

2026 年 10 月 15 日
日本銀行金融市場局

「市場調節に関する意見交換会」の概要

日本銀行では、「市場調節に関する意見交換会」（2026 年 10 月）を下記のとおり開催しました。

1. 開催要領

（日時）2026 年 10 月 14 日 17 時 30 分から

（場所）日本銀行本店

（参加者）日本銀行本店を売買店・貸付店とするオペレーション対象先の市場
部門担当役員・実務責任者

（日本銀行出席者）金融市場局長、総務課長、市場調節課長、市場企画課長

2. 内容

（1）金融市場局長挨拶

（2）日本銀行からの説明

・最近の金融市場の動向および市場調節の運営（資料 1）

（説明者）市場調節課長

・国債市場の流動性・機能度（資料 2）

（説明者）総務課長

・わが国短期金融市場の動向（資料 3）

— 東京短期金融市場サーベイ（26/8 月）の結果 —

（説明者）市場企画課長

（3）質疑応答

以 上

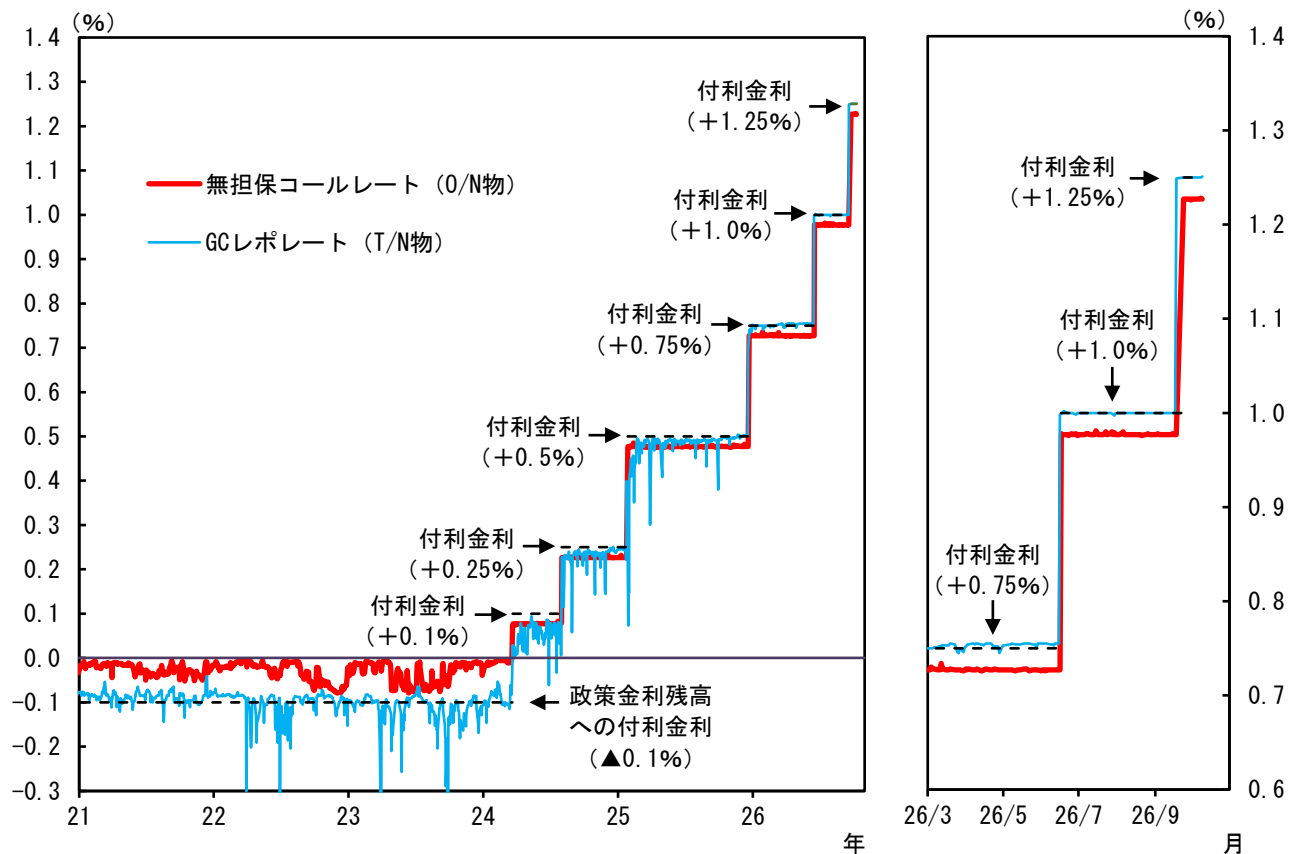
最近の金融市場の動向 および市場調節の運営

2026年10月14日

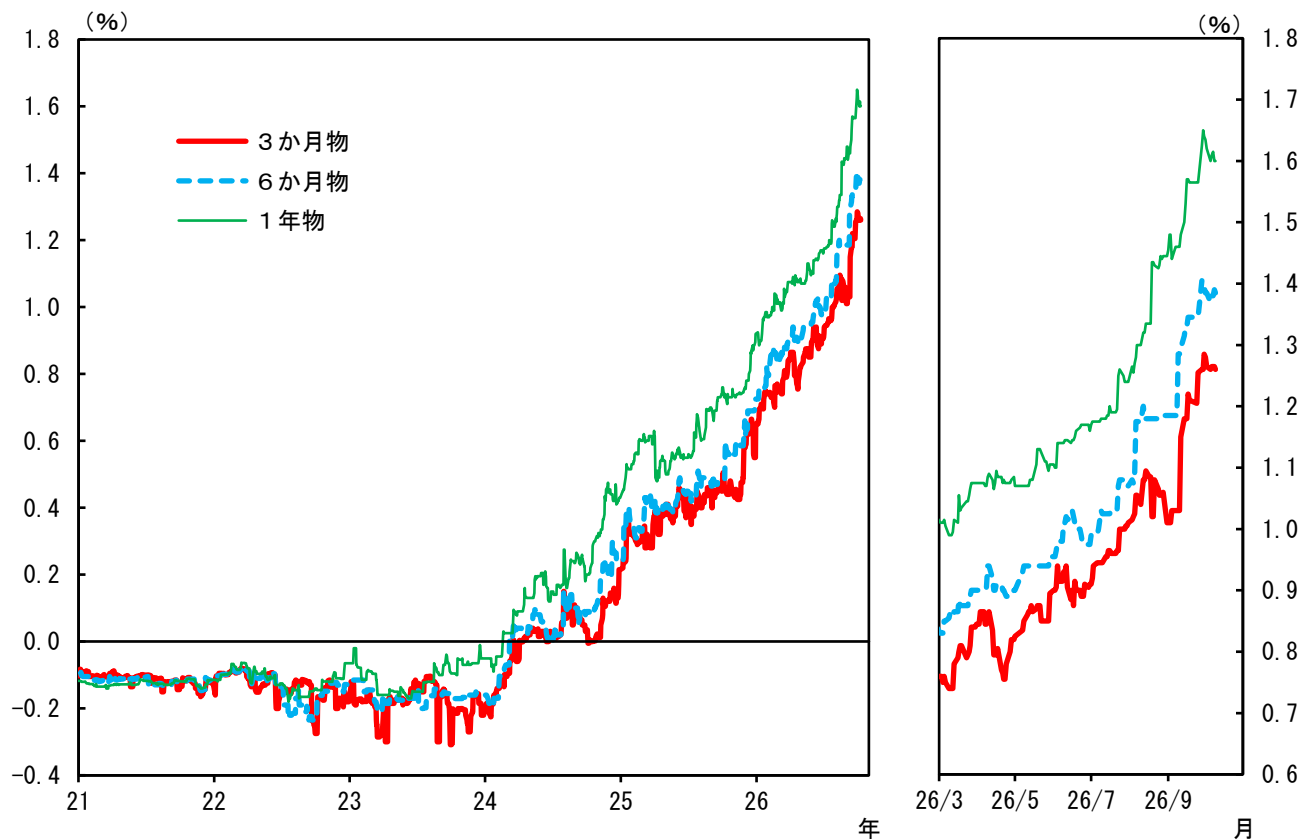
日本銀行金融市場局

短期金利

(1) 短期金利



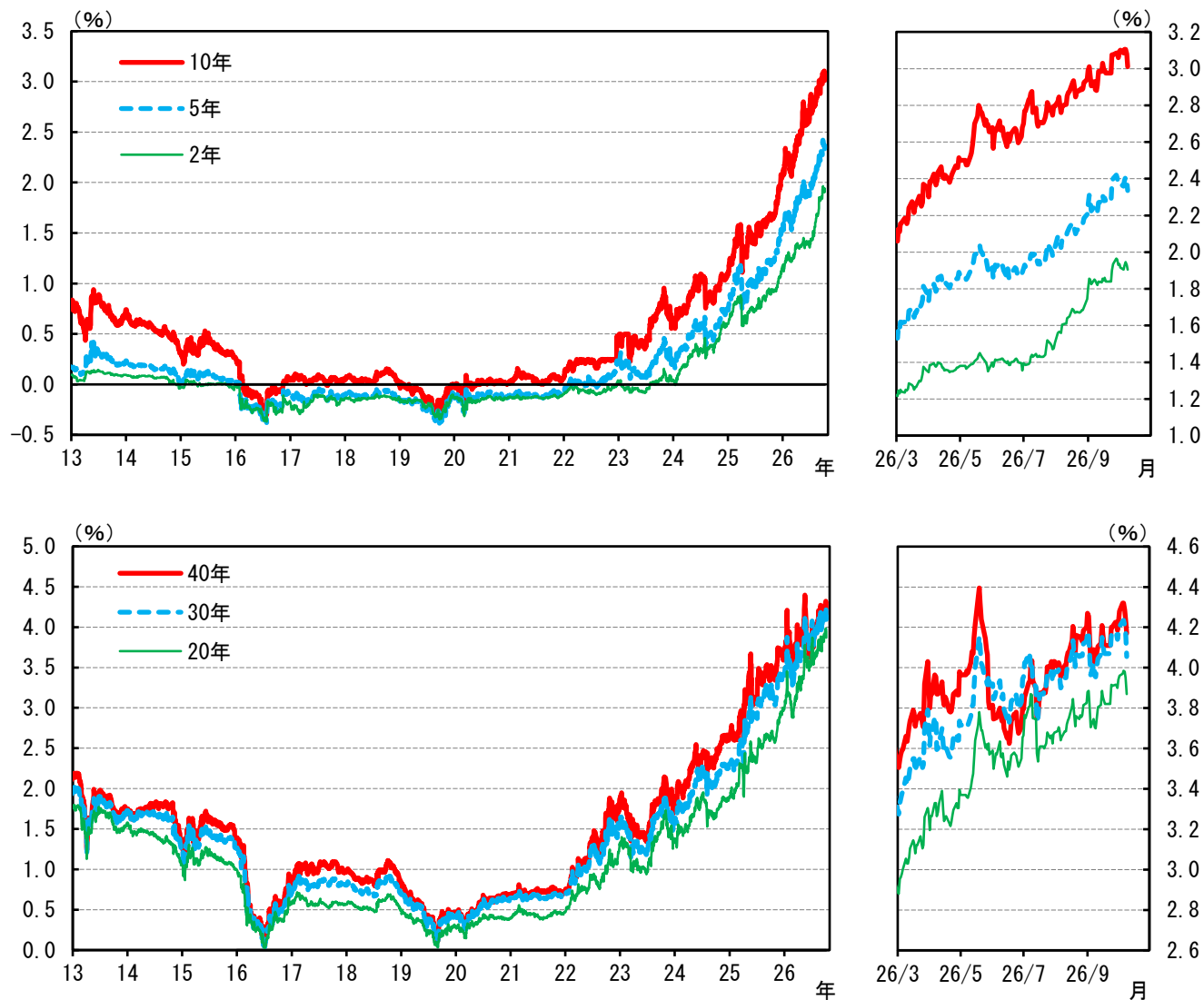
(2) 国庫短期証券の利回り



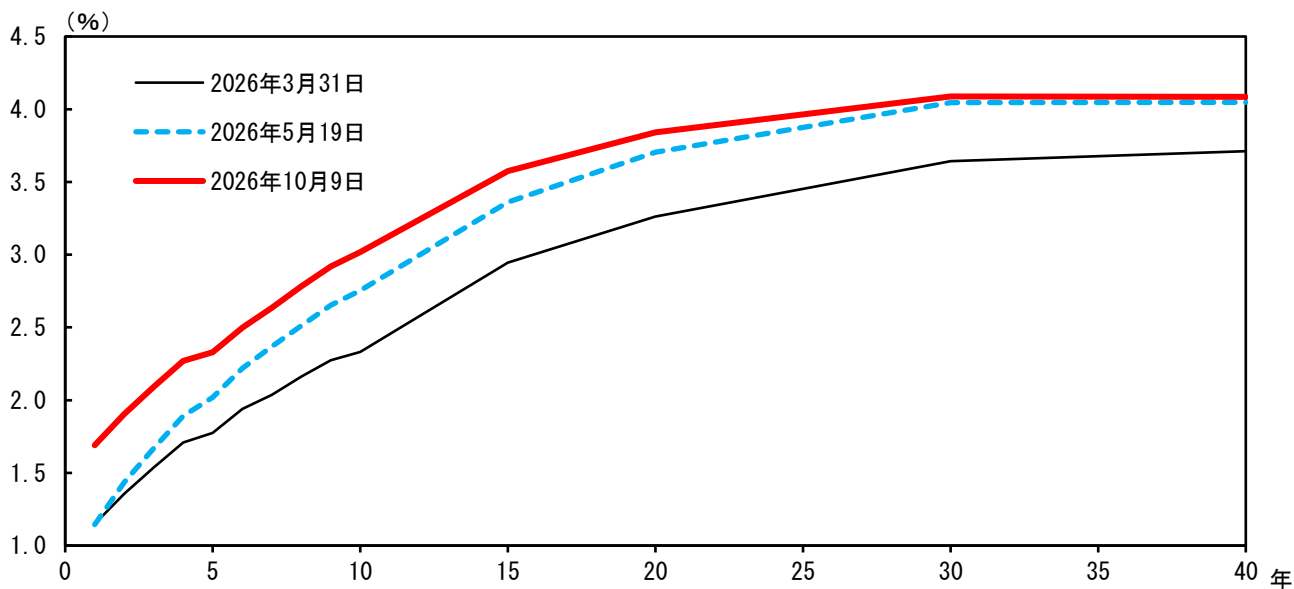
(出所) 日本証券業協会、日本銀行、日本相互証券

長期金利

(1) 長期金利の推移



(2) イールドカーブ



(注) (1) は単利ベース、(2) は複利ベース。

(出所) 日本相互証券、LSEG WORKSPACE

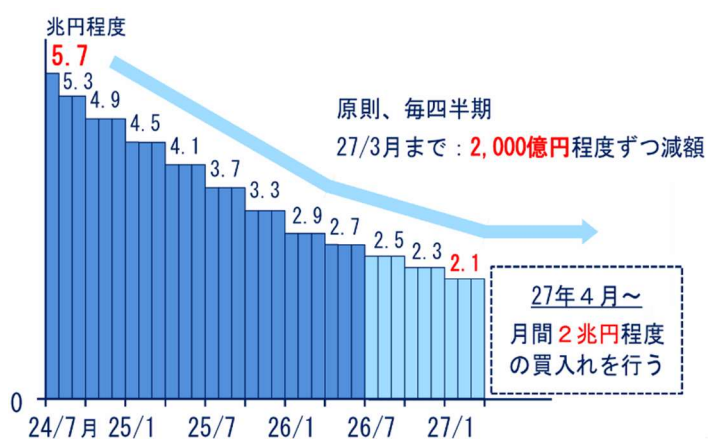
長期国債の買入れ計画

(2026 年 6 月金融政策決定会合)

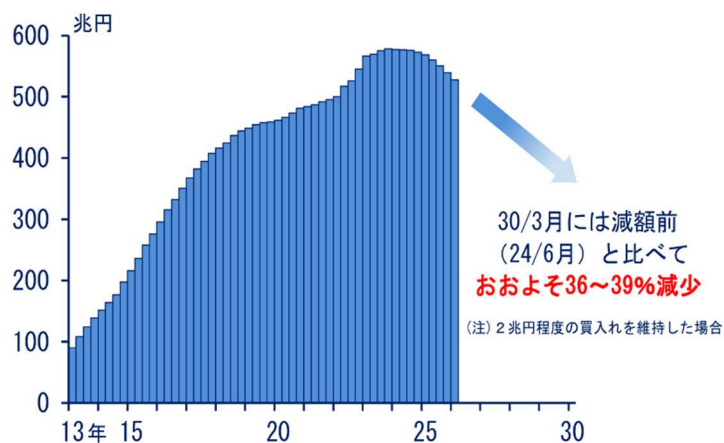
- ① 長期金利 : 金融市場において形成されることが基本
- ② 国債買入れ : 国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、予見可能な形で行っていくことが適切
 - こうした考え方のもと、市場機能の改善や市場の安定確保の観点から、長期国債の買入れを以下のとおり運営する
 - 2027 年 3 月まで : 原則、毎四半期 2,000 億円程度ずつ減額 (従来の減額計画を維持)
 - 2027 年 4 月以降 : 月間 2 兆円程度の買入れを行う

