

2016年6月17日  
日本銀行金融市場局

### 「債券市場参加者会合」第3回議事要旨

#### 1. 開催要領

(日時) 銀行等グループ (22 先) 6月6日 (月) 16時から  
証券等グループ (25 先) 6月6日 (月) 17時30分から  
バイサイドグループ (21 先) 6月7日 (火) 17時から

(場所) 日本銀行本店

(参加者) 「債券市場サーベイ」等に参加する金融機関の実務担当者、  
大阪取引所

(本行出席者) 金融市場局長、金融市場局総務課長、同市場調節課長<sup>1</sup>、  
同市場企画課長

#### 2. 本行からの説明等

- 各グループにおいて、本行より、①債券市場サーベイの結果、②国債市場の流動性、③最近の金融市場の動向および市場調節運営、について説明した。
- また、本行より、今次会合では、大阪取引所をゲストスピーカー兼オブザーバーとして招いた旨、紹介した。大阪取引所からは、国債先物市場の動向についての説明があった。

#### 3. 参加者の意見

- 上記説明の後、意見交換を実施した。会合参加者から聞かれた意見は以下のとおり。

##### マイナス金利下での債券市場

- マイナス金利の導入に伴って国債市場の流動性・機能度は大きく低下し、実感としてはその後も改善していない。取引は低調で、言わば「縮小均衡」のような状態。

---

<sup>1</sup> バイサイドグループでは、同課長に代わり、同課企画役が説明を行った。

- マイナス金利の下、収益性の低下した円債への再投資が困難となる中で、日銀当預の積み上がりを抑制すべく国債の売却を控える動きが広まった。
- 短中期国債の利回りが極端なマイナスとなったのは、国内勢の追加緩和期待というよりも、マイナスの円転コストを背景とした海外投資家の積極的な買いによる要因が大きいのではないかと。
- 超長期国債の利回りが大幅に低下したのは、プラス利回りの追求と売り手の不在が、需給のひっ迫に拍車をかけたため。
- マイナス利回りとなっているゾーンでは、担保繰りのニーズに基づく取引が殆ど。プラス利回りの超長期ゾーンとは取引動機が異なっており、まるで市場が分断されているかのような印象。
- プラス利回りの超長期ゾーンでは、市場参加者が多様化した。これに関して、レポ取引に消極的な先が保有した超長期債については、それを目当てとしたレポ取引が困難化したとの声もある。

#### 現在の金利水準、ボラティリティ

- 顧客に一定の利回りを保証する立場からは、現在の金利水準での国債運用は極めて困難。
- 現在の金利水準は、マイナス金利の導入直後に売買が交錯した後、取引の縮小を伴いつつ、狭いレンジに落ち着いたもの。ある種の均衡点とも言えるが、市場には、多額の国債買入れが続く中、その水準を自発的に是正する力はないように思う。
- 国債利回りのボラティリティが落ち着いて見えるのは、オペや国債入札の結果が事前予想から大きく乖離することがないため。

#### 金融規制の影響等

- 金融規制等を背景に、一部の証券会社ではバランスシートを使ったマーケットメイク能力が低下しているように窺われる。これも債券市場の機能度を低下させている一因ではないか。
- 今後導入される予定の、銀行勘定の金利リスクに関する規制については、国債市場への直接的な影響は想定していたより小さいのではないかと。
- 今後、規制への対応として、資産のデュレーションを長期化せねばならない可能性があるが、足許の超長期国債の利回りは非常に低く、収益面では大きなマイナスとなる点が悩ましい。

## 超長期国債先物市場

- 超長期のヘッジニーズは長期国債先物で代替してきた側面もあるのではないかな。
- 20年債の現物市場では投資家も増えてきており、将来に備えたヘッジ手段の充実が不可欠。超長期国債先物取引の潜在的なニーズは強まっていると考えられるが、市場の流動性は低いとの印象。
- マーケットメイカーが積極的に流動性を供給すれば、市場参加者が増え、自然と流動性も高まるのではないかな。現物市場にも良い影響があろう。
- 超長期国債先物取引の潜在的な需要はあるとの声は聞くが、いずれも十分な流動性の存在を前提にしたもので、言わば「循環論法」に陥っている。マーケットメイカーの役割は重要だが、それだけでは不十分。
- 超長期国債先物市場の流動性向上に向けたアイデアとしては、先物市場の主な取引主体である海外投資家を意識した取り組みや、長期国債先物とのスプレッドを取引できる市場の整備なども考えられる。
- 超長期国債先物市場の流動性向上は、現物市場の活性化と「両輪」の関係。現物市場の活性化には超長期ゾーンの金利水準の回復が必要であり、それと切り離して先物の流動性向上を実現させるのは難しい。

## 市場調節運営等

- 現行の金融緩和は、市場の流動性を犠牲にしても金利を押し下げて景気を刺激するもの。流動性の低下は政策の効果であり、逆に流動性が低下しないのであれば政策の効果が発揮されていないということもできる。
- マイナス金利という第3の次元の導入によって先行きの政策運営が一段と見通し難くなる中、国債買入れテーブルの調整も思惑を生みやすくなっているのではないかな。
- 超長期ゾーンがマイナス化すれば一段の運用難に陥る。イールドカーブを押し下げる効果は十分に発揮されたと思うので、これ以上の利回り低下を防ぐ方策を検討してはどうか。
- 日本銀行の国債買入れが非常に強力であるため、現在のイールドカーブには市場の思惑などは反映されにくい。オファー金額が少ないゾーンを作り、当該ゾーンについては市場の見方を反映できる仕組みを設けてはどうか。
- 今後、国債買入れの進捗に伴い、長期国債先物の受渡適格銘柄についても日本銀行の保有割合が高まる可能性があるのではないかな。

- 足もと、外債への需要増といった環境変化もあるので、改めて米ドル資金供給オペに関する考え方を教えてほしい。

#### その他

- 長期金利スワップ取引について、清算機関の違いによる金利差が拡大しており、取引が成立し難くなっている。
- フェイルの発生は増加傾向にあるが、闇雲にフェイルを防止することよりも、必要に応じてフェイル慣行を一層定着させ、市場の安定を維持することが重要。
- 超長期の社債の発行も増加してきているが、国債に代わって投資家の需要を満たすほどの規模ではなく、魅力的な円建て債券はなお不足している状況。

以 上

# 資 料

2016 年 6 月 6、7 日

金融市場局

# 1. 債券市場サーベイの結果

## 「債券市場サーベイ」の概要

- 金融市場局では、市場参加者からみた債券市場の機能度や先行きの金利見通しなどを継続的に把握する観点から、15/2月より、四半期毎に「債券市場サーベイ」を実施。

### (債券市場サーベイの概要)

【作成部署】 金融市場局 市場企画課

【調査対象先】 39先（国債売買オペ先のうち、ご協力頂ける先）

【調査項目】 債券市場の機能度、長期金利見通し

#### 1. 債券市場の機能度の状況

(1) 債券市場の全体的な機能度について、3段階評価で回答

(2) ビッド・アスク・スプレッド、市場参加者の注引量、取引頻度、取引相手の数、1回当たりの取引金額、意図した価格で取引が行えているか、意図したロットで取引が行えているかについて、3段階評価で回答

#### 2. 長期金利の先行き見通し

3か月後、6か月後、1年後、2年後等の長期金利見通し（新発の2年債、5年債、10年債、20年債、30年債の利回り）や新発10年債利回り見通しの確率分布等を数字で回答

【調査頻度】 四半期毎（2月、5月、8月、11月に調査実施）

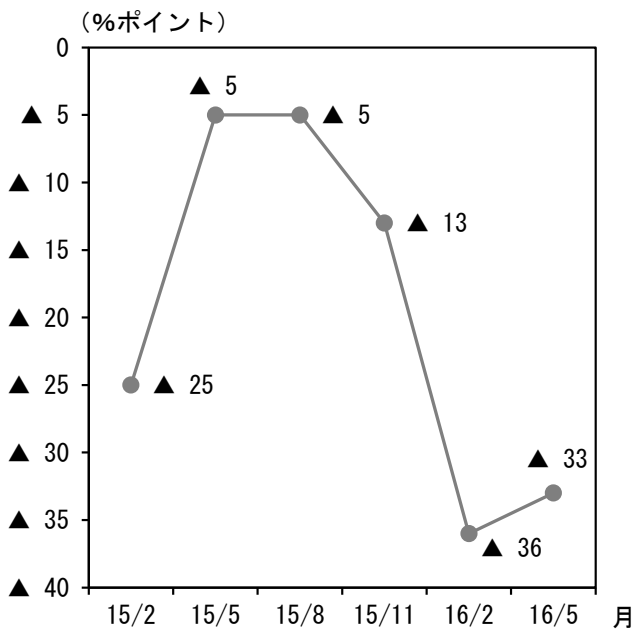
【公表時期】 原則として調査月翌月の第1営業日（※）

【公表方法】 本行ホームページに掲載

※ 15/11月調査までは、原則として調査月翌月の金融政策決定会合初日の5営業日前に公表。

# 債券市場の機能度判断 DI

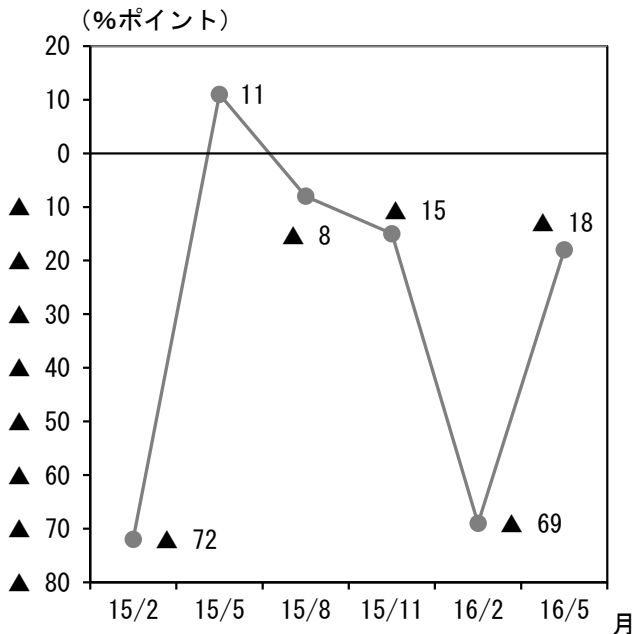
## ▽機能度判断 DI (現状)



(%, %ポイント)

「現 状」				
機能度判断		15/11 月	16/2 月	5 月
「高い」 - 「低い」		▲13	▲36	▲33
構 成 比	高い	10	5	5
	さほど 高くない	67	54	56
	低い	23	41	38

## ▽機能度判断 DI (3 か月前と比べた変化)



(%, %ポイント)

「3 か月前と比べた変化」				
機能度判断		15/11 月	16/2 月	5 月
「改善した」 - 「低下した」		▲15	▲69	▲18
構 成 比	改善した	3	0	8
	さほど 改善して いない	79	31	67
	低下した	18	69	26

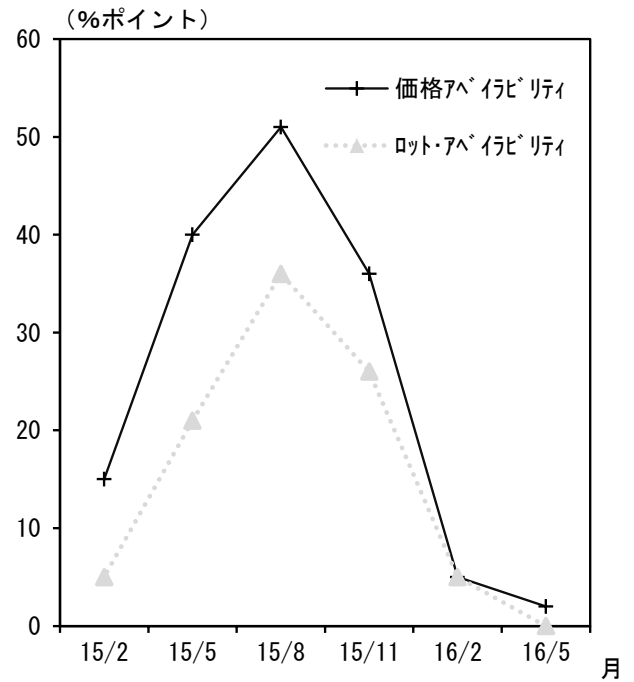
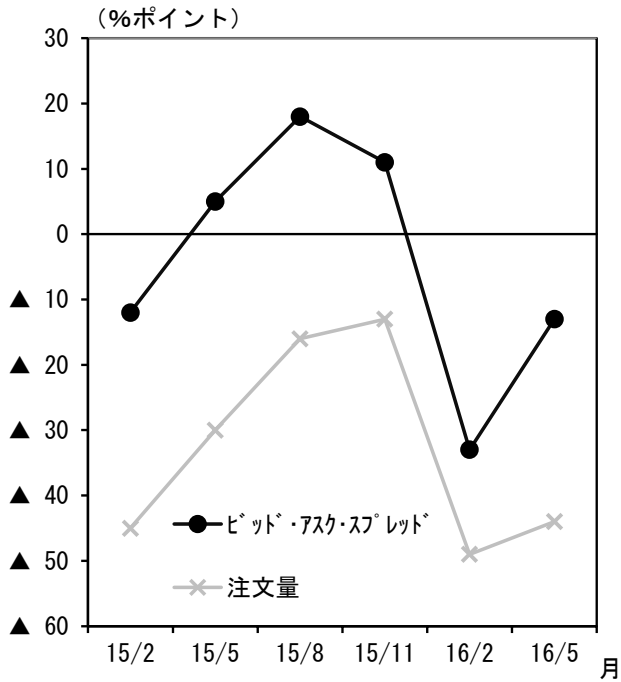
(注) 直近3回の回答期間は以下のとおり。

15/11 月 : 11月 19日~27日  
 16/ 2 月 : 2月 8日~16日  
 5 月 : 5月 11日~18日



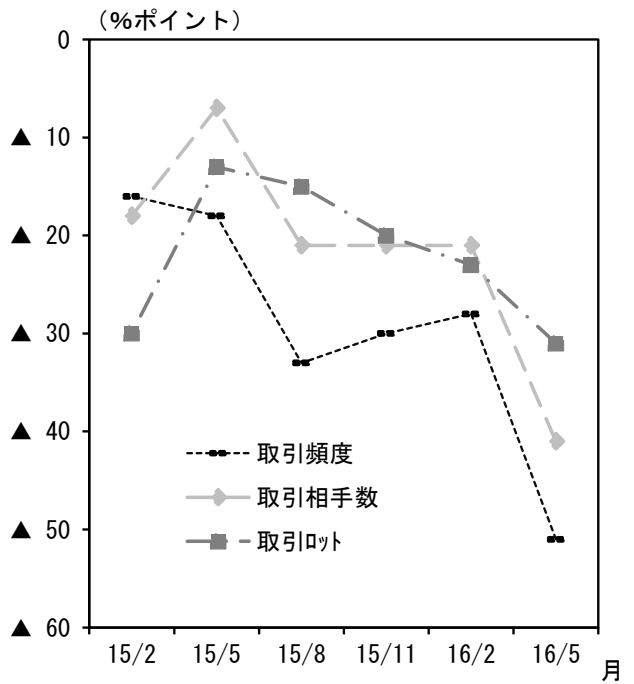
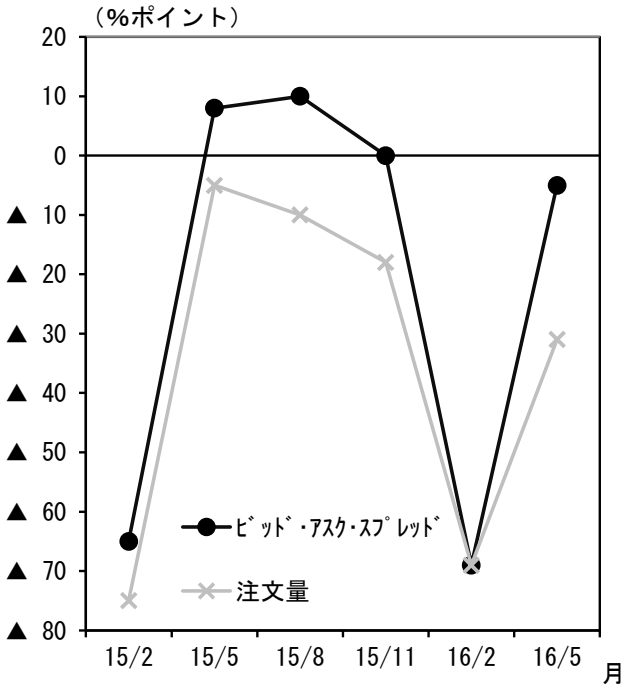
## その他の判断DI（機能度・流動性に関する各論）

### ▽「現状」に関する調査項目



(注) ビッド・アスク・スプレッド：「タイトである」－「ワイドである」  
 注文量：「多い」－「少ない」  
 価格アベイラビリティ、ロットアベイラビリティ：「できている」－「できていない」

