

2025 年 10 月

わが国短期金融市場の動向

—— 東京短期金融市場サーベイ（25/8 月）の結果 ——

日本銀行金融市場局

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合は、予め日本銀行金融市場局までご相談ください。

転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【本レポートに関する照会先】

日本銀行金融市場局市場企画課市場整備グループ（post.fmd35@boj.or.jp）

(はじめに)

日本銀行金融市場局は 2008 年以降、わが国短期金融市場の取引動向などを把握するため、「東京短期金融市場サーベイ」を実施している。このサーベイは当初は隔年で実施していたが、市場動向をよりの確にフォローする観点から、2013 年より毎年実施することとしており、本年 8 月、第 16 回目となる調査を実施した（調査基準時点は本年 7 月末）。

今回のサーベイは、従来同様、日本銀行のオペレーション対象先および短期金融市場の主要な参加者を対象として実施している。今回のサーベイの調査対象先は 383 先となっている（回答率 100%）。

日本銀行金融市場局は、今回のサーベイ結果を短期金融市場の動向把握のために有効に活用していくとともに、「債券市場サーベイ」なども併せ用いながら、金融市場の状況や構造変化の包括的かつ多面的な把握に努めていく考えである。また、「市場調節に関する意見交換会」や、「債券市場参加者会合」などの機会も活用しつつ、市場参加者の方々と対話を重ねながら、短期金融市場も含めたわが国金融市場の活性化に向けた関係者の取り組みを積極的に支援するとともに、自らも中央銀行の立場から、可能な限りの貢献を果たしてまいりたいと考えている。

（「東京短期金融市場サーベイ」の対象先）

	前回（2024 年 8 月）	今回（2025 年 8 月）
対象先数	3 8 6	3 8 3
オペレーション対象先	3 5 9	3 5 5

（注）日本銀行のオペレーション対象先のほか、主要生命保険会社、主要損害保険会社、大手投資信託委託会社等に協力を得た。

【概 要】

短期金融市場の取引残高は、資金調達残高が前年比横ばいとなった一方、資金運用残高は前年から減少した¹。

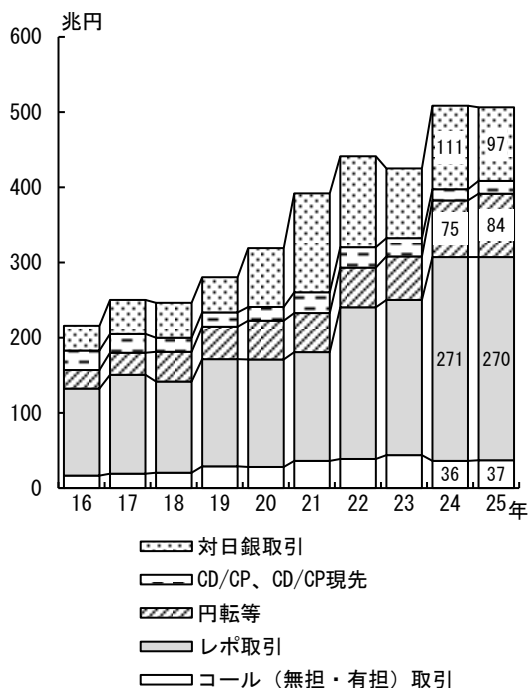
資金調達サイドでは、無担保コール取引やレポ取引の残高に大きな動きがないもとで、前年比横ばいとなった。

資金運用サイドでは、都銀等による担保ニーズが弱まるもと、国庫短期証券による資金運用が減少したことから、前年比減少となった。

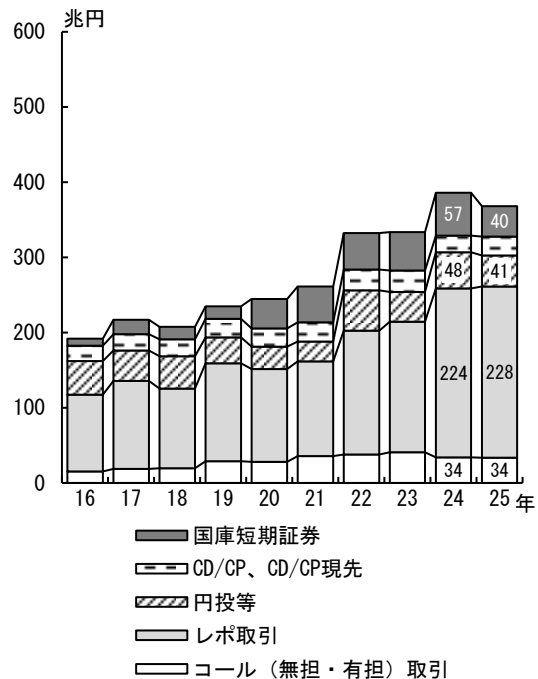
短期金融市場の機能度（7月末時点）の水準に係る評価は、「高い」との回答の割合が「低い」との回答の割合を上回った。

▽短期金融市場の取引残高

【資金調達サイド】



【資金運用サイド】



¹ 運用・調達で計数が一致しないのは、本サーベイの調査対象の制約（非居住者等は調査対象外）、調達・運用の片側のみに計上される取引種類（対日銀取引は資金調達サイド、国庫短期証券は資金運用サイドのみに計上）が存在することによる（以下同様）。

1. GC レポ取引

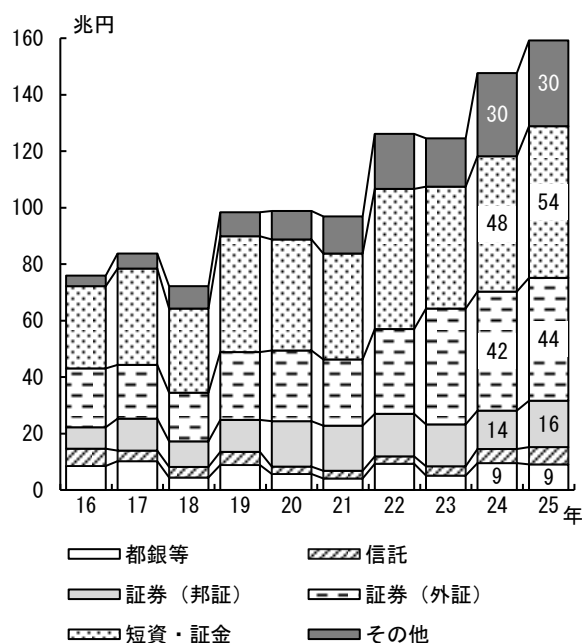
レポ市場²のうち GC レポ³の取引残高は、前年から増加した。

資金調達（債券運用）サイドでは、都銀等やその他の業態を中心に、マイナス金利政策解除以降、日銀当座預金との裁定目的での積極的な資金調達が引き続きみられるもとで、証券や短資による調達を中心に増加した。

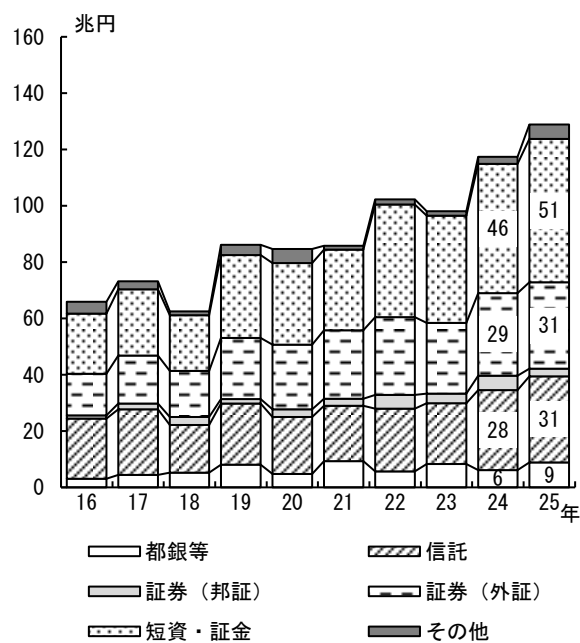
資金運用（債券調達）サイドでは、信託（含む投資信託、以下同じ）が翌日物の取引を幾分増加させたほか、一部の都銀等が、担保調達目的で、国庫短期証券と比較して妙味のあるターム物の取引を増加させたことなどから、増加した（ターム物の取引動向については BOX1 参照）。

▽GC レポ市場の取引残高

【資金調達（債券運用）サイド】



【資金運用（債券調達）サイド】



² 本稿では、現金担保付債券貸借および買戻・売戻条件付売買の取引市場を「レポ市場」と呼ぶ。

³ General Collateral レポ。担保となる債券の銘柄を指定せずに行うレポ取引。

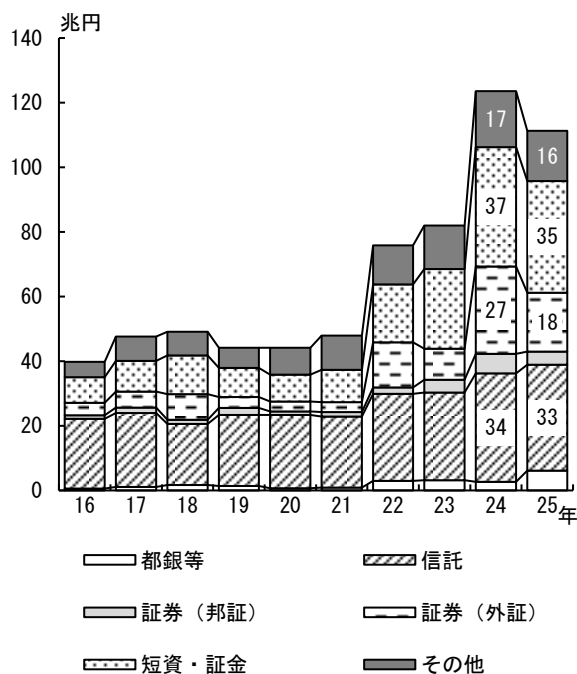
2. SC レポ取引

SC レポ⁴の取引残高は、前年から減少した。

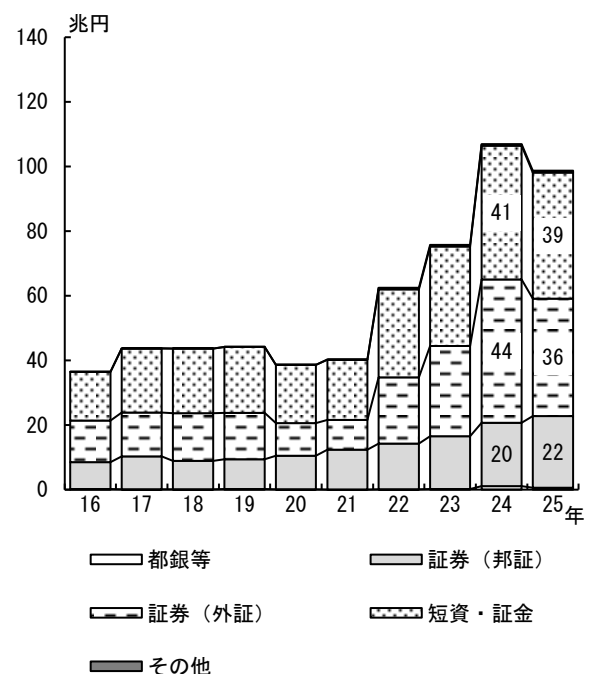
債券運用（資金調達）サイド、債券調達（資金運用）サイドともに、外証を中心に減少した。その背景として、裁定目的での債券ショートポジションの構築などに一服感がみられるも、非居住者の債券取引のニーズが一頃よりも低下しているとの指摘が聞かれた（非居住者による近年のレポ取引の動向については、BOX2 参照）。

▽SC レポ市場の取引残高

【債券運用（資金調達）サイド】



【債券調達（資金運用）サイド】



⁴ Special Collateral レポ。担保となる債券の銘柄を指定して行うレポ取引。

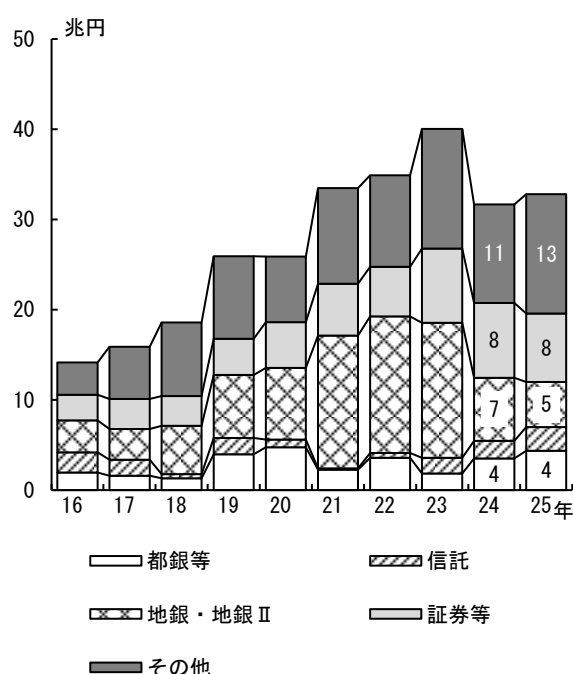
3. 無担保コール取引

無担保コール市場の取引残高は、前年から概ね横ばいとなった。

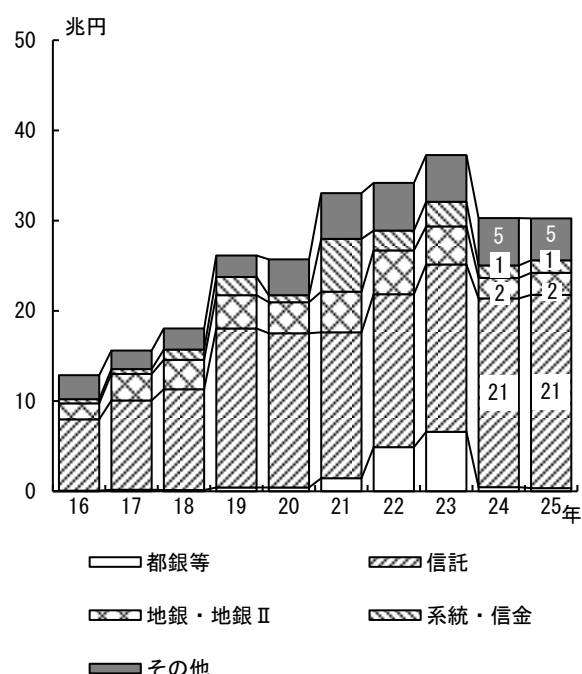
マイナス金利政策解除後の取引構造が定着するもとの、大きな変化はみられなかった。すなわち、資金運用サイドでは、信託が主要な資金運用主体として、資金調達サイドでは、補完当座預金制度の対象先（以下、「付利先」）が日銀当座預金との裁定目的で資金調達を行うもとの、前年から概ね横ばいとなった（無担保コール市場＜オーバーナイト物＞の動向については BOX3 参照）。