<予見可能な形での買入れ>

月間の買入れ予定額



日本銀行の保有国債残高



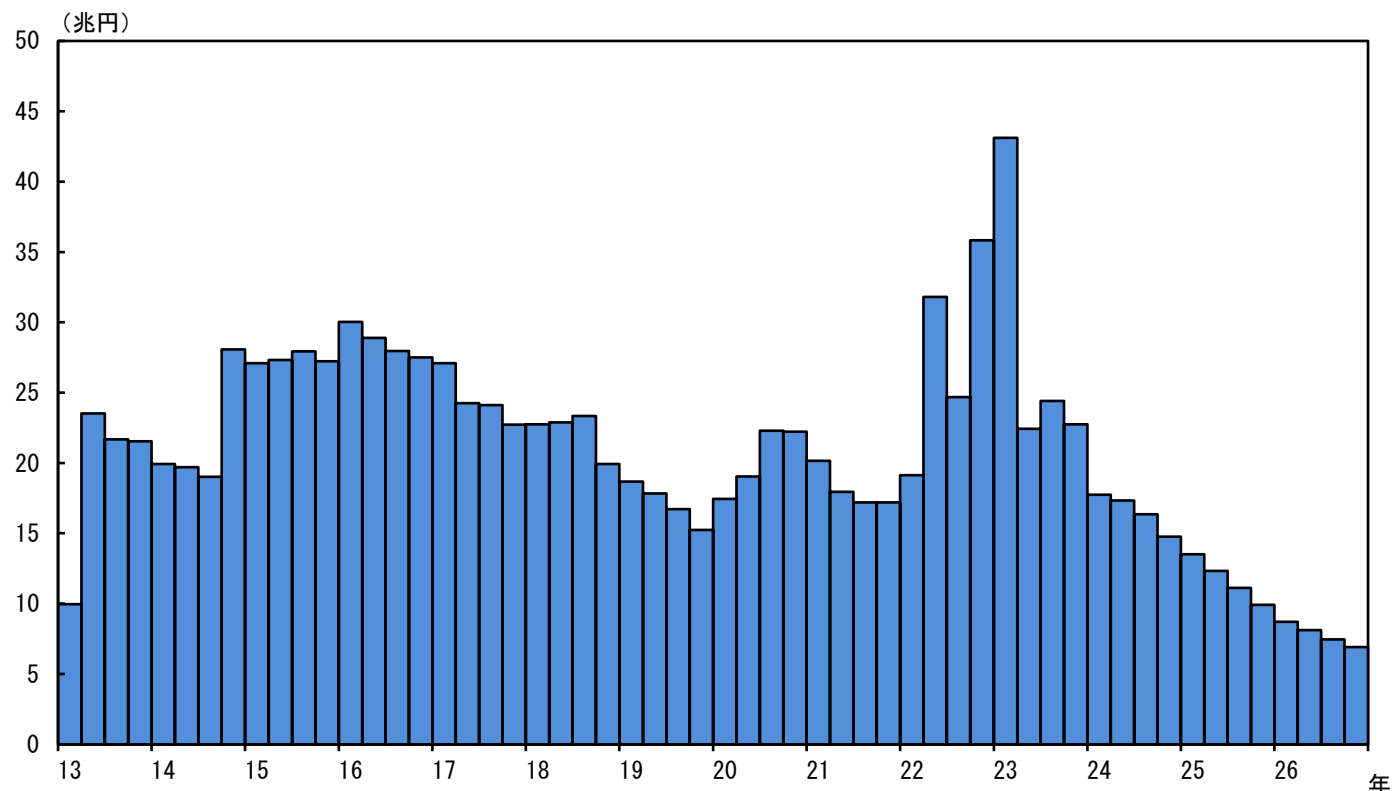
<柔軟性の確保>

- ① 長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に、買入れ額の増額等を実施
- ② 国債買入れの基本的な考え方や国債市場の動向等を踏まえ、必要な場合には、金融政策決定会合において、買入れのペースを見直す

(図表 4)

国債買入れの運営

(1) 国債買入れ額の推移 (四半期)



(2) 残存期間別・種類別の国債買入れ額

	残存期間	月間オファー金額 (億円)				
		2024年 7月	2026年 1~3月	2026年 4~6月	2026年 7~9月	2026年 10~12月
利付国債	1年以下	1,500 < — >	1,000 < — >	1,000 < — >	1,000 < — >	1,000 < — >
	1年超 3年以下	15,000 <57.7%>	8,100 <28.9%>	7,650 <27.3%>	7,100 <25.4%>	6,600 <23.6%>
	3年超 5年以下	17,000 <73.9%>	7,350 <29.4%>	6,900 <27.6%>	6,400 <25.6%>	5,800 <23.2%>
	5年超 10年以下	17,000 <65.4%>	7,800 <30.0%>	7,200 <27.7%>	6,700 <25.8%>	6,100 <23.5%>
	10年超 25年以下	4,500 <45.0%>	2,850 <35.6%>	2,400 <34.3%>	2,000 <28.6%>	1,700 <24.3%>
	25年超	1,500 <12.0%>	1,500 <16.7%>	1,500 <20.0%>	1,500 <20.0%>	1,500 <20.0%>
物価連動債		600 <72.0%>	400 <48.0%>	400 <48.0%>	300 <36.0%>	300 <36.0%>
計		57,100	29,000	27,050	25,000	23,000

(注1) (1)の直近は、2026年10~12月(買入れ予定額を含む)。

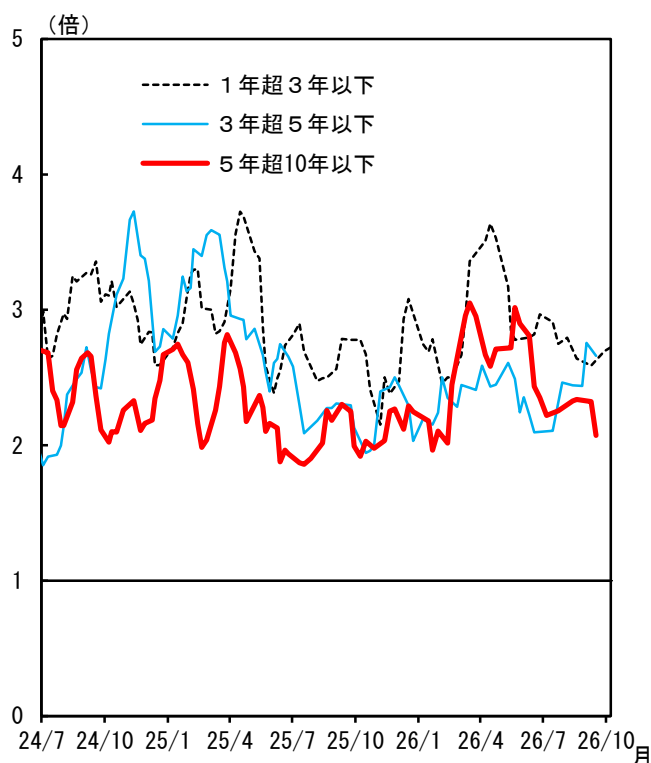
(注2) (2)の<>内は、発行額に対する買入れ比率。1年超3年以下では2年債、3年超5年以下では5年債、5年超10年以下では10年債、10年超25年以下では20年債の発行額を、25年超では30年債と40年債の発行額の合計を用いて、買入れ比率を算出。40年債と物価連動債の発行額は、月次換算。シャドーは、買入れ額について前四半期から変更した箇所。

(出所) 日本銀行、財務省

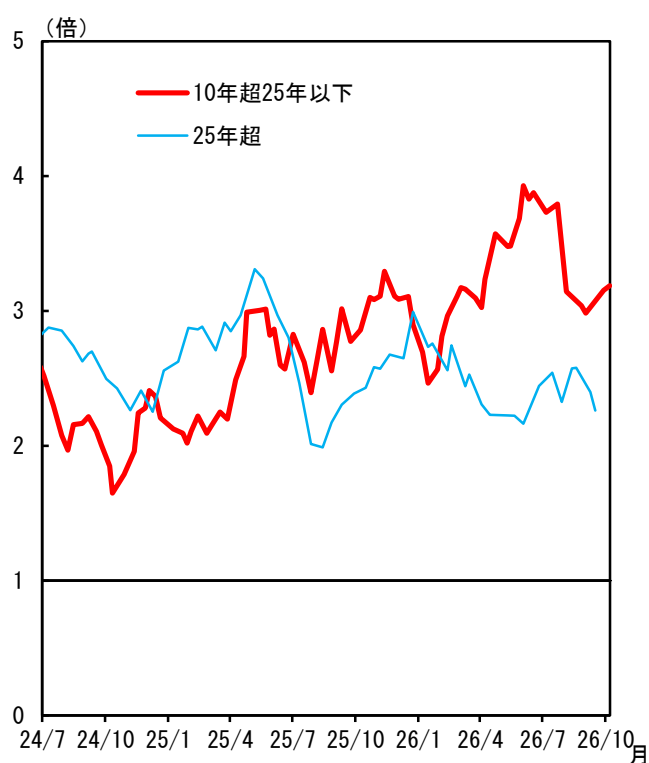
最近の国債買入れオペ結果

(1) 応札倍率

①10年以下

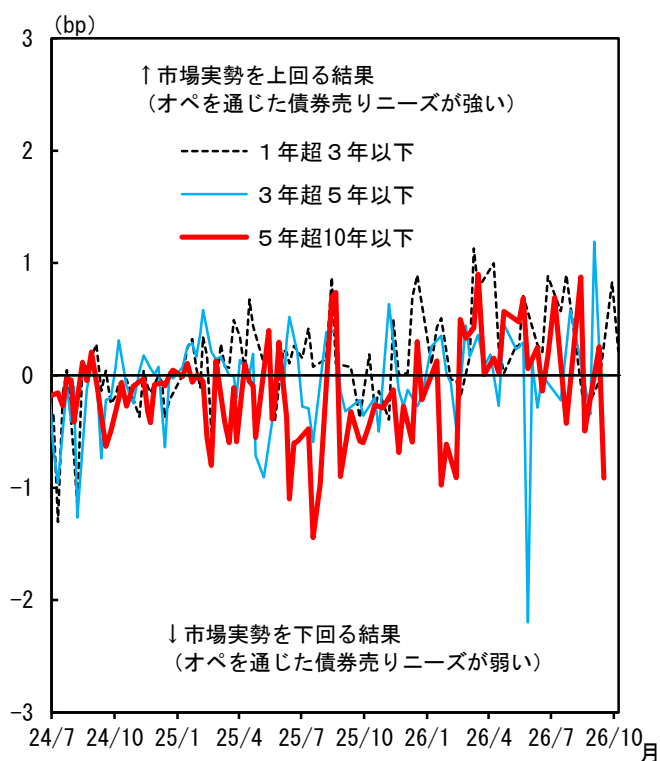


②10年超

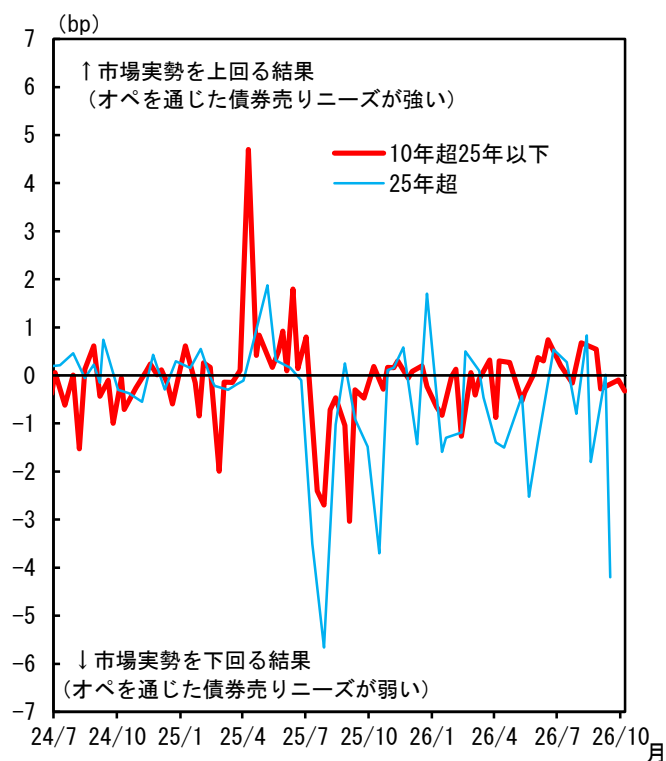


(2) 最低落札利回りと市場実勢利回りの差

①10年以下



②10年超



(注1) (1)の応札倍率は、後方5回移動平均。

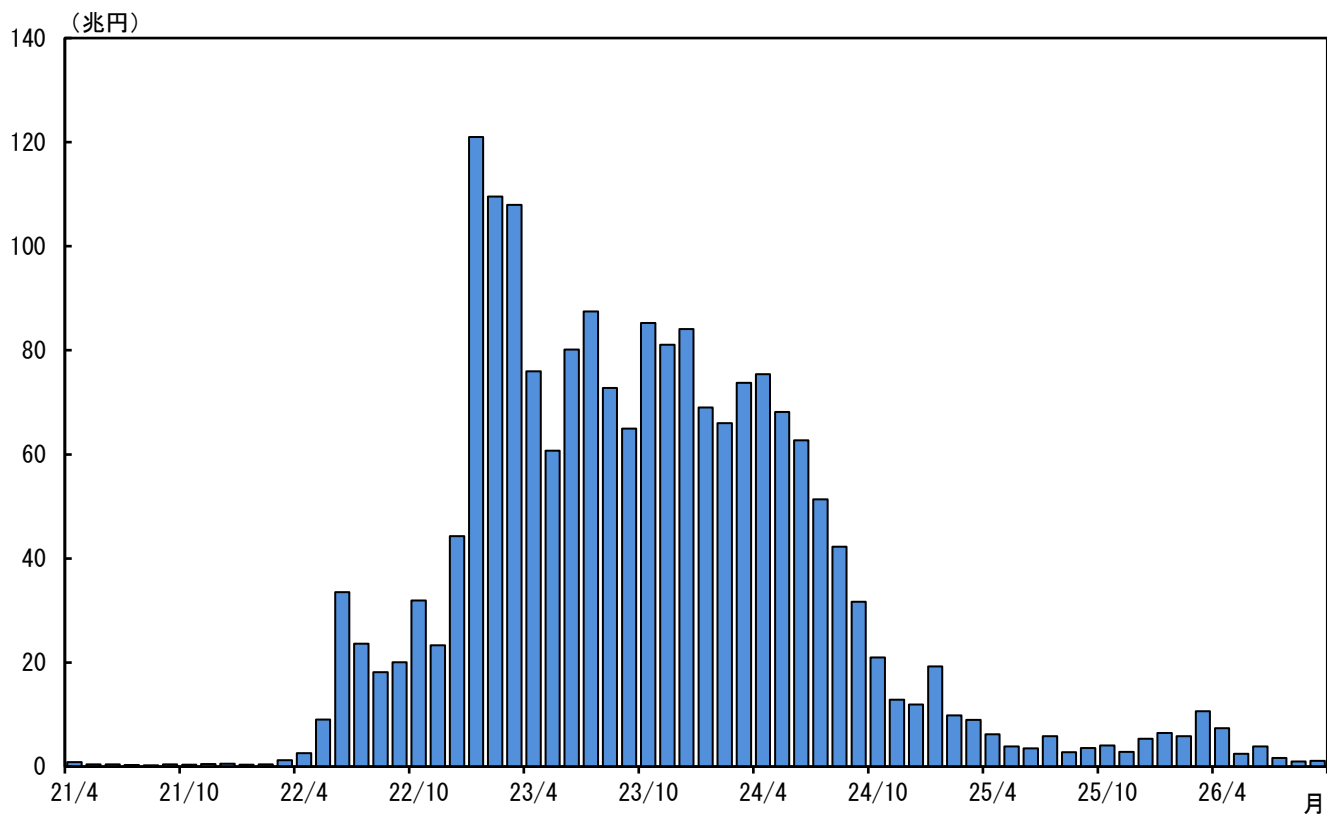
(注2) (2)の市場実勢利回りは、最低落札利回りで落札された銘柄のオペ実施日前場引け時点における気配値の加重平均値。