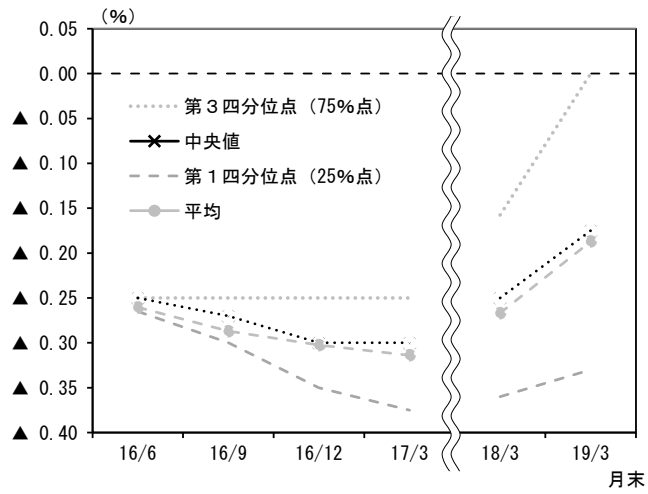
### ▽「3か月前と比べた変化」に関する調査項目



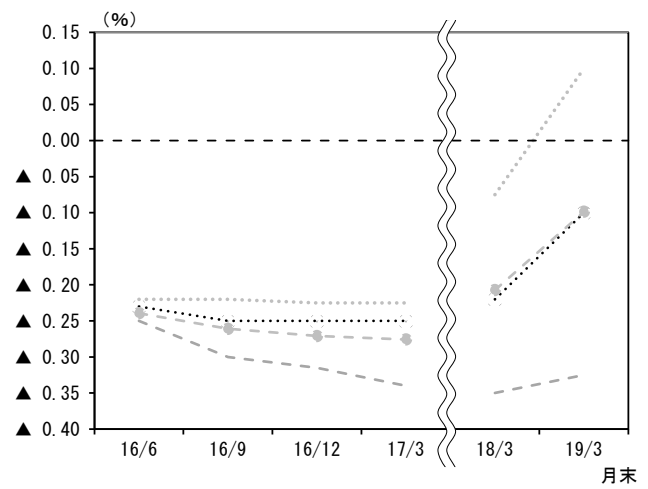
(注) ビッド・アスク・スプレッド：「縮小した」－「拡大した」  
 注文量、取引頻度、取引相手数、取引ロット：「増加した」－「減少した」

# 長期金利の先行き見通し (5月調査)

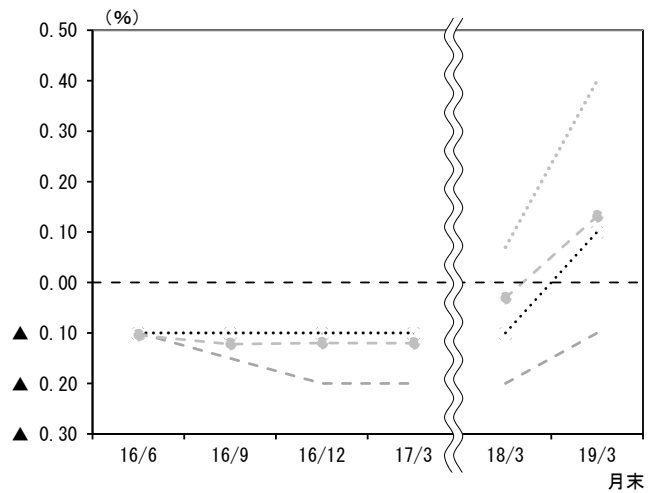
## 新発2年債



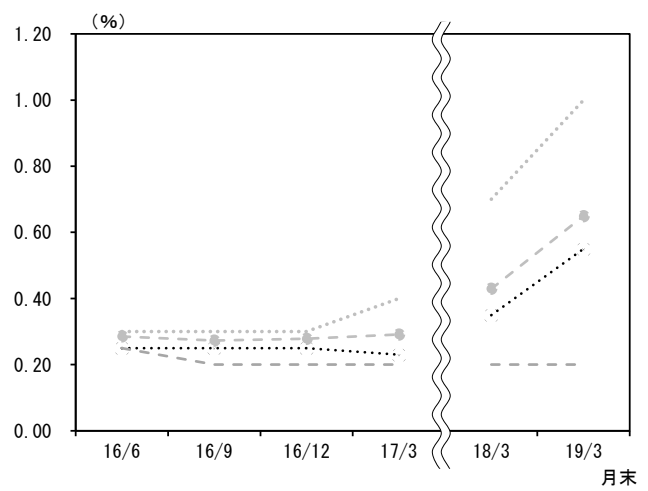
## 新発5年債



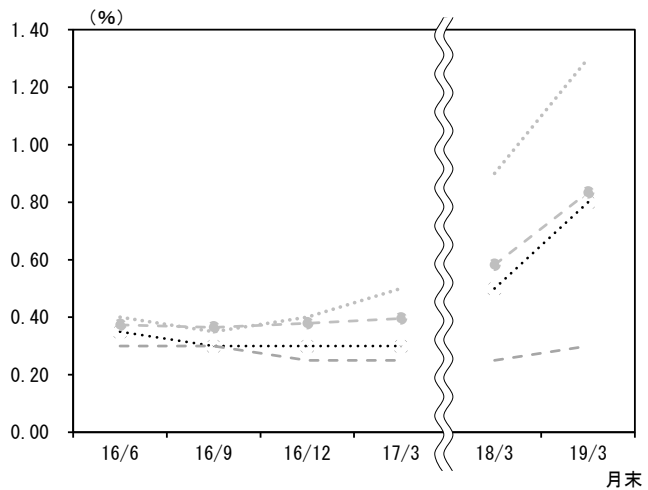
## 新発10年債



## 新発20年債

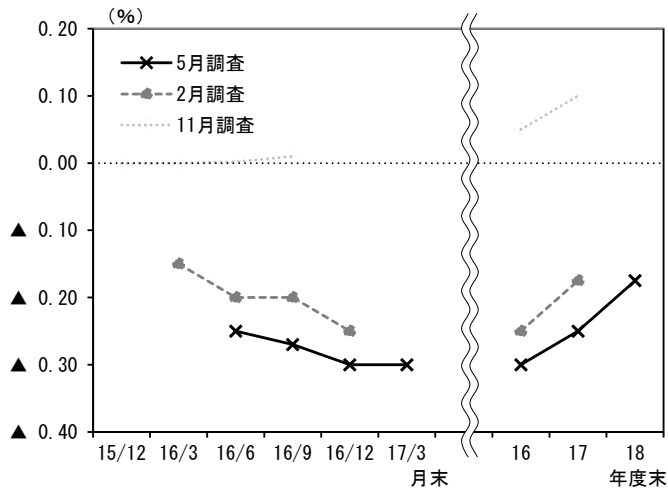


## 新発30年債

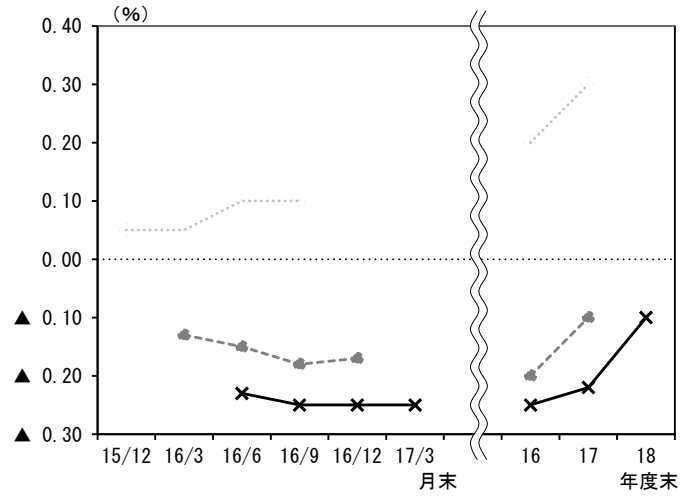


# 長期金利の先行き見通し（中央値）

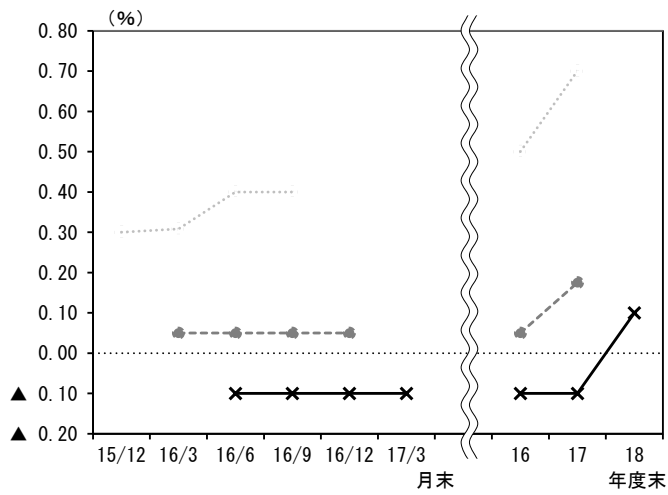
## 新発2年債



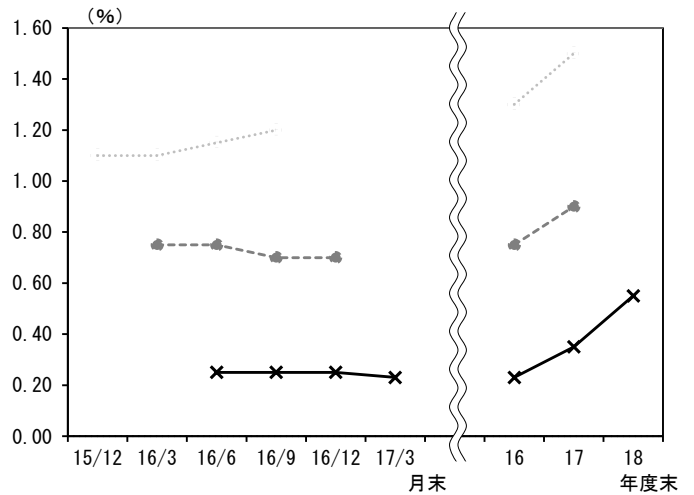
## 新発5年債



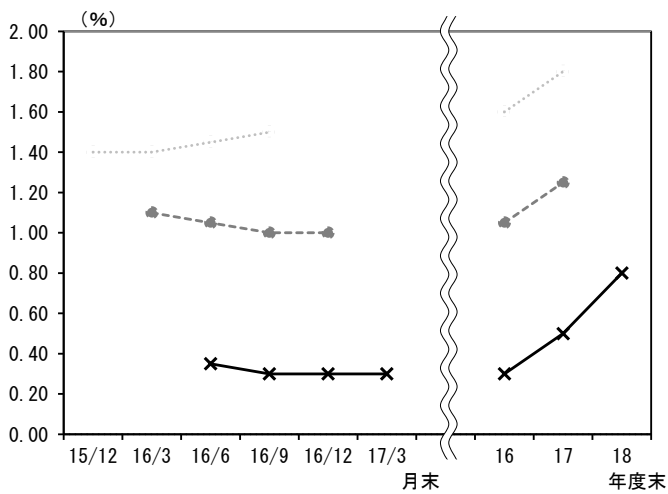
## 新発10年債



## 新発20年債

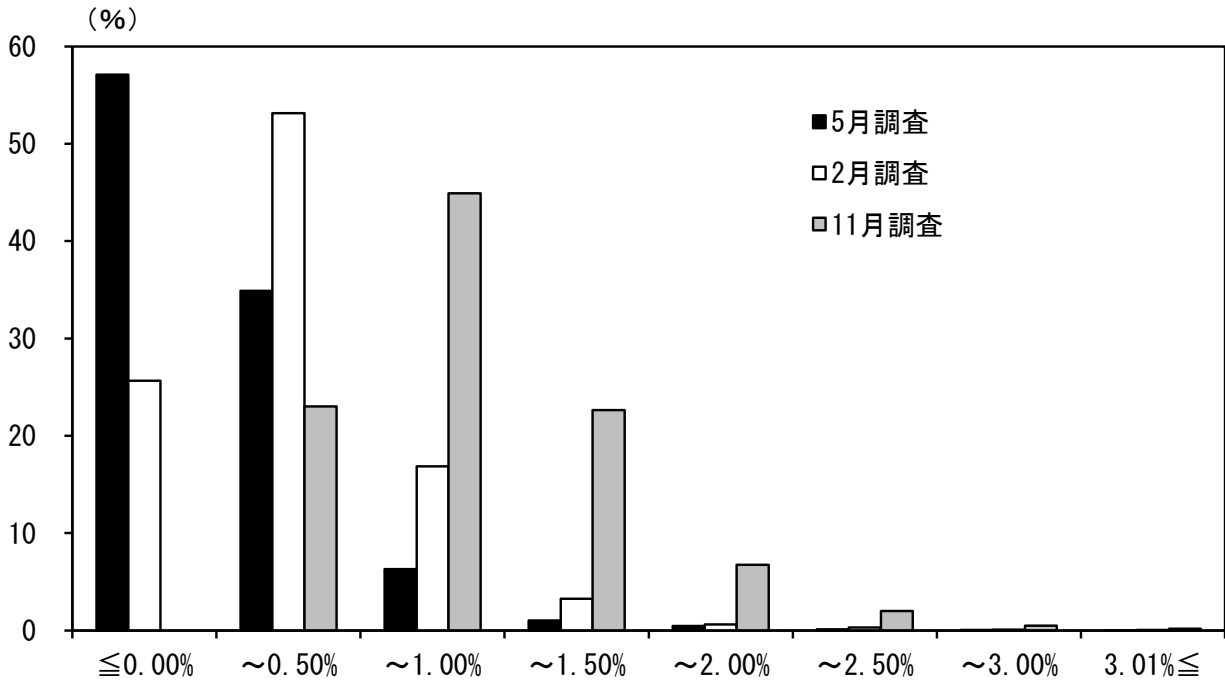


## 新発30年債

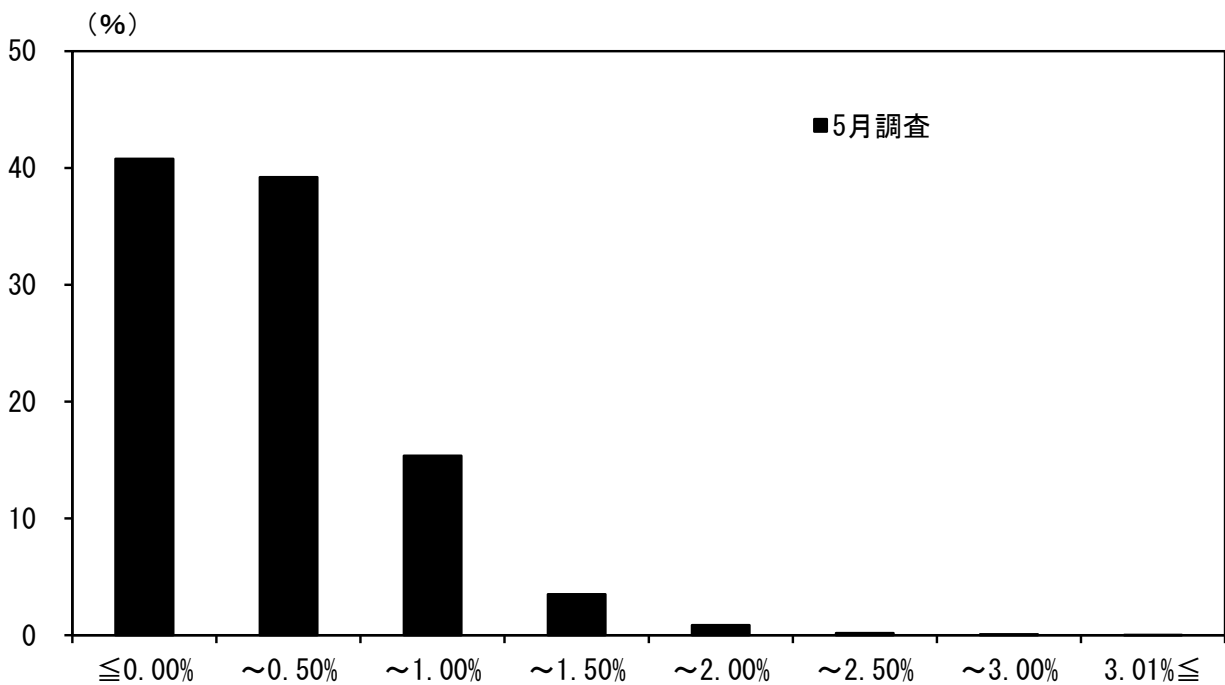


# 新発 10 年債利回りの確率分布

▽2017 年度末



▽2018 年度末



## 2. 国債市場の流動性

## 国債市場の流動性指標※

### <長期国債先物市場>

- 図表1：出来高と取引サイズ (volume)
- 図表2：ビッド・アスク・スプレッド (tightness)
- 図表3：板の厚み (depth)
- 図表4：価格インパクト (resiliency)

### <現物国債市場>

- 図表5：ディーラー間取引高 (volume)
- 図表6：投資家等の売買動向 (volume)
- 図表7：対顧客取引のビッド・アスク・スプレッド (tightness)
- 図表8：対顧客取引の提示レート間スプレッド (depth)
- 図表9：残存年限別の提示レート間スプレッド (depth)

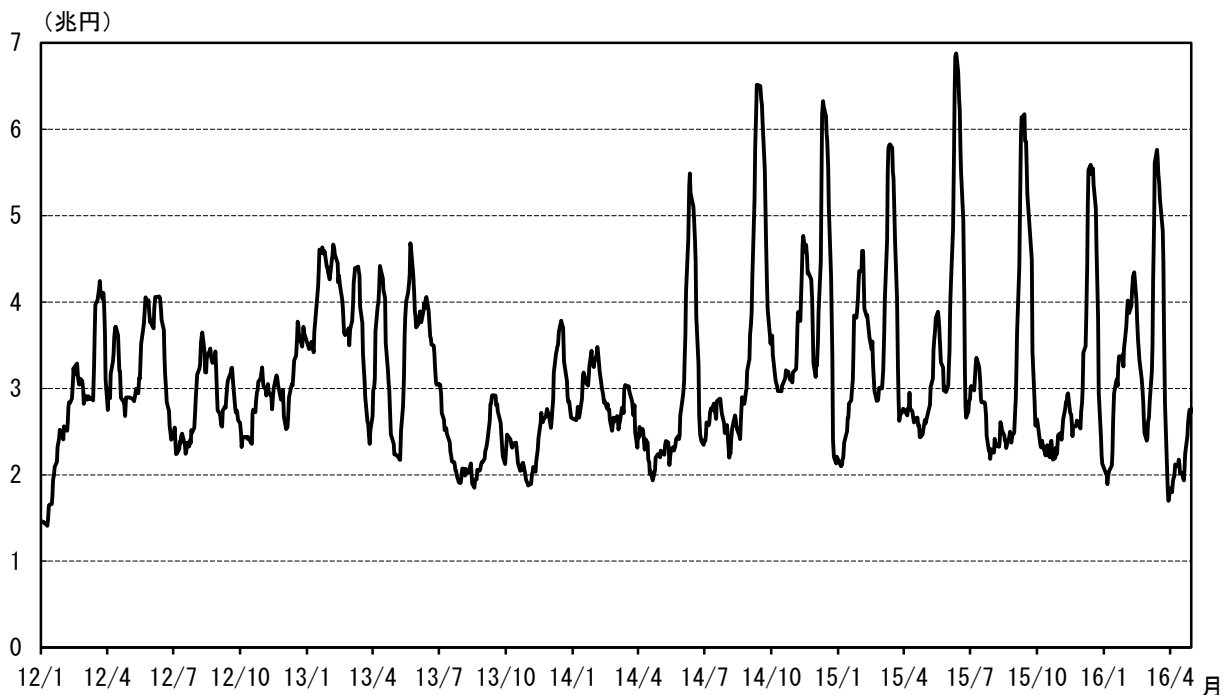
### <SCレポ市場>

- 図表10：GC-SCスプレッド
- 図表11：SCレポレート

※ 各指標の定義等については、黒崎・熊野・岡部・長野「国債市場の流動性：取引データによる検証」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ No. 15-J-2、2015年3月を参照。

