	193,510	186,312	155,706	174,701	△ 37,805	△ 11,611	△ 26,193

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。