(出所) 日本銀行、LSEG WORKSPACE

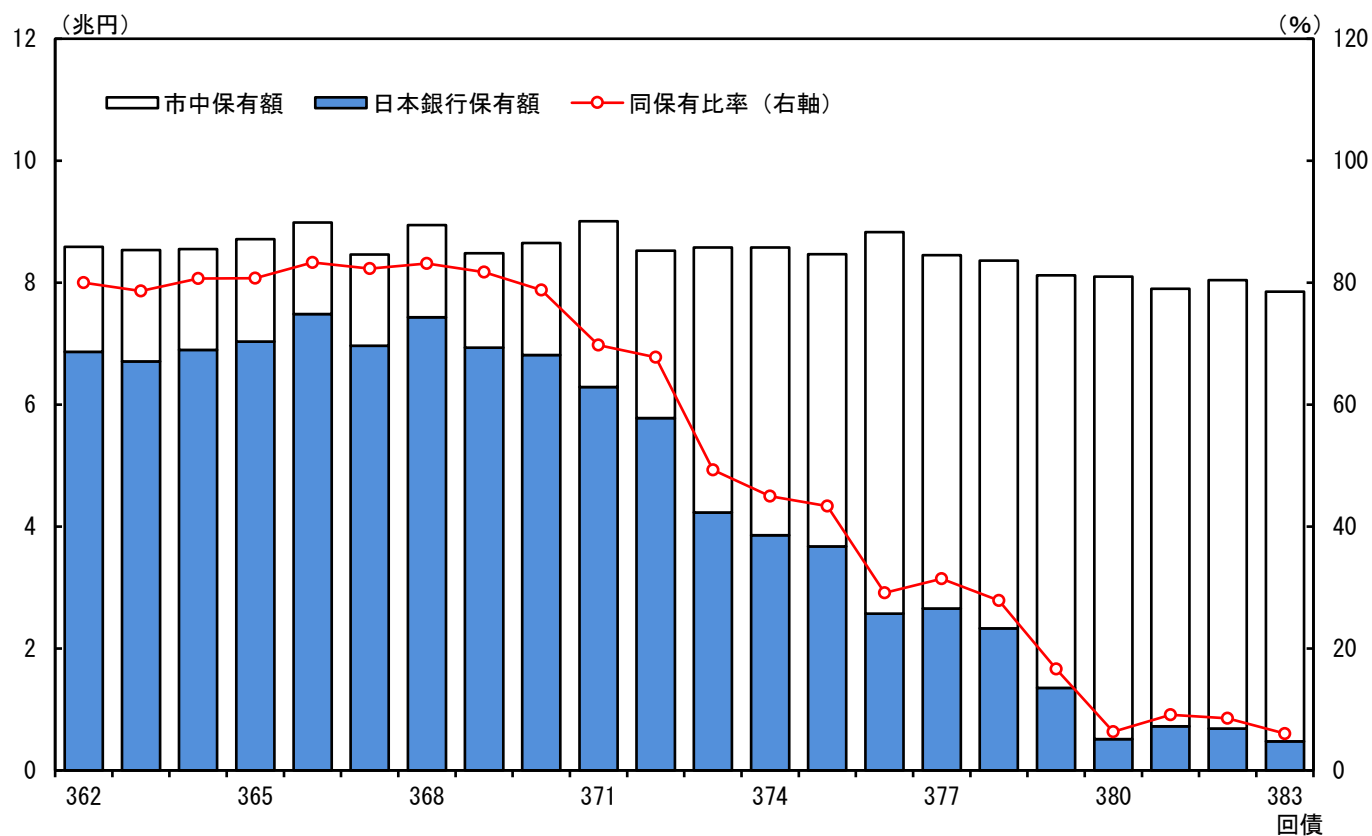
(図表6)

国債補完供給（1）

（1）利用額の推移



（2）日本銀行の10年債保有比率



(注) (2)は2026年9月末時点。市中保有額は、窓販を含まない。2026年12月限のチーペスト銘柄は、373回債。

(出所) 日本銀行、財務省

国債補完供給（２）

国債補完供給の要件緩和措置の取り扱いについて (2026 年 6 月 16 日公表、抜粋)

日本銀行は、国債補完供給について、国債市場の機能度が着実に改善してきているなか、一時的かつ補完的な手段として、国債決済の円滑確保に適切に貢献する観点から、下記の措置を実施することとしましたので、お知らせします。

1. 最低品貸料の引き上げ

	従来の取り扱い	変更後の取り扱い
最低品貸料	0.25%	0.50%

2. 連続利用日数に関する上限の引き下げ

	従来の取り扱い	変更後の取り扱い ^(注 1)
連続利用日数	一の売却対象先に対して同一銘柄の利付国債を連続して売却 ^(注 2) することができる日数は、原則として最長 50 営業日 ^(注 3) とする。	一の売却対象先に対して同一銘柄の利付国債を連続して売却 ^(注 2) することができる日数は、原則として最長 30 営業日 ^(注 3) とする。

(注 1) 国庫短期証券の連続利用日数は、これまで通り原則として最長 5 営業日とします。

(注 2) 利回り競争入札を通じた売却を指します（再売却は含みません）。

(注 3) 金融市場の情勢等を勘案して日本銀行が必要と認める場合は、延長することがあります。

3. その他の要件緩和措置にかかる取り扱いの継続

1 日当たりのオファー回数、オファー銘柄、銘柄別の売却上限額、応募銘柄数の上限については、以下のとおり、これまでの取り扱いを継続します。

オファー回数	1 日当たり 2 回のオファーを実施
オファー銘柄	原則として、日本銀行が保有する全ての利付国債・国庫短期証券の銘柄を対象としてオファー ^(注 1)
銘柄別の売却上限額	日本銀行の保有残高 ^(注 2) の 100%
売却対象先ごとの 1 回当たりの 応募銘柄数の上限	30 銘柄

(注 1) 事前の売却希望銘柄の申請は不要です。

(注 2) 前営業日の残高から当日までのオペ等で売却が決定している金額その他の業務遂行上必要と認める金額を除いたもの。

資金供給オペ

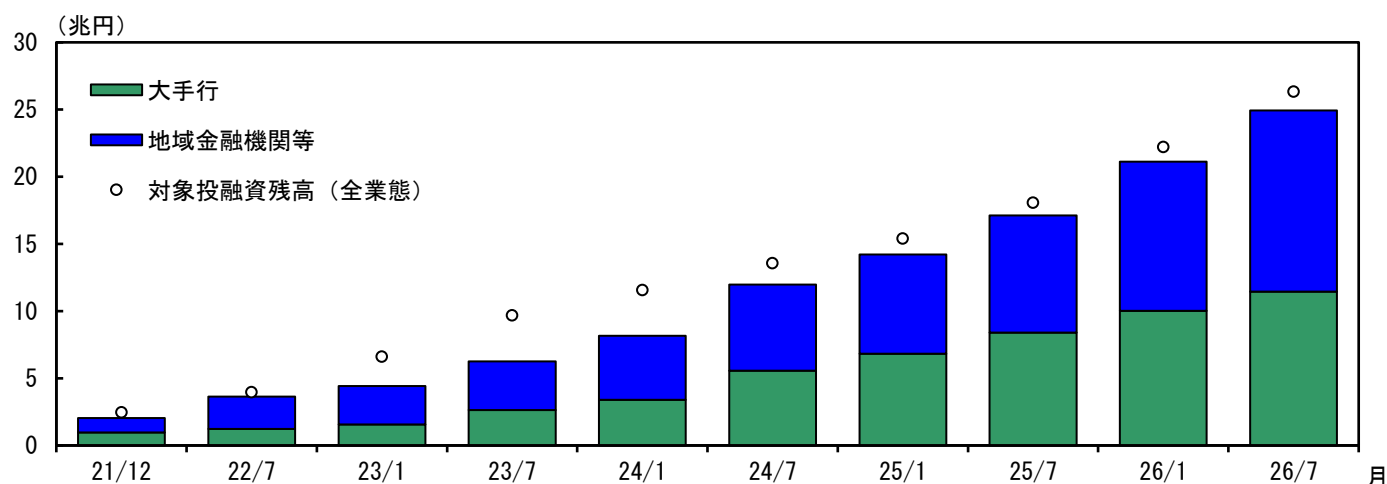
(1) 気候変動対応オペ等の見直し

— 2026年9月18日 金融政策決定会合の声明文（抜粋） —

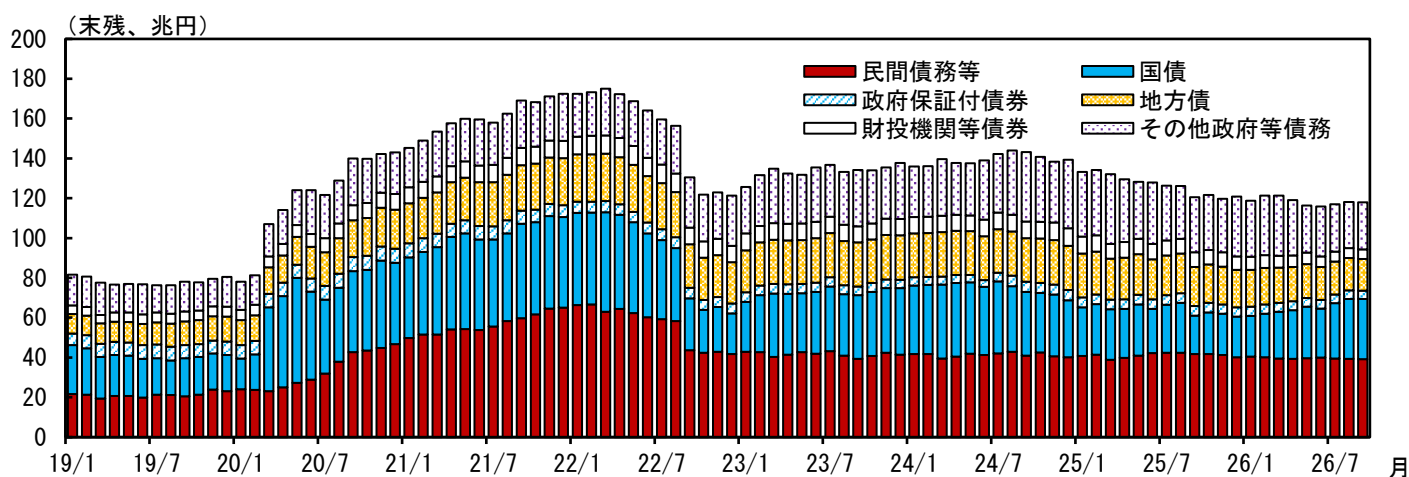
気候変動対応オペについて、金融調節の円滑な運営を確保しつつ、民間における気候変動対応を安定的に支援する観点から、貸付金利を変動金利に変更するほか、貸付総額等に上限を設定することとした^(注)。

(注) 被災地金融機関支援オペおよび共通担保資金供給オペについても、貸付金利の見直しを行うこととした。また、東日本大震災については、足もとの被災地金融機関支援オペの利用実績等を踏まえ、2027 年5月の貸付をもって同オペの対象災害から解除することとした。

(2) 気候変動対応オペの利用状況



(3) 日本銀行への担保の差し入れ状況



(注1) (2) の棒グラフは、業態別の貸付残高を表す。

(注2) (3) は、担保価額ベース。日本銀行と金融機関等との間の「担保に関する基本約定」または「担保に関する基本約定（適格外国債券担保用）」に基づき受入れた担保の残高（外貨建外国債券および米ドル建の企業に対する証書貸付債権は含まない）。国債は、国庫短期証券を含む。民間債務等は、地方公共団体出資法人向け証書貸付債権を含む。その他政府等債務は、政府（特別会計を含む）向け証書貸付債権、政府保証付証書貸付債権、地方公共団体向け証書貸付債権、外国政府・国際金融機関債券の合計。

(出所) 日本銀行

(図表 9)

日本銀行のバランスシート項目

(単位：兆円)

	12年度末	22年度末	23年度末	24年度末	25年度末	26/9月末	前年差
長期国債	91.3	576.2	585.6	574.2	530.9	504.0	▲ 51.0
C P 等	1.2	2.1	2.2	1.0	—	—	▲ 0.4
社債等	2.9	8.0	6.1	4.9	2.2	1.1	▲ 2.4
E T F	1.5	37.0	37.2	37.2	37.1	37.0	▲ 0.2
J - R E I T	0.1	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	▲ 0.0
貸出支援基金	3.4	69.9	81.2	74.7	48.8	35.7	▲ 23.2
買入国庫短期証券	16.4	3.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
被災地金融機関支援	0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0
新型コロナ対応金融支援	—	6.0	—	—	—	—	—
気候変動対応	—	4.4	8.2	14.2	21.1	24.9	+7.8
共通担保資金供給	21.7	14.0	18.5	7.8	7.8	7.8	▲ 0.0
その他とも 資産計	164.8	735.1	756.4	729.8	663.0	625.0	▲ 70.8
銀行券	83.4	122.0	120.9	118.7	116.3	114.2	▲ 2.4
当座預金	58.1	549.1	561.2	530.4	459.7	416.6	▲ 85.5
売現先勘定	14.5	5.4	4.3	12.8	18.0	27.7	+16.8
その他とも 負債・純資産計	164.8	735.1	756.4	729.8	663.0	625.0	▲ 70.8
マネタリーベース	146.0	675.8	686.8	653.8	580.7	535.4	▲ 87.9