▽無担保コール市場の取引残高

【資金調達サイド】



【資金運用サイド】



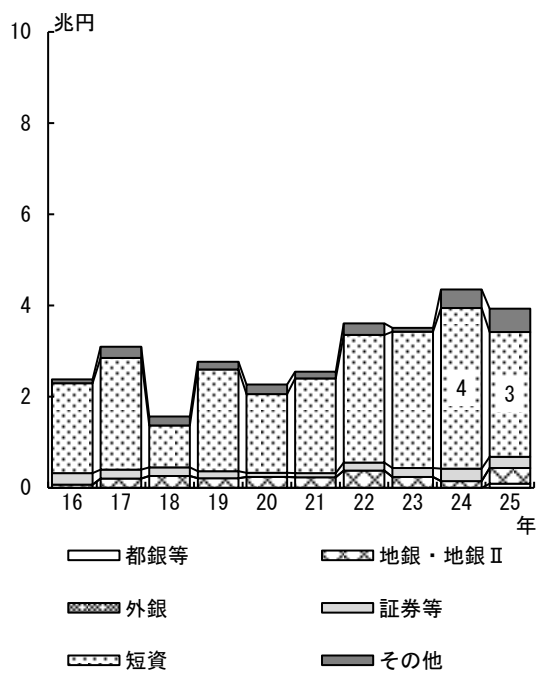
4. 有担保コール取引

有担保コール市場の取引残高は、前年から概ね横ばいとなった。

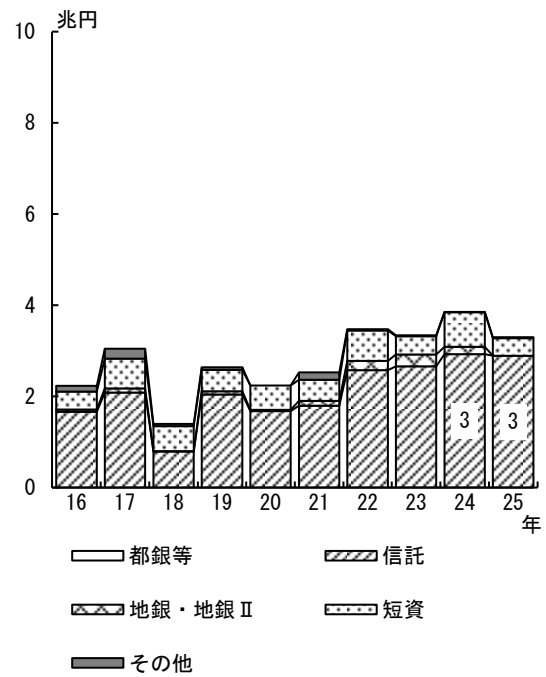
都銀等では、マイナス金利政策下で有担保の資金調達取引がGCレポにシフトしたもとの、同政策解除後も取引残高は引き続き低水準で推移している。

▽有担保コール市場の取引残高

【資金調達サイド】



【資金運用サイド】



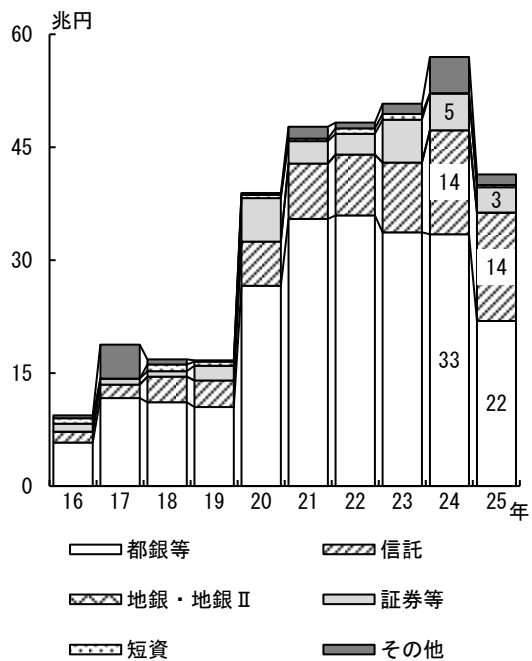
5. 国庫短期証券、CP による資金運用

国庫短期証券による資金運用残高は前年から減少、CP による資金運用残高は前年から増加した。

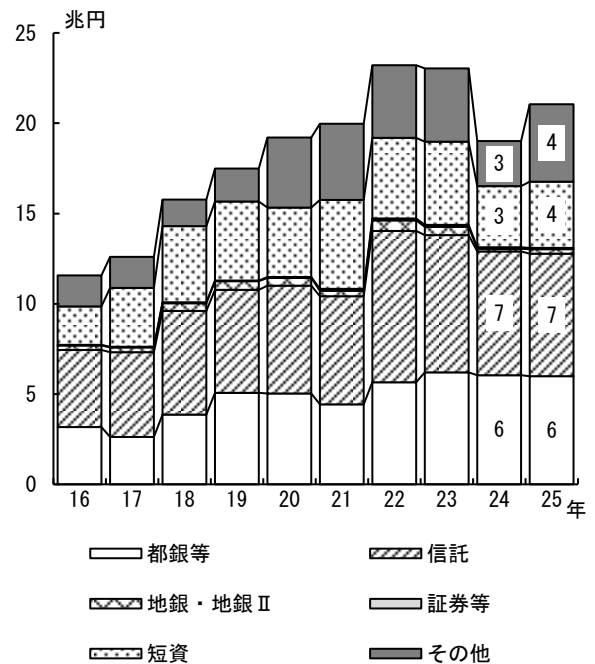
国庫短期証券による資金運用は、国庫短期証券の市中残高が減少しているもとで、都銀等を中心に、オペ見合いでの担保需要が弱まったことから、減少した。

CP による資金運用は、短めのタームを中心に企業の CP 発行残高が増加するもとで、増加した。

▽国庫短期証券による資金運用残高



▽CP による資金運用残高

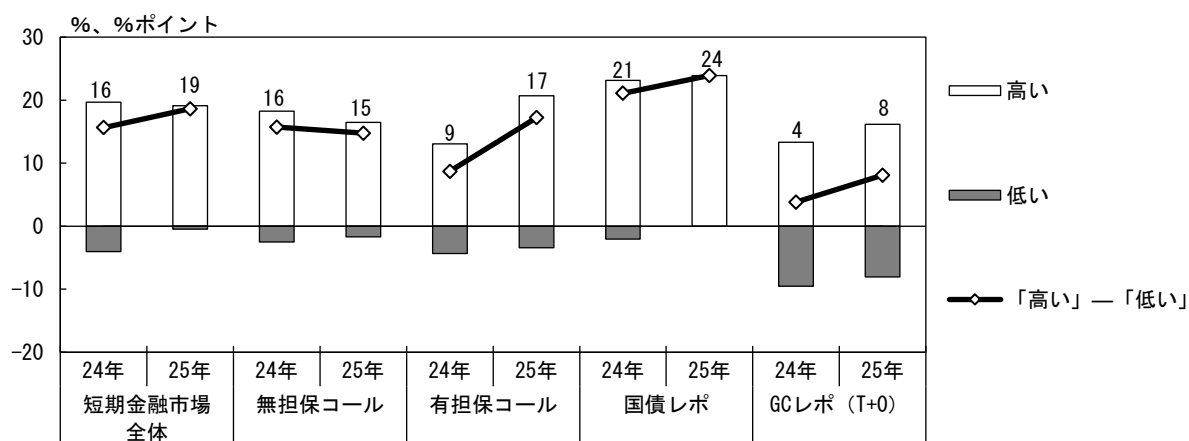


6. 短期金融市場の機能度に関する市場参加者の見方

機能度の水準は、いずれの市場も、前年対比で「低い」と回答する先が減少するもとで「高い」超となった。

内訳をみると、無担保コールが概ね横ばいの水準となったほか、有担保コールは、取引レート公表や担保掛目の見直し⁵により取引が実施しやすくなったとの指摘がみられるもとで、「高い」超幅がやや大きめに拡大した。国債レポは、「高い」超幅が幾分拡大し、短期金融市場全体と比べても高い水準となった。GC レポ（T+0）は、引き続き相対的に低めの水準ながら、幾分改善がみられた。

▽短期金融市場取引の機能度の水準に係る市場参加者の評価⁶



⁵ マイナス金利政策下で長らく取引が成立していなかった有担保コールのブローキング取引では、2024 年 11 月に約 8 年 7 か月ぶりに取引が再開され、有担保コール翌日物のレートが公表された。また、2025 年 4 月には約 17 年ぶりに担保掛目の見直しが行われ、中期国債の担保掛目が 2%から 3%へ、長期国債は 4%から 7%へとそれぞれ引き上げられた。

⁶ 「短期金融市場全体」は、コール取引または国債レポ取引の少なくともいずれかについて約定を行っている先のみが回答。「無担保コール」は無担保コール取引、「有担保コール」は有担保コール取引、「国債レポ」・「GC レポ（T+0）」は国債レポ取引の約定を行っている先のみが回答。

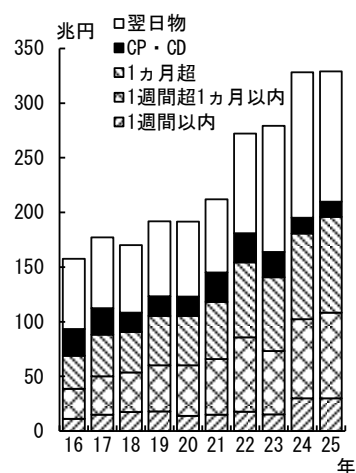
【BOX1】ターム物の取引動向

GC レポ取引では、近年、ターム物の取引が増加している。こうした点も踏まえ、本 BOX では、GC レポ取引以外の取引も含め、本邦の短期金融市場におけるターム物の取引動向やニーズについて、足もとの状況や調査対象先から聞かれた取引動機を中心に整理する。

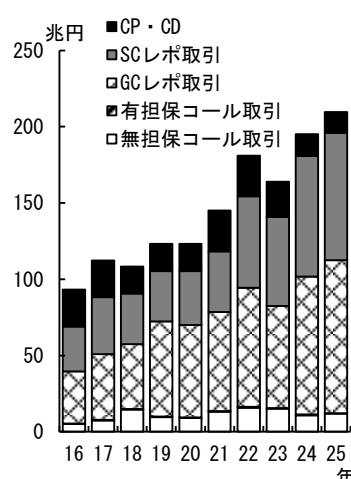
（１）ターム物の取引残高

短期金融市場におけるターム物の取引について、資金調達サイドから無担保・有担保コール取引、GC・SC レポ取引、CP・CD の残高を合算すると、このところ取引残高の増加が続いている（図表 1）。取引種類別にみると、GC・SC レポ取引が増加を牽引するもとの、前年対比では GC レポ取引が増加した（図表 2）。業種別では、証券等で取引残高が増加している（図表 3）。

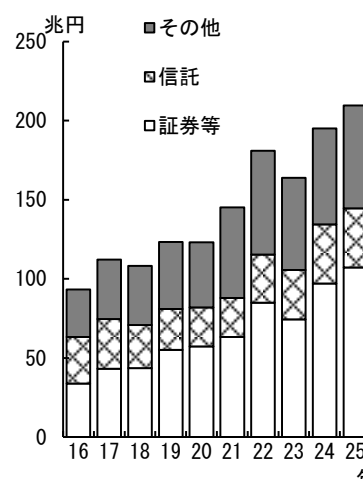
（図表 1）翌日物・ターム物別残高



【資金調達サイド】
（図表 2）ターム物・取引種類別残高



（図表 3）ターム物・業態別残高



（注）「ターム物」は、1週間以内、1週間超1ヵ月以内、1ヵ月超（オープンを含む）、CP・CD の合計。
「証券等」は、証券、短資および証券金融会社。

（２）ターム物の取引動機

ターム物の取引については、今回調査において、調達・運用両面から幾つかの取引動機が聞かれた。

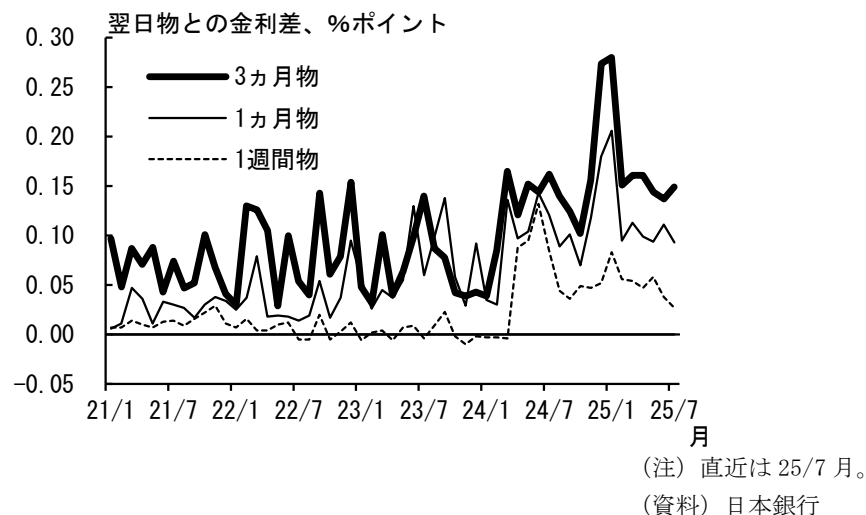
第一に、債券調達面では、非居住者によるレポ取引を通じた債券調達のニーズの増加に伴い、証券等からみたリバースレポ取引が増加している。2022 年頃から、ヘッジファンドや海外金融機関などの非居住者が主として債券調達目的でレポ取引を活発化させてきたこともあって、証券等では、ターム物も含めて取引が増加している。但し、BOX2 で整理している通り、足もとこうした非居住者による取引の増勢は一服している。こうした中、直近 1 年のターム物の GC レポ取引の

増加に関しては、一部の都銀等が、担保調達目的で、国庫短期証券と比較して運用妙味のあるターム物の GC レポ取引での債券調達（資金運用）を証券等との間で増加させたことも背景にあるとみられる。

第二に、証券等や銀行などによるターム物の資金調達ニーズである。証券等からは、在庫ファンディングや流動性カバレッジ比率（LCR: Liquidity Coverage Ratio）維持の観点から、CP 等での調達に加えて、無担保コール市場においてターム物を調達する取引動機が引き続きみられている。また、一部の銀行からは、貸出増加支援資金供給の新規貸付け終了に伴い、足もと、ターム物の調達手段を多様化させる観点から無担保コールでのターム物の取引を開始したという声も聞かれている。

第三に、資金運用面における足もとの変化として、政策金利の上昇に伴って無担保コールのターム物取引に運用妙味が顕れてきたことが指摘された（図表 4）。すなわち、翌日物・ターム物間のスプレッドが安定してみられるようになってきたことを背景に、補完当座預金制度の対象となる金融機関の一部が、付利金利より高いレートでのターム物の資金運用を行うようになり、資金運用サイドの裾野に幾分広がりが見られるといった指摘が聞かれている。上述したように証券等が一定程度ターム物の調達を選好しているもとの、こうした資金運用サイドにおける運用妙味の高まりが、取引の出合いに繋がっている面もあるものとみられる。

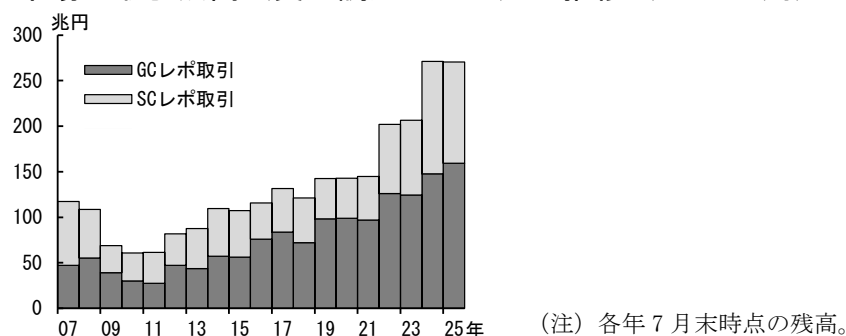
（図表 4） 無担保コール取引におけるターム物と翌日物の金利差（月平均）



【BOX2】 非居住者による近年のレポ取引の動向

本邦レポ市場の取引残高は、2022 年以降大幅な増加が続いていたが、2025 年は増勢が一服し、2024 年対比の取引残高は横ばいとなった（図表 1）。本 BOX では、こうした動きの主因となっている非居住者⁷によるレポ取引の動向について、直近 1 年の動向を中心に整理を行う。