### 長期国債先物の出来高と取引サイズ (volume)

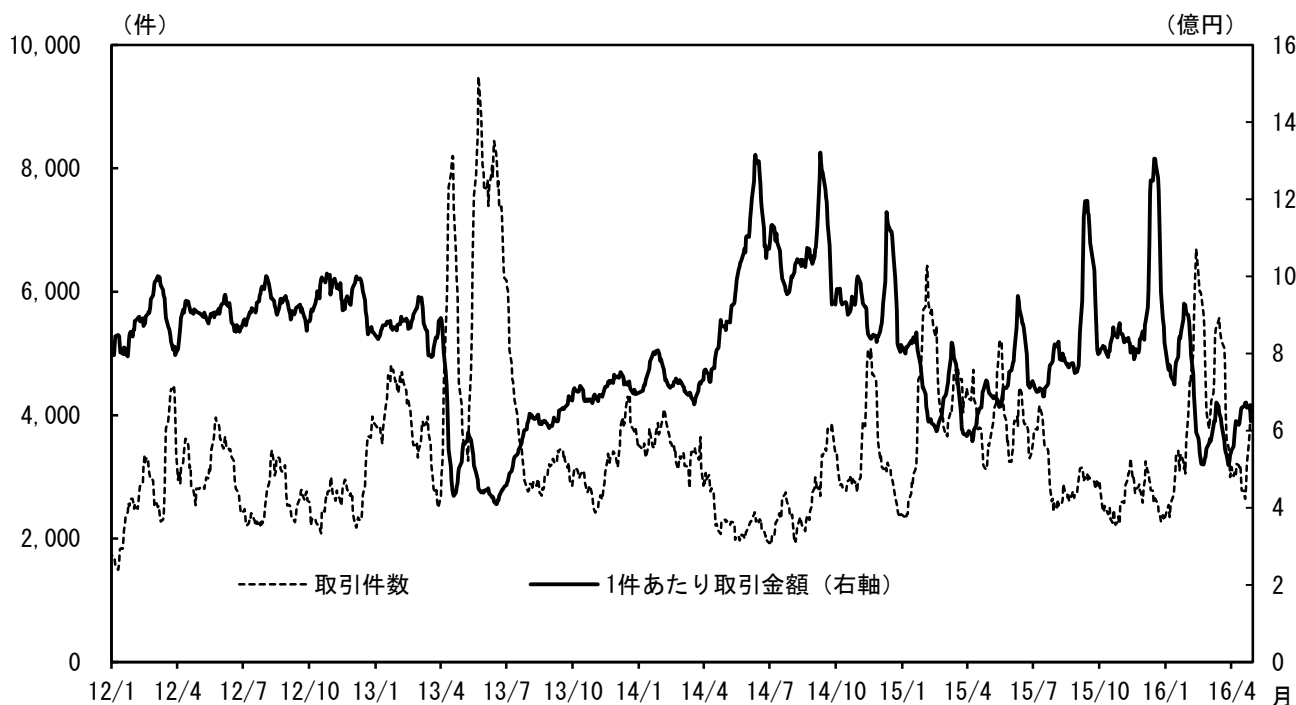
#### (1) 長国先物の出来高



(注) 後方10日移動平均。直近は4月末。

(資料) QUICK、大阪取引所

#### (2) 取引件数と1件当たり取引サイズ

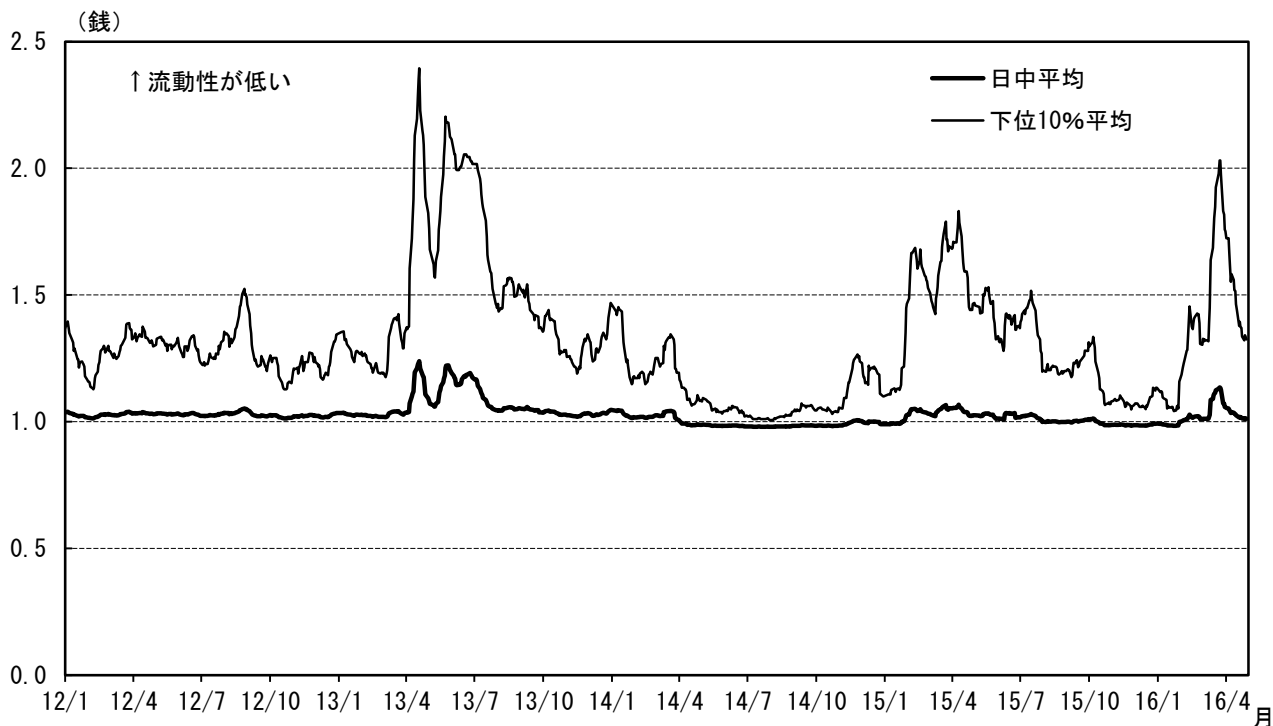


(注) 後方10日移動平均。直近は4月末。

(資料) 日本経済新聞社「NEEDS」

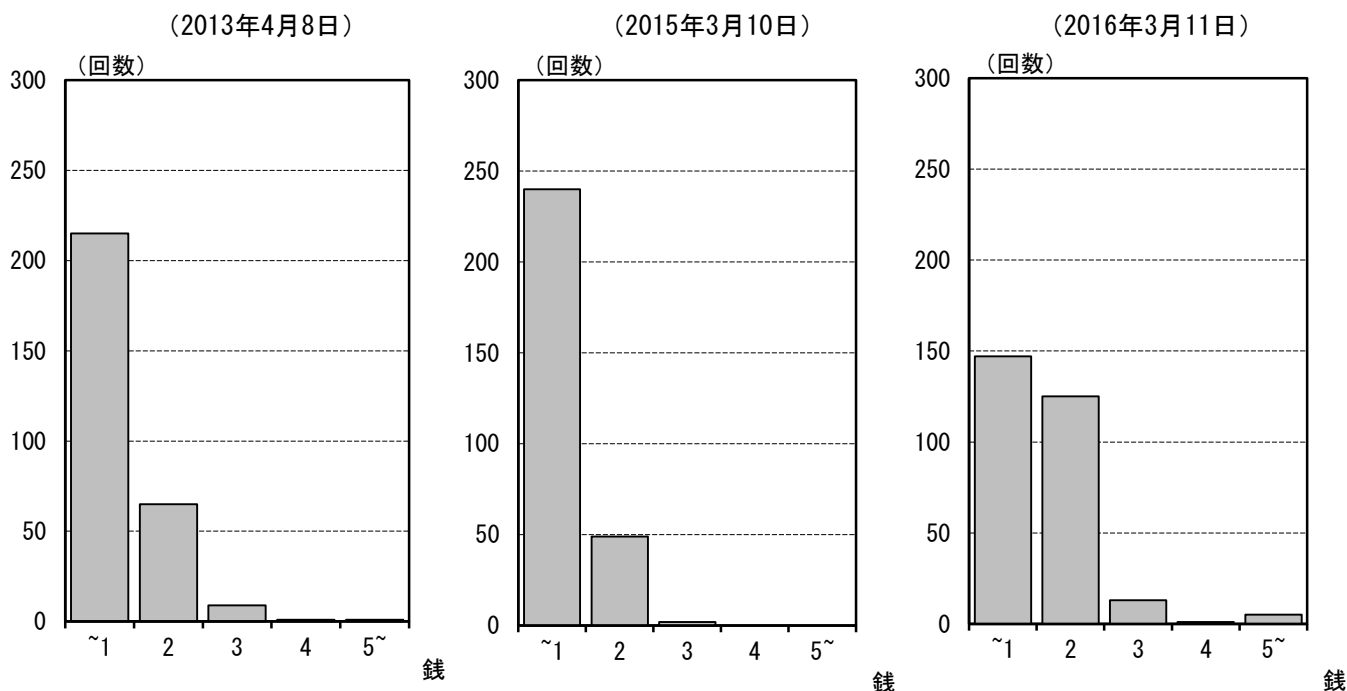
### 長期国債先物のビット・アスク・スプレッド (tightness)

#### (1) ビッド・アスク・スプレッド (1分足データの日中平均、下位10%平均)



- (注) 1. 後方10日移動平均。直近は4月末。  
2. ビッド・アスク・スプレッドは、1分毎のスプレッドから算出。下位10%平均は、各営業日（1分足）について、スプレッドが大きい方から10%分のデータを抽出し、平均したもの。

#### (2) ビッド・アスク・スプレッドの出現頻度分布 (1分足データ)

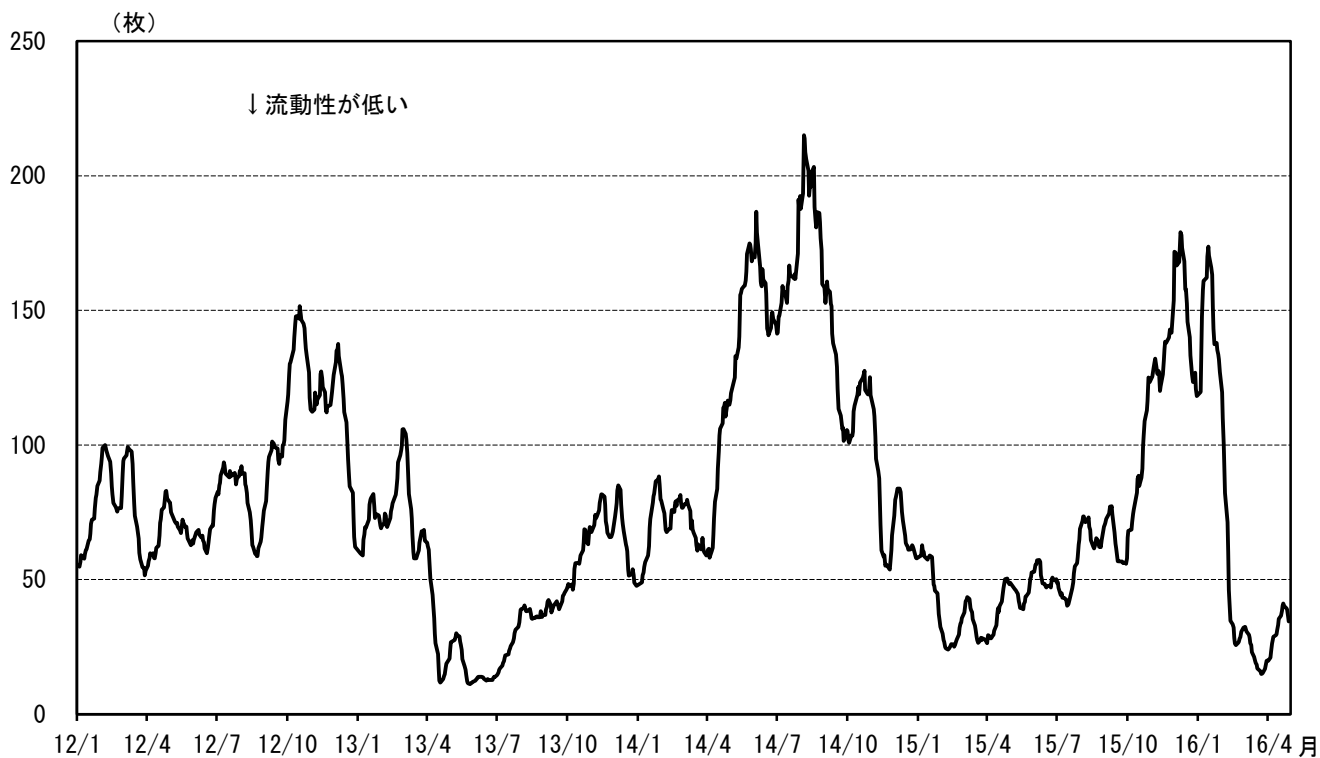


- (注) 1. 2015年3月10日は、2015年中でもっともビット・アスク・スプレッド（下位10%平均）が拡大した日。  
2. 2016年3月11日は、2016年入り後でもっともビット・アスク・スプレッド（下位10%平均）が拡大した日。  
(資料) 日本経済新聞社「NEEDS」



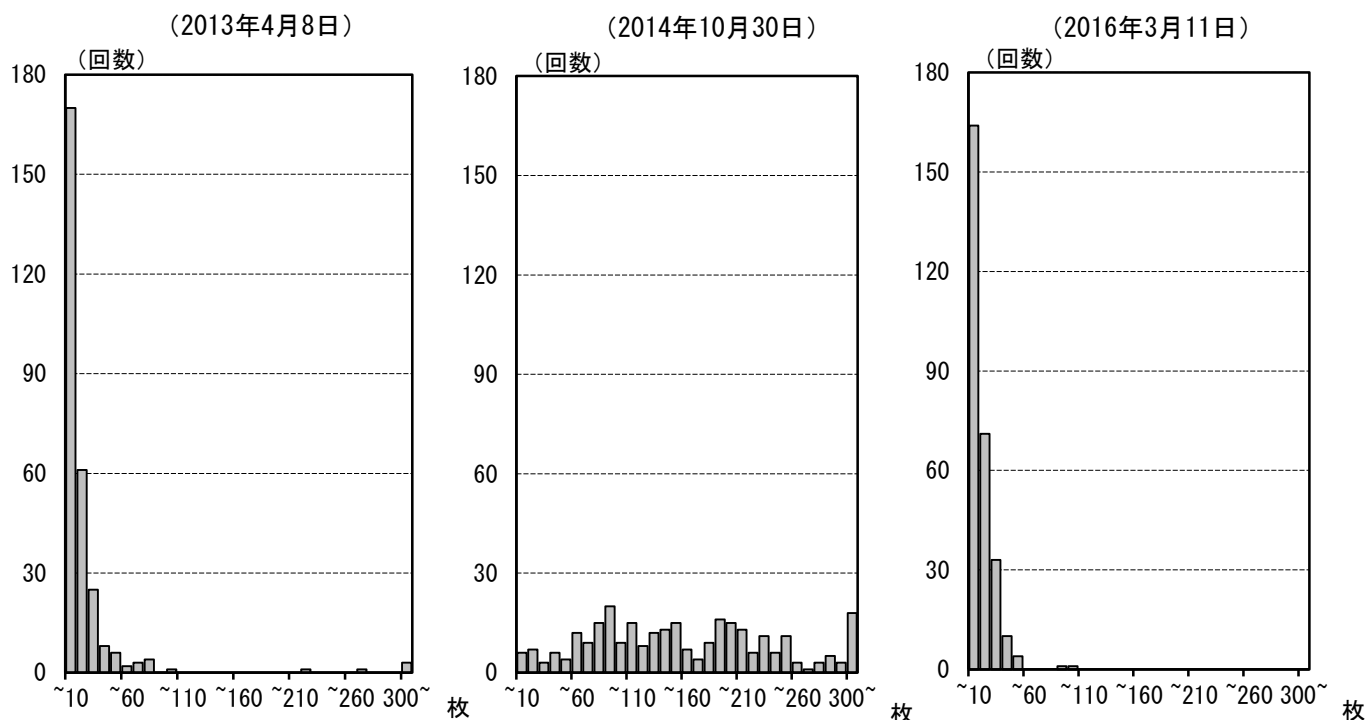
### 長期国債先物の板の厚み (depth)