(注 1) 貸出支援基金は、成長基盤強化支援資金供給（米ドル特則）による米ドル建て貸付は含まない。

(注 2) 買入国庫短期証券は、対政府取引等を勘案していない。

(出所) 日本銀行

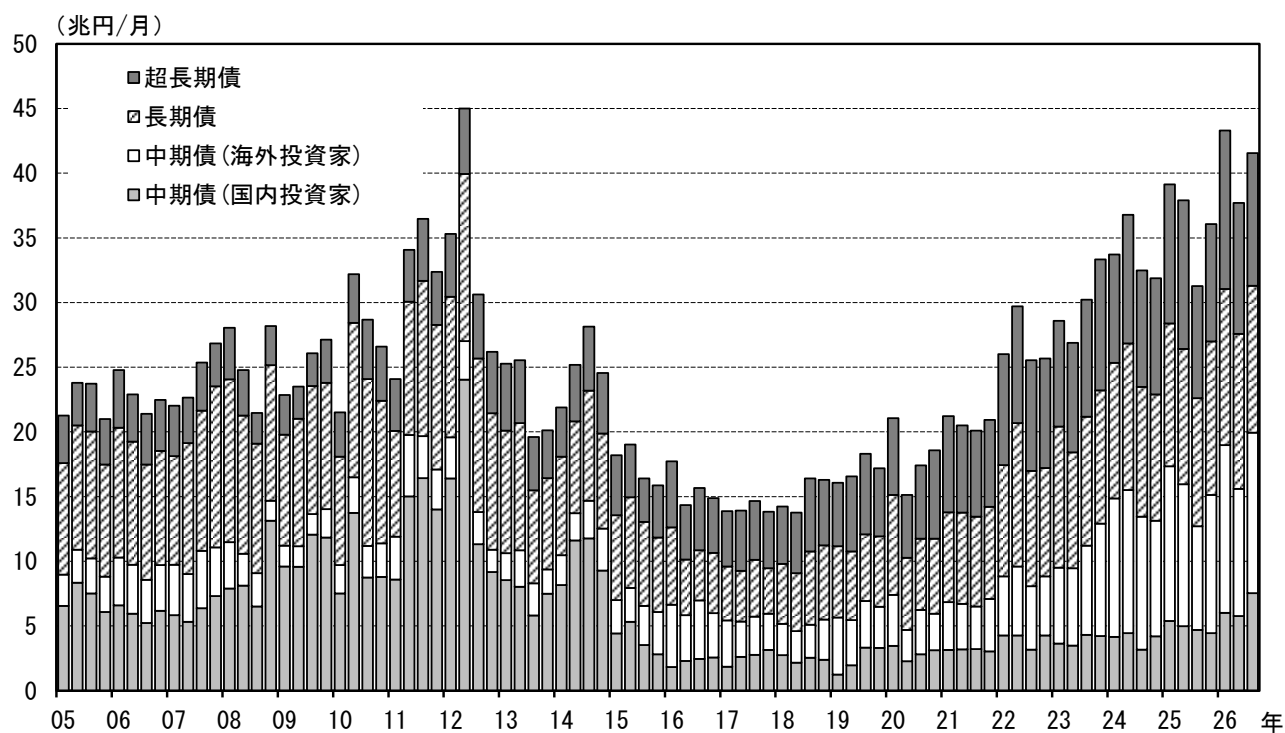
国債市場の流動性・機能度

2026年10月14日

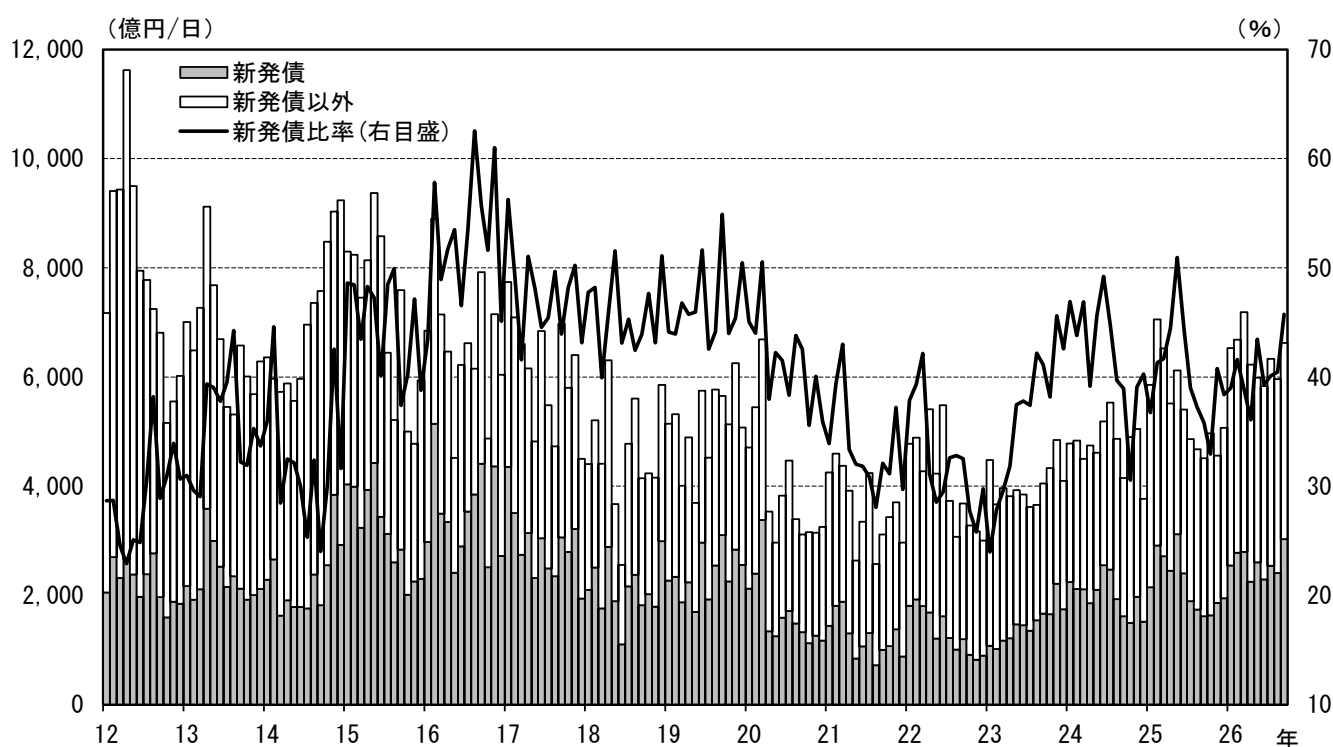
日本銀行金融市場局

現物国債市場

(1) ディーラー対顧客取引の取引高 (volume)



(2) ディーラー間取引の取引高 (volume)



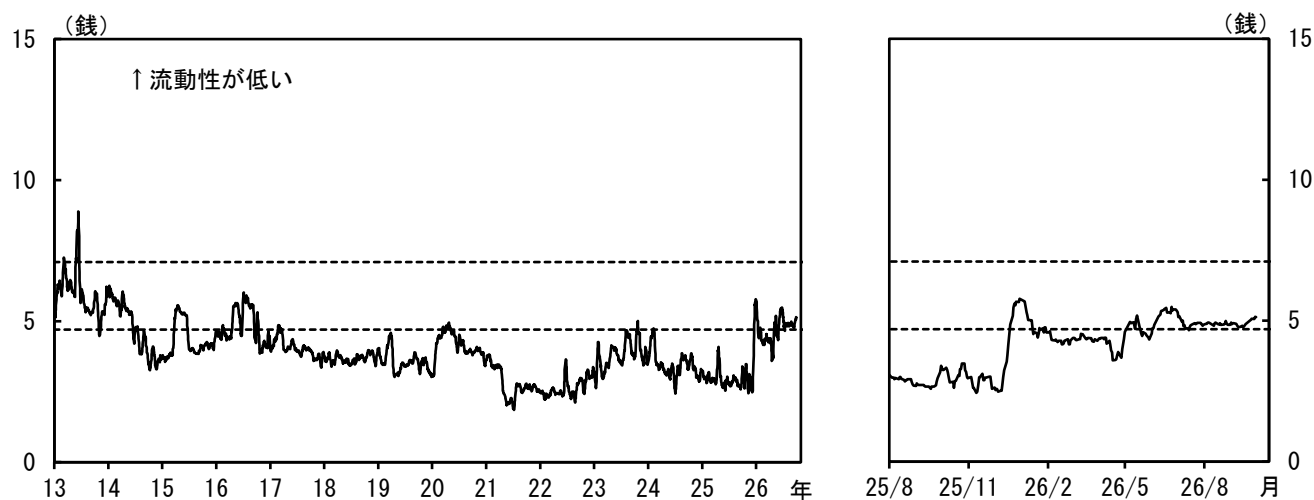
(注) 1. (1)は、顧客の国債グロス買入れ額。顧客は、都市銀行、地域金融機関、投資家（生保・損保、信託銀行、農林系金融機関、投資信託、官公庁共済組合）、外国人の合計であり、その他の主体（政府、日本銀行、ゆうちょ銀行、かんぽ生命、事業法人、その他金融機関等）を含まない。国庫短期証券等を除く。直近は7～8月。

2. (2)は、2、5、10、20、30、40年債の1日あたり取引高の合計（日本相互証券）。直近は9月。

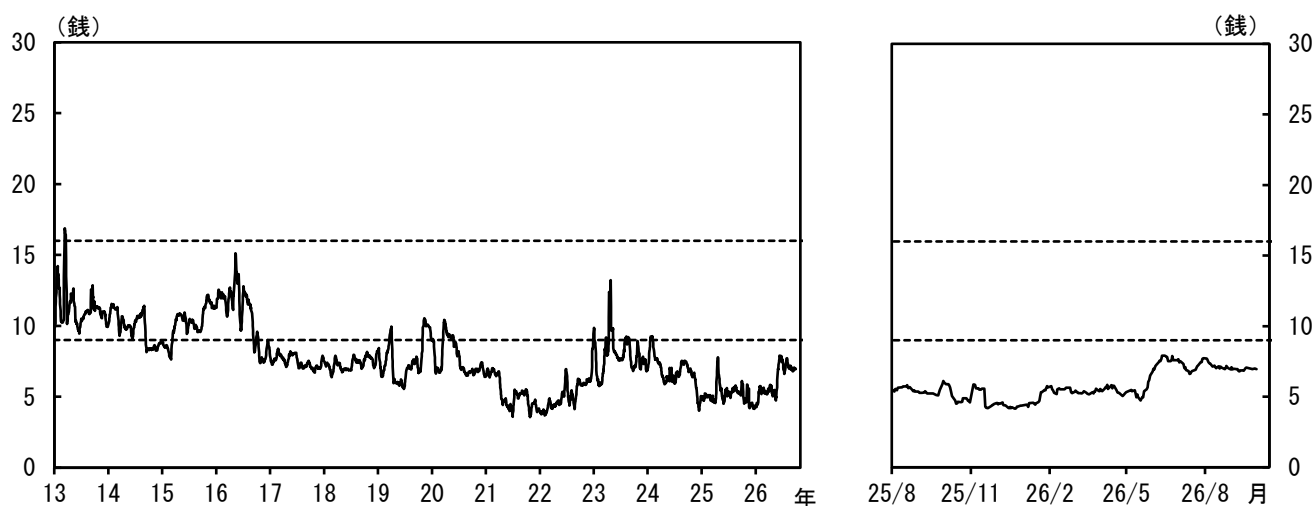
(出所) 日本証券業協会、QUICK、日本相互証券

現物国債市場 ディーラー対顧客取引の値幅の狭さ (tightness)

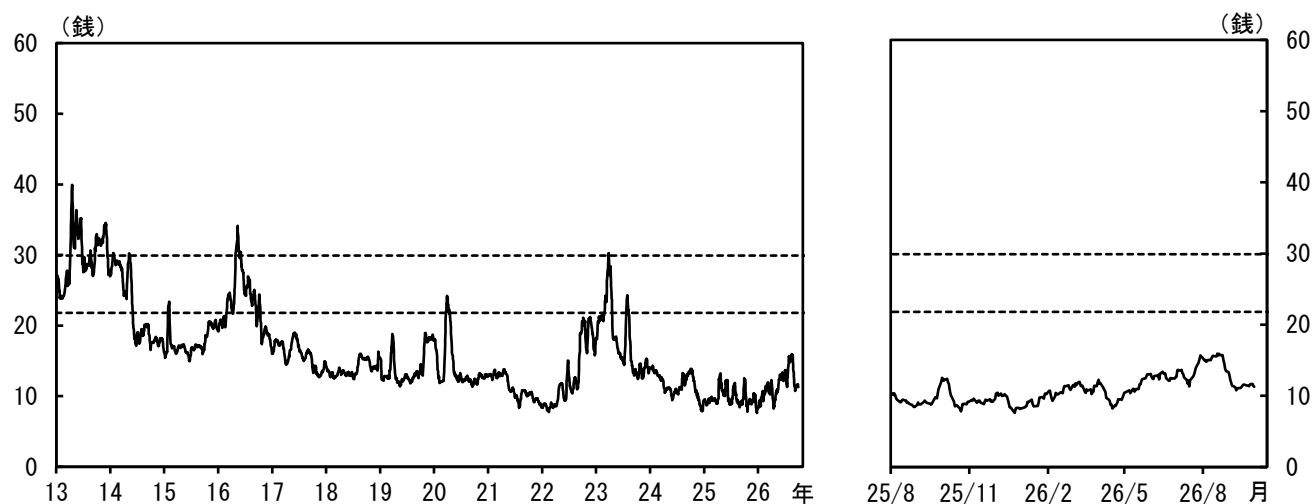
(1) ビッド・アスク・スプレッド (5年債)



(2) 同 (10年債)



(3) 同 (20年債)



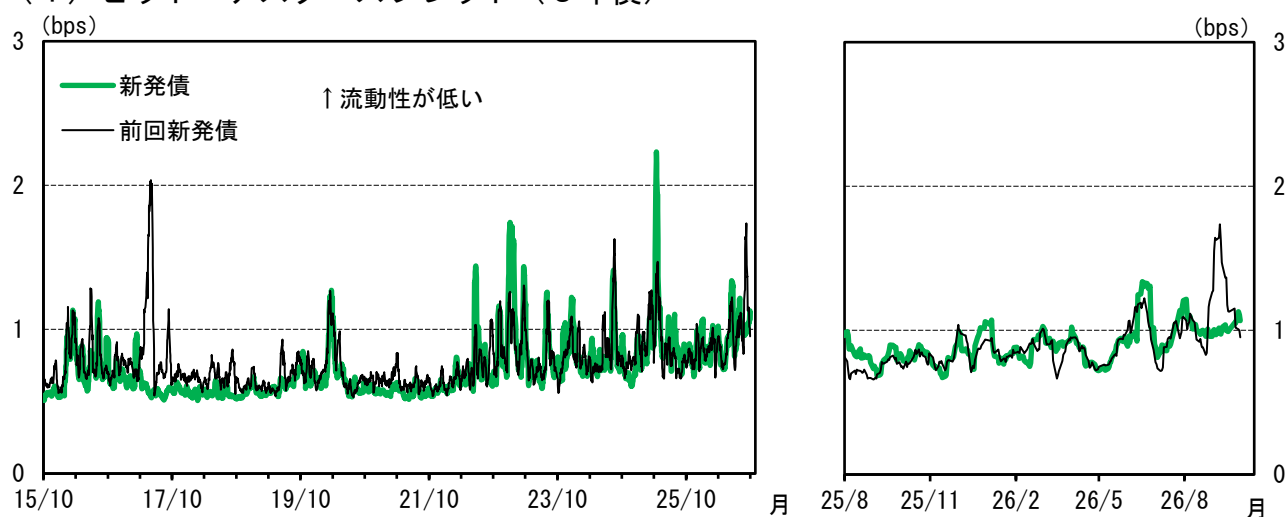
(注) 1. 15時時点のTradeweb気配値。点線は、10/1～13/3月における第1四分位と第3四分位を示す。

2. 後方10日移動平均。直近は9月末。

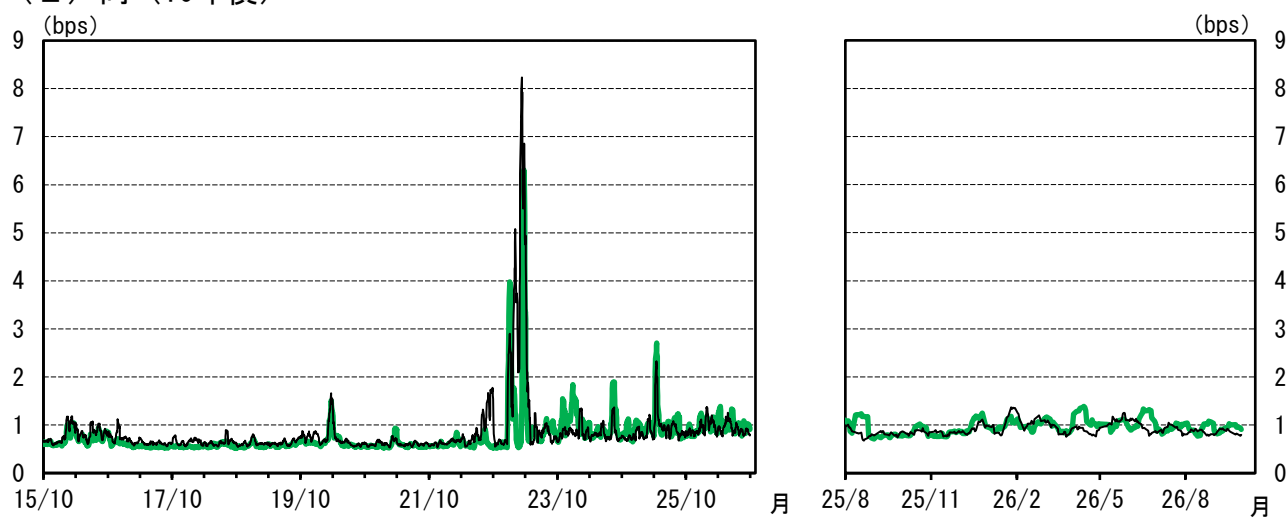
(出所) LSEG

現物国債市場 ディーラー間取引の値幅の狭さ (tightness)

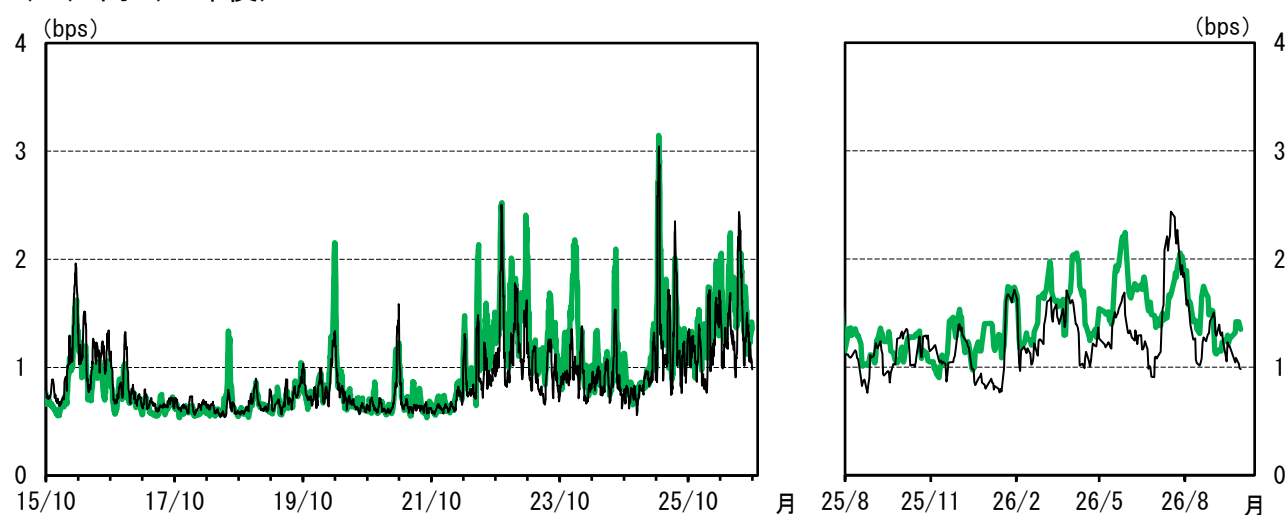
(1) ビッド・アスク・スプレッド (5年債)