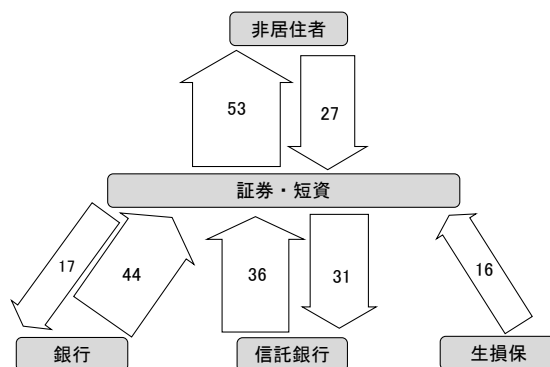
（図表 1）本邦レポ市場の取引残高（資金調達サイド）の推移（GC・SC 別）



（1）レポ取引の構造と非居住者のプレゼンスの高まり

本邦のレポ取引の構造を概観すると、証券・短資が各業態間の取引を仲介しているもとで、特に非居住者による債券調達（資金運用）のプレゼンスが大きくなっている（図表 2）。業態別の取引残高を時系列でみると、日銀レビュー⁸でも取り上げている通り、非居住者の債券調達の増加に対応する形で、証券・短資の仲介規模や、国内投資家（銀行、信託銀行）の債券運用額が増加してきた。もっとも、足もとでは、非居住者の債券調達額の増加が一服するもとで、証券・短資や信託銀行を中心に債券運用額が幾分減少している（図表 3）。

（図表 2）本邦レポ市場における各業態間の取引（25/7 月末）

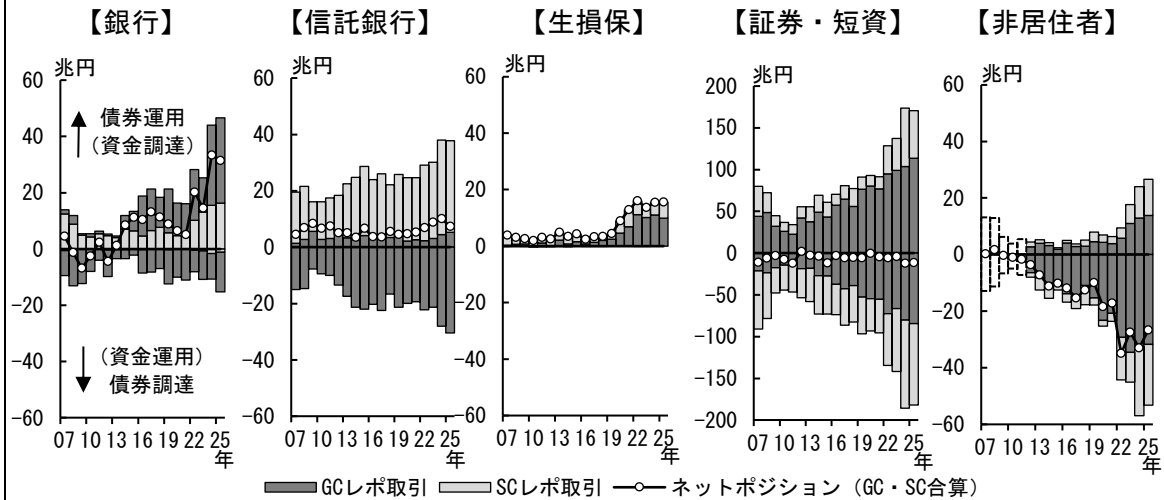


（注）GC・SC の合算値。業態間の主要な取引のみを表示。矢印は債券の流れ（資金の流れは逆）。調査対象先の資金調達額を基に算出。ただし、非居住者からの債券の流れは、調査対象先の資金運用額を基に算出。証券・短資は証券金融会社を含む（以下の図表で同じ）。25/7 月末時点の残高（単位は兆円）。

⁷ 非居住者には、本邦銀行・証券等の海外拠点、海外銀行・証券（除く本邦拠点）や海外ヘッジファンド等が含まれる。

⁸ 本邦レポ市場のトレンドと近年の特徴点については、日銀レビュー「本邦レポ市場のトレンドと近年の特徴点—サーベイの長期時系列と FSB レポ統計の個票データ等を用いた整理—」（2025-J-7）を参照。

(図表3) 業態別のレポ取引残高



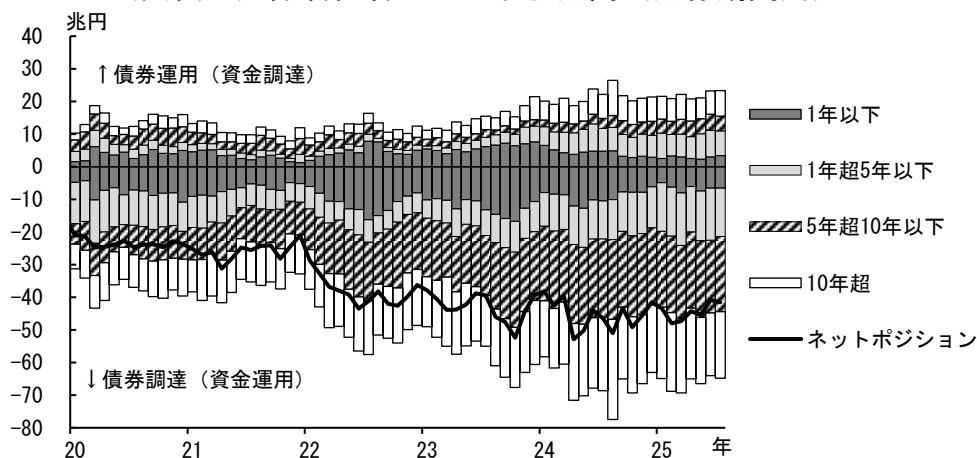
(注) 各年7月末時点の残高。非居住者の残高は、報告対象先の取引相手業態のデータから算出。データ制約上、非居住者の2011年までの残高は日本証券業協会公表統計を基に作成。その間のGCとSCの内訳は不明。

(2) 非居住者による取引の動向

以下では、こうした非居住者のレポ取引の動向について、FSBレポ統計のデータや調査対象先から聞かれた声を踏まえて整理する。

まず、FSBレポ統計をみると、2022年から2024年央までは、非居住者が債券調達を積極的に行うなか、取引残高が大幅に増加していた(図表4)。こうした取引の背景としては、アウトライト市場での売買を活発に行うヘッジファンドなどによる裁定目的での債券ショートポジションの構築(SCレポ取引)のほか、円転妙味を背景とした非居住者による円資金運用ニーズ(GCレポ取引)などが挙げられていた。

(図表4) 非居住者のレポ取引残高(残存期間別)



(注) GC・SCの合算値。現担レポ取引を除く。直近は25/7月。

(資料) 日本銀行

もっとも、直近1年程度の動きをみると、本サーベイ結果と同様、FSB レポ統計においても、以前のような非居住者の取引残高の増加が一服していることが確認できる。こうしたトレンドの変化について、調査対象先からは以下の点が指摘されている。

まず、非居住者による裁定目的での債券ショートポジションの構築（SC レポ取引）については、先物と現物債の価格差に着目したベシス取引について、2023年頃からネットベシスの縮小に伴い投資妙味が低下しており、徐々に取引が減少しているとの声が聞かれている。また、イールドカーブの形状変化に着目した裁定取引などについても、2024年8月にショート取引に損失が生じるような金利変動が生じたことや、2025年4月の米国相互関税の公表を受けた債券市場のボラティリティの高まりを背景に、ポジションを縮小する動きがみられたとの指摘が聞かれた。なお、ベシス取引が活発に行われていた2023年頃と比べると、足もとは、特定の年限に偏ることなく、イールドカーブ全体の形状に着目したポジション構築が行われているとの指摘が聞かれている。

次に、非居住者による円転妙味を踏まえた資金運用（GC レポ取引）についても、ドル円ベシスがタイト化するもとで、動きが鈍化しているとの指摘がみられている。

このように、足もとでは非居住者の取引残高の増加が一服しているが、一部には本年4月に縮小したポジションが徐々に復元しつつあるとの指摘もみられており、今後も、非居住者による日本のレポ市場への関心は引き続き高いとみられる。

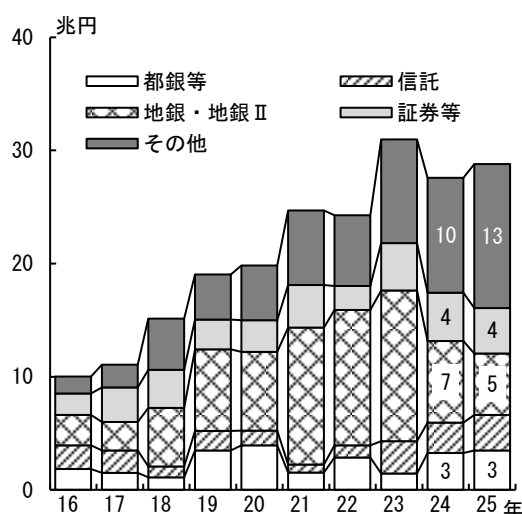
【BOX3】 無担保コール市場（オーバーナイト物）の動向

本 BOX では、無担保コール市場のオーバーナイト物（以下、「O/N 物」）について、取引動向や取引レートのアップデートを行う。

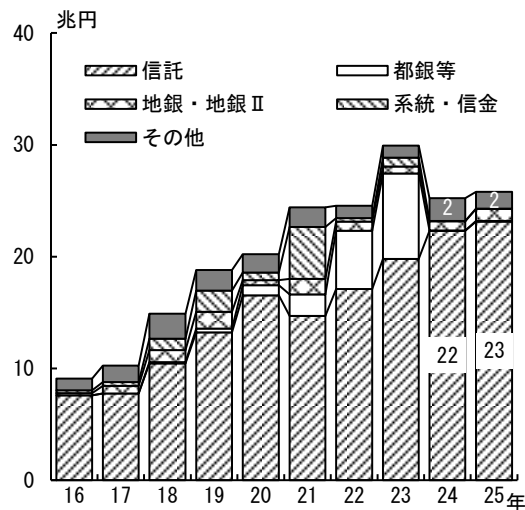
O/N 物について、マイナス金利解除以降、付利先と非付利先等との間で、約定レートと付利金利の間の裁定取引が行われるという構図が継続している（図表 1）。具体的には、資金運用サイドでは、余資運用ニーズのある投資信託等（非付利先）が、付利金利より低い金利でも資金放出するインセンティブを有し、信託勘定を経由して主たる資金の出し手となっている。一方、資金調達サイドでは、付利金利より低い金利で資金調達をし、日銀当座預金で運用するインセンティブを有する都銀や地銀等の預金取扱等金融機関等（付利先）が主たる資金の取り手となっている。

（図表 1）業態別の取引残高（O/N 物）

【資金調達サイド】



【資金運用サイド】



（注）グループ内取引を含む。

こうしたもと、O/N 物の取引レートである TONA（Tokyo OverNight Average rate）は、付利金利を幾分下回る水準となっている（図表 2）。また、マイナス金利解除後に、短資経由取引からダイレクト取引（DD 取引）へシフトする動きがみられたものの、DD 取引の比率は、前年対比概ね横ばいとなっている（図表 3）。

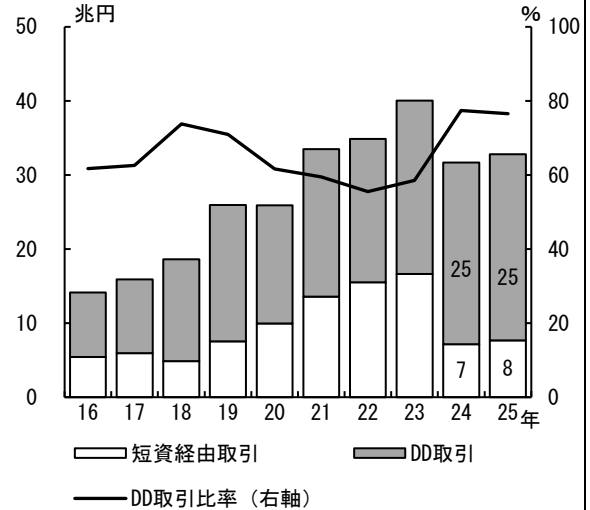
この点、前年に続き、今回調査でも、DD 取引も含む O/N 取引全体の約定レート（加重平均値）を調査したところ、短資経由取引をもとに作成・公表されている TONA と大きな差異はみられなかった。調査対象先からは、DD 取引のレート形成においても、TONA が参考にされているとの声や、短資経由取引から DD 取引へシフトする動きは一服したとの声が聞かれている。

(図表2) 無担保コール0/N物の約定レート

	約定レート
短資経由取引 (TONA)	0.477
短資経由・DD取引計	0.482
(参考) 日銀当座預金への付利金利	0.5

(注) 対象期間は2025年6月16日～7月15日(付利金利も同期間の値)。約定レートは加重平均値。短資経由取引はコール市場関連統計の計数を利用。

(図表3) 無担保コール市場の取引残高とDD取引比率の推移

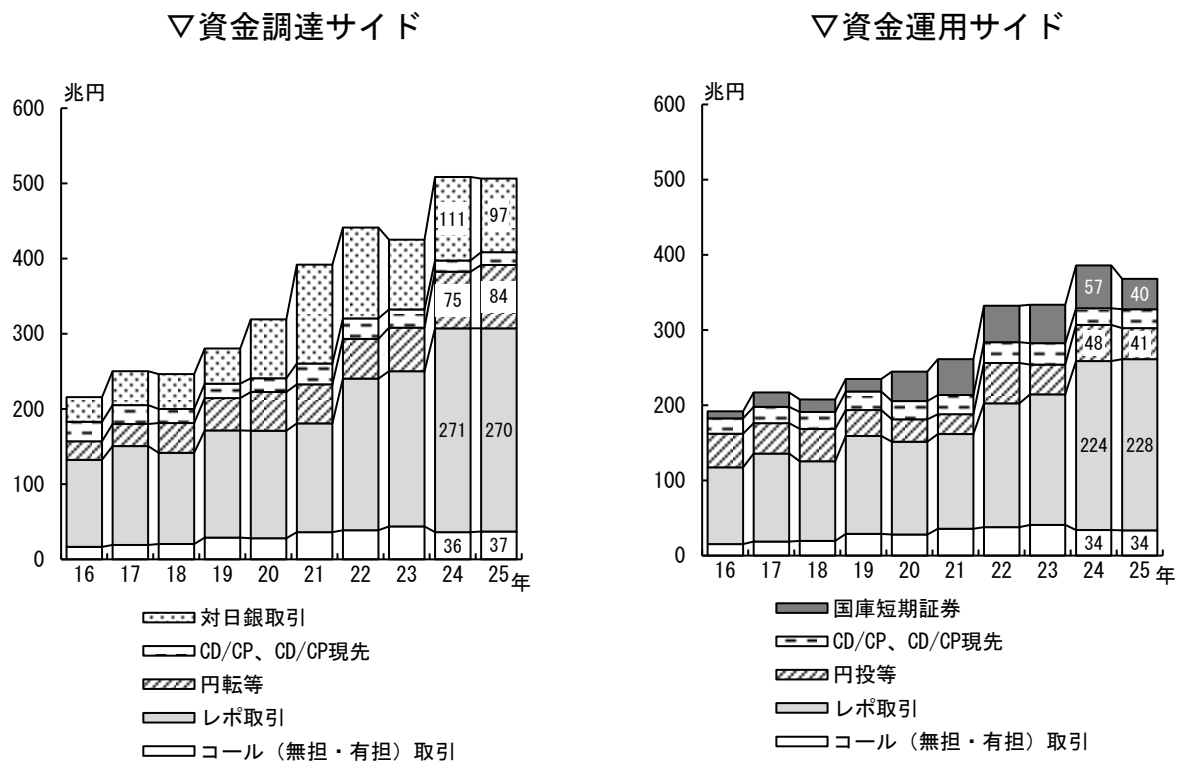


(注) 資金調達サイド。ターム物を含む。

【図表編・目次】

図表 1	短期金融市場の取引残高.....	17
図表 2	短期金融市場の業態別取引残高.....	18
図表 3	付利先・非付利先の資金運用残高.....	19
図表 4	コール市場の取引残高と有担保コール比率.....	19
図表 5	無担保コール市場の取引残高.....	20
図表 6	無担保コール市場の取引残高と D D 取引比率.....	20
図表 7	無担保コール取引のターム別残高.....	21
図表 8	クレジットライン設定数の推移.....	21
図表 9	有担保コール市場の取引残高.....	22
図表 10	有担保コール取引のターム別残高.....	22
図表 11	コール取引の約定頻度.....	23
図表 12	レポ市場の取引残高.....	24
図表 13	レポ取引の C C P 経由・非 C C P 経由別残高.....	25
図表 14	G C レポ市場の取引残高.....	26
図表 15	G C レポ取引のターム別残高.....	26
図表 16	G C レポ取引の約定日別残高.....	27
図表 17	S C レポ市場の取引残高.....	28
図表 18	S C レポ取引のターム別残高.....	28
図表 19	レポ取引の約定頻度.....	29
図表 20	国庫短期証券・C P による資金運用残高.....	29
図表 21	海外との円資金取引残高.....	30
図表 22	円 O I S 取引の状況.....	30
図表 23	現金担保付株券等貸借取引の残高.....	31
図表 24	短期金融市場取引に係る市場参加者の見方.....	32
図表 25	各市場の取引集中度.....	35