#### (1) 長国先物の板の厚み (ベスト・アスク枚数)



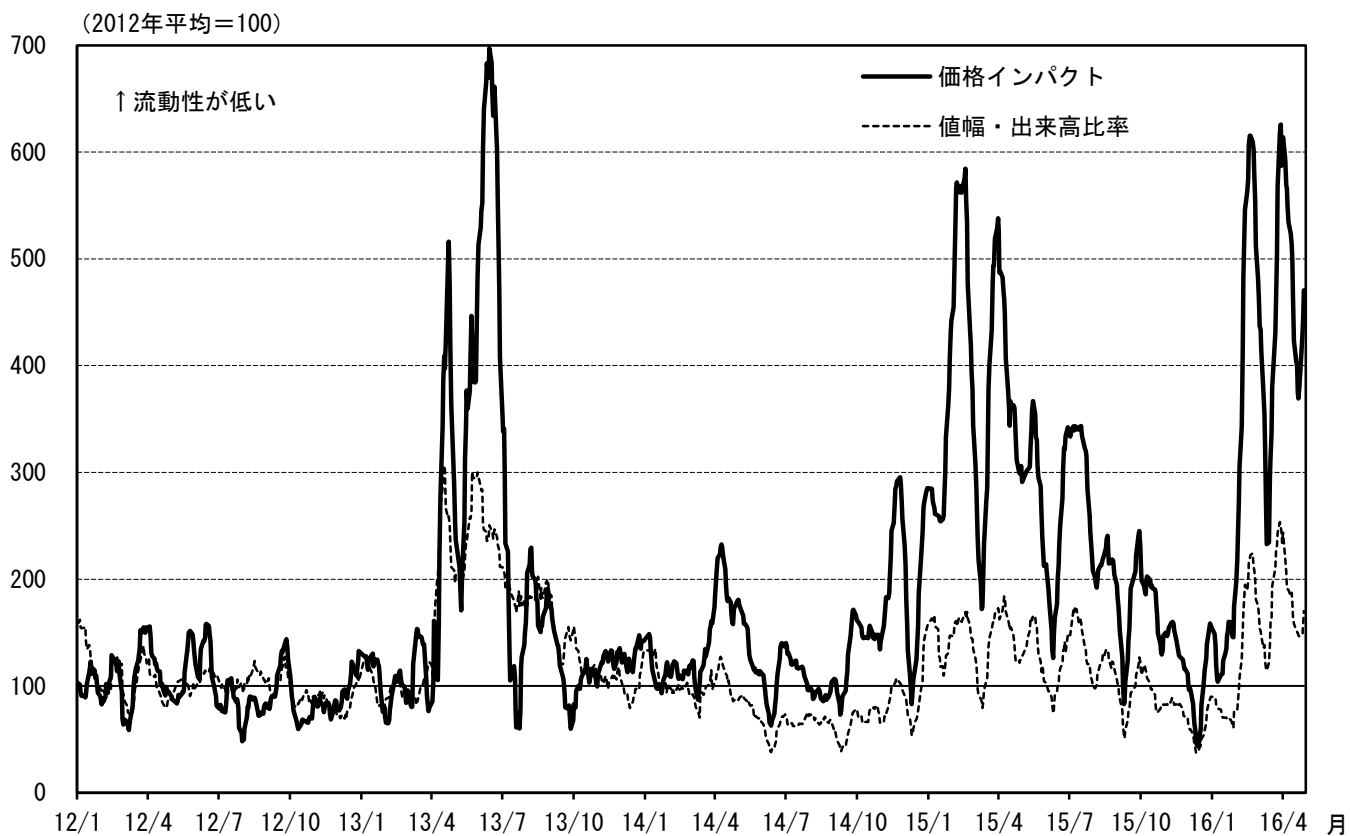
- (注) 1. 後方10日移動平均。直近は4月末。  
2. 各営業日において1分毎にベスト・アスク枚数を計測し、その中央値をプロットしたもの。

#### (2) ベスト・アスク枚数の出現頻度分布



- (注) 各営業日において1分毎にベスト・アスク枚数を計測し、その出現回数を足し上げたもの。  
(資料) 日本経済新聞社「NEEDS」

### 長期国債先物の価格インパクト (resiliency)

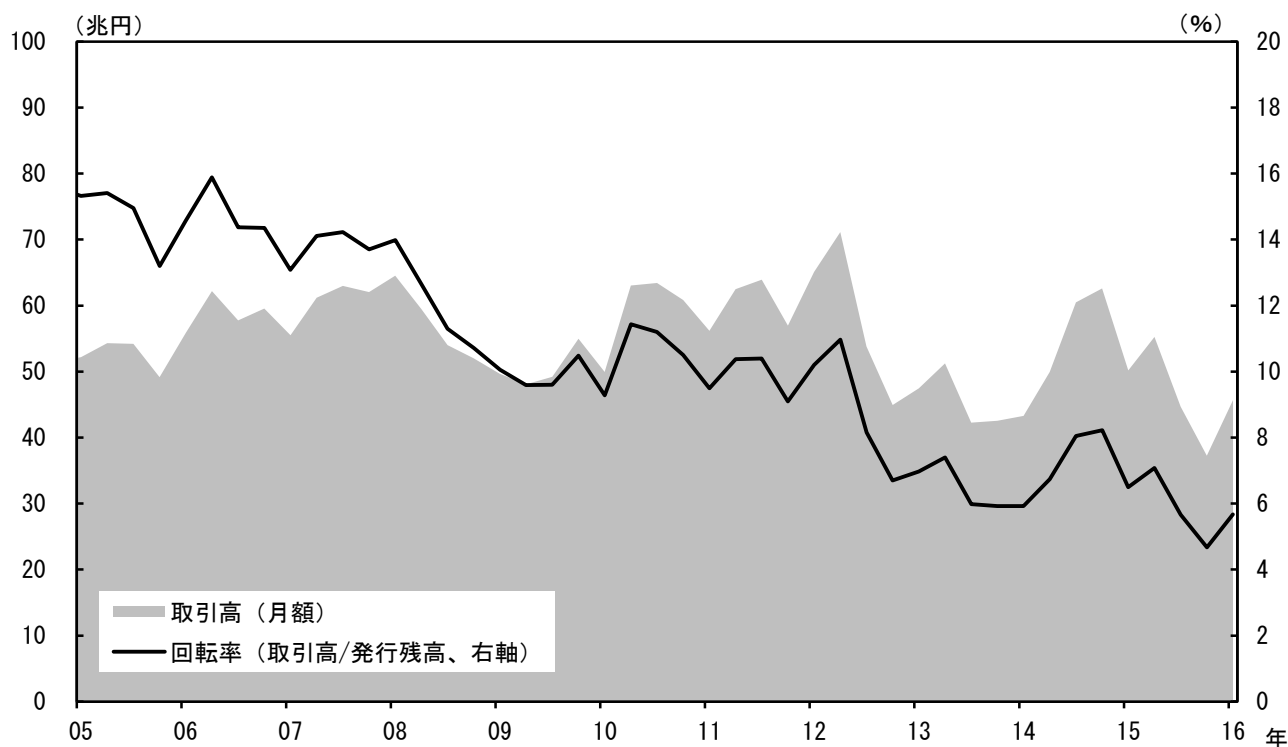


(注) 価格インパクトは各営業日の平均。後方10日移動平均。直近は4月末。

(資料) 日本経済新聞社「NEEDS」、QUICK、大阪取引所

### 現物国債のディーラー間取引高 (volume)

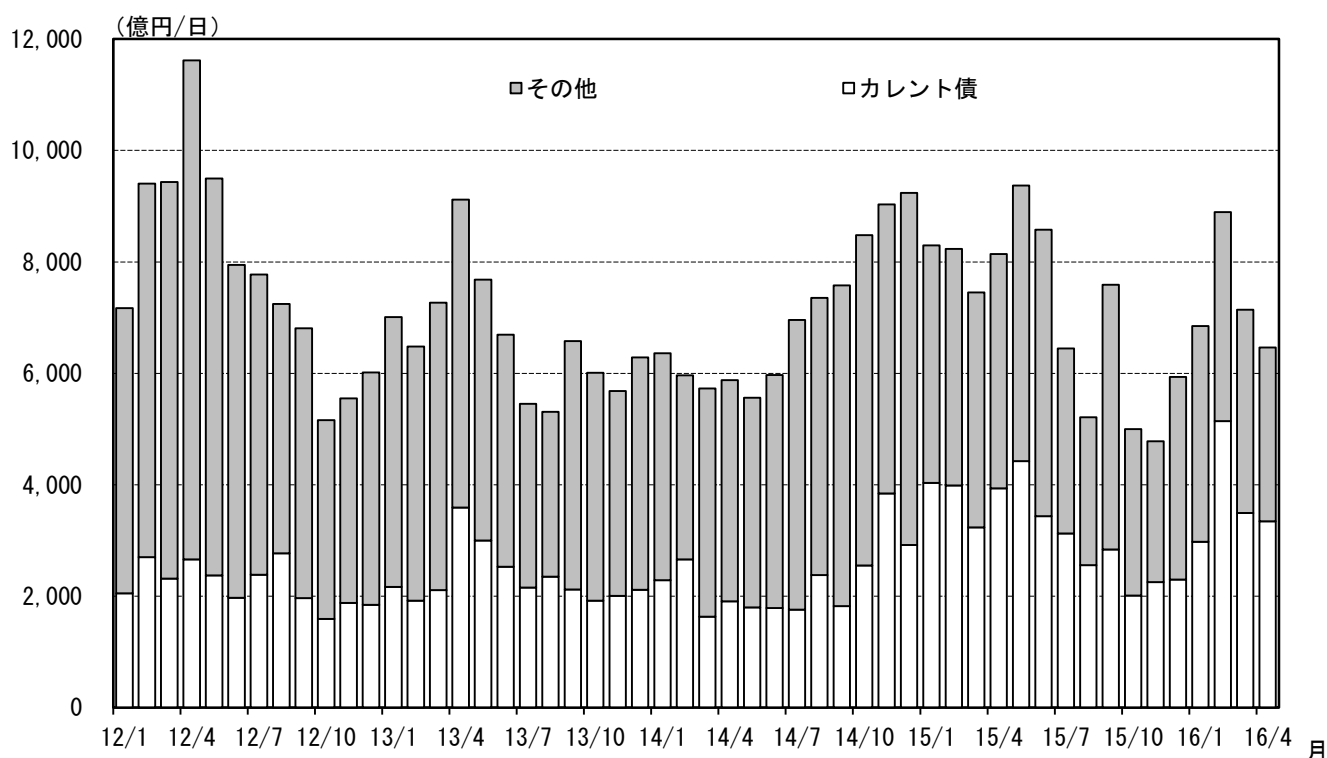
#### (1) ディーラー間の国債取引高 (日本証券業協会)



(注) 取引高は国庫短期証券等を除く。直近は1~3月。

(資料) 日本証券業協会、財務省

#### (2) ディーラー間の国債取引高 (日本相互証券)

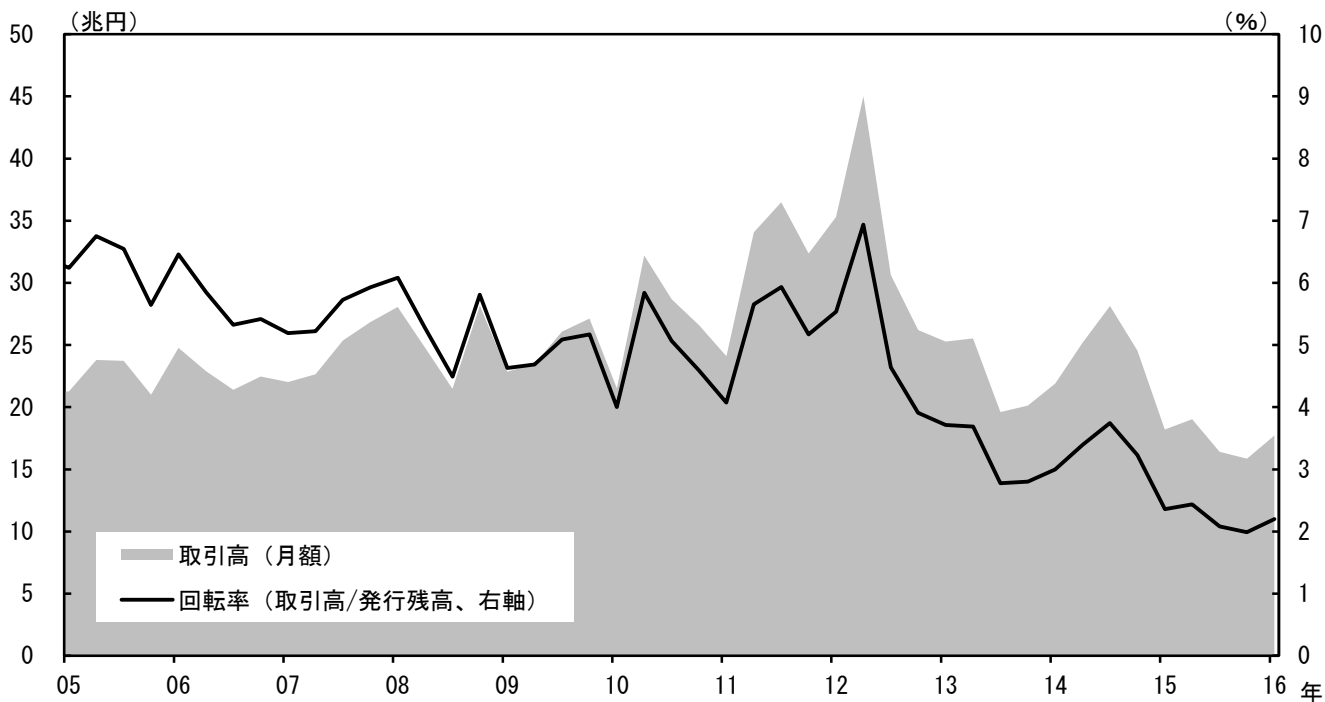


(注) 2、5、10、20、30、40年債の1日当たり取引高 (日本相互証券)。直近は4月。

(資料) QUICK

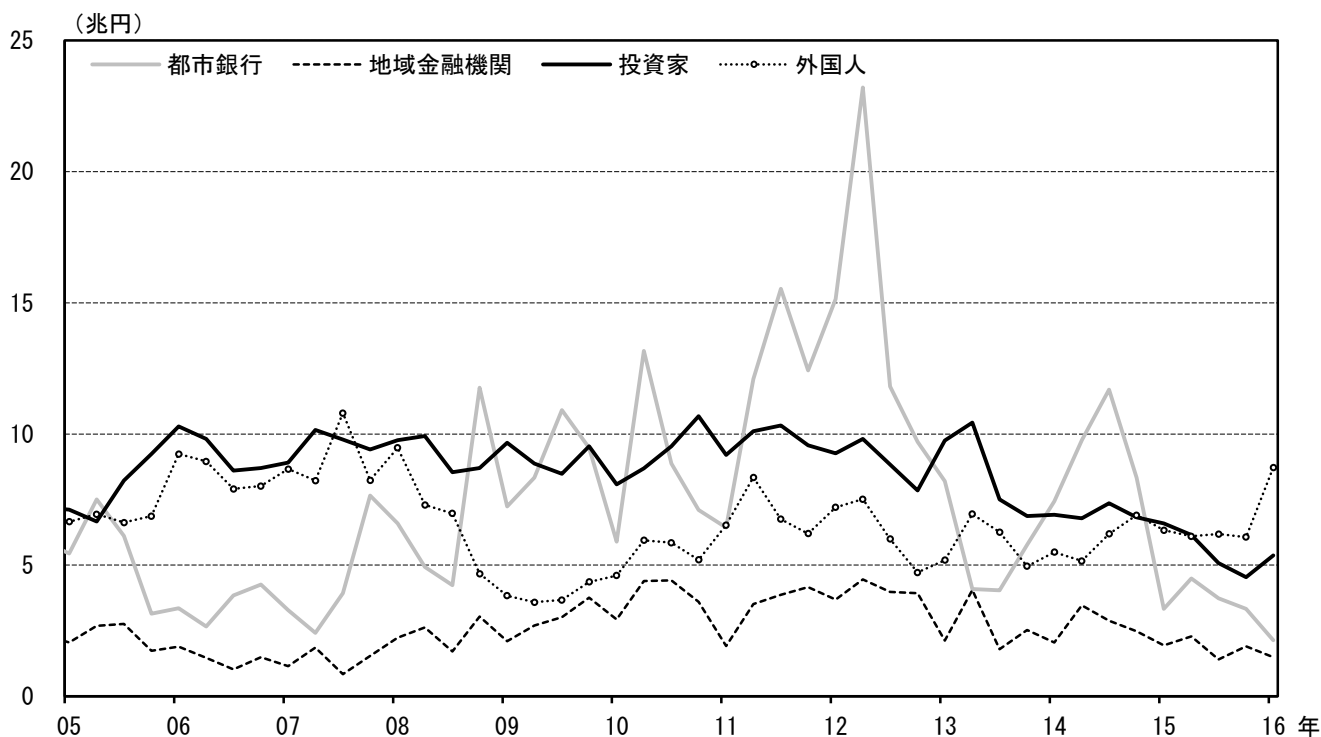
### 現物国債の投資家等の売買動向 (volume)

#### (1) デイラーの対顧客取引高 (顧客の国債グロス買入れ額)



(注) 1. 取引高は国庫短期証券等を除く。直近は1~3月。  
2. 顧客は、「その他」(政府、日本銀行、ゆうちょ銀行、かんぽ生命等)を含まない。  
(資料) 日本証券業協会、財務省