(2) 同 (10年債)



(3) 同 (20年債)



(注) 1. 当該銘柄について、1秒毎にビッド・アスク・スプレッドを求めて、平均したもの。スプレッドはビッドとアスクがともに提示されていた場合のみ算出。

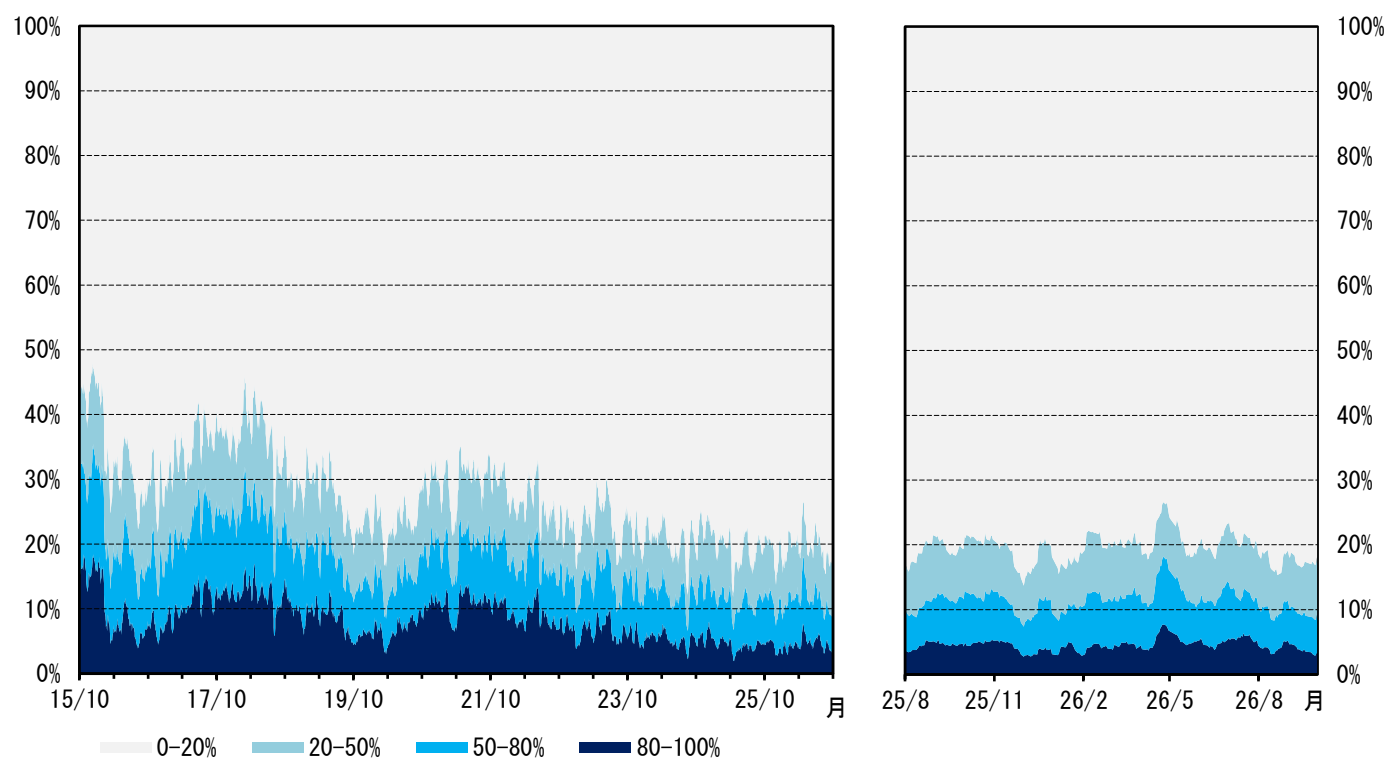
2. 後方10日移動平均。直近は9月末。

(出所) 日本相互証券

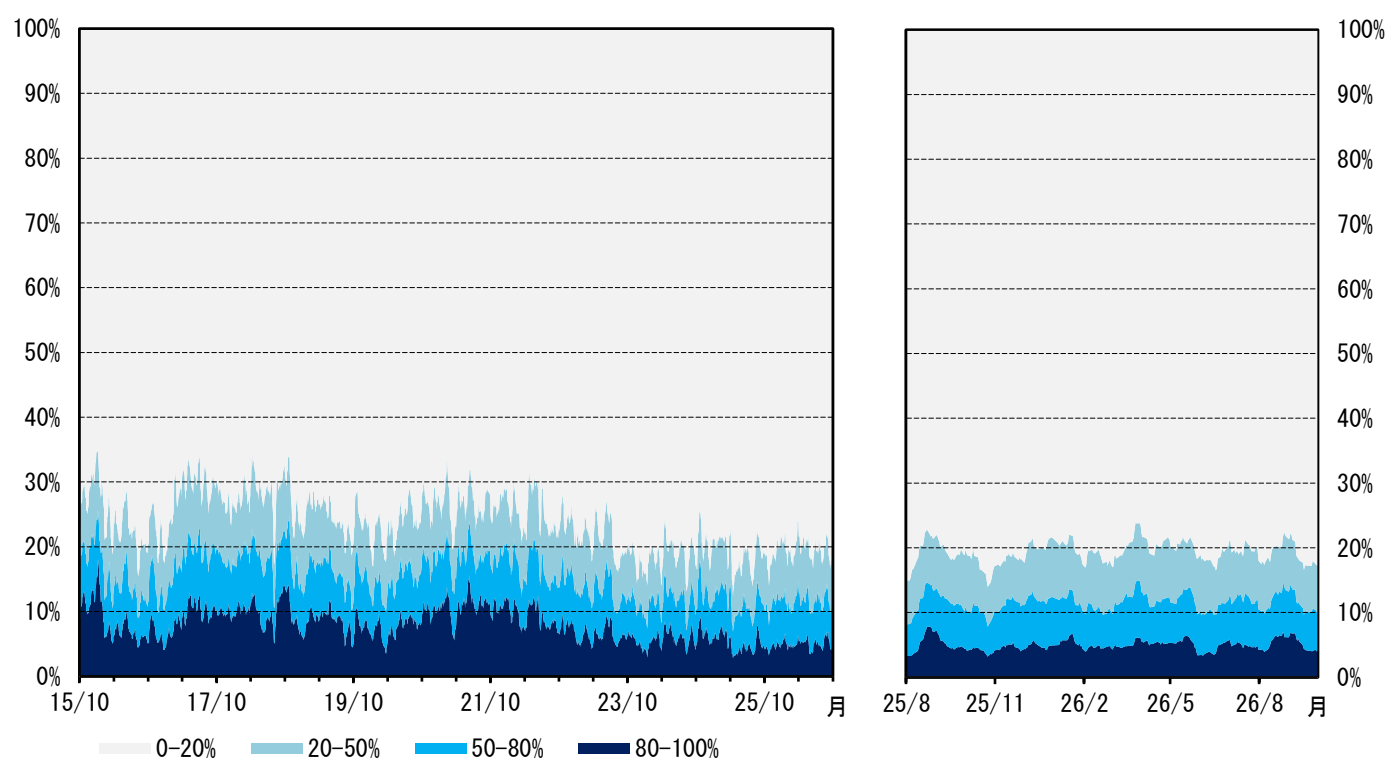
現物国債市場

ディーラー間取引のビッド・アスク提示時間に応じた銘柄数の構成比 (depth)

(1) ビッド提示時間に応じた銘柄数の構成比



(2) アスク提示時間に応じた銘柄数の構成比

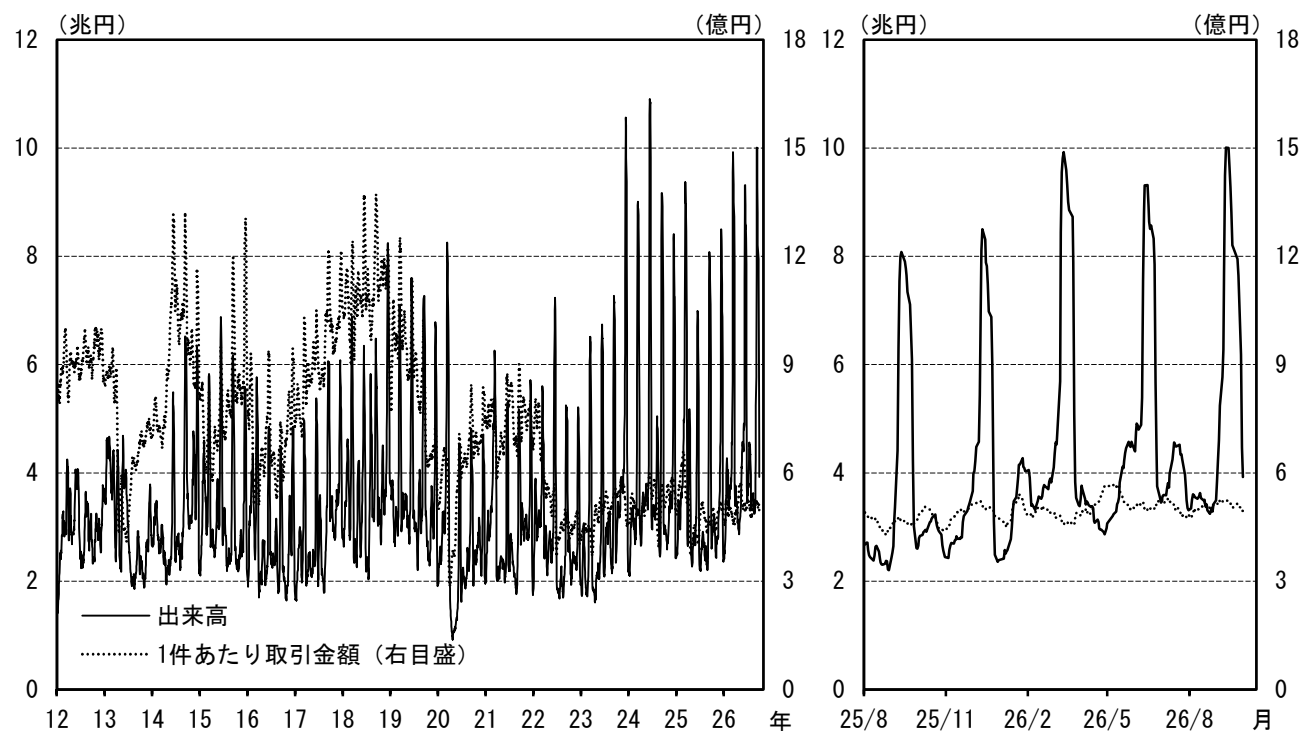


- (注) 1. ビッド（アスク）提示時間が、1日の取引時間に占める割合が、0～20%、20～50%、50～80%、80～100%である銘柄数の割合。
 2. 後方10日移動平均。直近は9月末。
 3. 1日の取引時間は、18/8/17日以前は7時間、18/8/20日以降は5時間20分に変更。18/8/20日から同30日までの移動平均値には、取引時間変更前後のデータが併存する点に留意を要する。

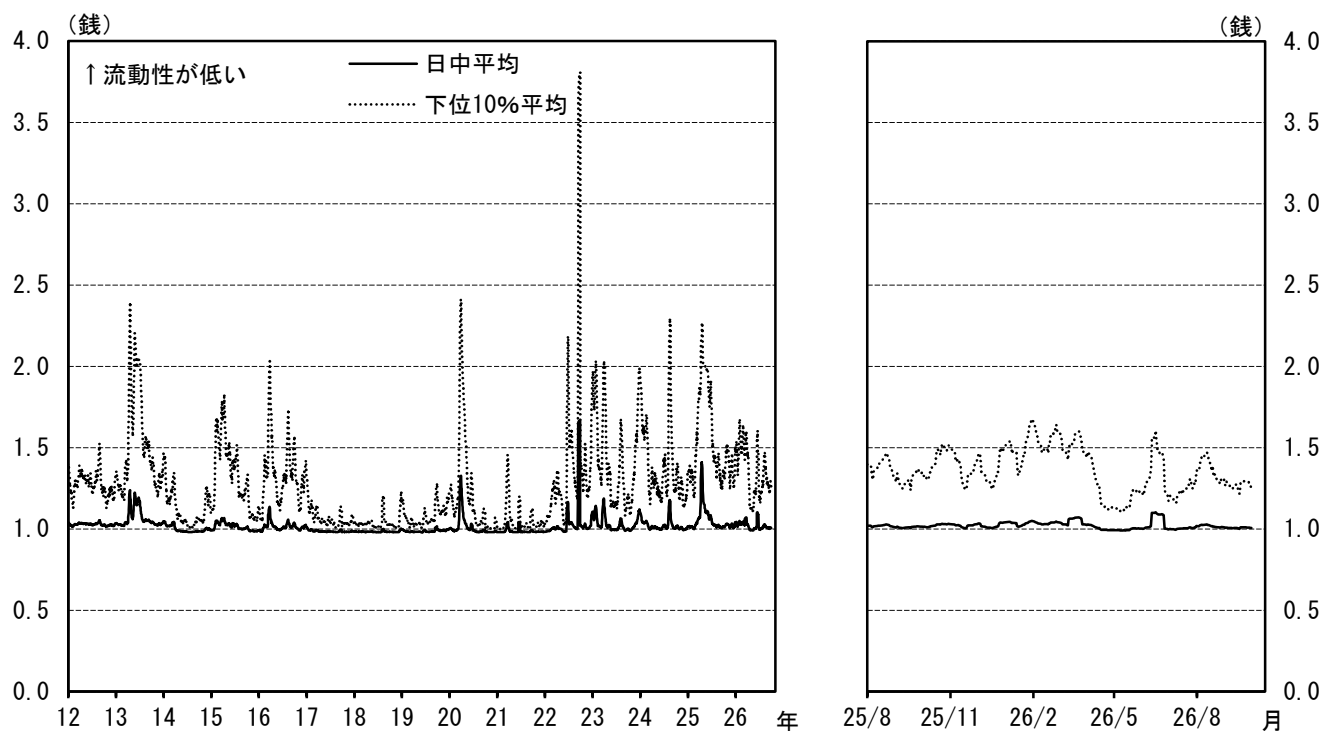
(出所) 日本相互証券

長期国債先物市場 出来高(volume)と値幅の狭さ(tightness)