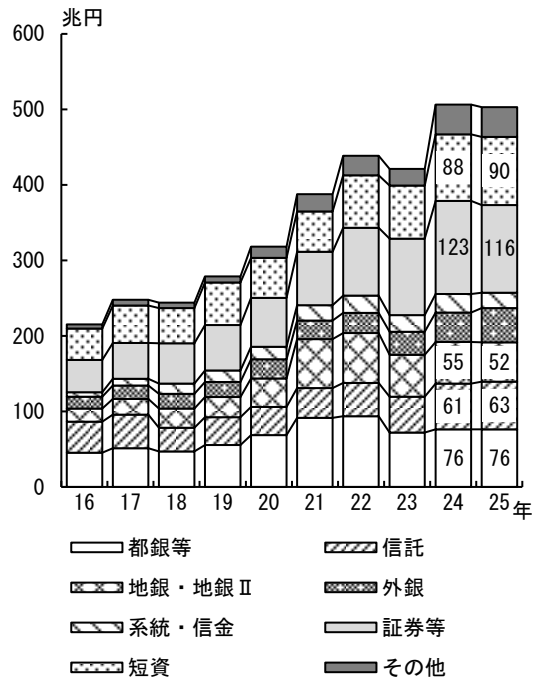
図表 1 短期金融市場の取引残高



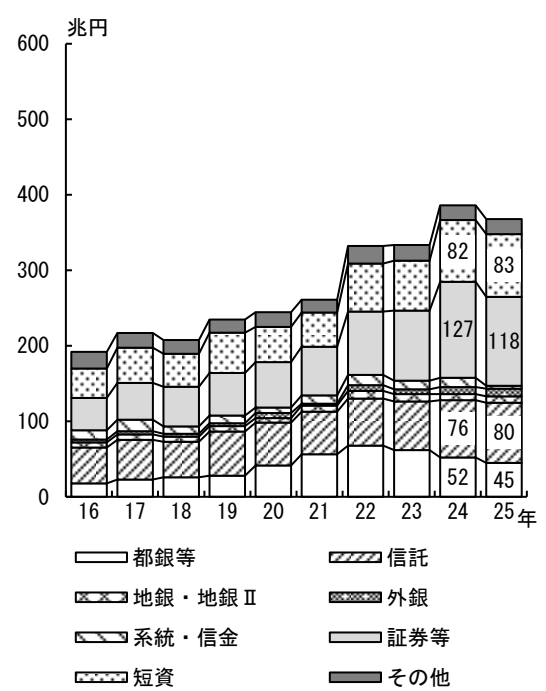
(注) コール取引のうち、無担保コールは、短資会社経由の取引およびDD取引（グループ外のみ。特に断りのない限り、以下同様）の合計。対日銀取引とは、共通担保オペ、国債買現先オペ、CP買現先オペ、被災地金融機関を支援するための資金供給オペ、新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペ、気候変動対応を支援するための資金供給オペ、成長基盤強化支援資金供給、貸出増加支援資金供給および補完貸付を指す。

