

2025年12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]

12月の資金需給は、銀行券要因▲3.8兆円(月初見込み▲3.6兆円)、財政等要因▲10.3兆円(月初見込み▲7.9兆円)となった。この結果、月初の見込みに対して、銀行券要因は概ね予想通り、財政等要因は予想から2.5兆円下振れとなったため、月間の資金過不足は▲14.1兆円(月初見込み▲11.5兆円)の揚げ超となった。

日銀当座預金残高は、11月末時点では487兆円程度であったが、1日の財政投融资資金の回収、2日の税・保険料揚げの前倒し、3日の法人税・消費税、年金保険料の揚げなどにより、合計で16.3兆円減少し、471兆円弱となった。例年12月初旬の税揚げでは、3月決算企業の法人税中間納付分が計上されるため、通常月に比べ揚げが大きくなる傾向にある。その後も10日に5年債、12日に20年債発行が続き、467兆円程度まで減少した。積み最終日の15日には、貸出増加支援オペが4兆円強の期落ちとなったものの、年金定時払いと重なったことから1.8兆円程度増加し、469兆円弱での折り返しとなった。月後半は、16日の財政資金の揚げに加え、17日の流動性供給などの影響により466兆円台半ばまで減少したが、18日の国債買入、22日の国債大量償還・利払いを受けて473兆円程度まで回復した。その後は、23日に財政投融资資金の回収(▲)、25日に財政資金の払い(+)、月末近辺に1月分の税揚げの前倒し(▲)などによる増減が見られたが、概ね472兆円前後での推移が続いた結果、月末残高は471兆円(前月比▲16.1兆円)程度での着地となった。

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、試し取りにより上振れる日も見られたが、19日までは概ね0.477%前後での推移が続いた。22日以降は、12月会合(18・19日)で+0.25%の追加利上げが決定されたことに伴い、0.727%前後へと上昇する展開となった。

O/N物の市場残高は、平残で2.9兆円程度となり、前月比で0.2兆円程度減少した。

ターム物については、12月会合での利上げを織り込み、日を追うごとにレートが上昇する展開となったが、決定会合が近づくにつれ、様子見となる先も散見され始めたことで、取引は一時閑散とした状況となったものの、19日の利上げ決定後は、再び取引が活発化し、1W~3M程度の幅広い期間で出合いが見られた。

ターム物(先日付物を含む)の市場残高は、平残で4.6兆円程度となり、前月比で0.5兆円程度減少した。

なお、18日(木)・19日(金)に開催された日銀金融政策決定会合では、25年1月以来となる+0.25%(0.5%→0.75%)の追加利上げが全員一致で決定された。

[CP市場]

CP市場では、利上げへの警戒や年末を控えていたことで短い期間での発行が多く見られたものの、例年12月は税金や賞与の支払いに備え、企業の資金需要が高まるため、発行残高は比較的高水準での推移が続いた。

市場残高は、1日に25.9兆円まで増加して始まった。その後、月中旬までは多少の変動を伴いつつも、概ね25兆円台半ばから後半での推移となった。しかし、期日を金融政策決定会合に合わせたものも多くあった事から19日にはやや大きな減少となり、24.8兆円台まで減少した。23日以降は再び増加傾向となり一時26兆円弱まで回復したものの、30日には発行体による四半期末の有利子負債圧縮要因により減少した結果、月末残高は24.4兆円程度となった。(前月比▲1.0兆円、前年同月比+0.2兆円)

業態別にみると、電気・ガス、石油、建設、不動産、卸売、小売、食料品、その他金融業などから大型発行が実施された。

発行レートについては、12月会合での利上げを織り込み、徐々に上昇する状況のなか、19日の追加利上げ正式決定により一段と上昇する展開となった。期間や銘柄によるバラつきはあるものの、19日以降は総じて0.75~0.85%前後での推移が中心となり、3M超の年度末越え物に関しては0.9%超での推移となった。

期間別発行金額の比率は、金融政策決定会合や年末要因を控え、1W物が増加するなど引き続き1M以下の短い期間での発行が中心となった。

【11月】1W物 5%、2W物 36%、1M物 35%、2M物 11%、3M物 11%、3M超 2%

【12月】1W物 8%、2W物 32%、1M物 34%、2M物 12%、3M物 13%、3M超 1%

[短国市場]

短国市場は、1日の植田総裁の講演以降、金融政策決定会合(18・19日)での利上げを織り込む動きが加速する展開となった。加えて、1月以降の短国発行額の増額による需給悪化懸念もあり、全般的に利回りは上昇傾向で推移した。

3M物の入札は、4.3兆円で3回実施された。3M物の入札では11月から利上げを織り込む動きが出始めていたが、1日の植田総裁の講演を受けて、12月会合での利上げの可能性が一段と高まったことや、補正予算に伴う短国増発による需給悪化懸念もあり、水準が定まりにくい状況となるなか、5日の1348回債の最高利回りは0.6361%と、前回債(1347回;同0.5576%)から大きく上昇した。その後、12日の1350回債も概ね同水準での決着となったが、18日の1352回債では、金融政策決定会合での利上げがほぼ確実視される状況となっていたことから、一段と上昇する展開となった。