(1) 出来高



(2) ビッド・アスク・スプレッド



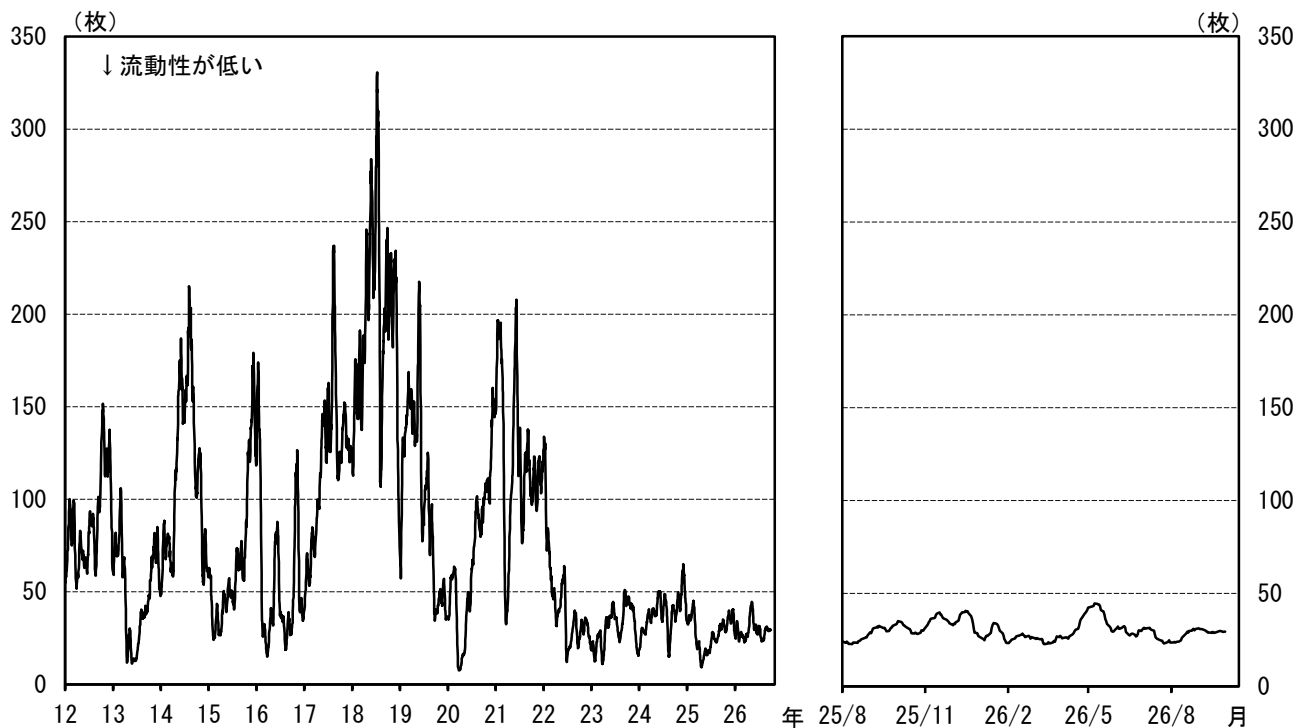
(注) 1. (2)の日中平均は、1分毎にビッド・アスク・スプレッドを求めて、平均したもの。下位10%平均は、1分毎のビッド・アスク・スプレッドのうち、スプレッドが大きい方から10%分を平均したもの。

2. (1) (2)ともに、後方10日移動平均。直近は9月末。

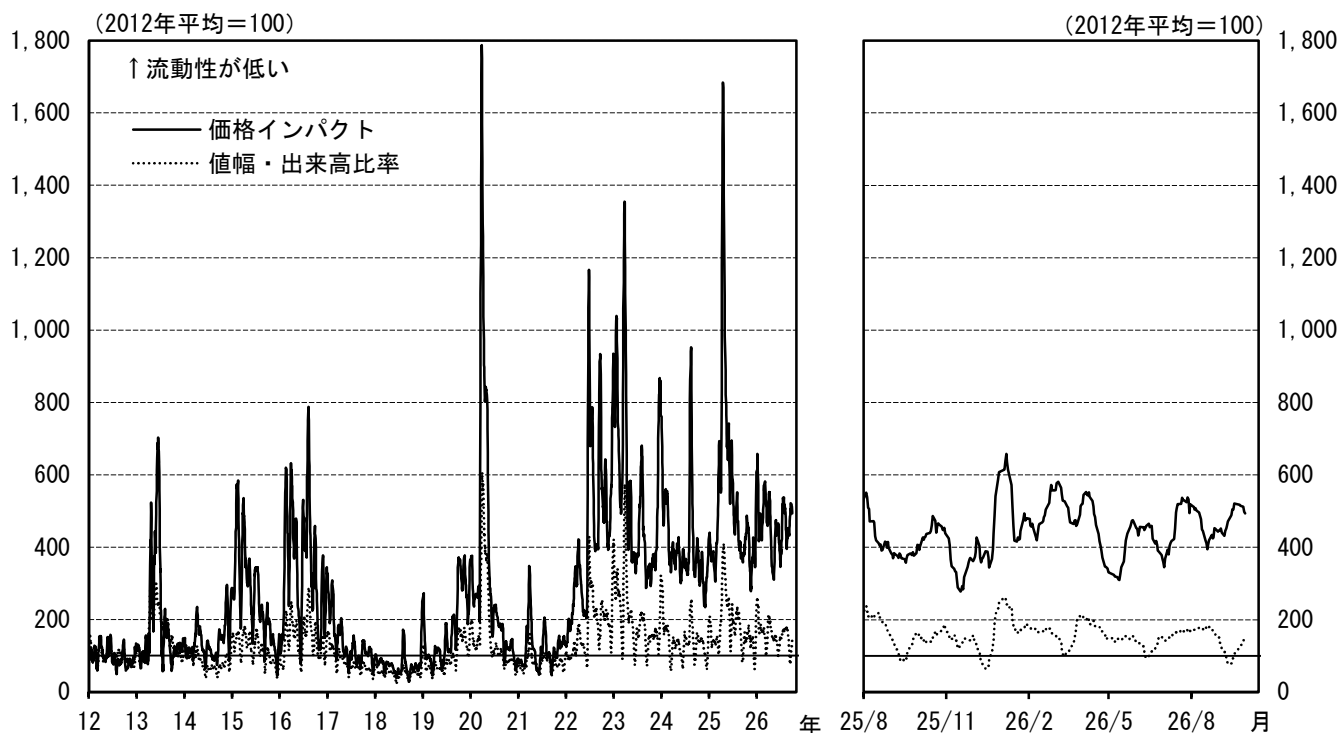
(出所) QUICK、大阪取引所、日本経済新聞社「日経NEEDS」

長期国債先物市場 市場の厚み (depth) と弾力性 (resiliency)

(1) ベスト・アスク枚数



(2) 価格インパクト



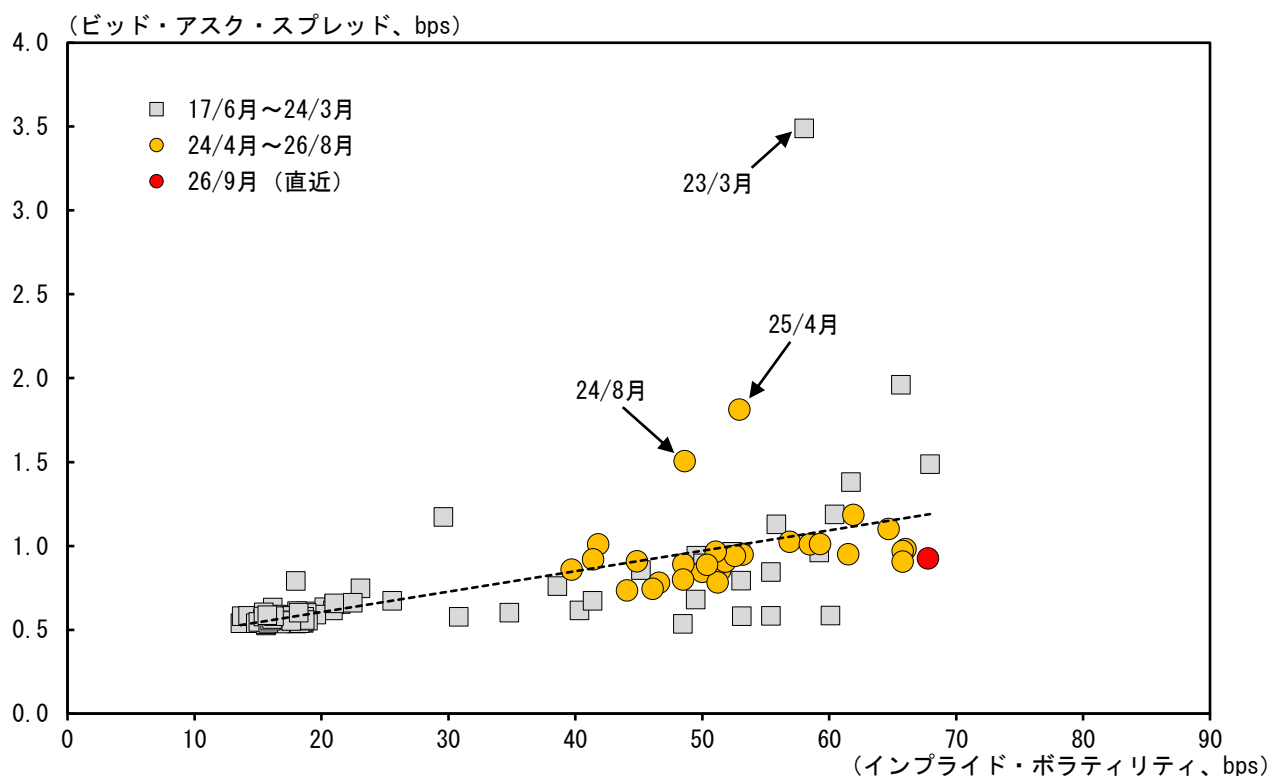
- (注) 1. (1)は、1分毎にベスト・アスク枚数を求めて、その中央値をプロットしたもの。
 2. (2)の価格インパクトは、5分毎に価格インパクトを求めて、平均したもの。値幅・出来高比率は、日中の値幅（最高値と最安値の差）をその日の出来高で除したもの。
 3. (1) (2)ともに、後方10日移動平均。直近は9月末。

(出所) 日本経済新聞社「日経NEEDS」、QUICK、大阪取引所

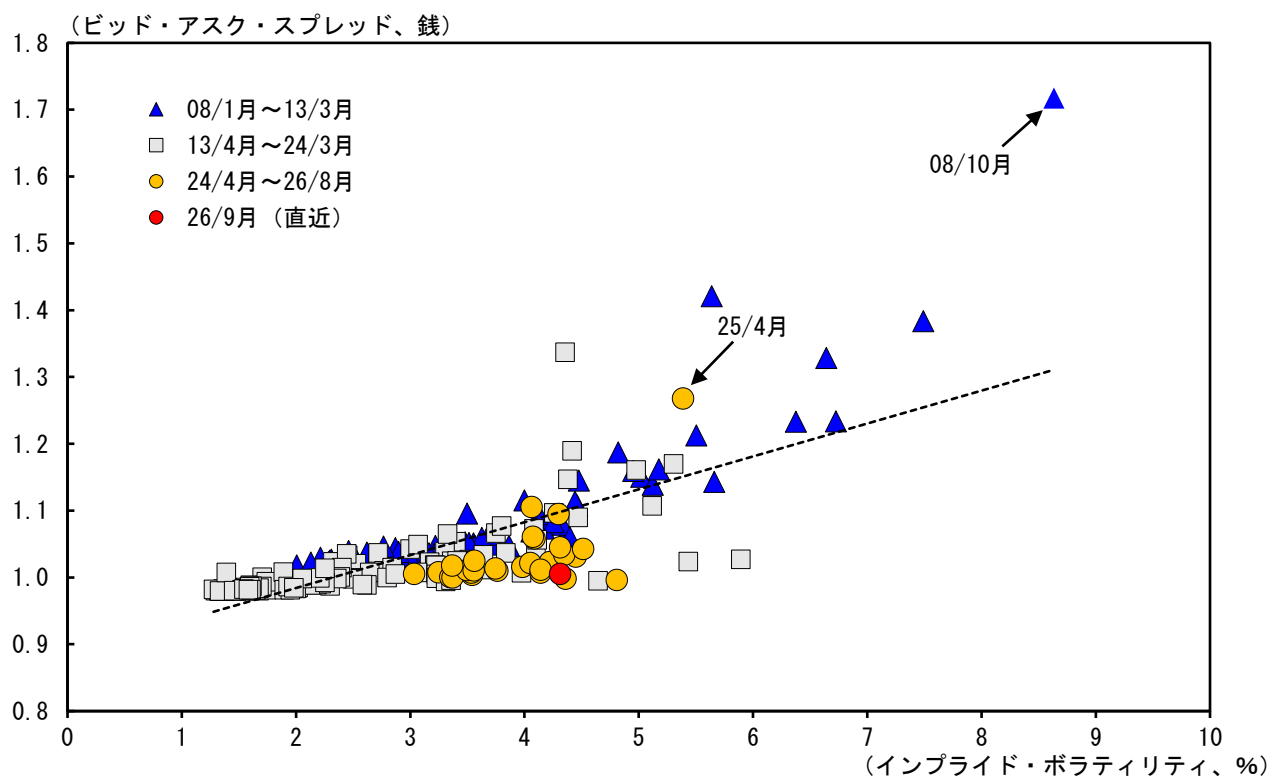
(図表 7)

ビッド・アスク・スプレッドとインプライド・ボラティリティの関係

(1) 現物 (10年新発債)



(2) 先物

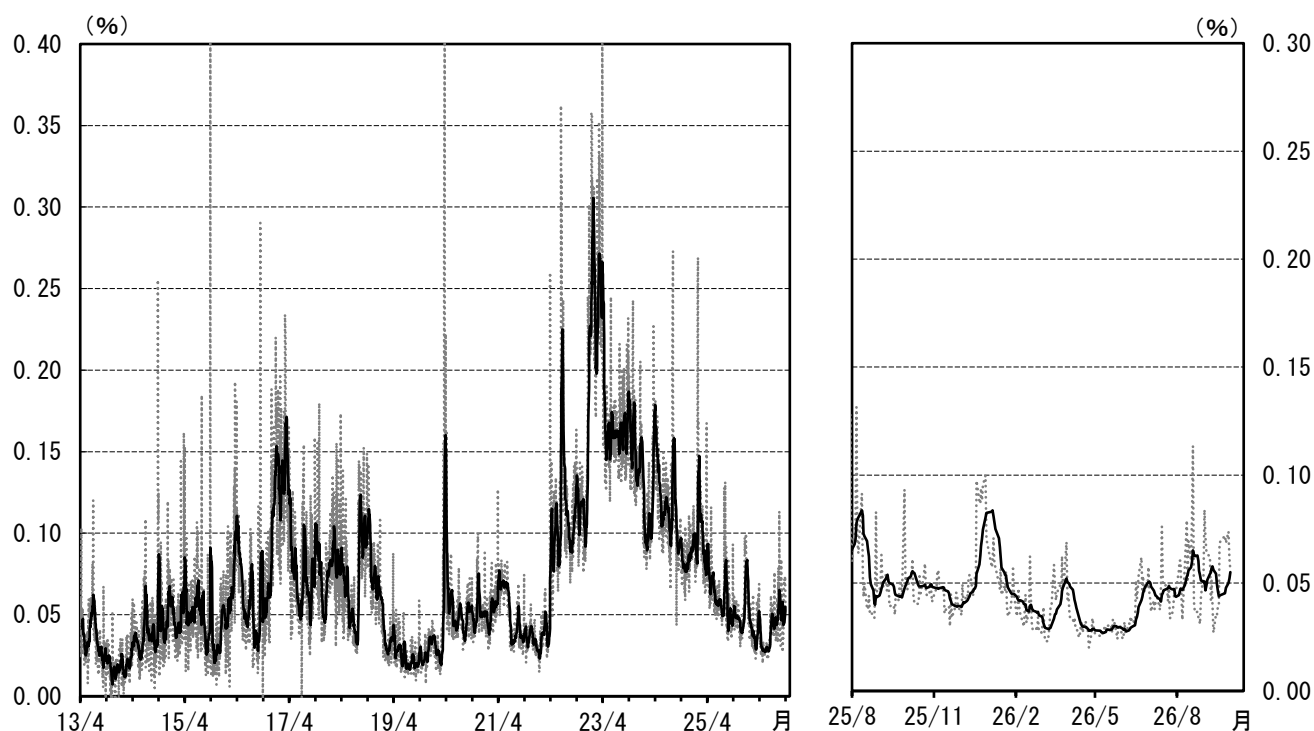


(注) 1. ビッド・アスク・スプレッドは、(1)が10年新発債（ディーラー間取引）、(2)が長期国債先物。
 2. インプライド・ボラティリティは、(1)が10年物スワップを原資産とした満期6か月のスワップションのインプライド・ボラティリティ、(2)がS&P/JPX日本国債VIX指数。
 3. 破線は近似直線。サンプル期間は、(1)が17/6月～直近、(2)が08/1月～直近。月次平均。直近は26/9月。
 (出所) 日本経済新聞社「日経NEEDS」、日本相互証券、Bloomberg、LSEG