図表 2 短期金融市場の業態別取引残高

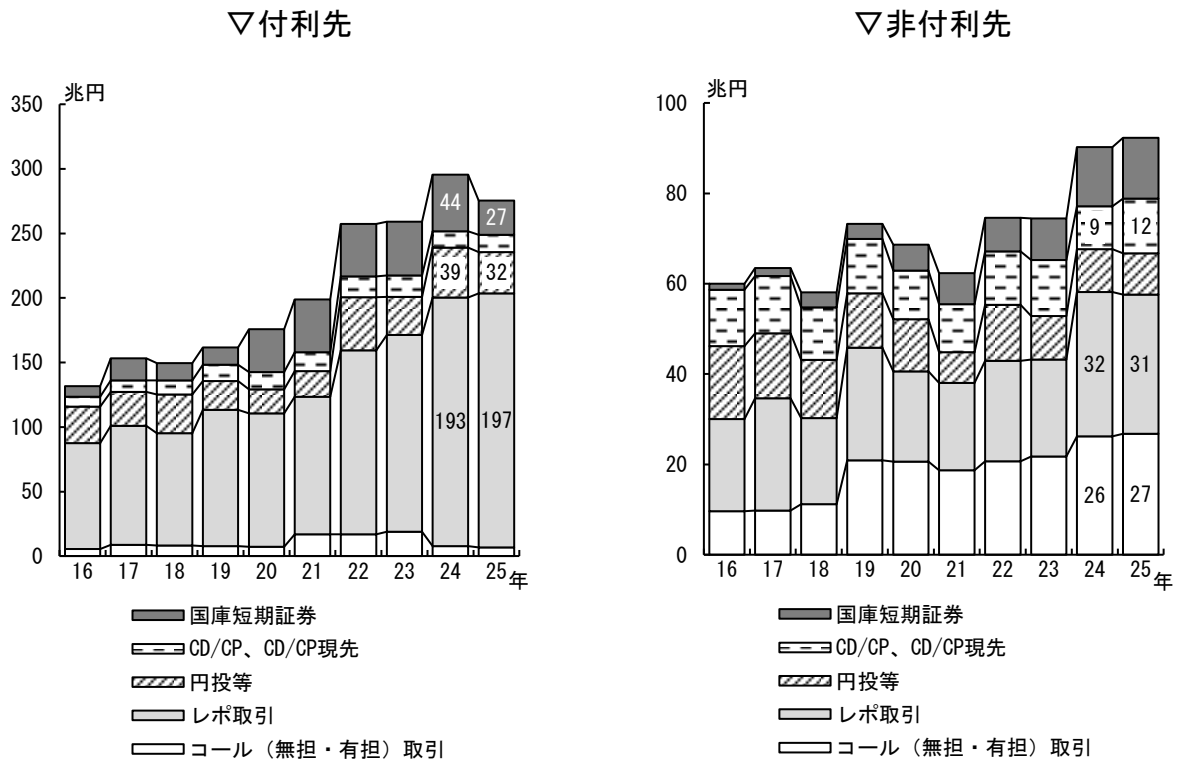
▽資金調達サイド



▽資金運用サイド

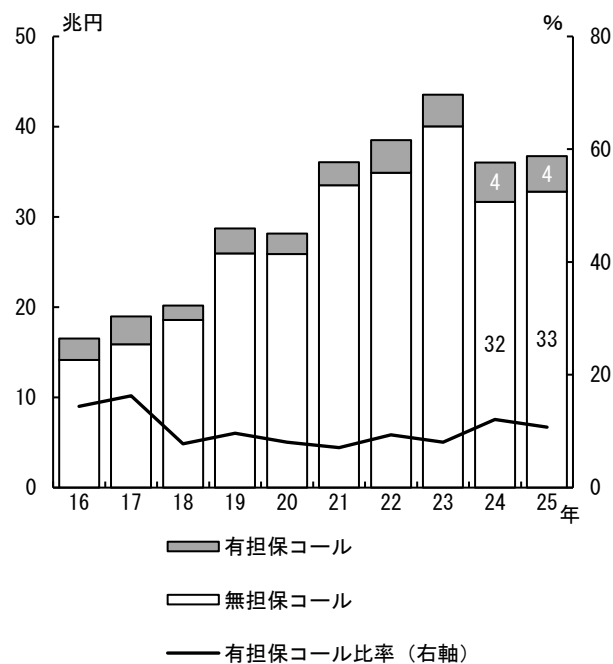


図表3 付利先・非付利先の資金運用残高



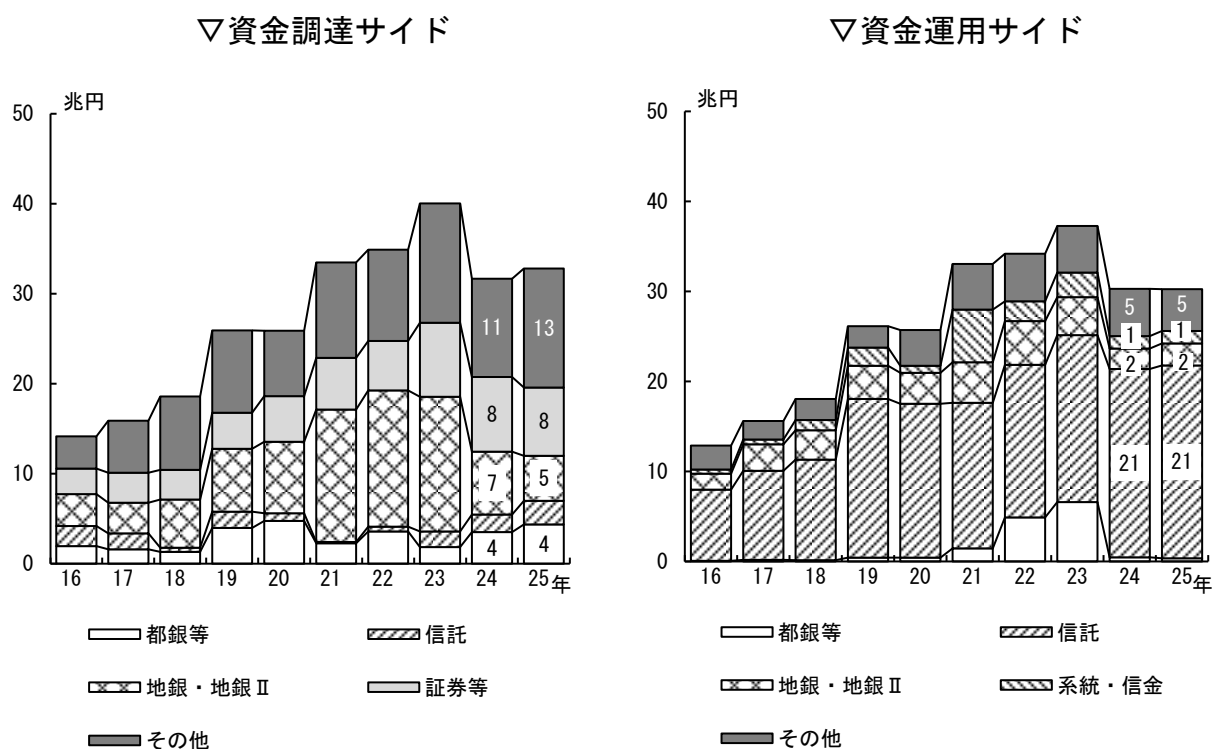
(注) 「付利先」は補完当座預金制度の対象先。「非付利先」は同制度の非対象先。

図表4 コール市場の取引残高と有担保コール比率

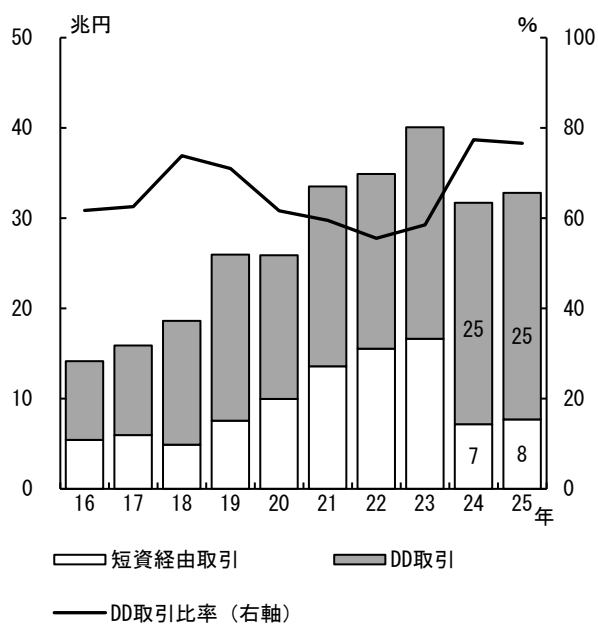


(注) 資金調達サイド。

図表5 無担保コール市場の取引残高

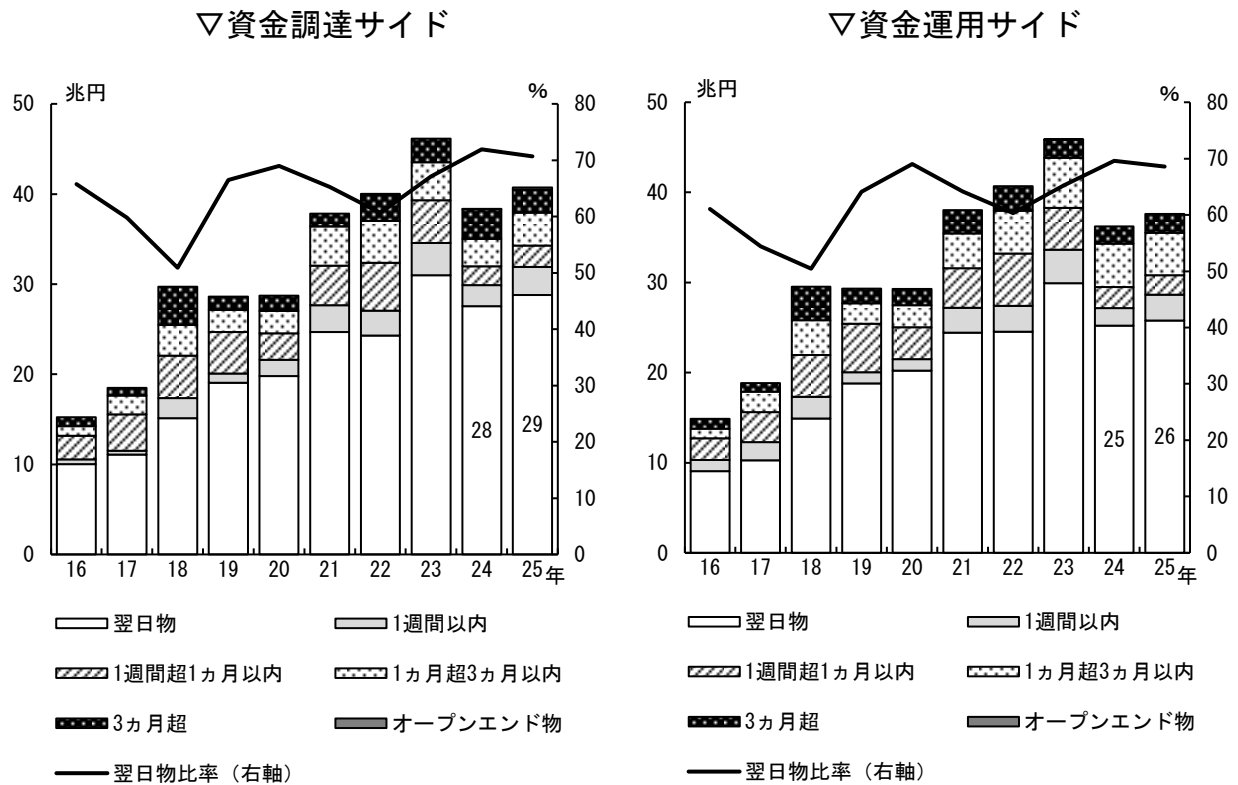


図表6 無担保コール市場の取引残高とDD取引比率



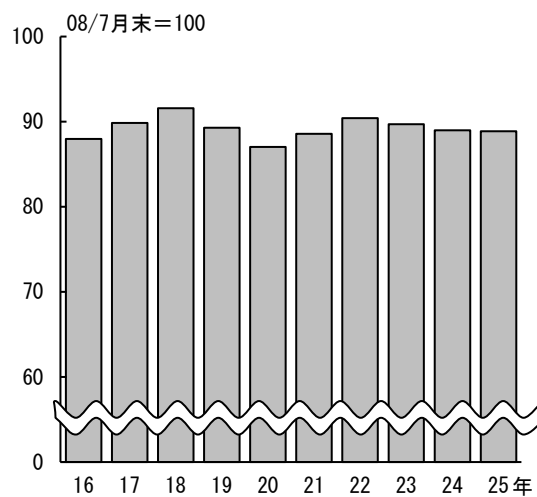
(注) 資金調達サイド。

図表7 無担保コール取引のターム別残高



（注）グループ内取引を含む。

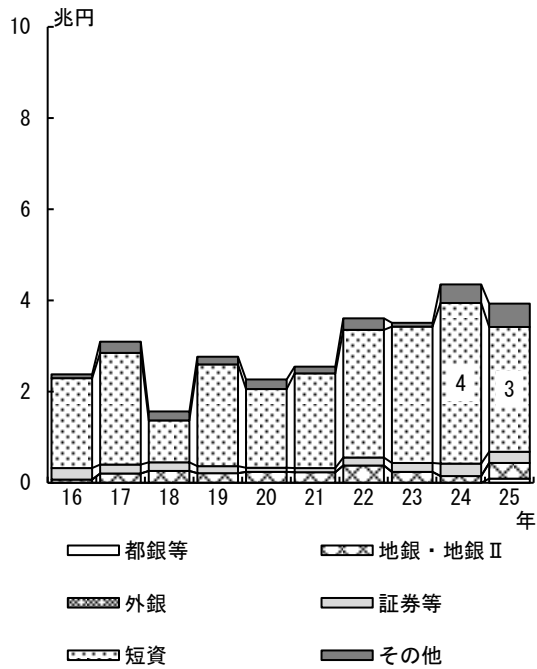
図表8 クレジットライン設定数の推移



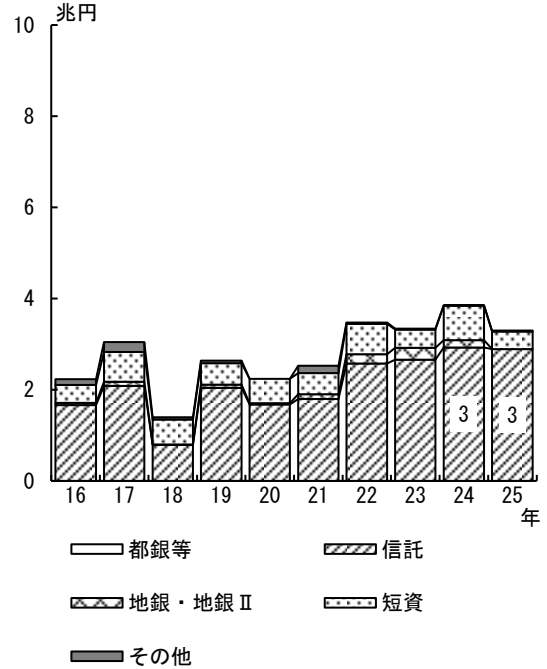
（注）短期金融市場の無担保取引（無担保コール、ユーロ円など）での、円資金運用のためのクレジットライン設定先数。対象は、08～25年の全てでクレジットライン設定数が確認できる先。合併等の影響は調整済。