9日に実施された6M物入札は、月初に行われた植田総裁の講演を受けて、12月会合での利上げ観測が一段と高まったことに伴い、利上げを織り込む動きが加速した。その結果、入札を経て水準調整がなされた。

17日に実施された1Y物入札では、金融政策決定会合を直前に控えていたことや、償還までの期間中に複数回の利上げが行われる可能性も考えられることから、積極的な応札はし辛く、様子見となった先もあったと思われる。その結果、応札額は8兆円を割り込み、利回りも甘めの決着となった。

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回当たりのオフア一金額を決定する」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／％）

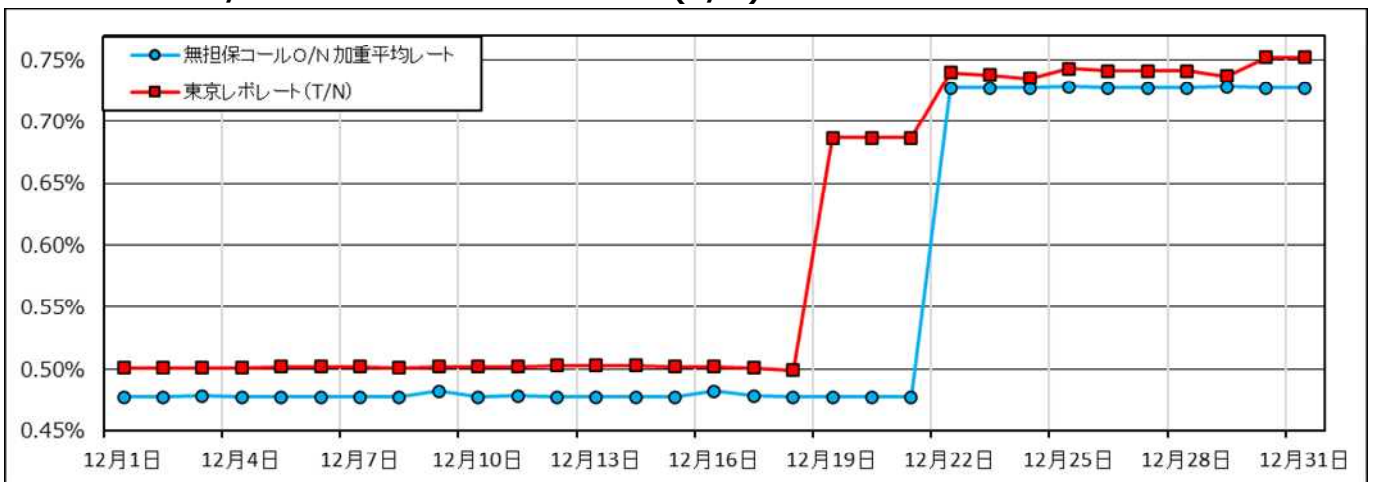
オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2025/12/9	共通担保資金供給・全(固定)	2025/12/10	2025/12/24	8,000	34,097	8,018	0.500		0.500	23.5
2025/12/23	共通担保資金供給・全(固定)	2025/12/24	2026/1/7	8,000	14,966	8,003	0.750		0.750	53.5

● 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。

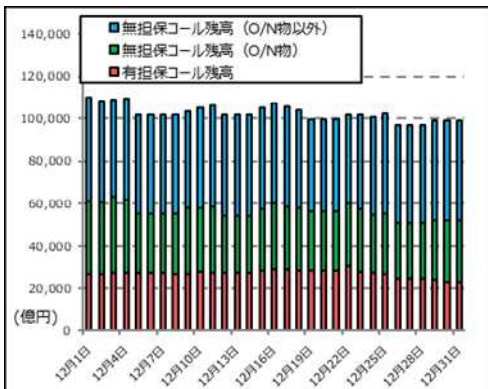
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

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 %	
1348	3M	2025/12/5	2025/12/8	2026/3/16	43,000.0	128,896	33,910	99.8295	0.6361%	19.4500%	99.8322	0.6260%	9,090
1349	6M	2025/12/9	2025/12/10	2026/6/10	34,999.8	97,169	27,693.8	99.651	0.7023%	80.0920%	99.655	0.6942%	7,306
1350	3M	2025/12/12	2025/12/15	2026/3/23	42,999.8	114,504	33,525.8	99.8305	0.6323%	90.5121%	99.8327	0.6241%	9,474
1351	1Y	2025/12/17	2025/12/22	2026/12/21	31,999.6	77,227	25,653.6	99.135	0.8749%	9.9433%	99.147	0.8627%	6,346
1352	3M	2025/12/18	2025/12/22	2026/3/30	42,999.8	113,199	33,525.8	99.8170	0.6828%	32.6388%	99.8213	0.6667%	9,474