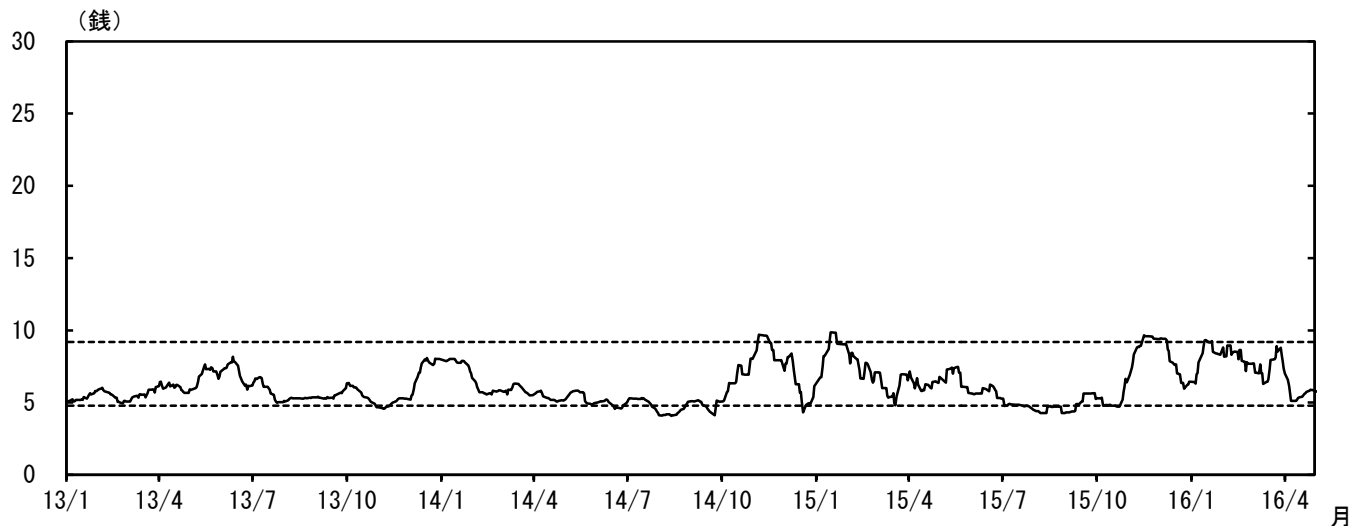
#### (2) 対顧客取引の内訳 (顧客の国債グロス買入れ額、月当たり)



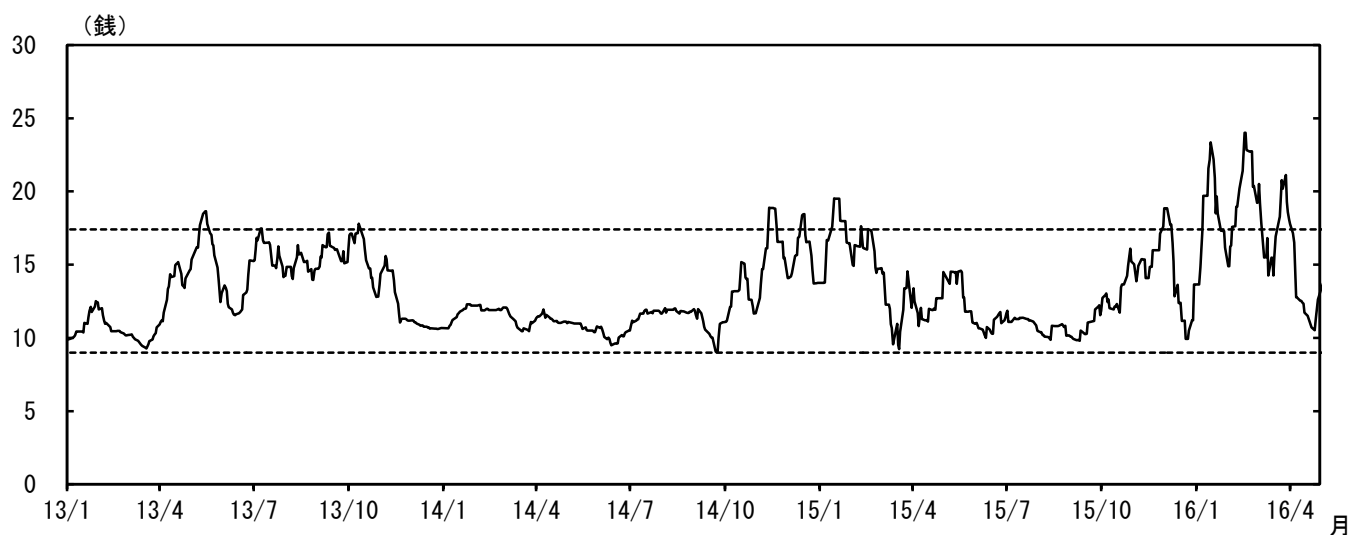
(注) 投資家は、生保・損保、信託銀行、農林系金融機関、投資信託、官公庁共済組合の合計。直近は1~3月。  
(資料) 日本証券業協会

### 現物国債のビッド・アスク・スプレッド (tightness)

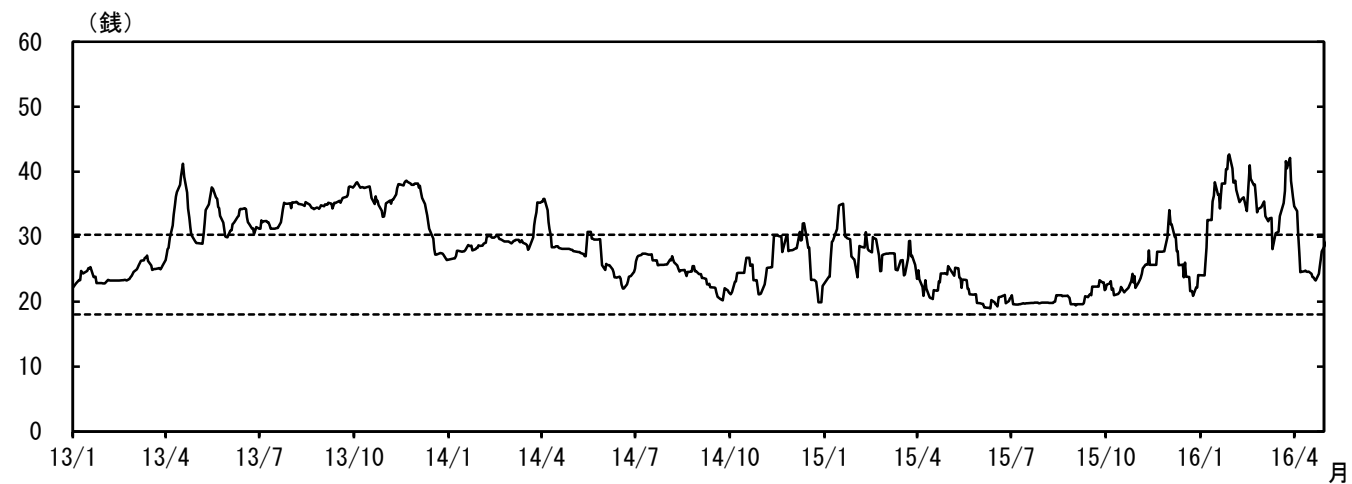
(1) 5年



(2) 10年



(3) 20年



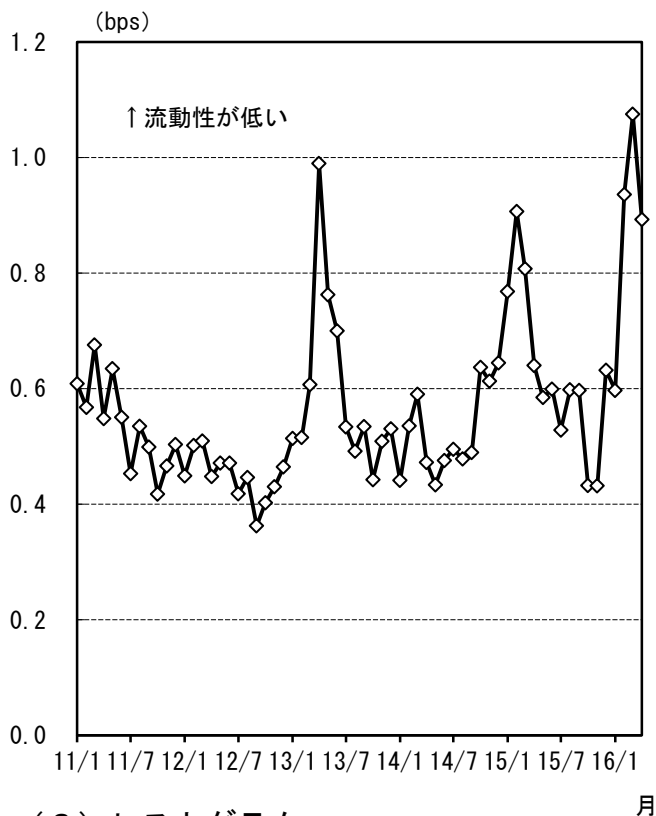
(注) Trade web気配値の後方10日移動平均。点線は、2010/1～2013/3月における第1四分位と第3四分位を示す。直近は4月末。

(資料) トムソン・ロイター

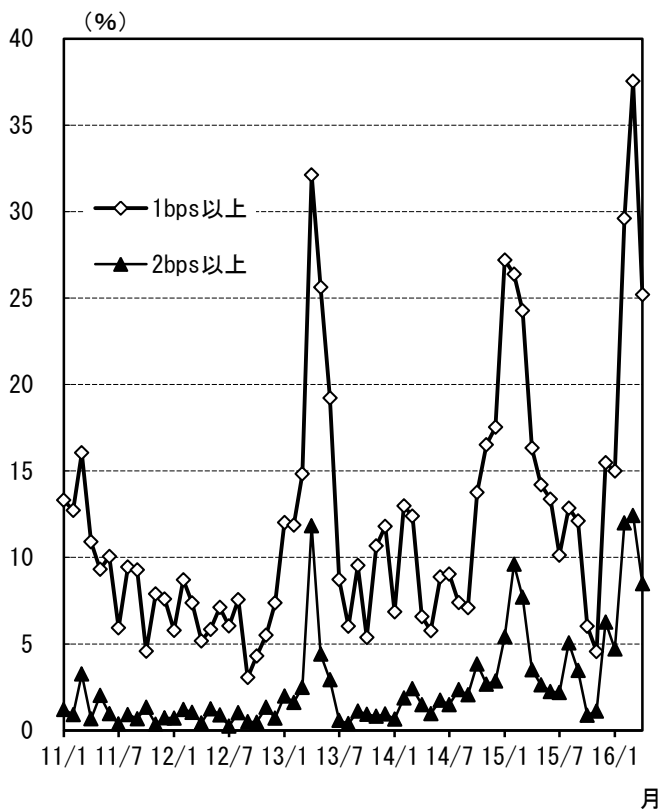
(図表 8)

### 現物国債・対顧客取引の提示レート間スプレッド (depth)

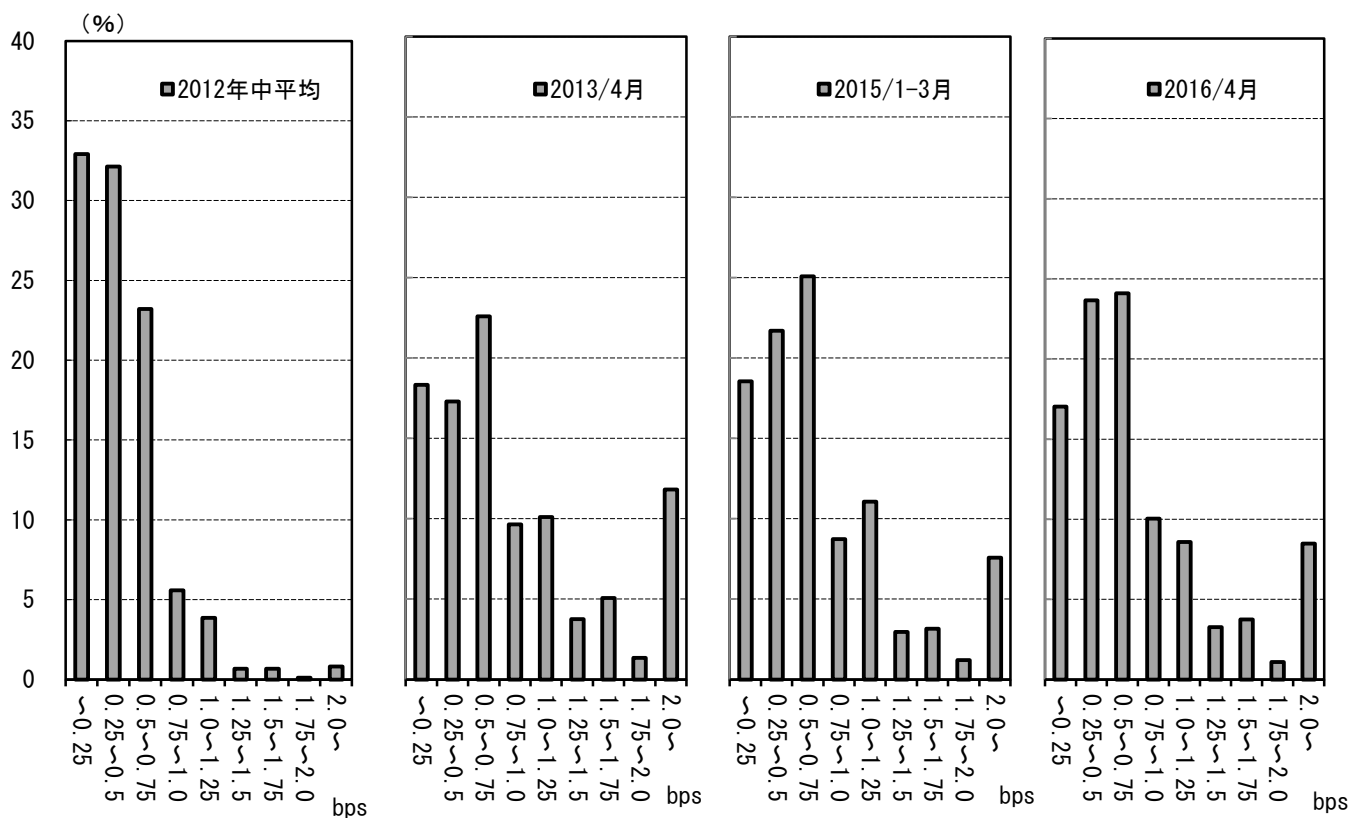
(1) 提示レート間スプレッド (平均)



(2) 同スプレッドが1、2bps超となる確率



(3) ヒストグラム

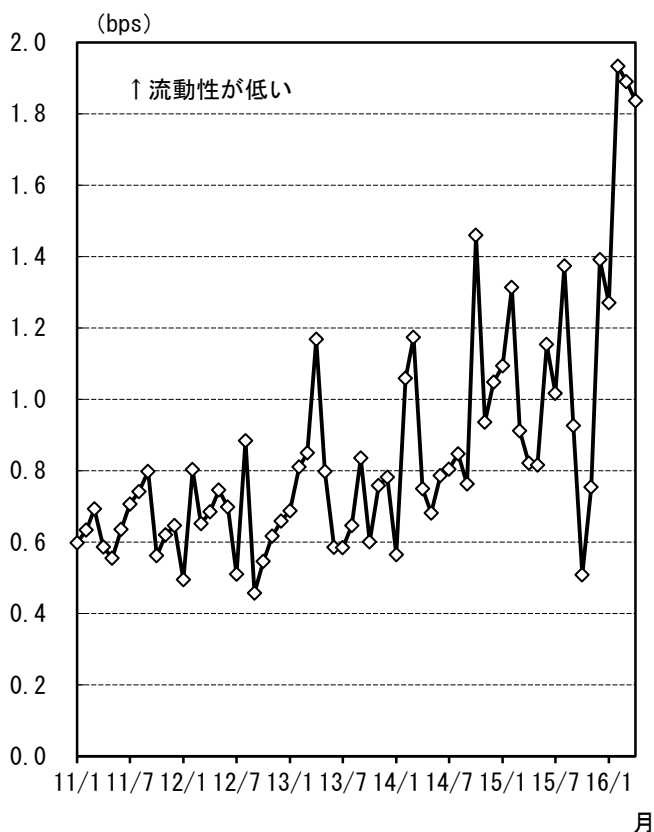


(注) スプレッドが10bpsを超える一部の取引を除外して集計。(1)、(2)の直近は4月。

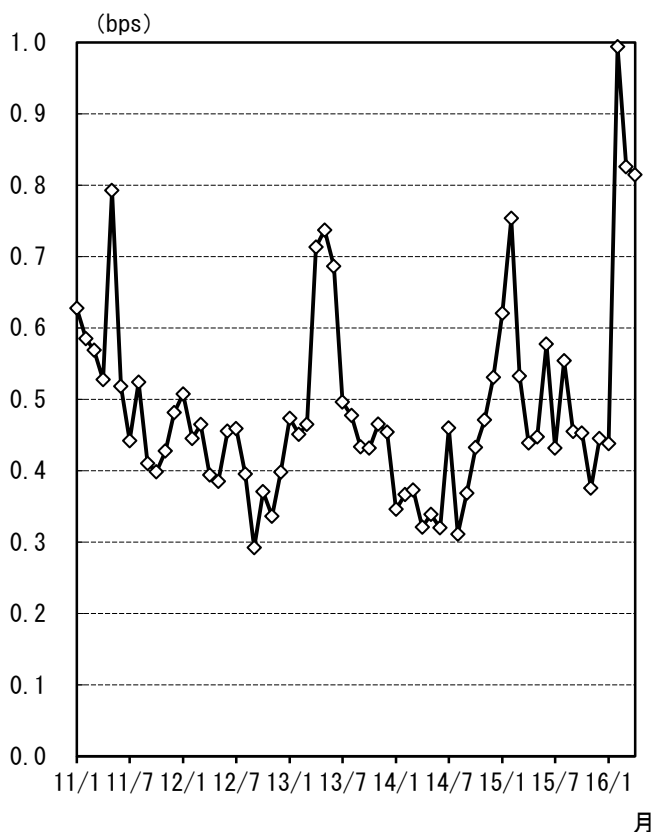
(資料) エンサイドドットコム証券

### 残存年限別の提示レート間スプレッド (depth)

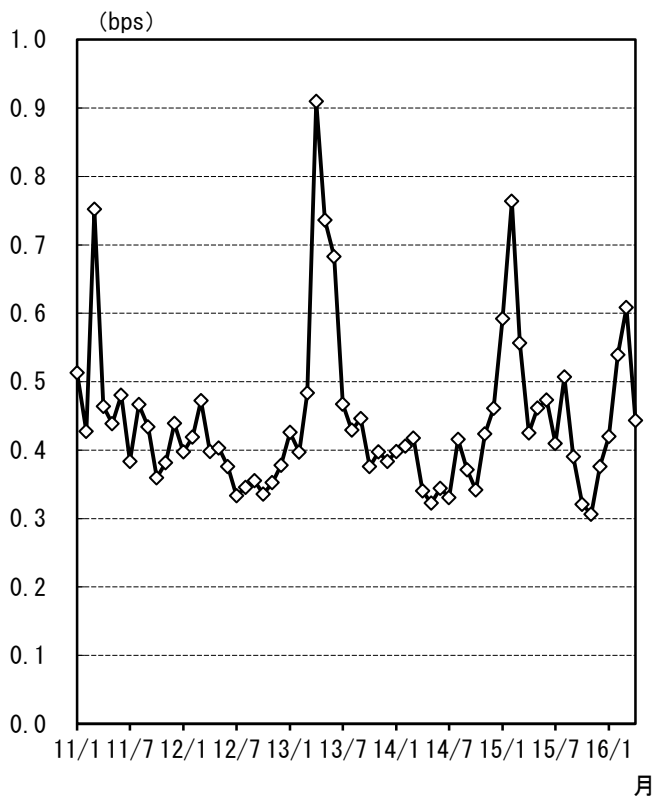
(1) 短期ゾーン (2年以下)