図表 9 有担保コール市場の取引残高

▽資金調達サイド

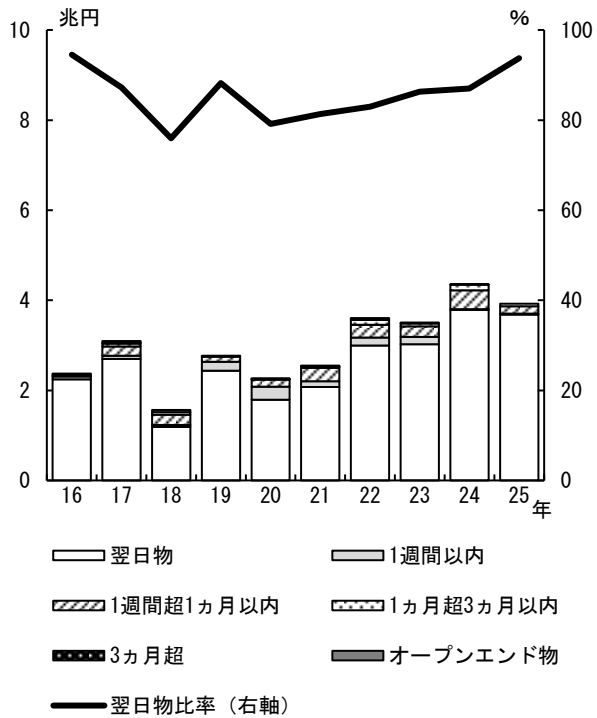


▽資金運用サイド

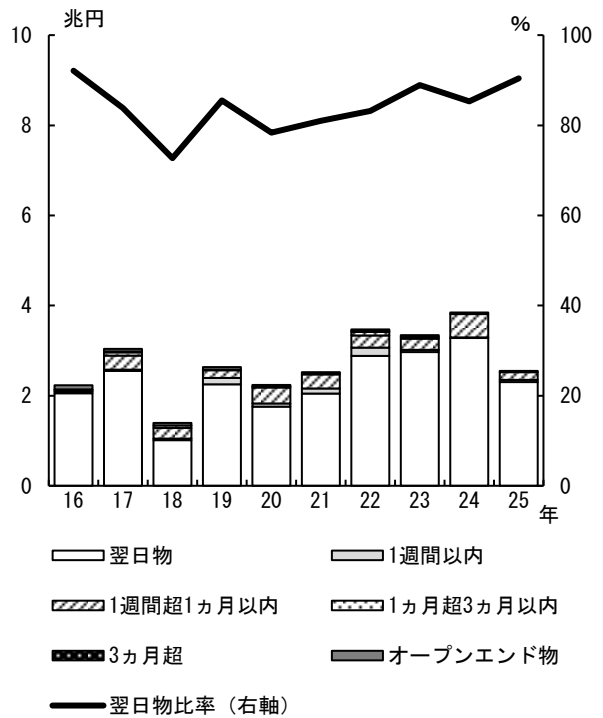


図表 10 有担保コール取引のターム別残高

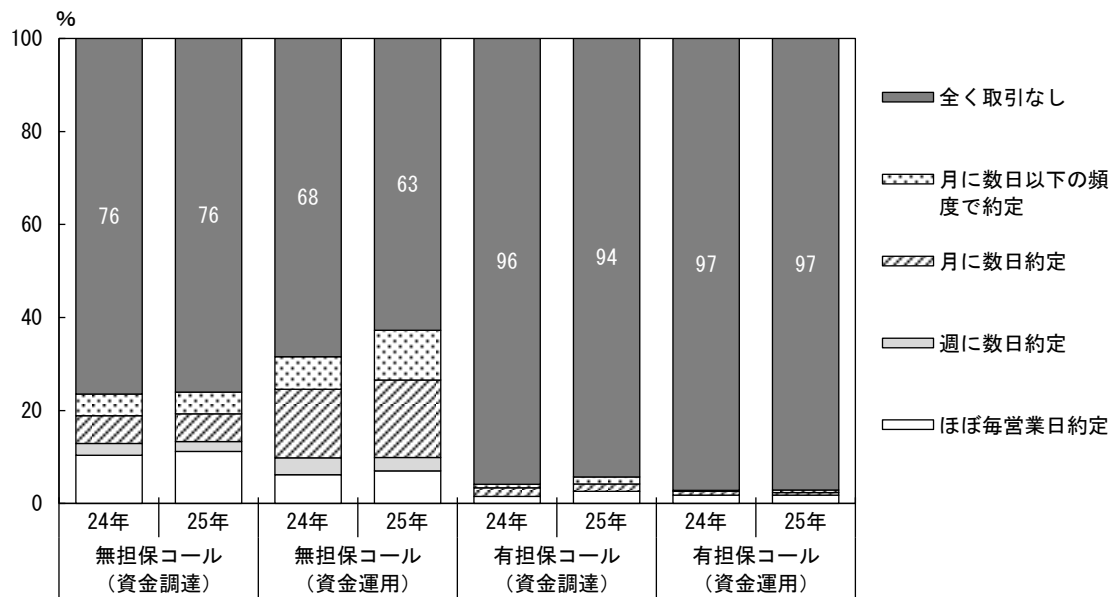
▽資金調達サイド



▽資金運用サイド



図表 11 コール取引の約定頻度

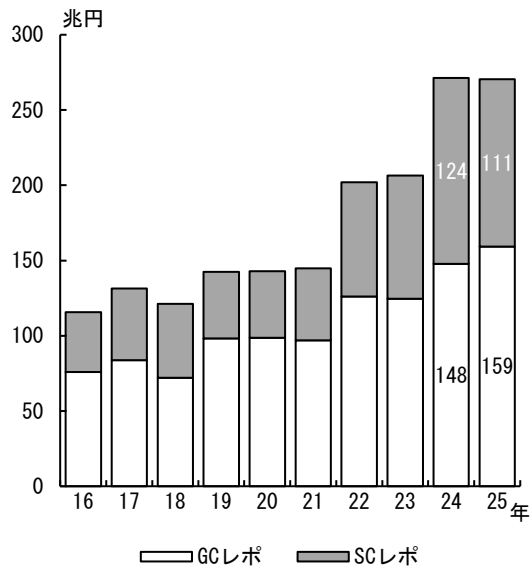


（注）各コール取引について、約定頻度別の回答先数の割合を示す。

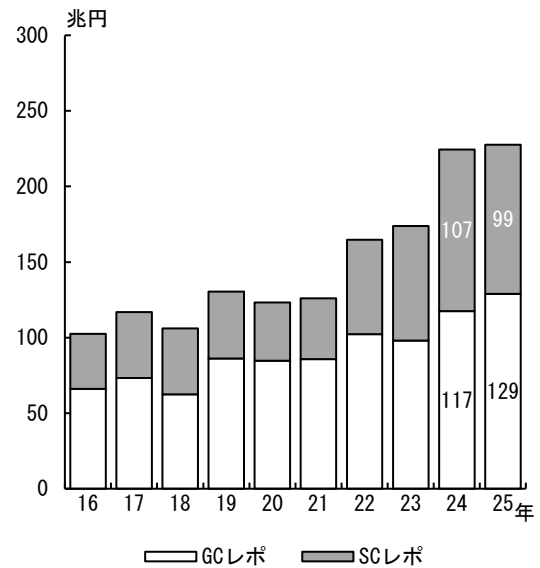
図表 12 レポ市場の取引残高

<取引の種類別>

▽資金調達サイド

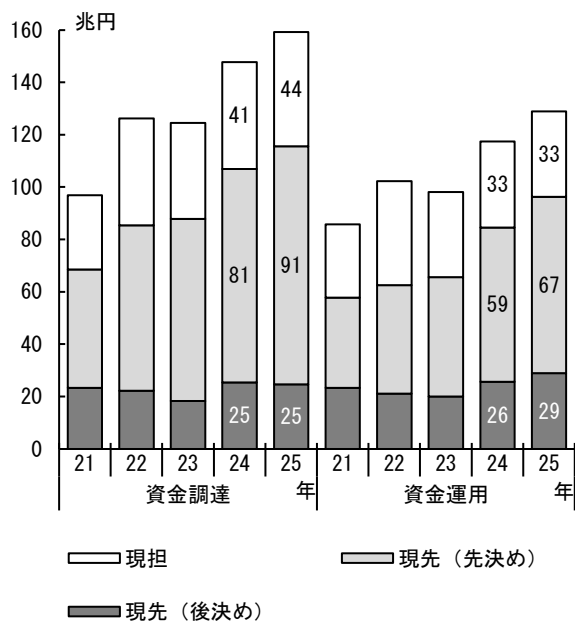


▽資金運用サイド

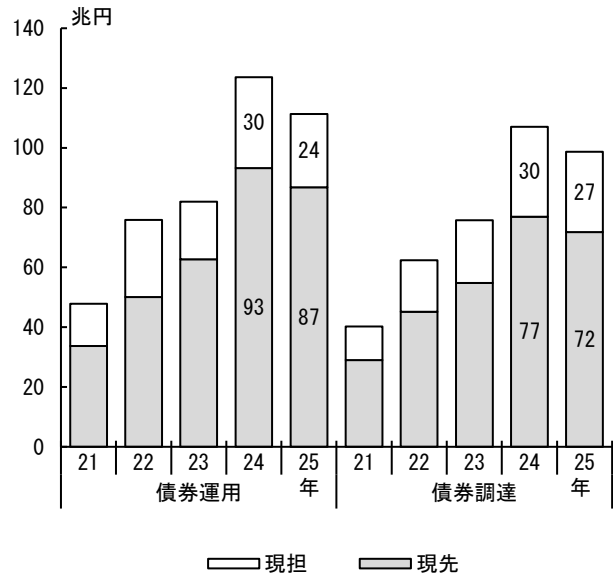


<契約形態別>

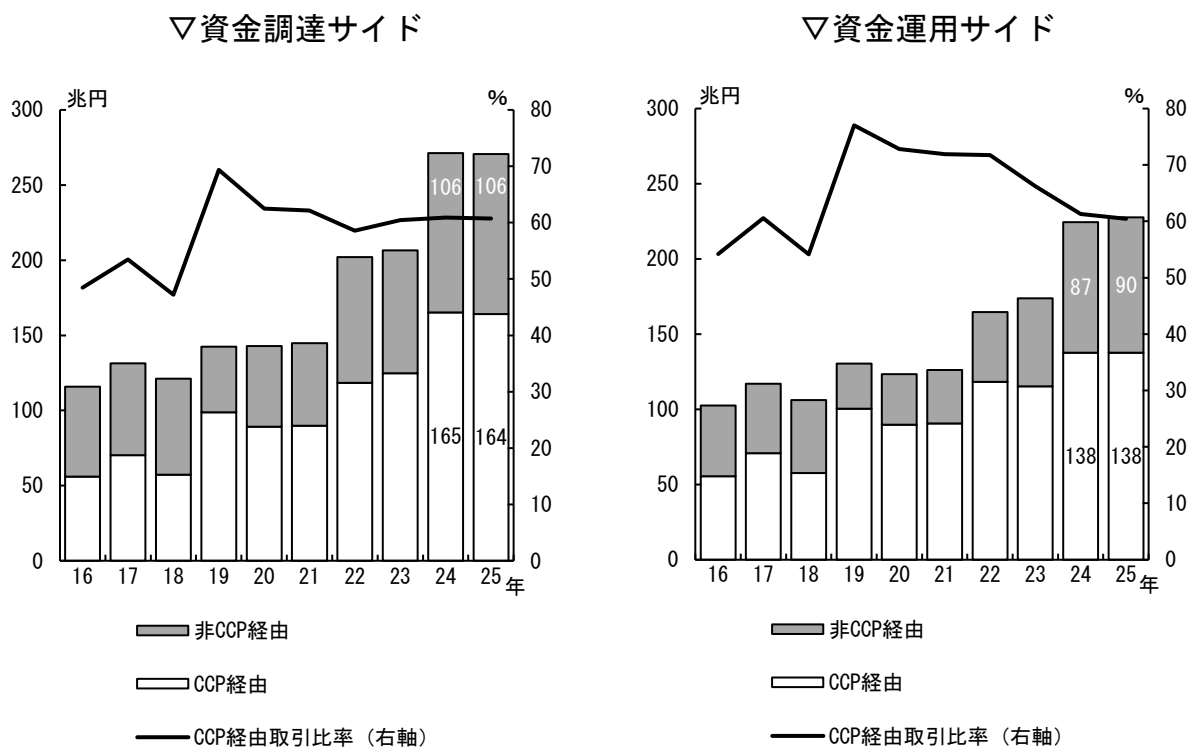
▽GCレポ



▽SCレポ



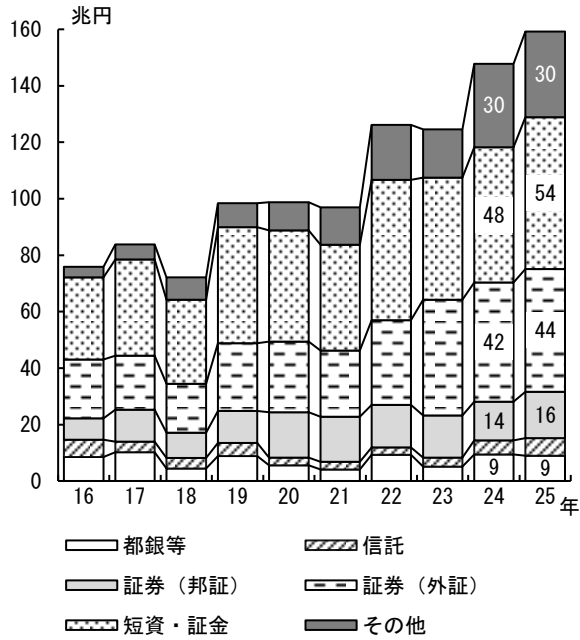
図表 13 レポ取引のCCP経由・非CCP経由別残高



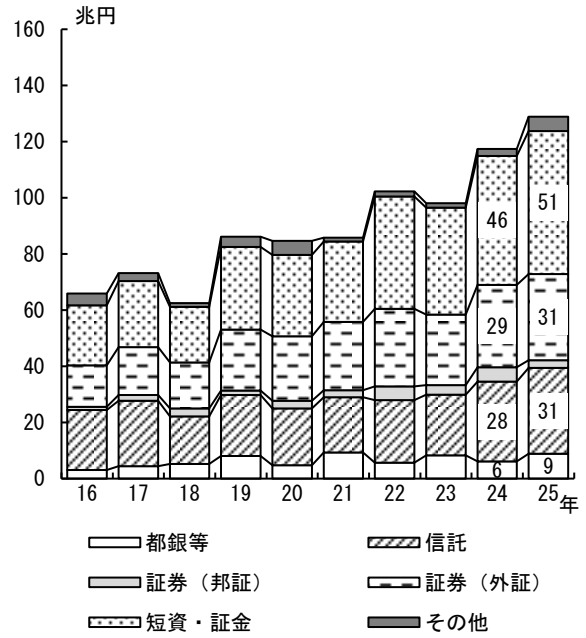
（注）「CCP経由」は、日本証券クリアリング機構（J S C C）を経由した取引。