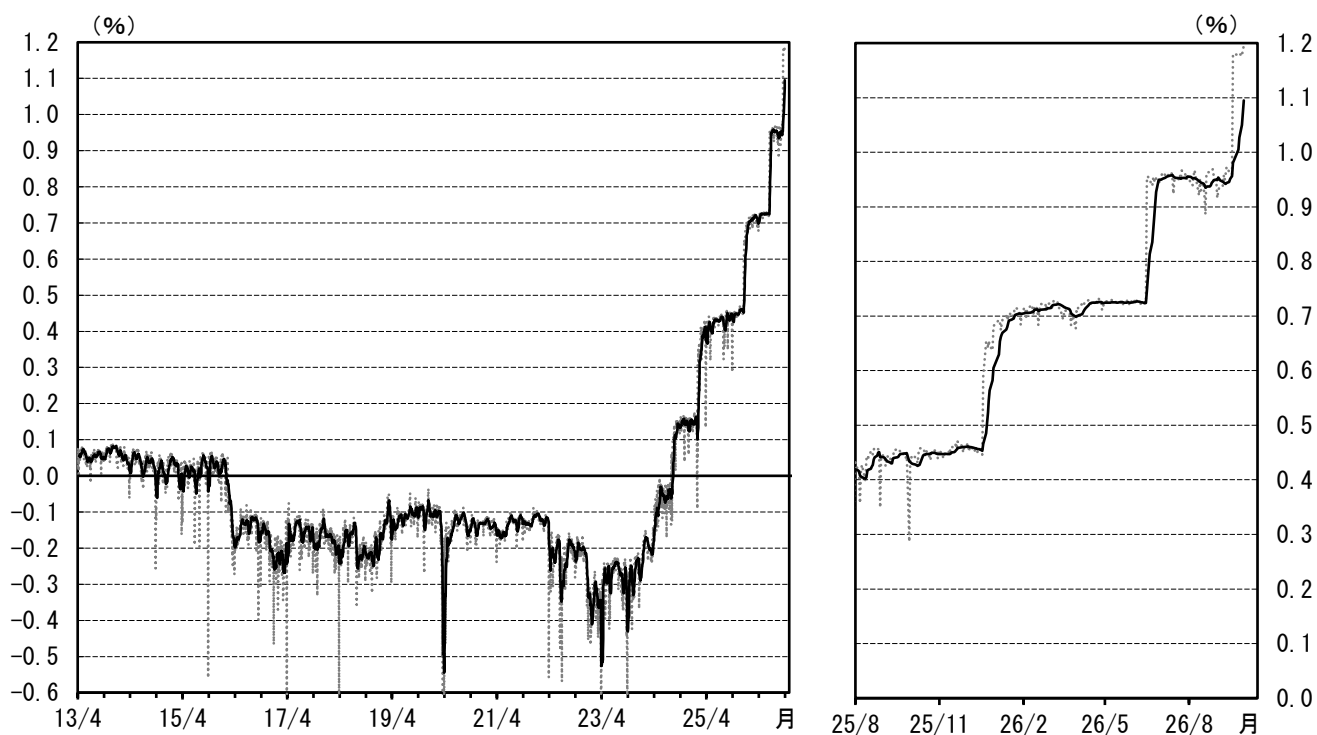
(図表 8)

SCレポ市場 特定銘柄の希少性 (scarcity)

(1) GC-SCスプレッド



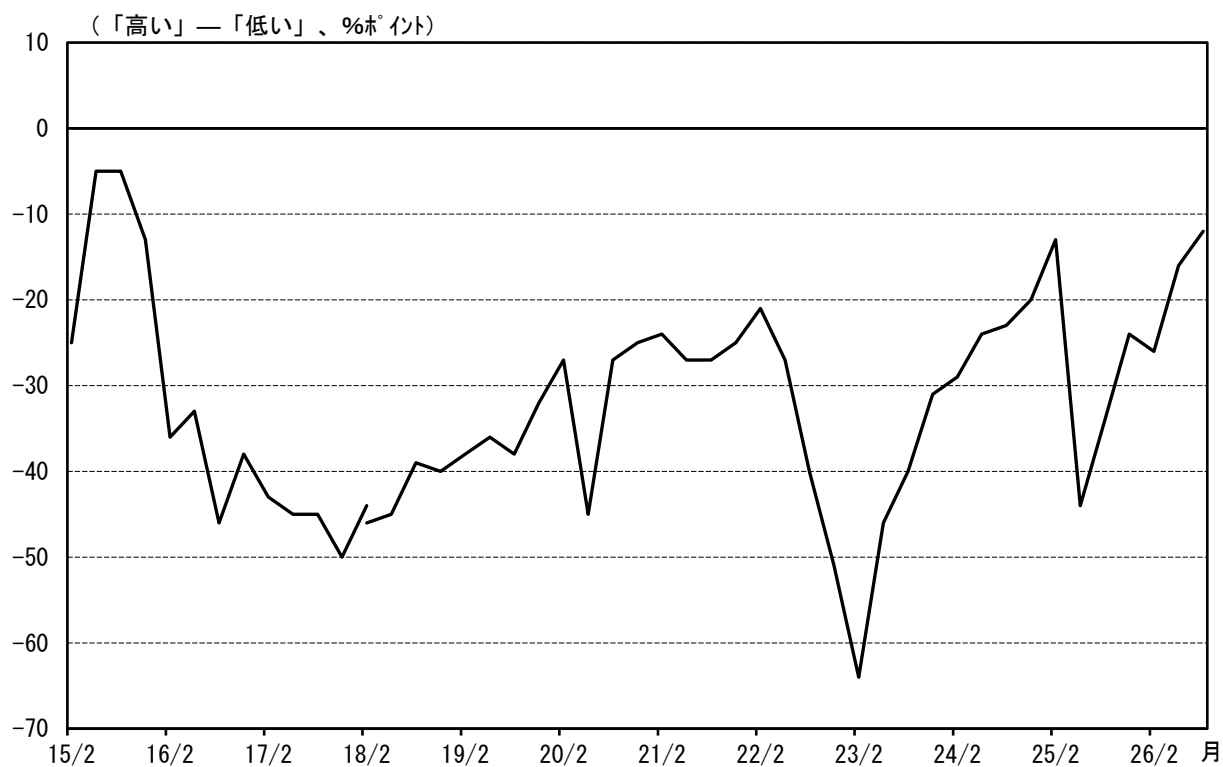
(2) SCレポレート



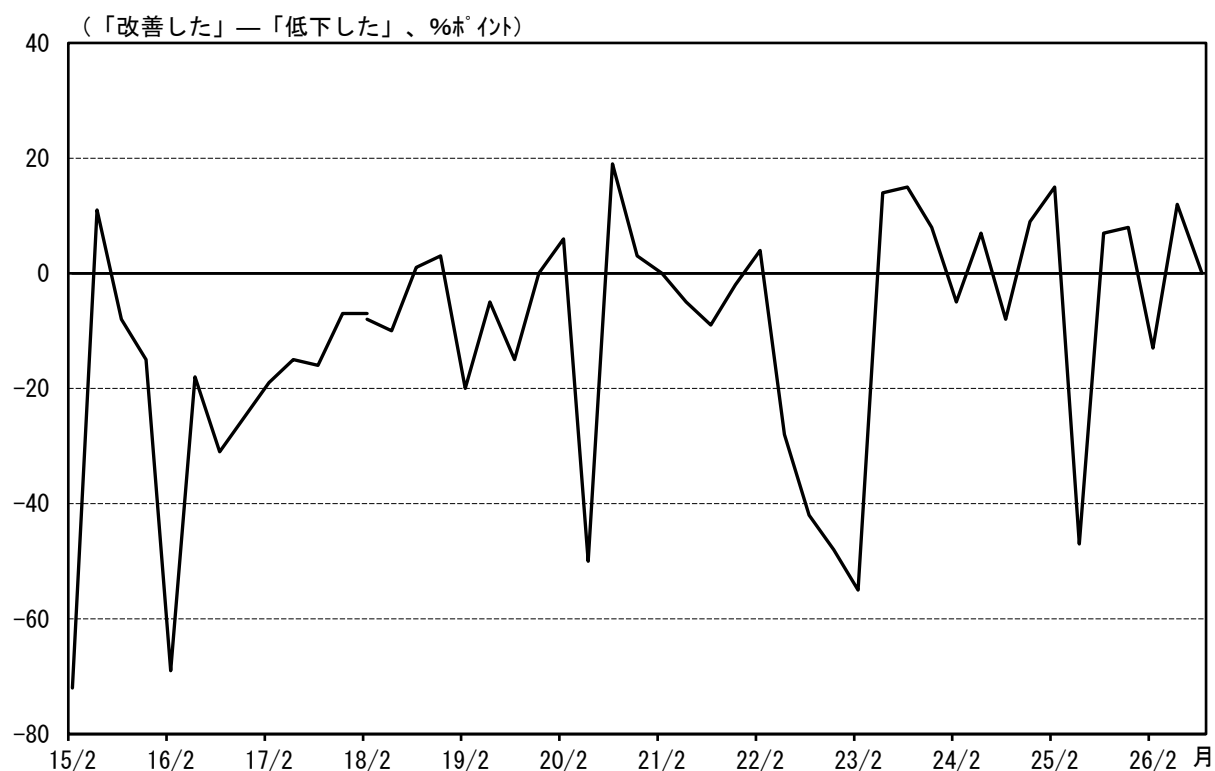
- (注) 1. SCレポレートは18/4月末まではS/N、18/5月以降はT/N。SCレポレートは銘柄別のSCレポ出来高による加重平均値。
2. GCレポレート（東京レポレート）はT/N。
3. GC-SCスプレッドは、決済日を合わせる形で算出。
4. (1) (2) とともに、太線は後方10日移動平均。直近は9月末。
(出所) ジェイ・ボンド東短証券、日本証券業協会

債券市場サーベイ

(1) 機能度判断DI・「現状」



(2) 機能度判断DI・「3か月前と比べた変化」



(注) 調査対象先は、2017/11月調査までは国債売買オペ対象先のうち協力を得られた先。2018/2月調査以降は、上記に加え大手機関投資家（生命保険会社、損害保険会社、投資信託委託会社等）を含む。

なお、2018/2月調査は、旧ベースの計数を併記。

(出所) 日本銀行

わが国短期金融市場の動向
東京短期金融市場サーベイ(26/8月)の結果

2026年10月14日

日本銀行金融市場局

東京短期金融市場サーベイ（26/8 月）の概要

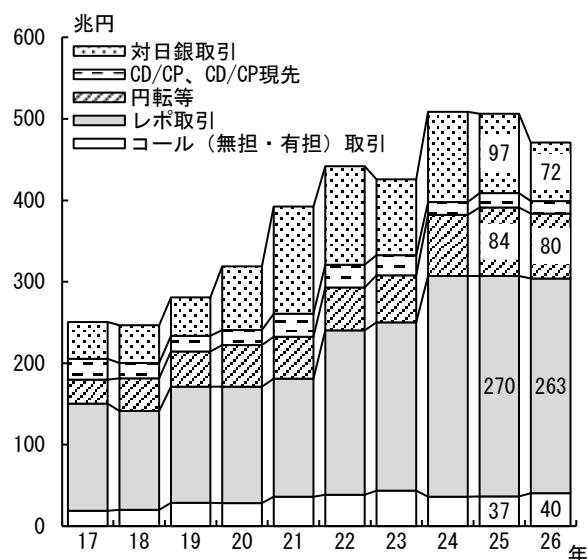
(1) 調査目的・調査対象

- わが国短期金融市場の取引動向などを把握するため、2008 年から開始。
- 今回調査の調査基準時点は本年 7 月末。
- 調査対象は、日銀オペ対象先のほか、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など。

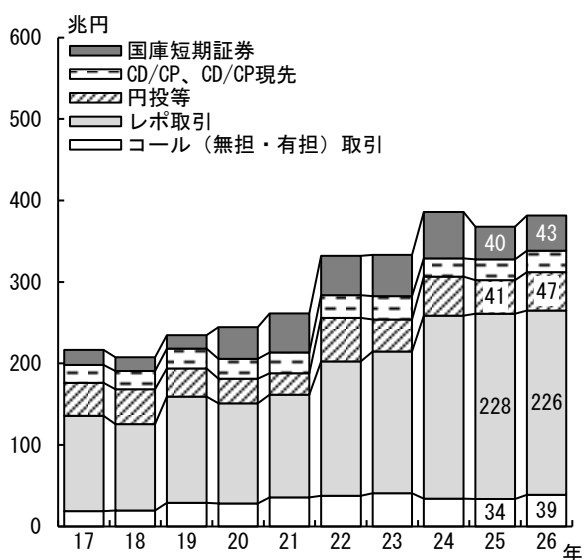
	前回（2025 年 8 月）	今回（2026 年 8 月）
調査対象先数	3 8 3	3 8 1
オペレーション対象先	3 5 5	3 5 4

(2) 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)

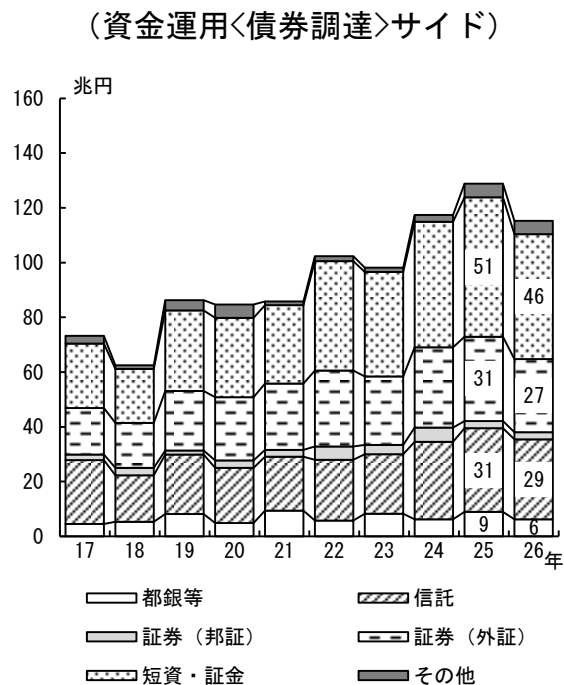
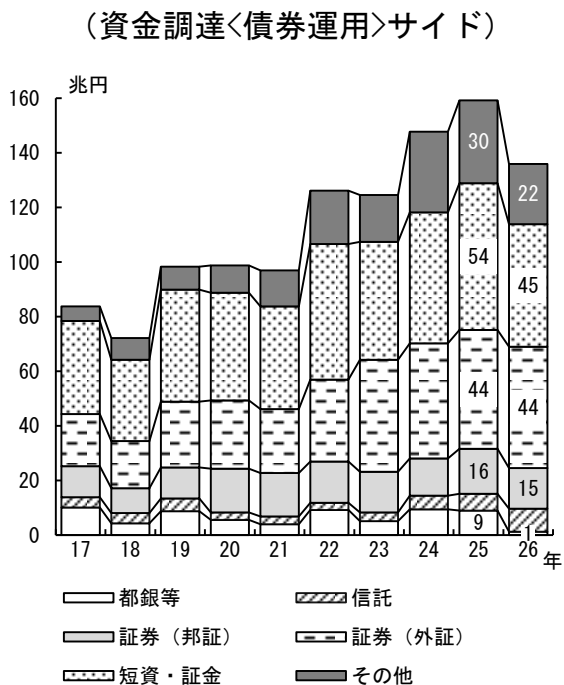


(注) 運用・調達で計数が一致しないのは、本サーベイの調査対象の制約（非居住者等は調査対象外）、調達・運用の片側のみに計上される取引種類（対日銀取引は資金調達サイド、国庫短期証券は資金運用サイドのみに計上）が存在することによる（以下同じ）。

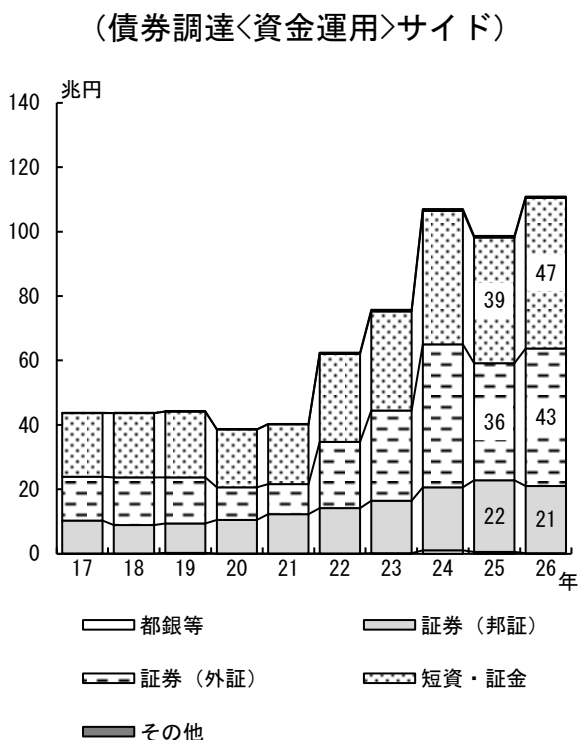
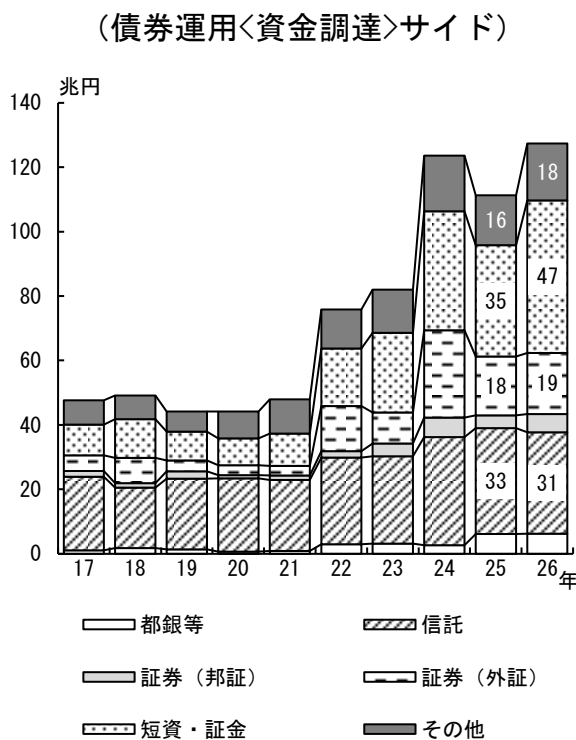
(図表 2)