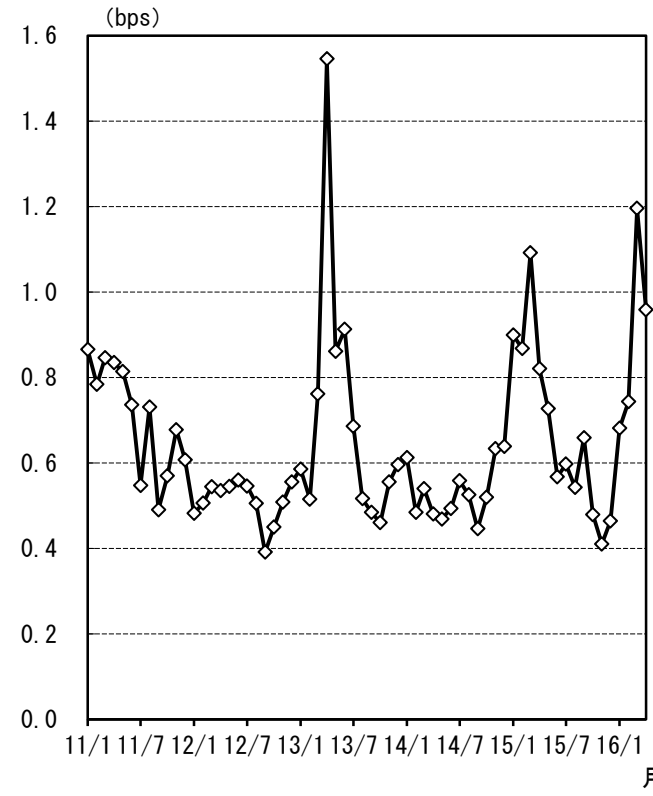
(2) 中期ゾーン (2~5年)



(3) 長期ゾーン (5~10年)



(4) 超長期ゾーン (10年超)

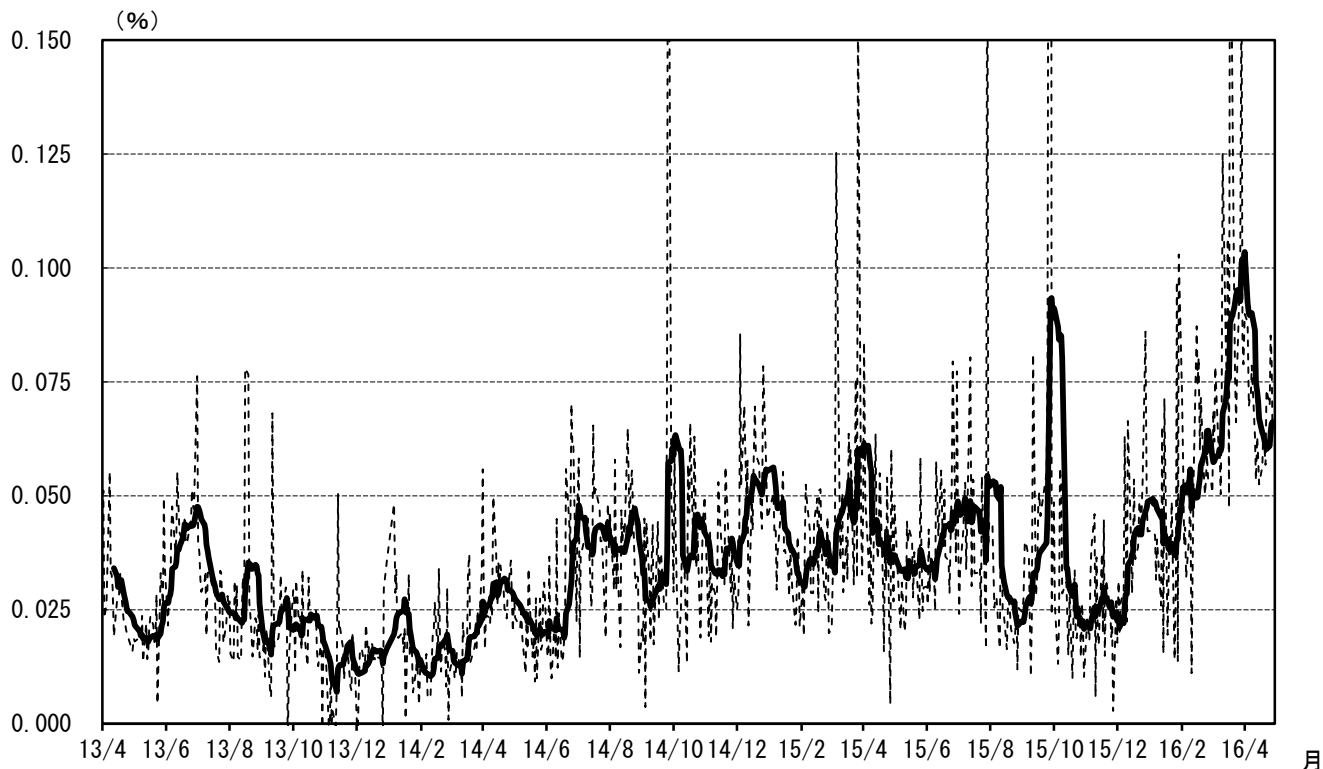


(注) スプレッドが10bpsを超える一部の取引を除外して集計。直近は4月。

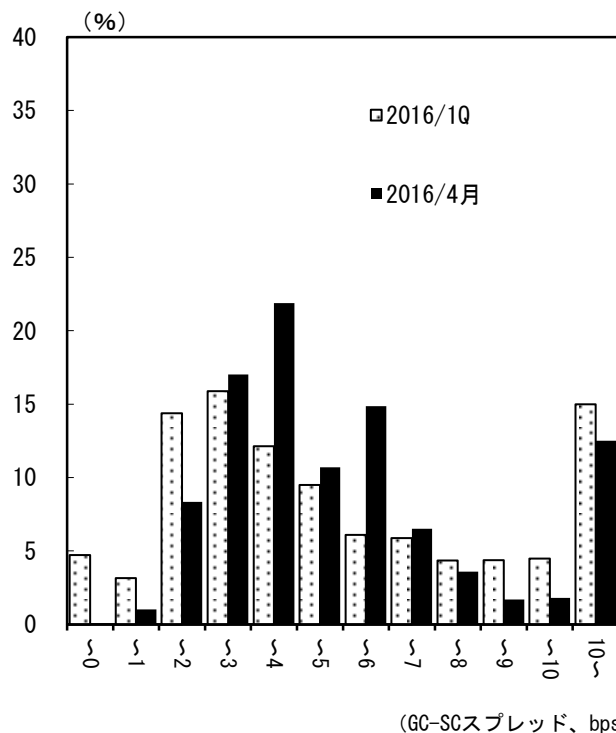
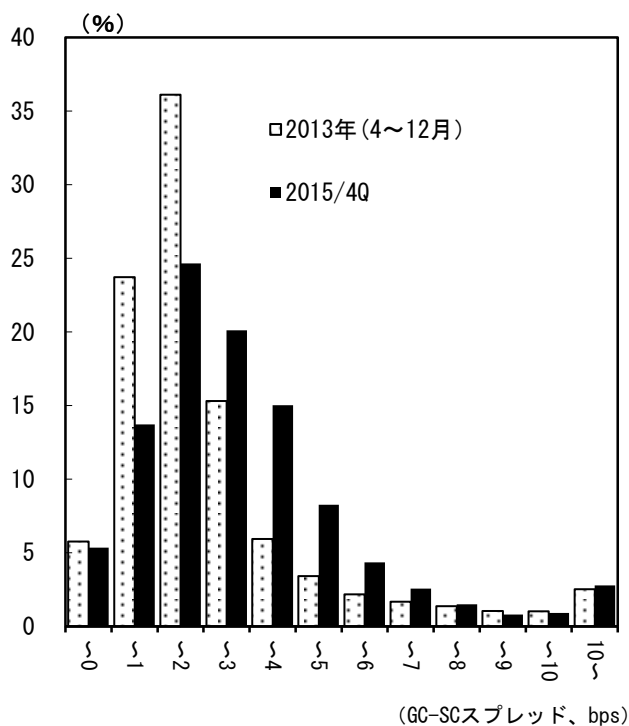
(資料) エンサイドドットコム証券

## GC-SCスプレッド

(1) GC-SCスプレッドの推移 (全銘柄の単純平均)



(2) GC-SCスプレッドのヒストグラム



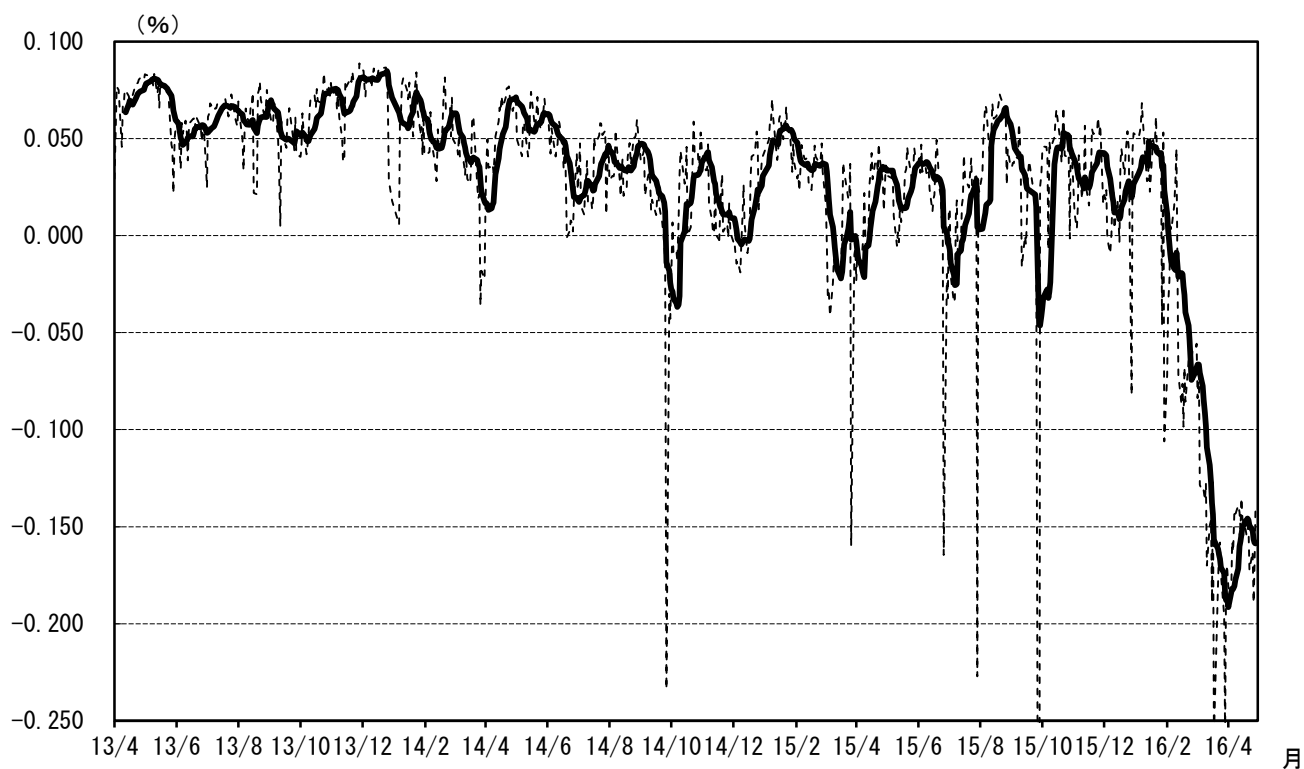
(注) 1. (1) の太線は後方10営業日移動平均。直近は4月末。

2. SCレポレートはS/N。GCレポレートは、東京レポレート (T/N)。GC-SCスプレッドは、決済日を合わせる形で算出。

(資料) ジェイボンド東短証券、日本証券業協会



### SCレポレート (S/N)



(注) 全銘柄の単純平均値。直近は4月末。太線は後方10営業日移動平均。  
(資料) ジェイボンド東短証券

### 3. 最近の市場動向と市場調節

## 当面の金融市場調節方針

— 2016年4月28日 政策委員会・金融政策決定会合決定 —

### 当面の金融政策運営について（抜粋）

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、以下のとおり決定した。

#### （1）「量」：金融市場調節方針

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする。

マネタリーベースが、年間約80兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

#### （2）「質」：資産買入れ方針

資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は7年～12年程度とする。
- ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3.3兆円<sup>1</sup>、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

#### （3）「金利」：政策金利

日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。

2. また、日本銀行は、熊本地震の被災地の金融機関を対象に、復旧・復興に向けた資金需要への対応を支援するため、被災地金融機関支援オペ（貸付総額3,000億円、無利息で実施、残高の2倍の金額をゼロ%の金利を適用する「マクロ加算残高」に加算）等の措置を導入することを決定した。

<sup>1</sup> このうち3,000億円の買入れは、2015年12月の金融政策決定会合で決定した「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」を対象とするETFの買入れの実施に伴うものである。

## マネタリーベースとバランスシート項目

(単位：兆円)

	13年末 (実績)	14年末 (実績)	15年末 (実績)	前年差	16年3月末 (実績)	前年差	今後の年間 増加ペース
	マネタリーベース	201.8	275.9	356.1	+ 80.3	375.7	+ 79.8

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	141.6	201.8	282.0	+ 80.3	301.9	+ 81.8	+ 約80兆円
CP等	2.2	2.2	2.2	0.0	2.0	▲ 0.0	残高維持
社債等	3.2	3.2	3.2	0.0	3.2	▲ 0.1	残高維持
ETF	2.5	3.8	6.9	+ 3.1	7.6	+ 3.1	+ 約3.3兆円
J-REIT	0.14	0.18	0.27	+ 0.09	0.29	+ 0.09	+ 約900億円
貸出支援基金	8.4	23.4	29.8	+ 6.4	30.1	+ 3.0	—
共通担保資金供給	18.1	8.0	6.4	▲ 1.6	3.7	▲ 3.1	—
買入国庫短期証券	24.2	38.4	31.6	▲ 6.8	36.9	▲ 1.0	—
その他とも 資産計	224.2	300.2	383.1	+ 82.9	405.6	+ 82.1	—
銀行券	90.1	93.1	98.4	+ 5.3	95.6	+ 5.9	—
当座預金	107.1	178.1	253.0	+ 74.9	275.4	+ 73.9	—
その他とも 負債・純資産計	224.2	300.2	383.1	+ 82.9	405.6	+ 82.1	—

2016年5月31日  
日 本 銀 行  
金 融 市 場 局

## 当面の長期国債買入れの運営について

日本銀行は、長期国債買入れについて、当面、以下のとおり運営することとしました（2016年6月1日より適用）。

—— 次回公表は6月30日17時を予定。

### 1. 買入金額

毎月8～12兆円程度を基本とする。ただし、政策効果の浸透を促すため、市場動向を踏まえて弾力的に運用する。

### 2. 買入対象国債

利付国債（2年債、5年債、10年債、20年債、30年債、40年債、変動利付債、物価連動債）

### 3. 国債種類・残存期間による区分別の買入金額

別紙のとおり

### 4. 買入頻度

月8～10回（営業日）程度（必要に応じて回数を増やすことがある）

### 5. 買入方式

コンベンショナル方式による入札

- ・ 利付国債（変動利付債、物価連動債を除く）：利回較差入札方式
- ・ 変動利付債、物価連動債：価格較差入札方式

以 上

(別紙)

<当面の月間買入予定>

(単位：億円)

	残存期間	オファー回数	1回あたり オファー金額	合計
利付国債(物価 連動債、変動利 付債を除く)	1年以下	2回程度	500~1,500程度	1,000~3,000程度
	1年超5年以下	6回程度	6,000~10,000程度	36,000~60,000程度
	5年超10年以下	6回程度	3,000~6,000程度	18,000~36,000程度
	10年超	5回程度	3,000~6,000程度	15,000~30,000程度
物価連動債		2回程度	250程度	500程度
変動利付債<偶数月>		隔月1回	1,000程度	1,000程度