図表 14 G Cレポ市場の取引残高

▽資金調達サイド

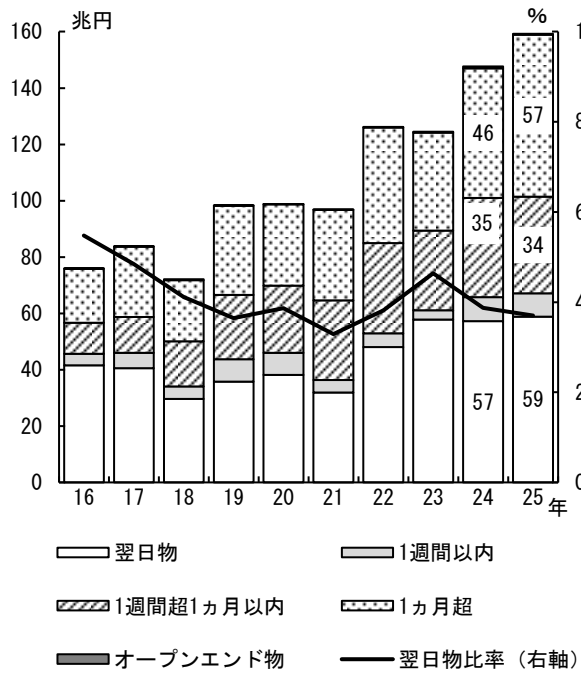


▽資金運用サイド

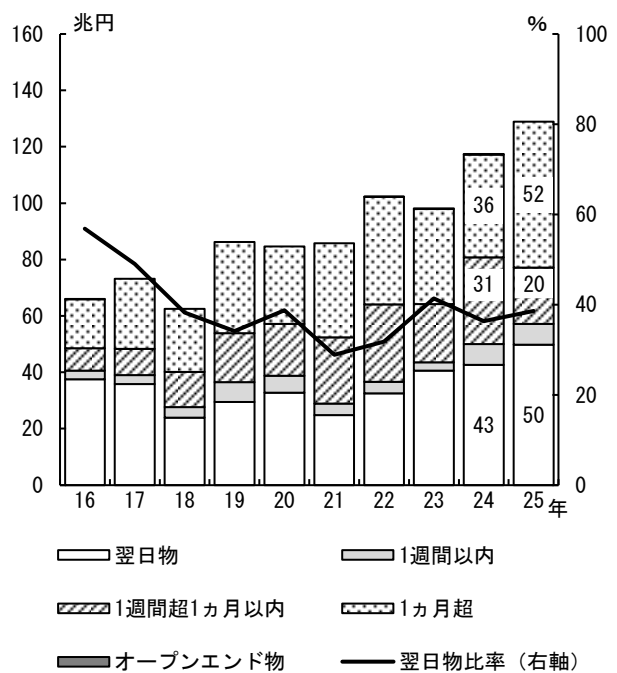


図表 15 G Cレポ取引のターム別残高

▽資金調達サイド



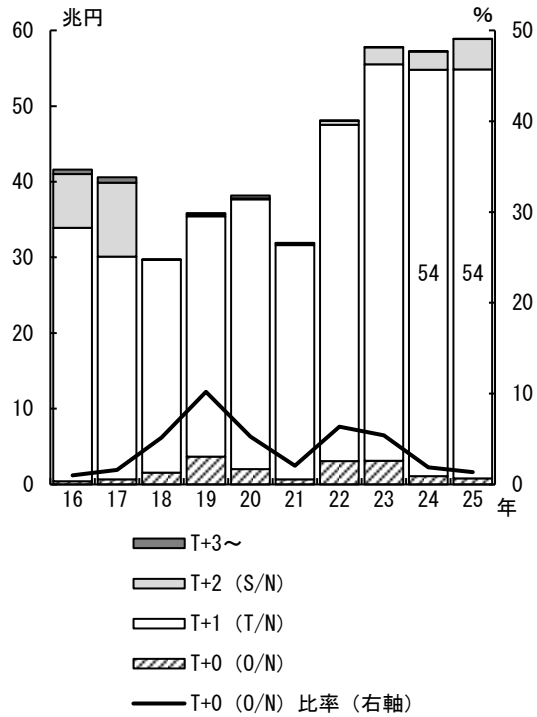
▽資金運用サイド



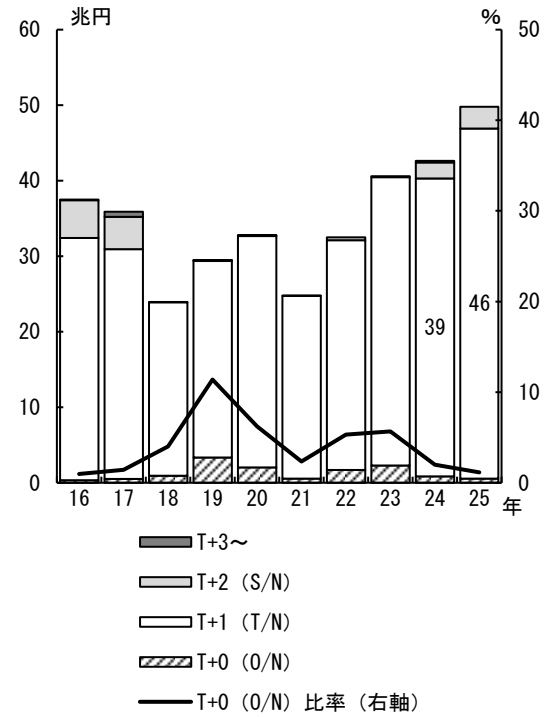
図表 16 GCレポ取引の約定日別残高

<翌日物>

▽資金調達サイド

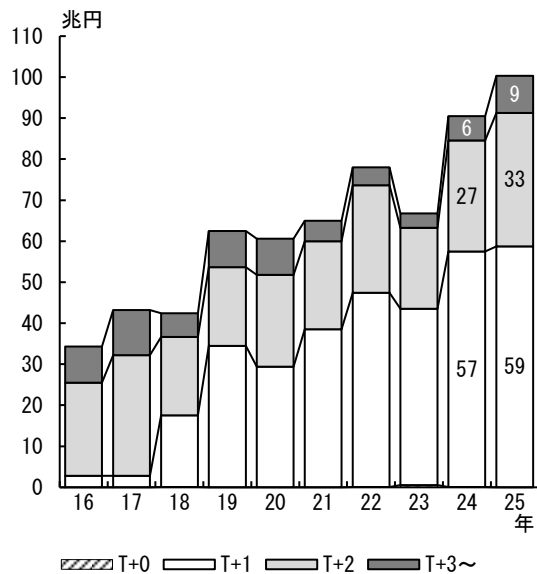


▽資金運用サイド

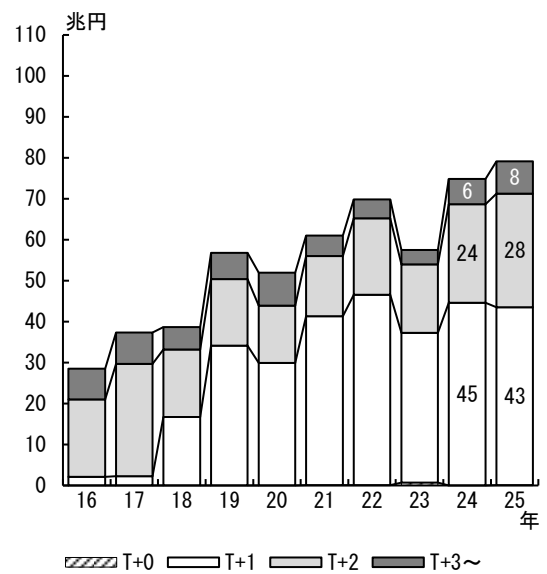


<ターム物>

▽資金調達サイド

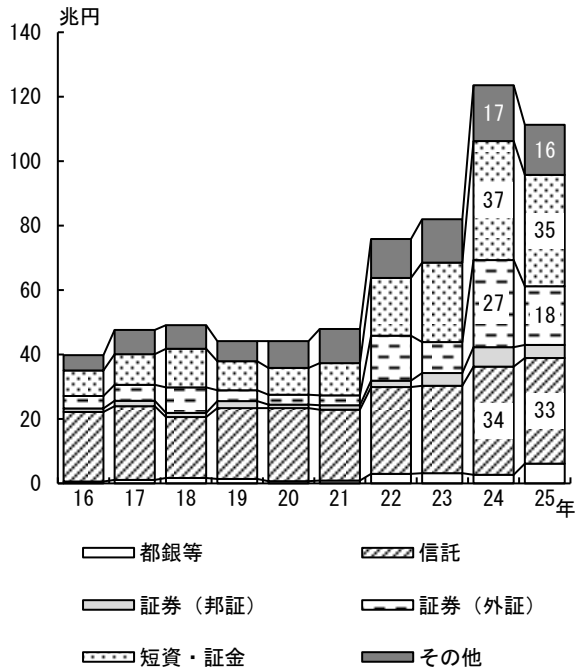


▽資金運用サイド

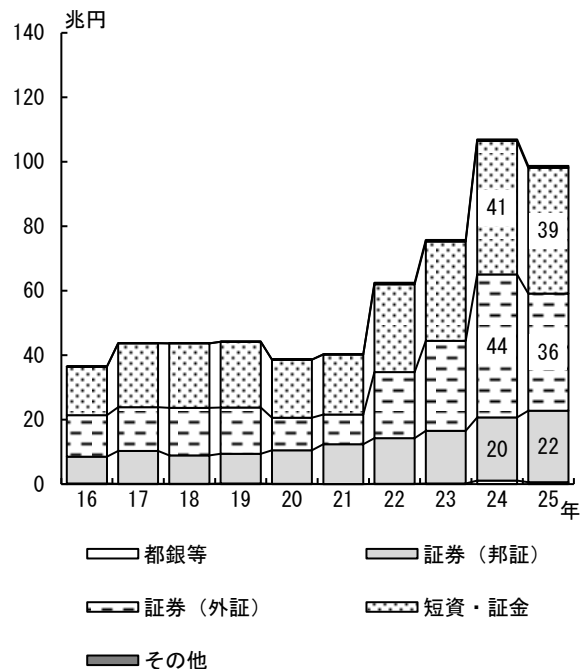


図表 17 S Cレポ市場の取引残高

▽債券運用（資金調達）サイド

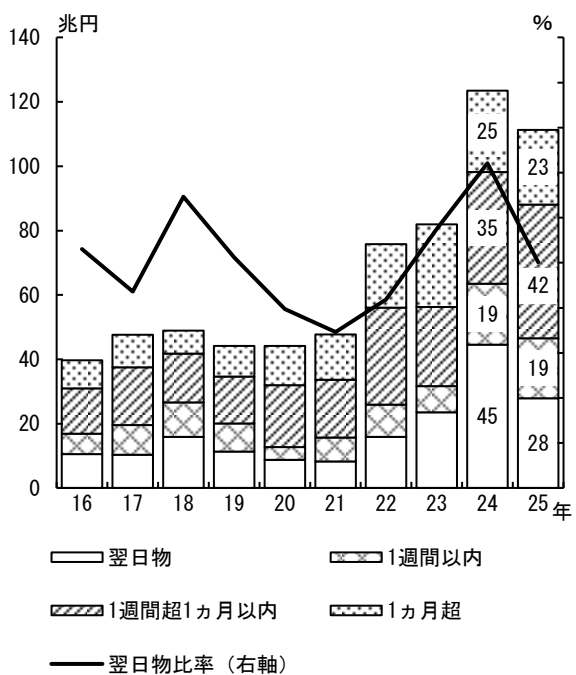


▽債券調達（資金運用）サイド

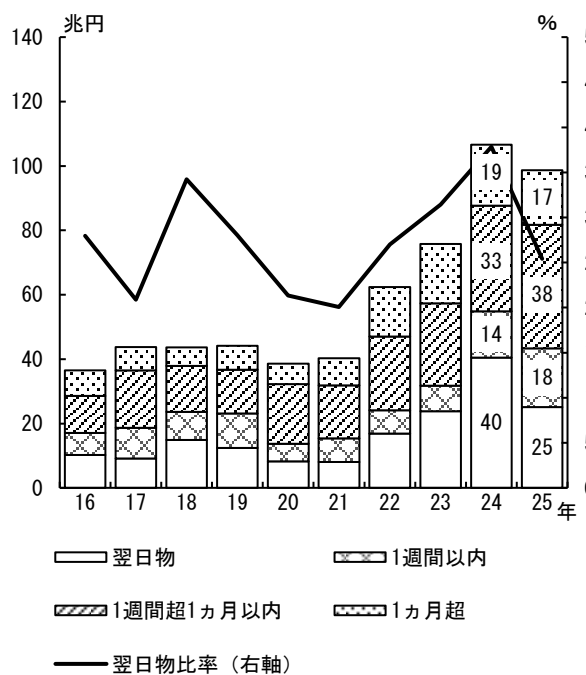


図表 18 S Cレポ取引のターム別残高

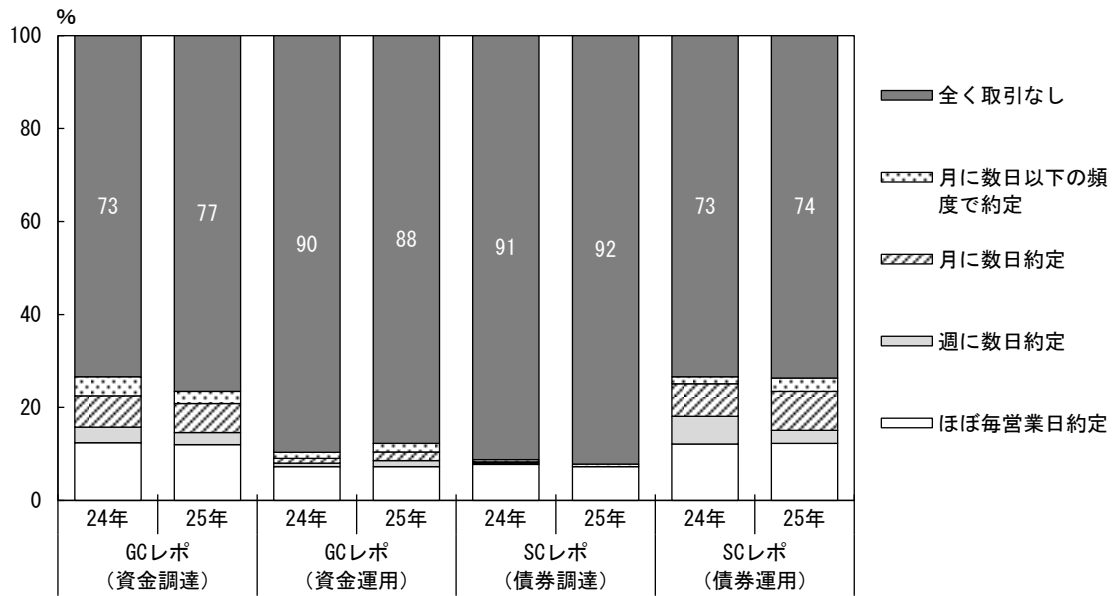
▽債券運用（資金調達）サイド



▽債券調達（資金運用）サイド



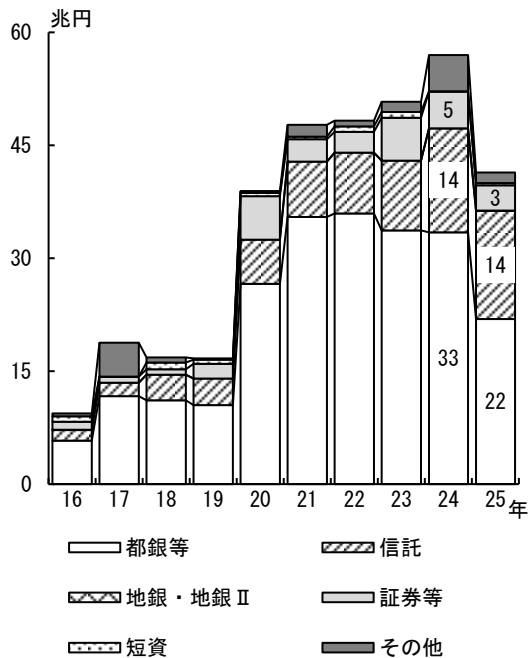
図表 19 レポ取引の約定頻度



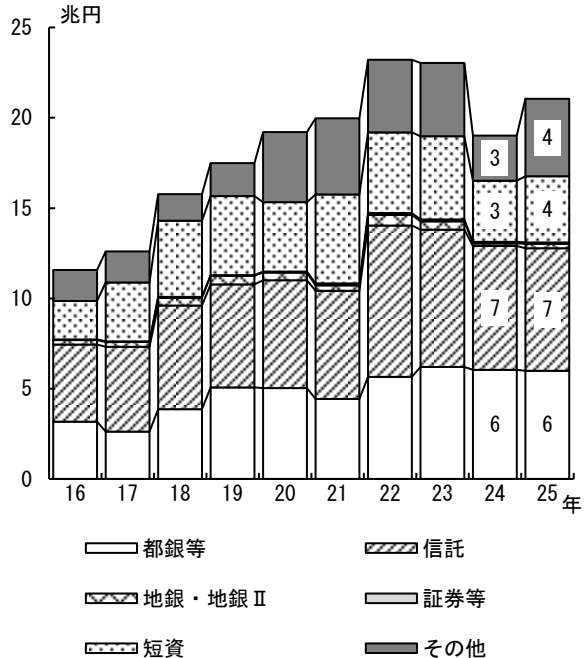
(注) 各レポ取引について、約定頻度別の回答先数の割合を示す。

図表 20 国庫短期証券・CPによる資金運用残高

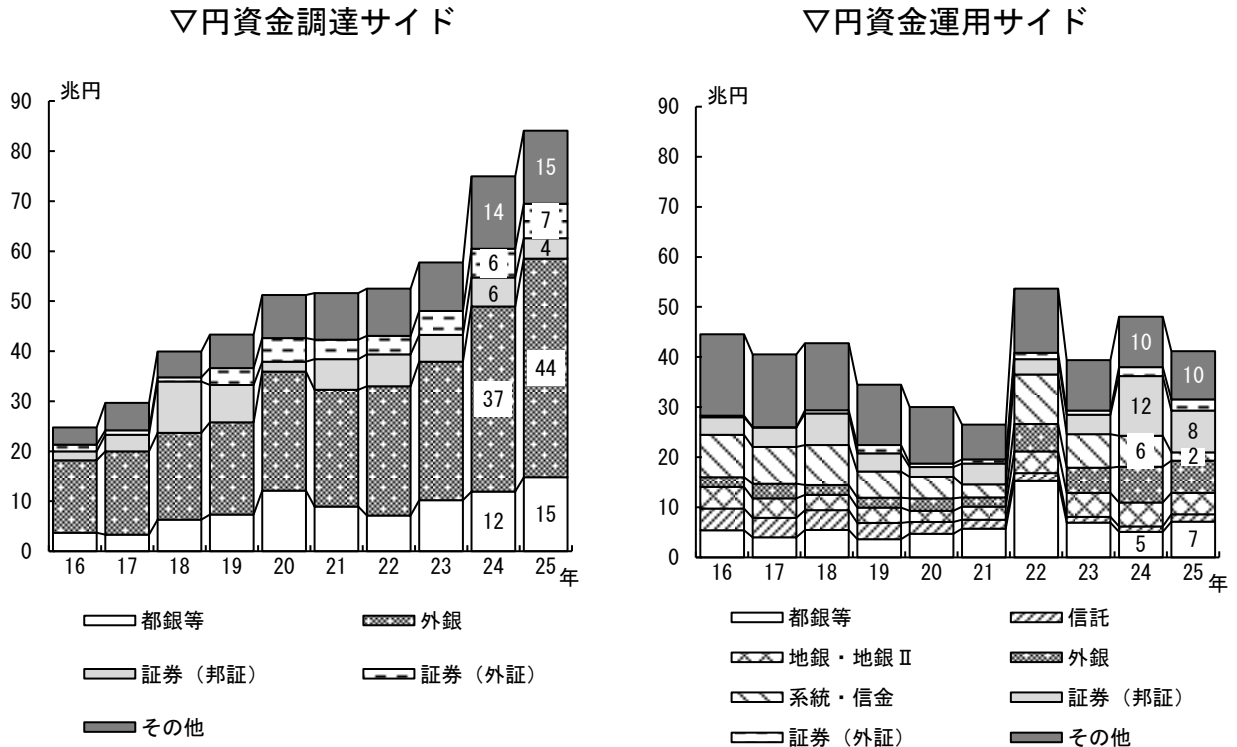
▽国庫短期証券による資金運用残高



▽CPによる資金運用残高

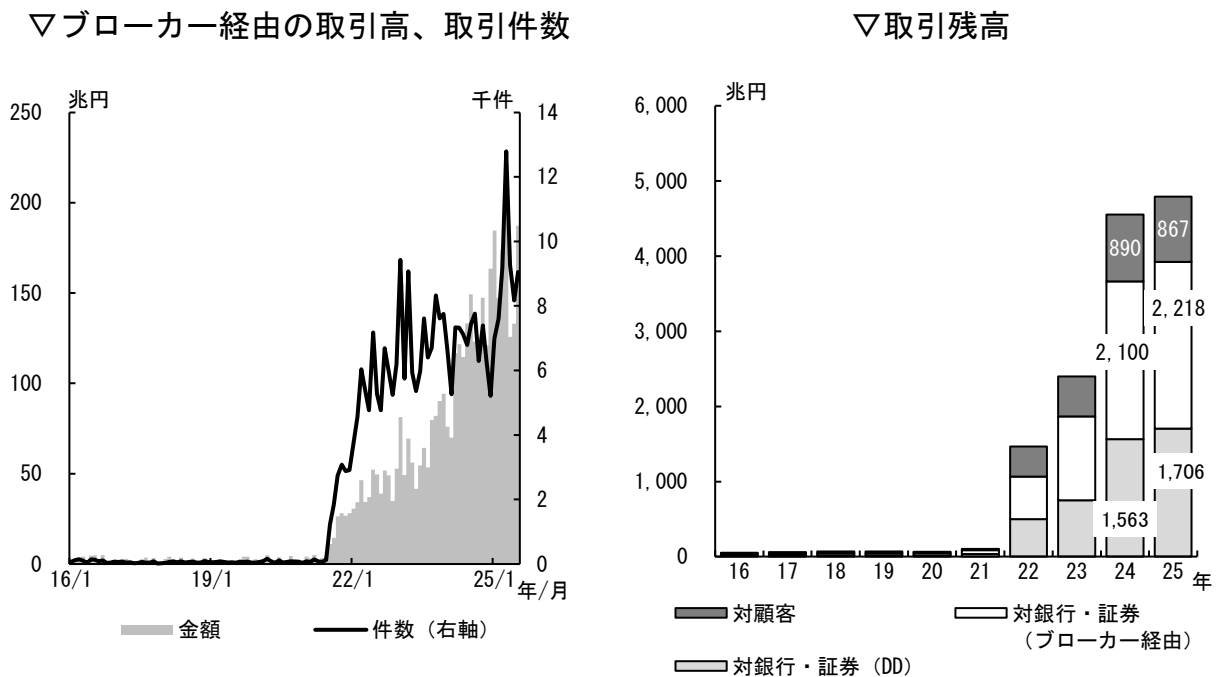


図表 21 海外との円資金取引残高



(注) 円転・円投、ユーロ円取引、自行（庫、社）海外店・海外のグループ会社との円資金貸借の合計。
円転・円投は為替スワップと通貨スワップの合計（期間１年以内のみ）。機関投資家や一般事業法人等との取引およびそれに付随する取引を除く。

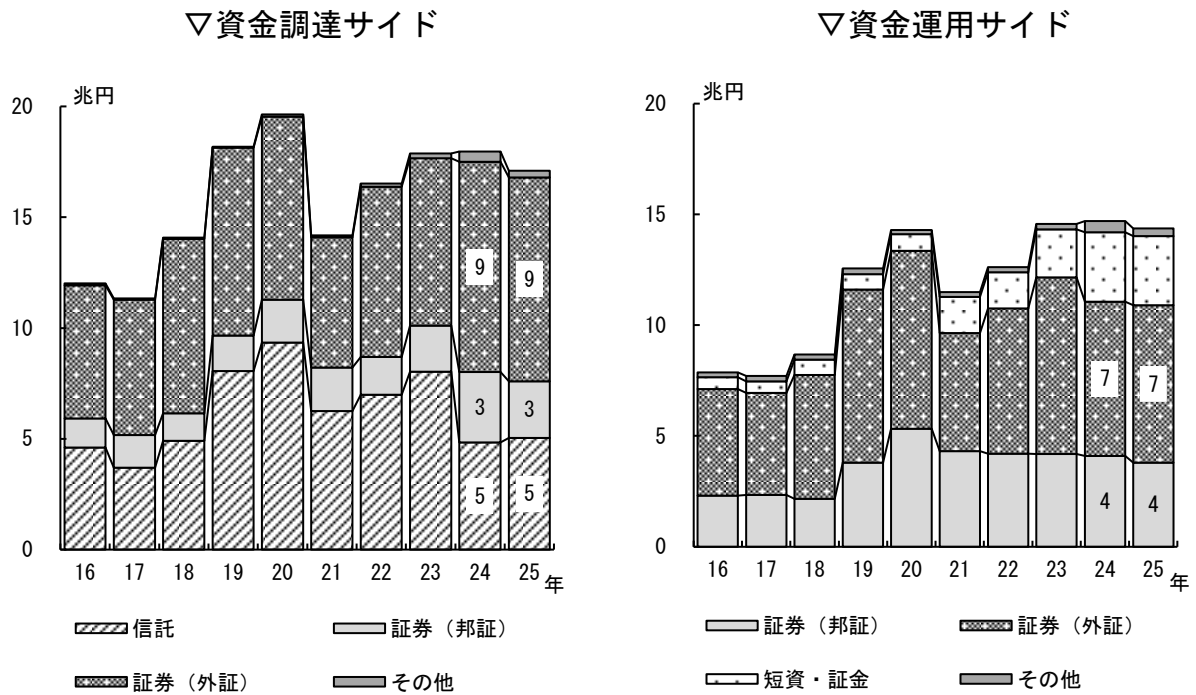
図表 22 円〇ＩＳ取引の状況



(資料) マネー・ブローカーズ・アソシエーション

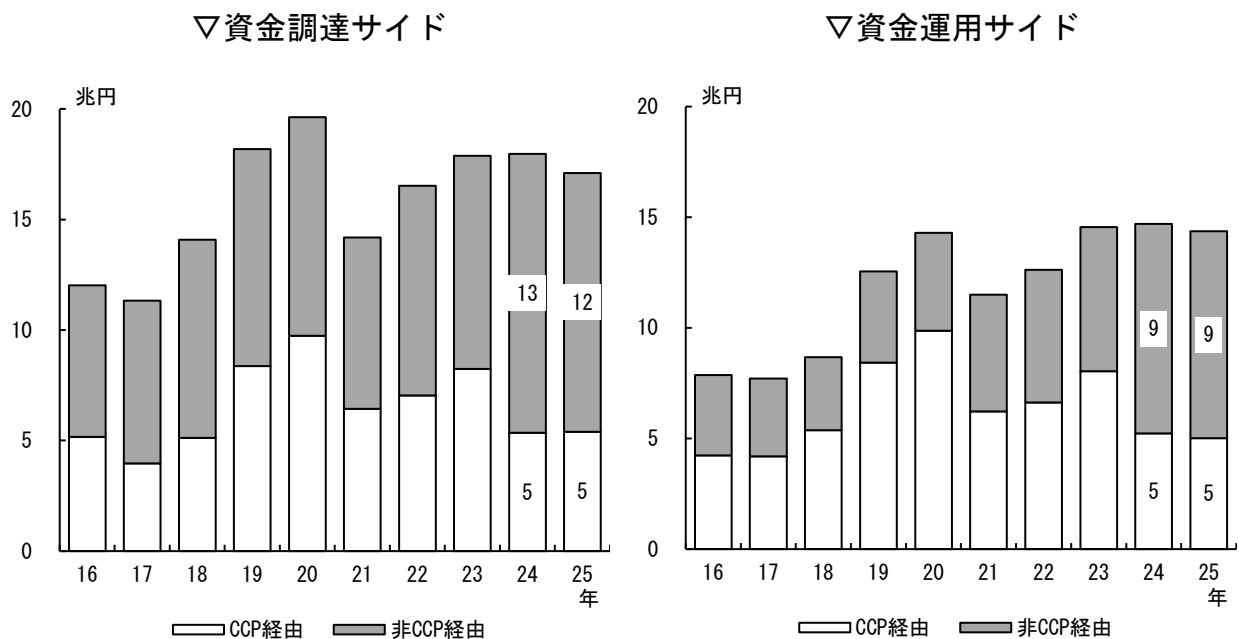
(注) 海外拠点分の取引を含む。想定元本ベース。

図表 23 現金担保付株券等貸借取引の残高
 ＜業態別＞



(注) 制度信用取引、一般信用取引、貸借取引（金融商品取引業者・証券金融会社間）は含まれない（以下同様）。

＜CCP経由・非CCP経由別＞



(注) 「CCP経由」は、ほふりクリアリングを経由した取引。

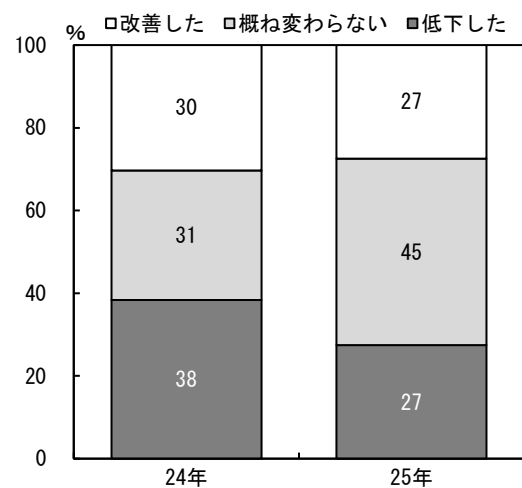
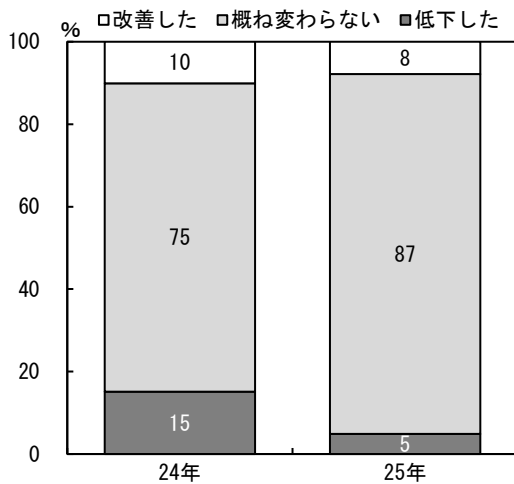
図表 24 短期金融市場取引に係る市場参加者の見方