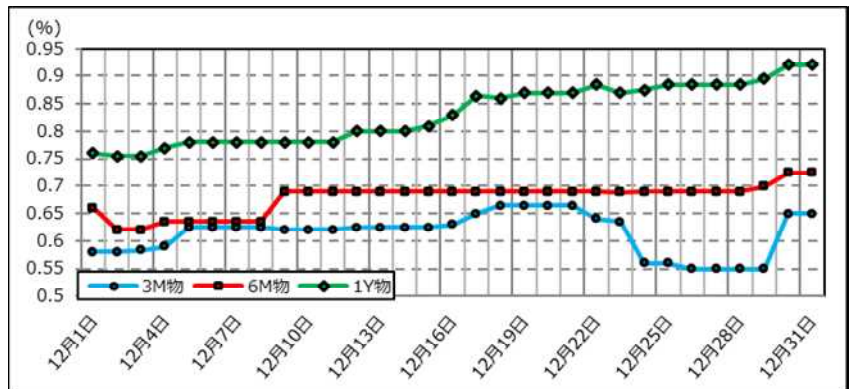
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● 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の推移 【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	-37,880	-40,384	1,206,060	1,240,778
財政等要因	-103,299	-100,374		
一般財政	1,814	7,019		
国債（1年超）	-49,289	-54,024		
発行	-107,569	-111,000		
償還	58,280	56,976		
国庫短期証券	673	19,271		
発行	-238,325	-238,730		
償還	238,998	258,001		
外為	-293	-544		
その他	-56,204	-72,096		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	-141,179	-140,758		
金融調節	-19,637	24,589		
金融調節（除く貸出支援基金）	23,187	38,476		
国債買入	30,839	48,574	5,443,951	5,804,077
国庫短期証券買入	0	0	0	2,551
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）	-3	0	78,038	169,261
うち固定金利方式	-3	0	8,003	99,226
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	-547	-1,853	298	14,700
社債等買入	-4,840	-2,465	27,240	51,103
被災地金融機関支援資金供給	0	0	130	863
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	-2,264	-5,782	1,707	8,001
米ドル資金供給用担保国債供給	2	2	0	0
貸出支援基金	-42,824	-13,887	545,742	795,493
成長基盤強化支援資金供給	-2,377	-1,548	10,414	24,018
貸出増加支援資金供給	-40,447	-12,339	535,328	771,475
当座預金	-160,816	-116,169	4,709,445	5,315,099
準備預金	-195,819	-55,500	4,289,653	4,811,988
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）		3,214	9,918

●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(注)		
	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	132,903	118,879	77,831	72,028	△ 55,072	△ 46,850	△ 8,222
租税	127,231	115,250	19,428	17,340	△ 107,803	△ 97,911	△ 9,892
税外収入	3,278	2,150	-	-	△ 3,278	△ 2,150	△ 1,128
社会保障費	-	-	17,933	16,138	17,933	16,138	1,794
地方交付税交付金	2,394	1,479	15,296	13,965	12,902	12,487	416
防衛関係費	-	-	7,530	6,491	7,530	6,491	1,039
公共事業費	-	-	3,516	3,492	3,516	3,492	23
義務教育費	-	-	3,164	3,006	3,164	3,006	158
その他支払	-	-	10,964	11,596	10,964	11,596	△ 632
特別会計等	61,569	64,140	123,603	119,219	62,034	55,079	6,954
財政投融资	6,861	9,140	5,364	5,157	△ 1,497	△ 3,982	2,486
外国為替資金	6,531	8,806	6,230	8,261	△ 301	△ 544	244
保険	45,637	43,867	92,207	90,435	46,569	46,568	2
地震再保険	166	162	1	3	△ 165	△ 160	△ 5
年金	45,256	43,545	88,214	87,020	42,958	43,475	△ 518
労働保険	169	159	2,986	3,411	2,817	3,252	△ 435
子ども・子育て支援	46	-	1,005	-	959	-	959
その他	2,540	2,328	19,802	15,366	17,261	13,038	4,223
食料安定供給	401	417	954	899	553	481	72
エネルギー対策	121	54	1,771	495	1,650	441	1,209
国債整理基金	20	22	12	5	△ 8	△ 17	9
特許	155	145	140	128	△ 15	△ 18	3
自動車安全	558	423	290	346	△ 269	△ 77	△ 191
東日本大震災復興	147	2	182	125	34	123	△ 89
預託金	0	0	29	34	29	34	△ 6
保管金	446	408	445	390	△ 1	△ 18	17
供託金	224	568	742	328	518	△ 240	758
公債利子支払資金	322	203	12,509	10,131	12,187	9,928	2,259
沖縄振興開発金融公庫	104	50	76	68	△ 28	18	△ 46
その他	43	35	2,653	2,418	2,611	2,383	228
一般財政（一般会計＋特別会計等）	194,472	183,018	201,433	191,247	6,962	8,229	△ 1,267

(注) 上表の「受払い合計」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。