(注1) 上記2つまたは3つの残存期間区分(物価連動債および変動利付債も各々1つの区分として数えます)を同時にオファーします。

(注2) 残存期間1年超5年以下および残存期間10年超については、残存期間の区分を細分化して同時にオファーすることがあります。

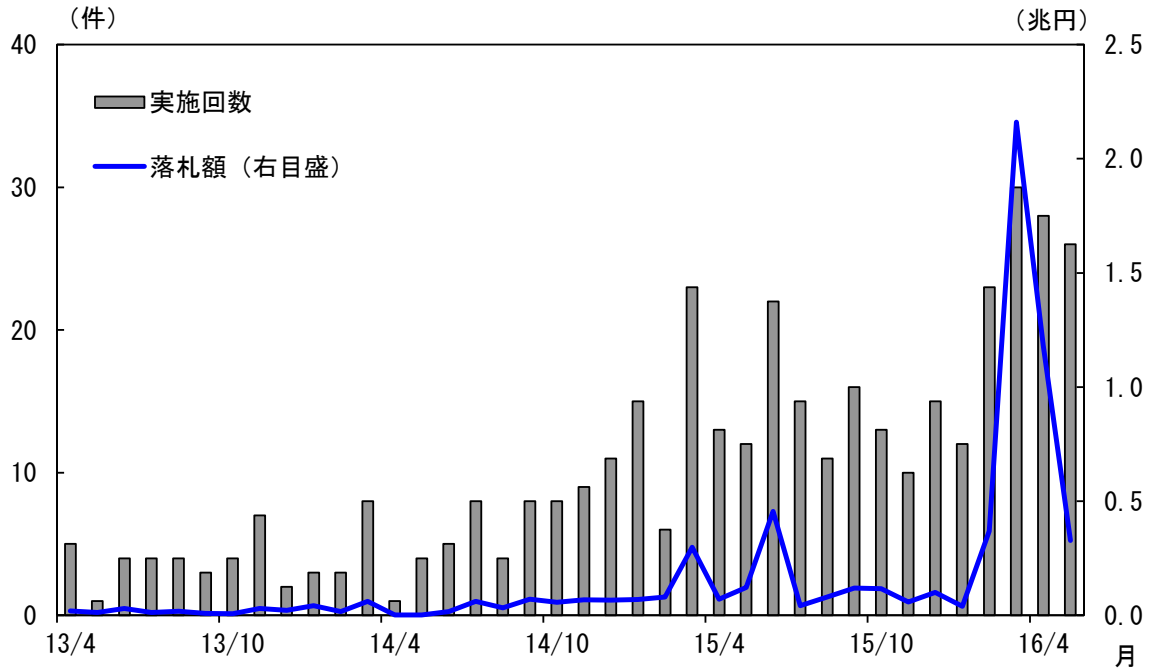
(注3) 物価連動債については、買入対象銘柄を2013年10月以降に発行されたもののみとすることがあります。

(注4) 買入対象銘柄の残存期間が重複する利付国債の入札日(流動性供給入札を含む)には、原則オファーしません。

(注5) 2016年6月1日以降の最初のオファー金額は、残存期間1年以下700億円、残存期間1年超3年以下3,500億円、残存期間3年超5年以下4,400億円、残存期間5年超10年以下4,500億円、残存期間10年超25年以下2,200億円、残存期間25年超1,400億円、物価連動債250億円、変動利付債1,000億円とする予定です。

## 国債補完供給

### (1) 実施回数および落札額



### (2) 実務運用の変更

	利付国債			国庫短期証券
	従来	16年1月4日以降	16年2月16日以降	15年9月1日以降
銘柄別の 売却上限額	日本銀行が保有する 残高（オペ等で売却 が決定している金額 を除く）の100%ま たは4,000億円のい ずれか小さい額	(同左)	日本銀行が保有する 残高（オペ等で売却 が決定している金額 を除く）の100%ま たは1兆円のいずれ か小さい額	日本銀行が保有する 残高（オペ等で売却 が決定している金額 を除く）の100%ま たは1,000億円のい ずれか小さい額
同一銘柄の 連続利用日数	原則として 最長15営業日	原則として 最長50営業日	(同左)	原則として 最長5営業日

# 当座預金残高の階層構造

## (1) 付利の対象となる当座預金残高（当月16日～翌月15日の平均残高、適用金利別）<sup>1</sup>

（単位：億円）

	都市銀行				地方銀行				第二地銀協加盟行			
	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>
16年 2月	941,794	813,594	122,052	6,148	178,731	148,734	27,394	2,604	42,781	38,388	3,948	445
3月 <sup>7</sup>	980,300	813,290	145,850	21,160	196,890	151,680	39,090	6,120	43,140	38,710	4,360	70
4月 <sup>7</sup>	1,020,250	812,380	207,870	0	209,400	151,780	53,170	4,450	46,390	39,420	6,680	280
	外国銀行				信託銀行				その他準備預金制度適用先			
	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>
16年 2月	228,654	207,486	611	20,556	283,092	161,933	29,312	91,846	665,153	534,258	38,132	92,762
3月 <sup>7</sup>	237,320	209,560	620	27,140	307,670	161,850	31,080	114,740	693,190	536,200	42,980	114,010
4月 <sup>7</sup>	219,230	201,820	3,610	13,790	339,460	161,410	112,980	65,070	706,190	538,230	56,380	111,580
	準備預金制度非適用先				うち証券 <sup>6</sup>				補完当座預金制度適用先合計			
	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>	当座預金残高 <sup>2</sup>	プラス金利適用残高 <sup>3</sup>	ゼロ金利適用残高 <sup>4</sup>	マイナス金利適用残高 <sup>5</sup>
16年 2月	200,331	189,039	2,619	8,673	56,258	55,785	0	473	2,540,536	2,093,433	224,069	223,034
3月 <sup>7</sup>	208,530	189,100	5,430	14,000	57,170	55,800	0	1,370	2,667,030	2,100,380	269,410	297,240
4月 <sup>7</sup>	217,390	188,640	11,620	17,130	57,840	55,130	1,020	1,680	2,758,300	2,093,680	452,320	212,300

（注1）四捨五入の関係で全体と内訳の合計が一致しない場合がある。

（注2）補完当座預金制度により付利の対象となる当座預金または準備預り金。

（注3）当座預金残高から所要準備額を差し引いた金額のうち、15年1月～12月の積み期間における当座預金の平均残高（基準平均残高）から、付利を行う積み期間における所要準備額を差し引いた金額を満たすまでの金額。括弧内の計数は上限値。

（注4）次の(1)および(2)の合計金額。括弧内の計数は上限値。

(1) 当座預金残高のうち所要準備額を満たすまでの金額

(2) 当座預金残高から所要準備額およびプラス金利適用残高を差し引いた金額のうち、次の①、②および③の合計金額を満たすまでの金額

① 付利を行う積み期間における貸出支援基金（円建ての借入れに限る）および被災地金融機関支援オベの平均残高

② 基準平均残高に一定の掛目（基準比率）を乗じた金額（マクロ加算額）

③ 「補完当座預金制度の利息の計算方法の特則」に基づくマネー・リザーブ・ファンドの受託残高

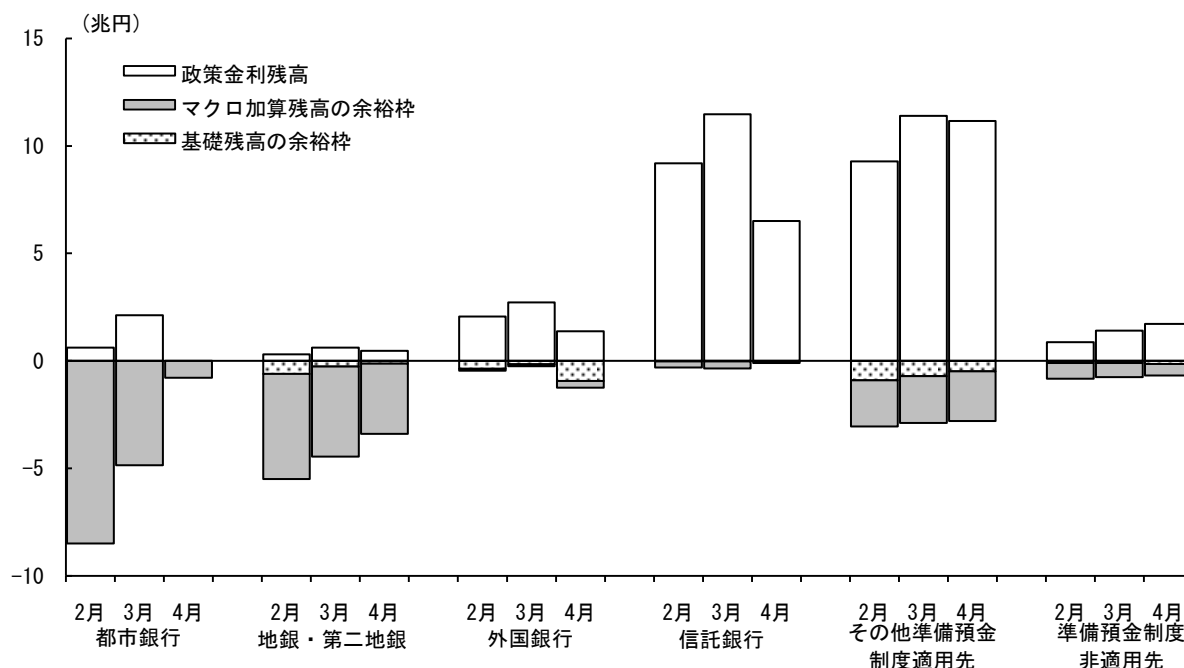
（注5）当座預金残高からプラス金利適用残高およびゼロ金利適用残高を差し引いた金額。