＜機能度・収益性の変化＞

▽短期金融市場全体 ^(注1)

【機能度の変化 ^(注2)】

【収益性の変化 ^(注3)】



(注1) コール取引または国債レポ取引の少なくとも何れかについて約定を行っている先のみが回答。

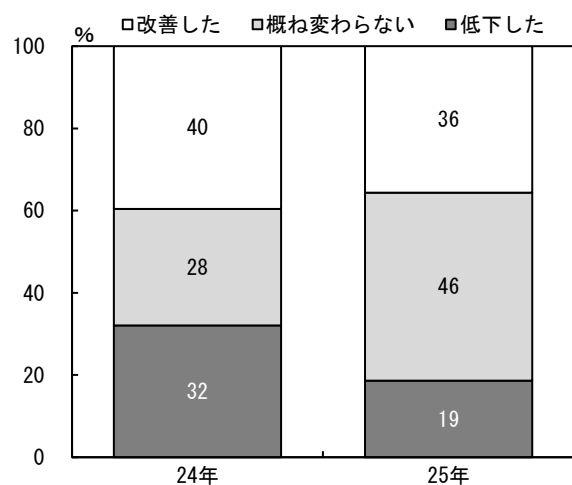
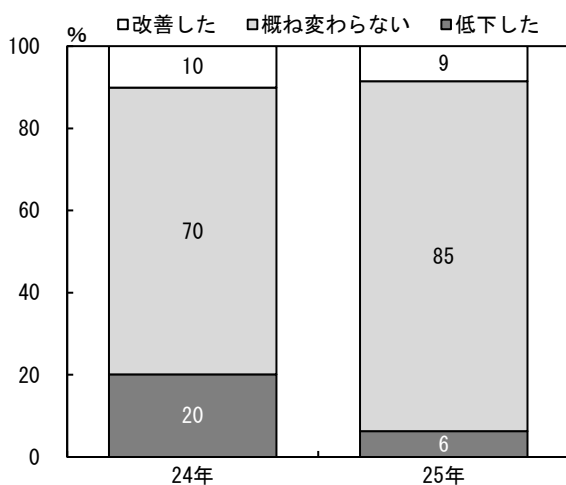
(注2) 機能度については、意図するレートや金額、ターム、カウンターパーティと取引を行いやすいかなどを勘案。そのうえで、前年同時期に比べ、短期金融市場の機能度がどのように変化したと感じているか調査（以下同様）。

(注3) 収益性については、運用利回りや調達コスト、取引量、固定費などを勘案。そのうえで、前年同時期に比べ、取引の収益性がどのように変化したと感じているかを調査。なお、短期金融市場での取引全体の収支がマイナスの先からの回答も含まれているが、そうした先は、収支のマイナス幅の縮小（拡大）を収益性の改善（低下）と評価して回答していると考えられる（以下同様）。

▽無担保コール取引

【機能度の変化】

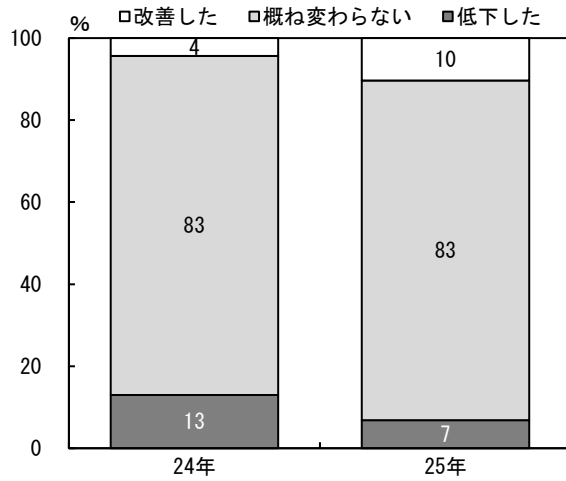
【収益性の変化】



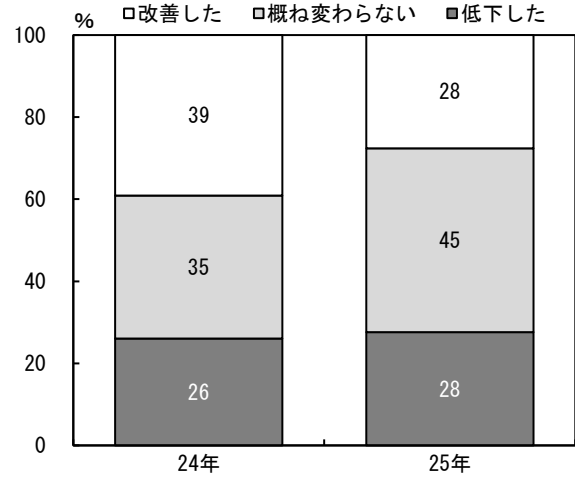
(注) 無担保コール取引の約定を行っている先のみが回答。

▽有担保コール取引

【機能度の変化】



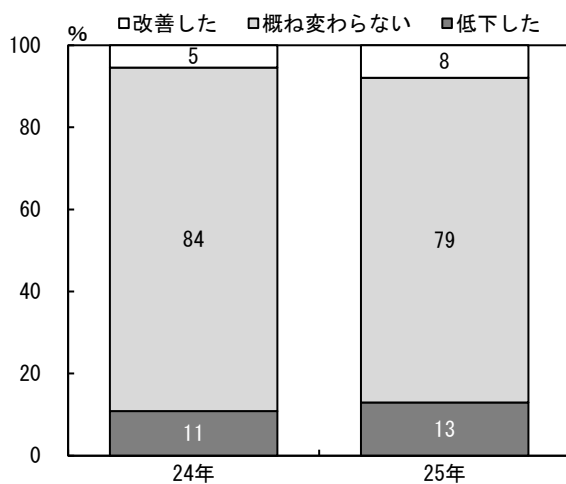
【収益性の変化】



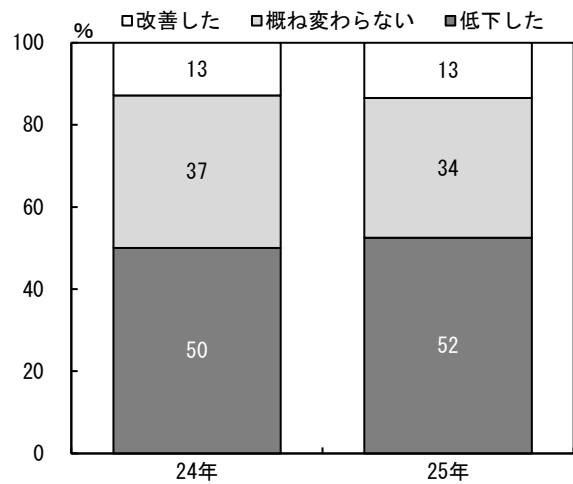
(注) 有担保コール取引の約定を行っている先のみが回答。

▽国債レポ取引

【機能度の変化】



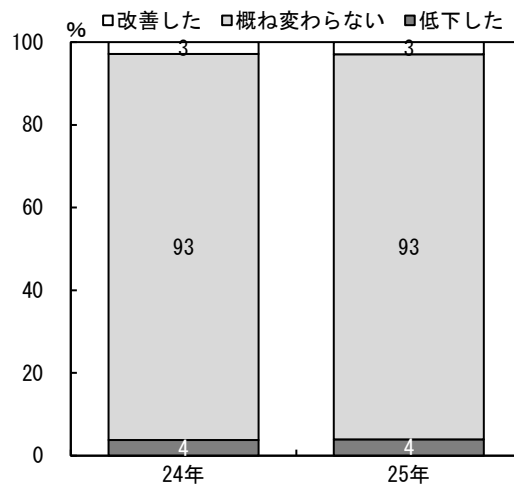
【収益性の変化】



(注) 国債レポ取引の約定を行っている先のみが回答。

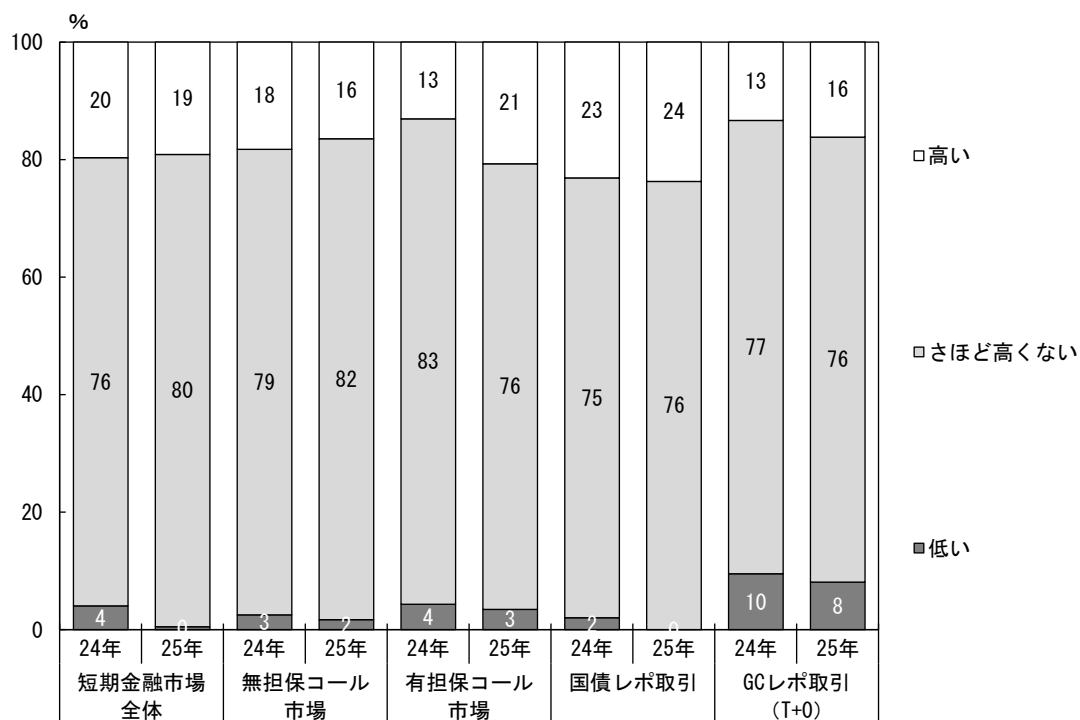
▽GC レポ取引（T+0）

【機能度の変化】



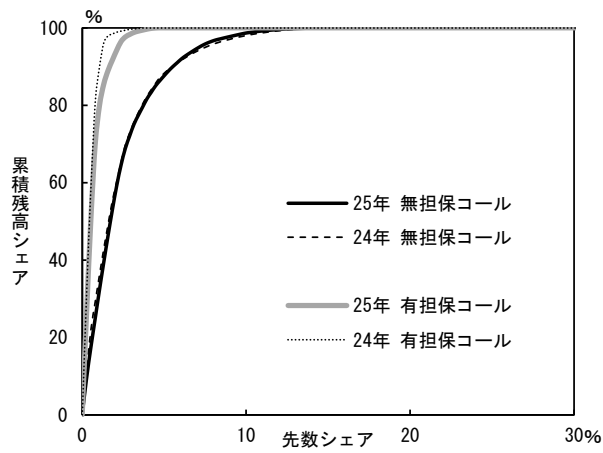
（注）国債レポ取引の約定を行っている先のみが回答。

<機能度の水準>

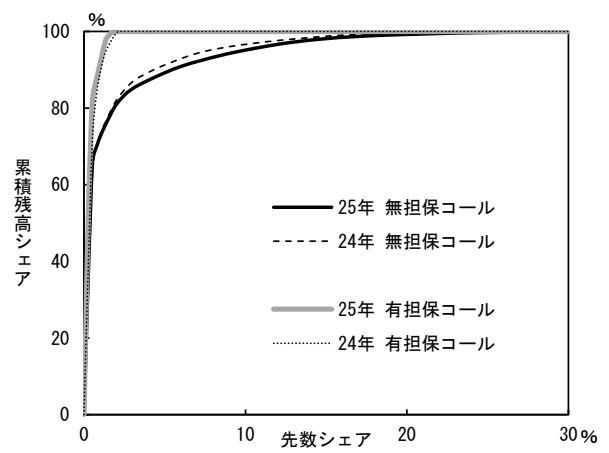


図表 25 各市場の取引集中度

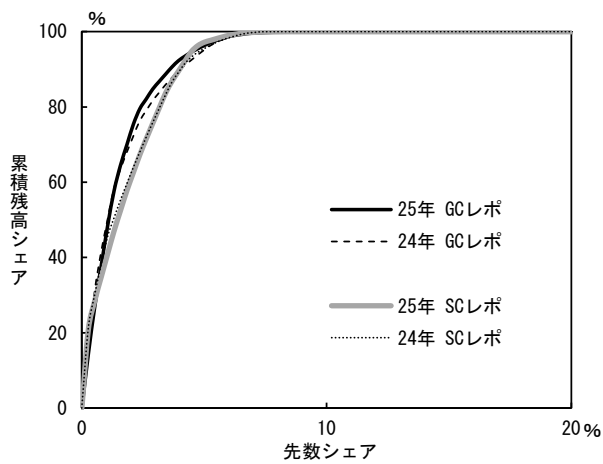
▽コール市場・資金調達サイド



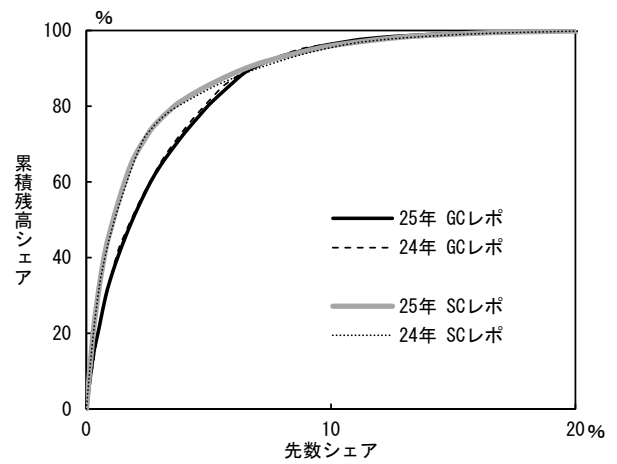
▽コール市場・資金運用サイド



▽レポ市場・債券調達サイド



▽レポ市場・債券運用サイド



以 上