（注6）「証券」は金融商品取引法上の有価証券関連業を行う第一種金融商品取引業者。

（注7）速報値。計数は、10億円単位で端数を四捨五入したもの。

（注8）括弧内の上限値のうち、（注4）(2)③の金額は、16年4月は74,760億円（速報値）。

## (2) 政策金利残高とマクロ加算残高等の「余裕枠」



（注）政策金利残高は、マイナス金利適用残高。

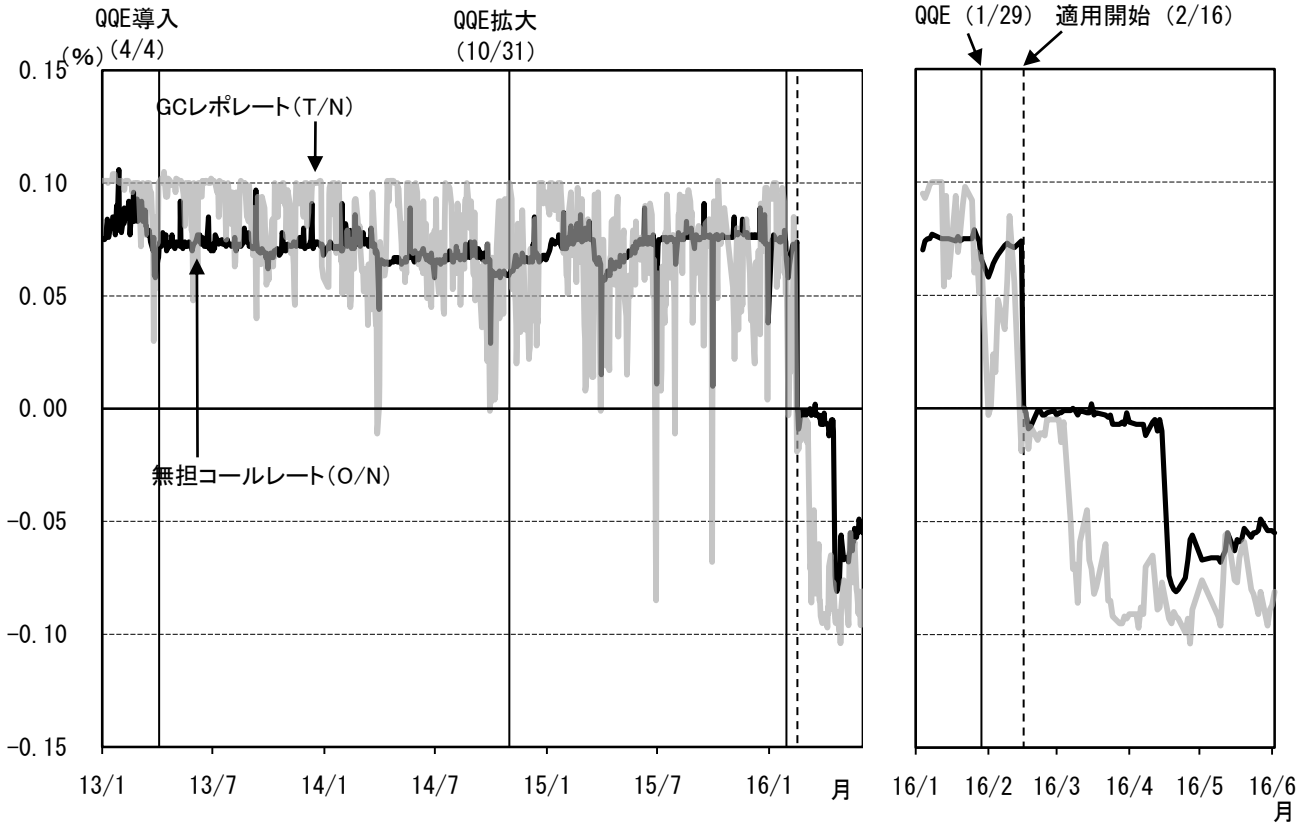
マクロ加算残高の余裕枠は、ゼロ金利適用残高の上限値から実額を差し引いた金額。

基礎残高の余裕枠は、プラス金利適用残高の上限値から実額を差し引いた金額。



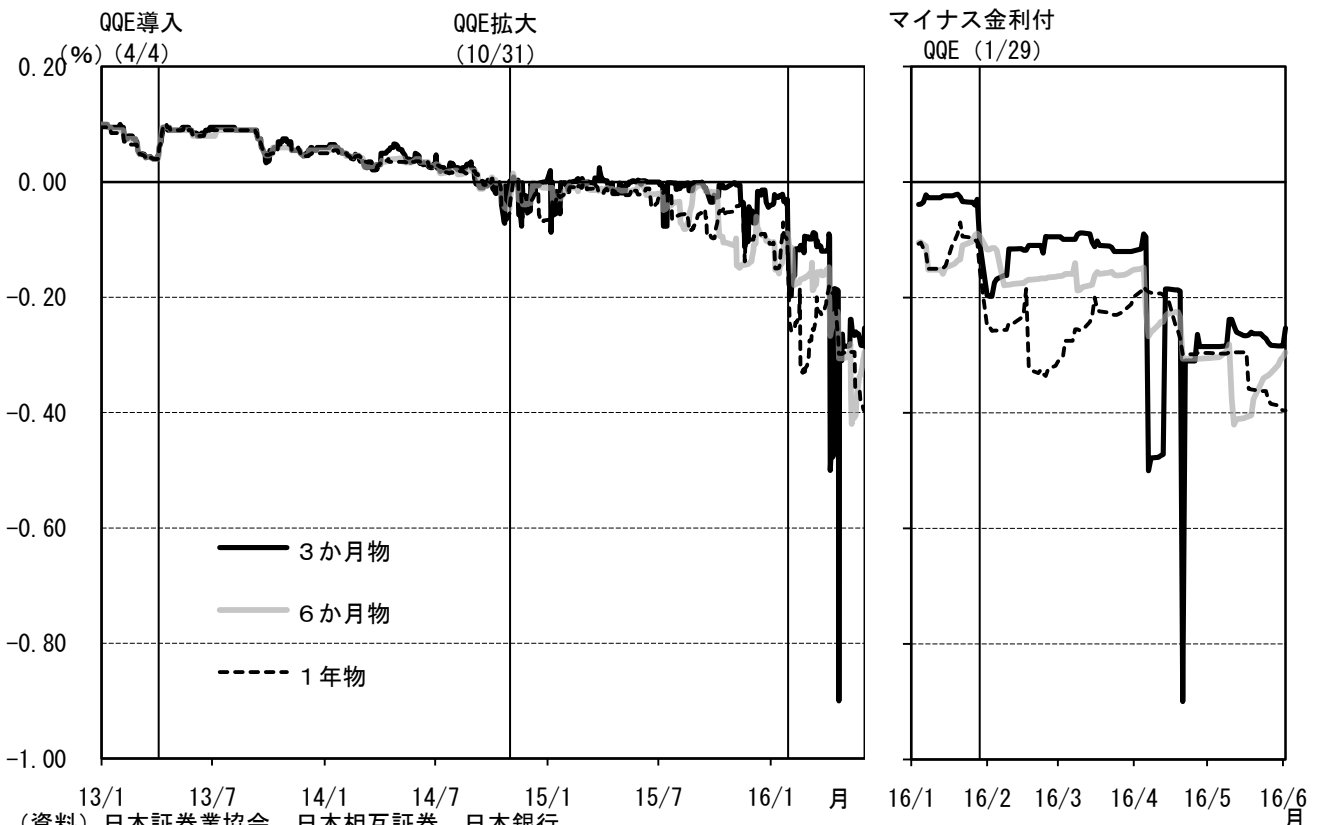
# 短期金利

## (1) 短期金利



(注) GCLレポレートは、東京レポ・レート。

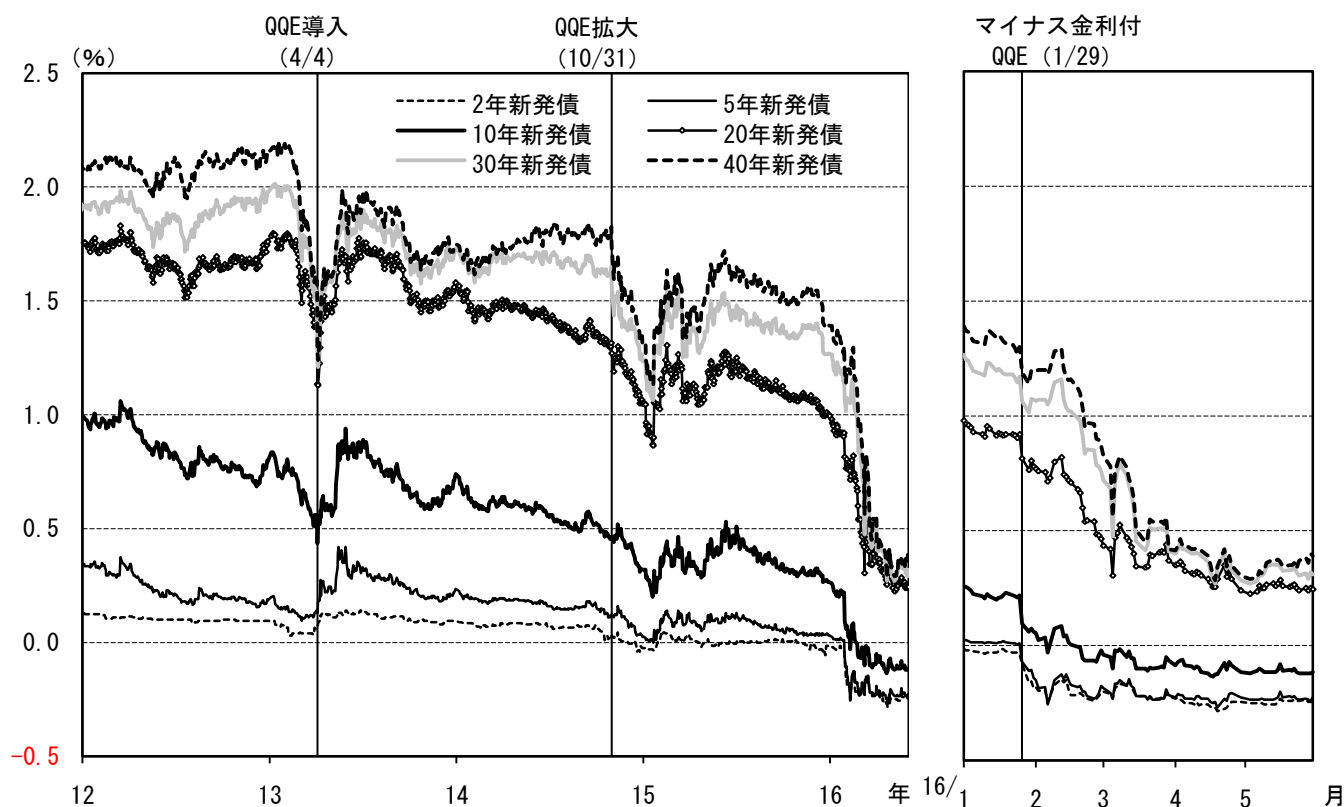
## (2) 国庫短期証券の利回り



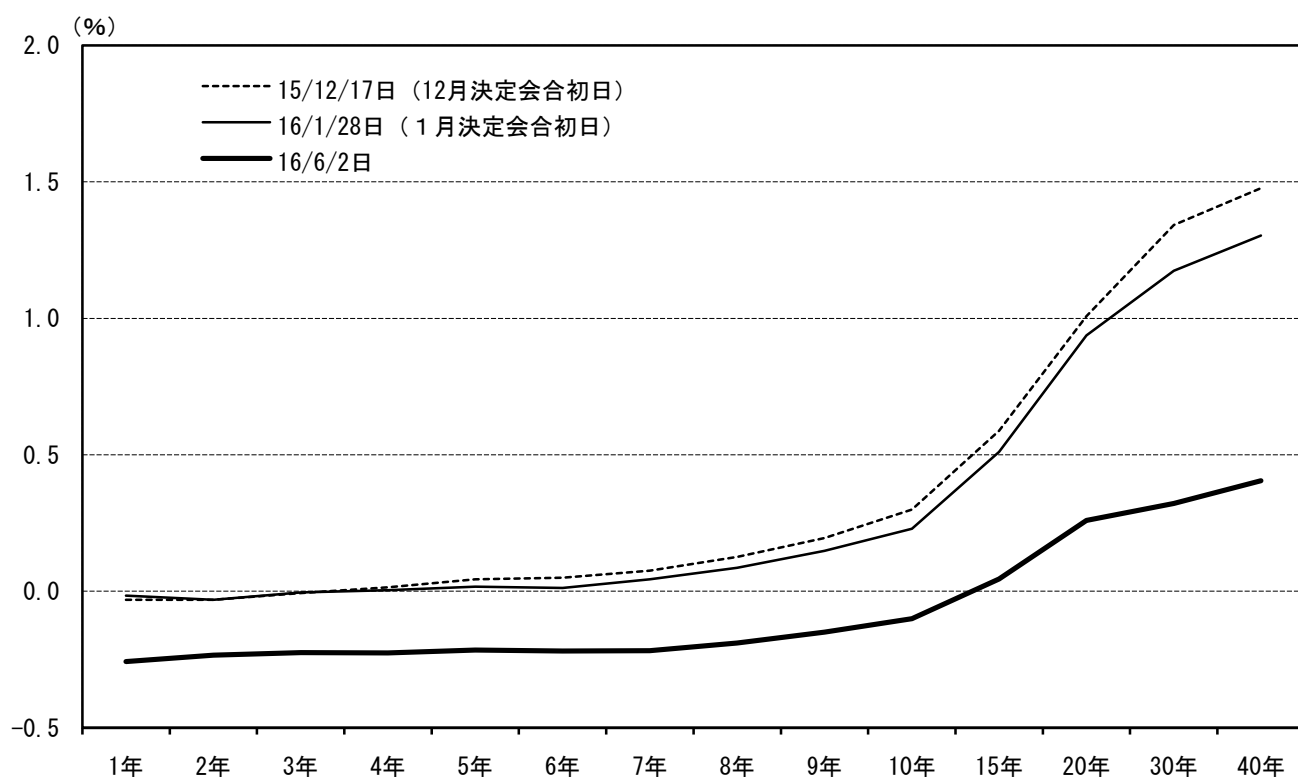
(資料) 日本証券業協会、日本相互証券、日本銀行

# 長期金利

## (1) 年限別利回り



## (2) イールドカーブ

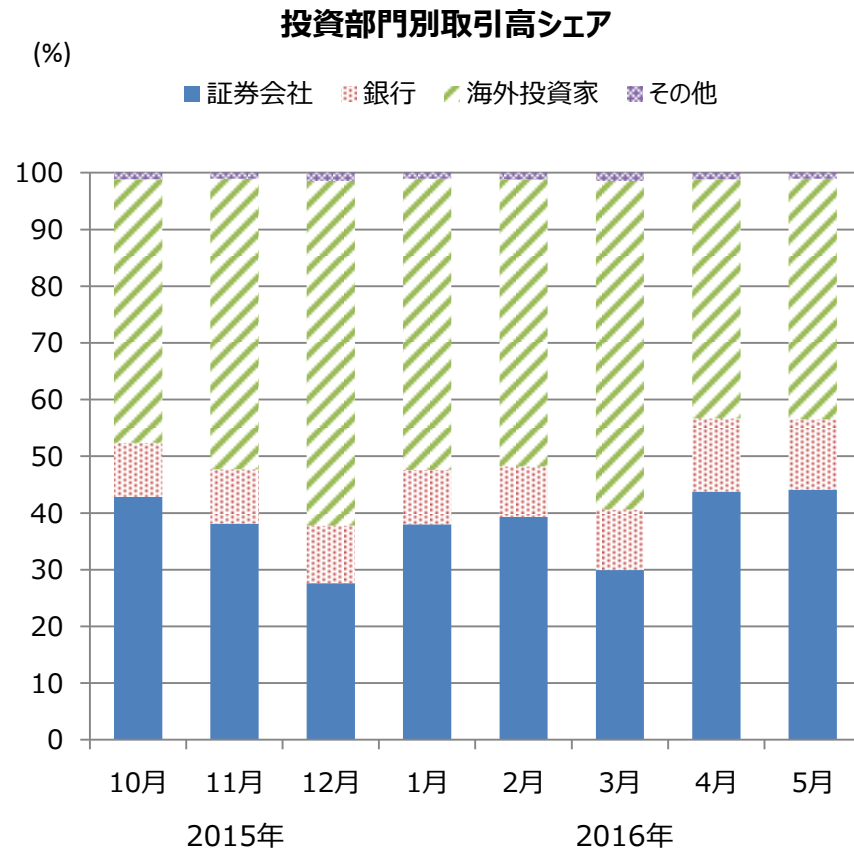
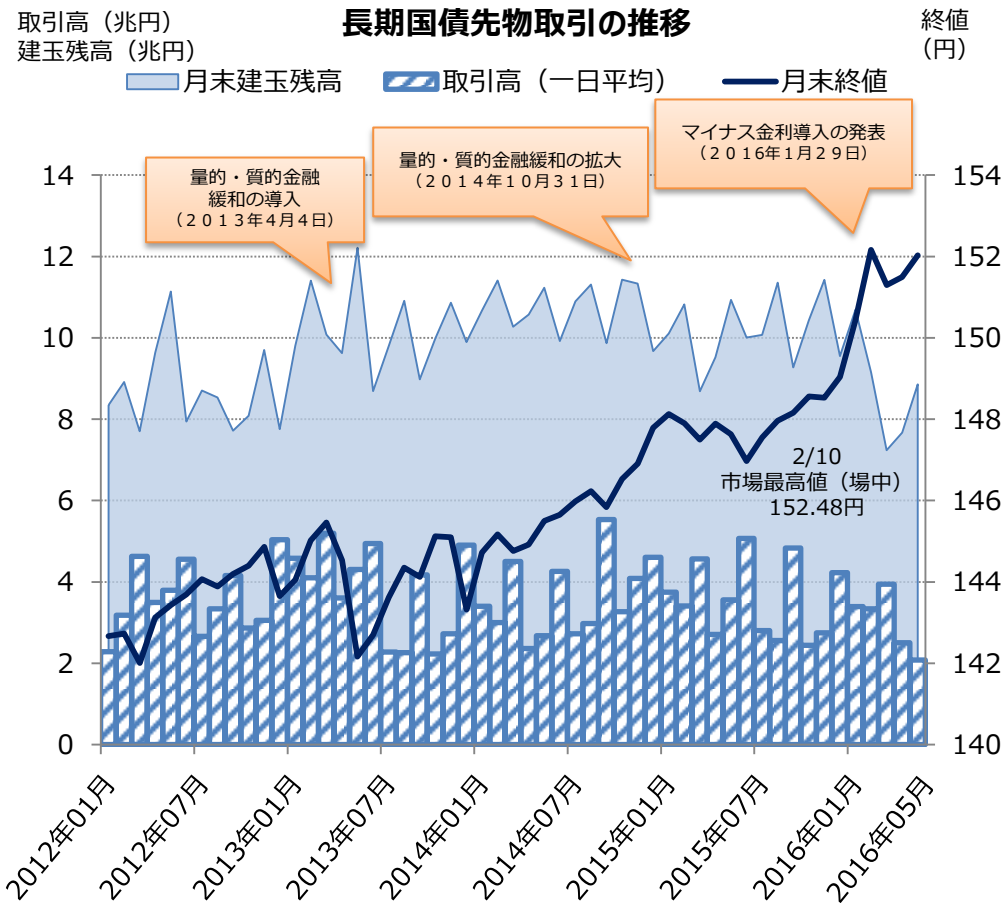


(資料) 日本相互証券、Bloomberg

# 国債先物取引市場の動向

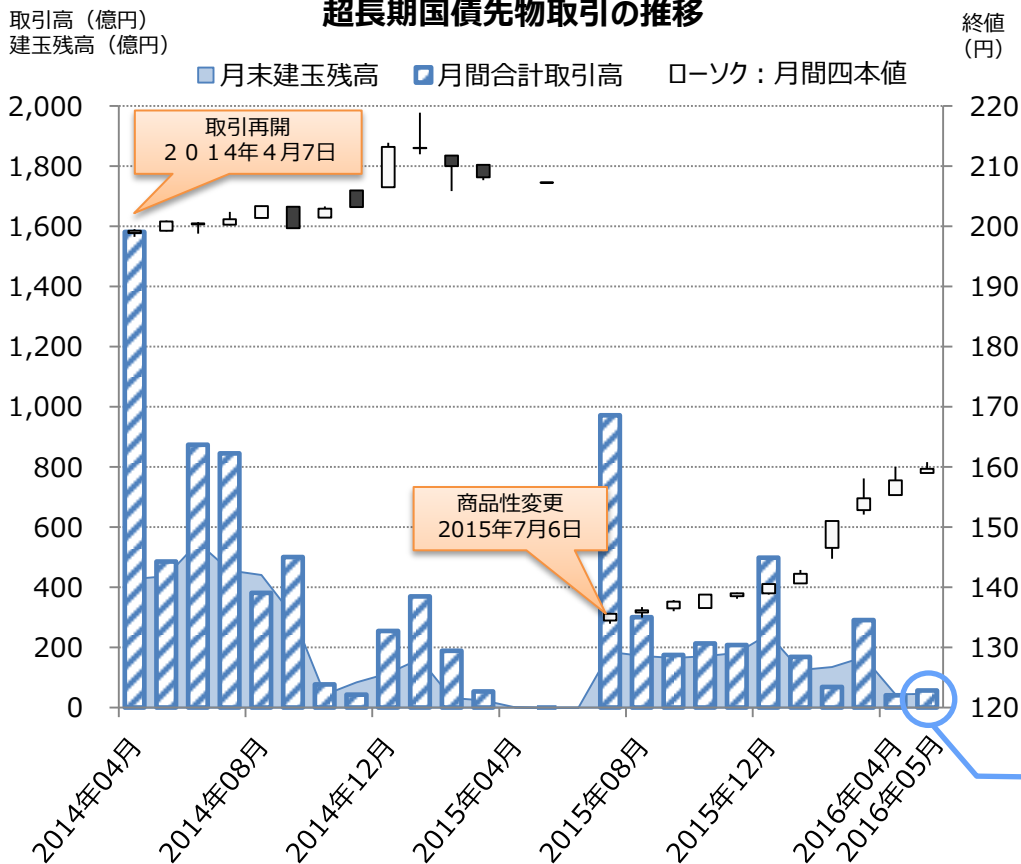
株式会社大阪取引所  
2016年6月

# 1. 長期国債先物取引の状況



## 2. 超長期国債先物取引の状況

### 超長期国債先物取引の推移



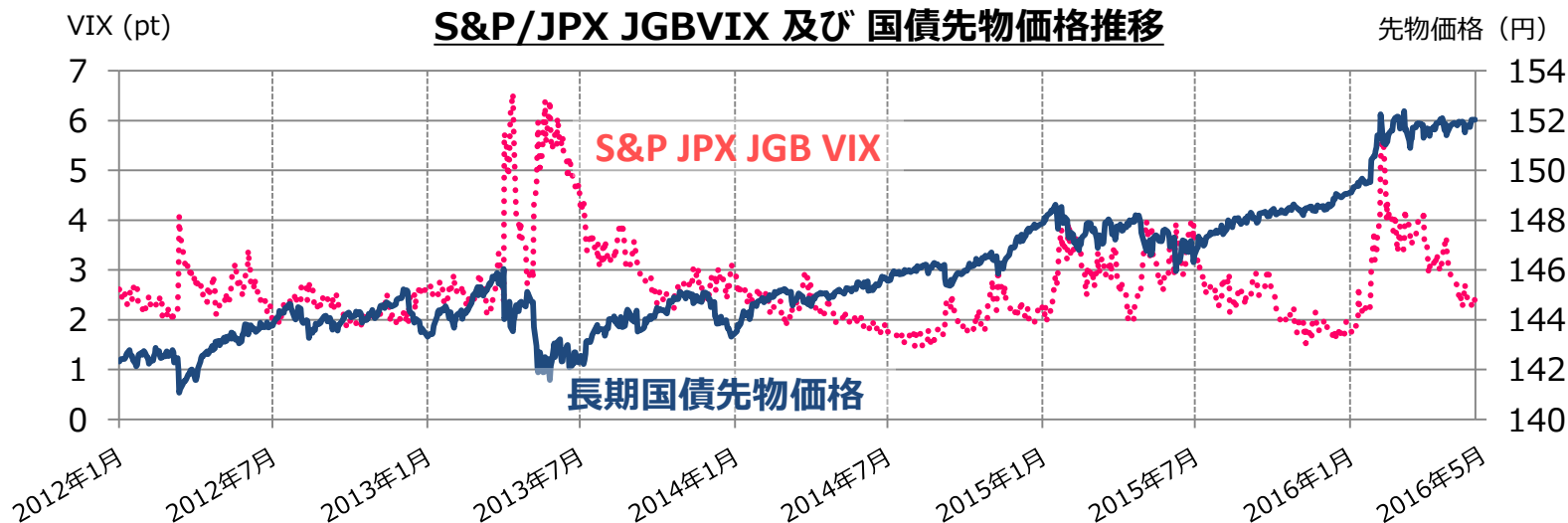
### 商品性変更点及びその影響

変更点/影響	変更前	変更後
標準物利率	6%	3%
受渡適格銘柄の残存期間	18年超	19年3か月・6か月
呼値の刻み	5銭	1銭
先物と現物国債の交換比率	約0.5	約0.7

# 3. 近時の制度改革等

2015年  
10月15日

S&P/JPX 日本国債VIX指数算出開始



2015年  
10月19日

国債先物取引市場開設30周年

2015年  
12月限月

取引最終日から受渡決済期日までの期間の短縮

(先物の取引最終日を受渡決済期日の7営業日前から5営業日前に変更)

2016年  
7月19日

次期デリバティブ売買システム稼働 (予定)

✓ 夜間立会の終了時刻の変更 (現在の午前3時から午前5時30分に変更)

✓ 国債先物指数シリーズ (×1、×2、×-1、×-2倍) の算出開始