レポ市場の動向

(1) GC レポ取引

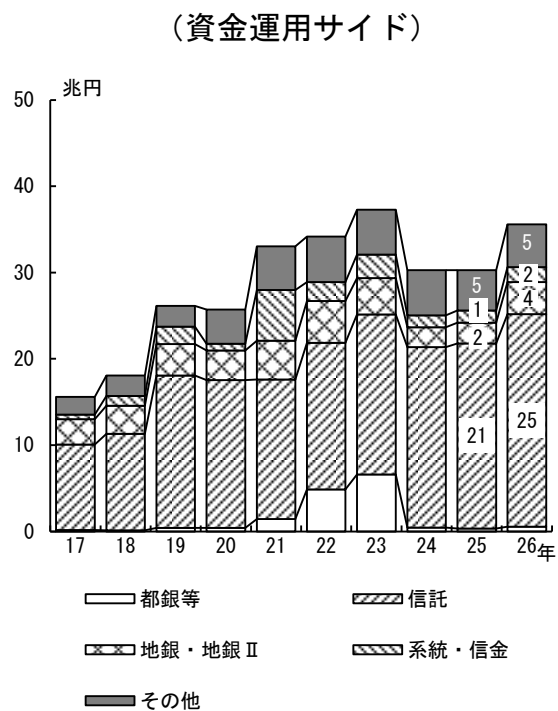
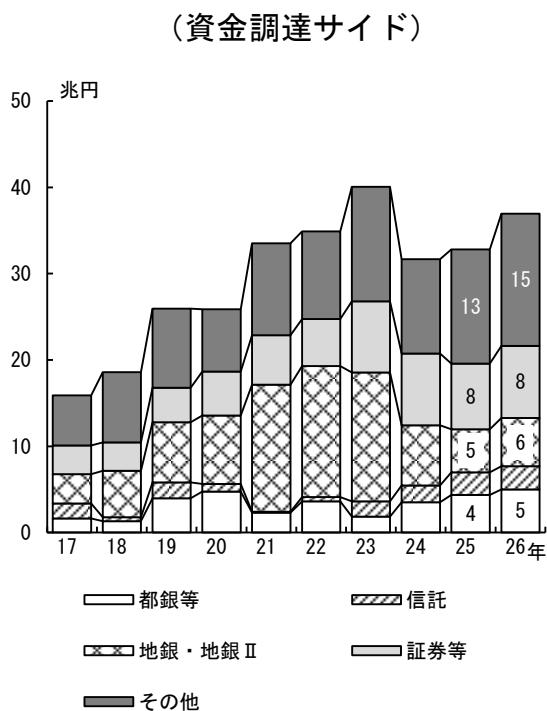


(2) SC レポ取引

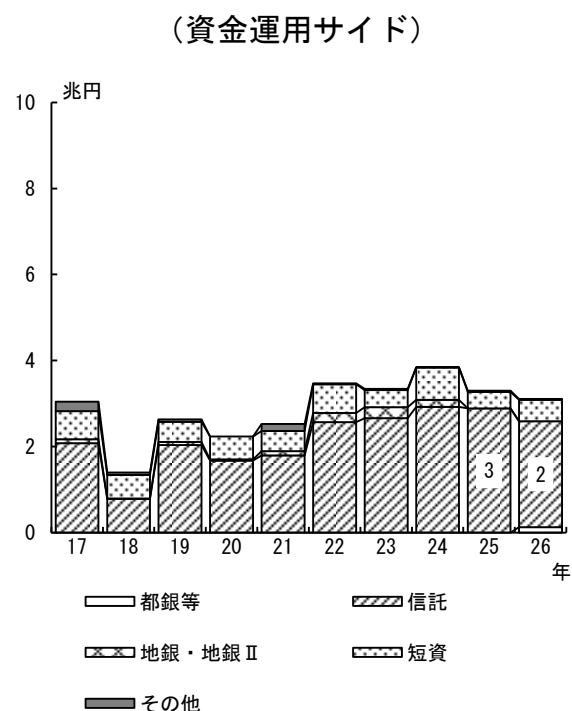
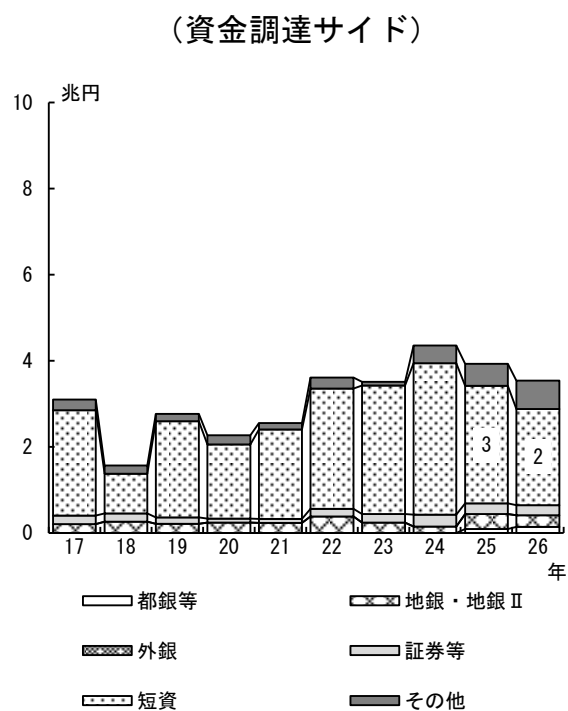


コール市場の動向

(1) 無担保コール取引

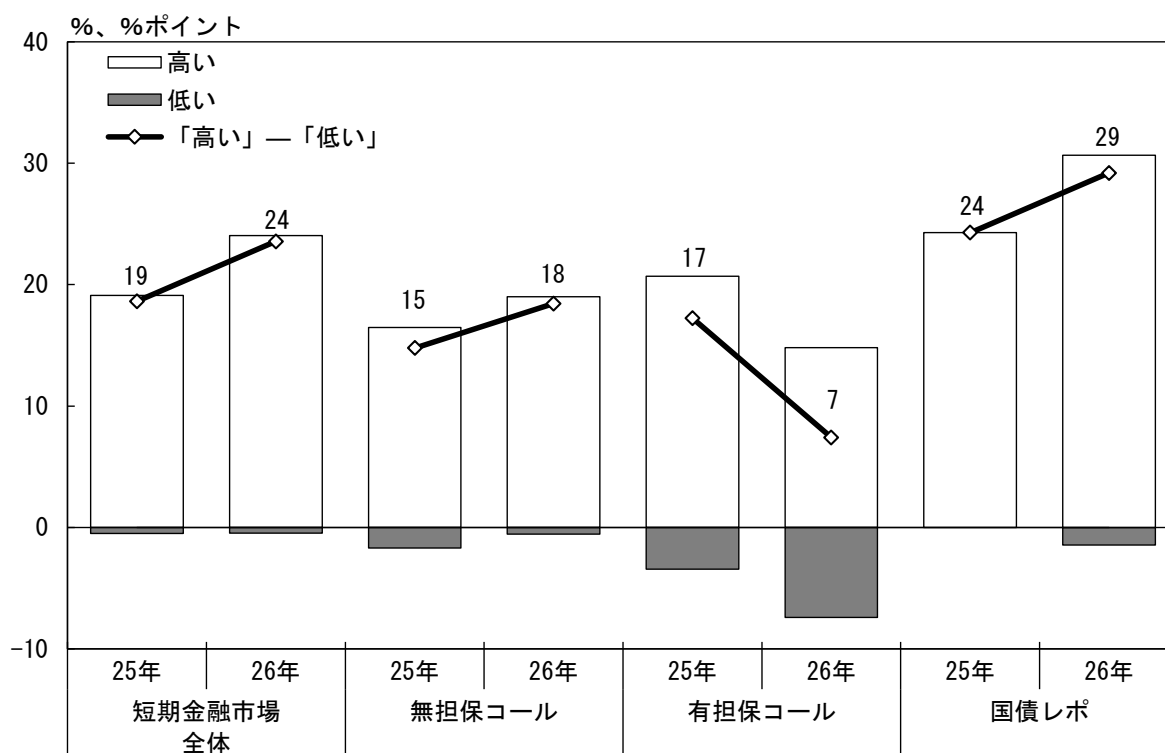


(2) 有担保コール取引



(図表 4)

短期金融市場の機能度に関する市場参加者の見方



(注)「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」は国債レポ取引の約定を行っている先のみが回答。

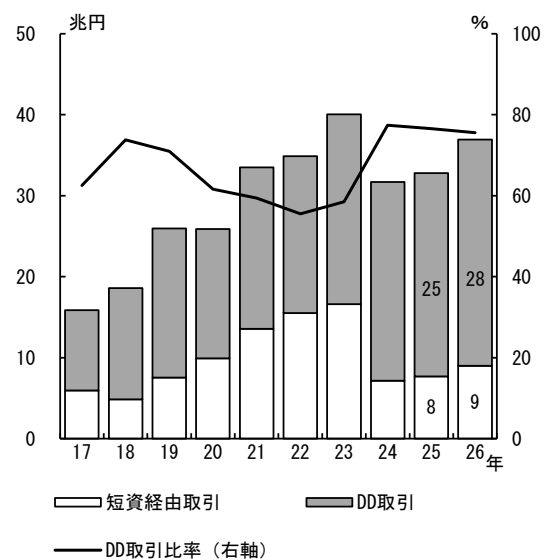
(図表 5)

無担保コール取引（0/N 物）の取引レート・取引形態

(1) 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）	0.977
短資経由・DD取引計	0.983
（参考）付利金利	1.0

（注）対象期間は 2026 年 6 月 17 日～7 月 16 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。DD 取引はグループ外取引のみ（以下同じ）。

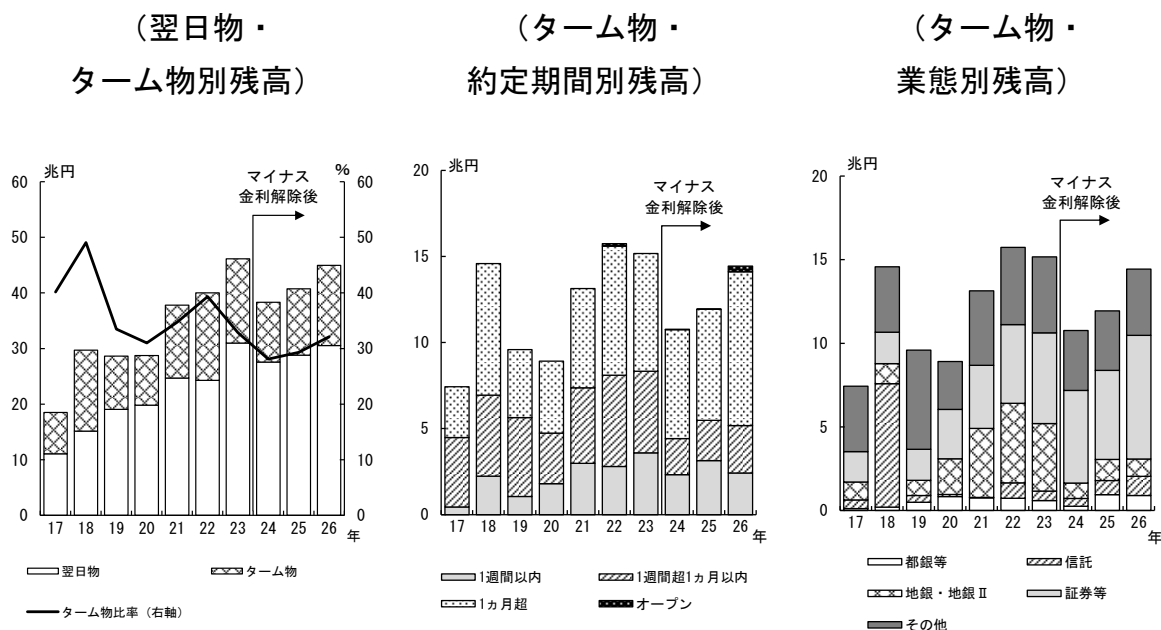
(2) 無担保コール市場全体の取引残高と
DD 取引比率の推移

（注）資金調達サイド。ターム物を含む。

(図表 6)

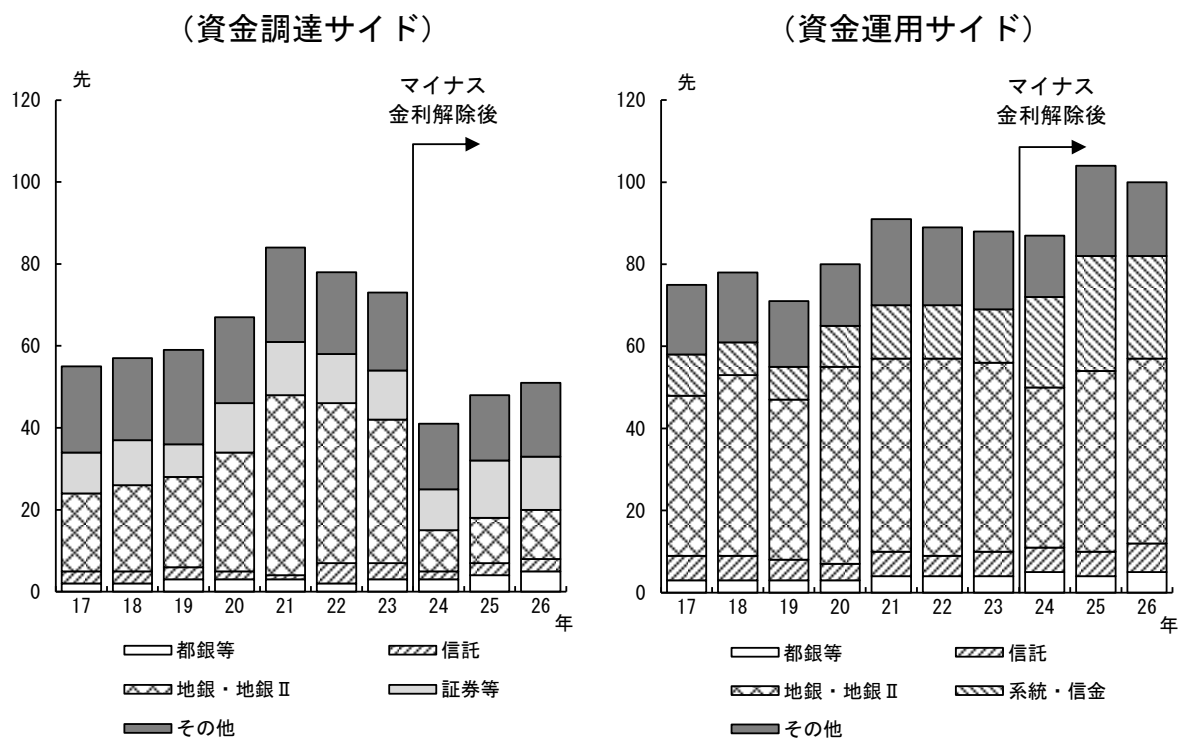
無担保コール取引（ターム物）の取引動向

(1) 無担保コール市場の取引残高（資金調達サイド）



(注) グループ内取引を含む。

(2) ターム物の業態別取引者数



(注) グループ内取引を含む。

流動性管理の観点からみた短期金融市場取引の動向

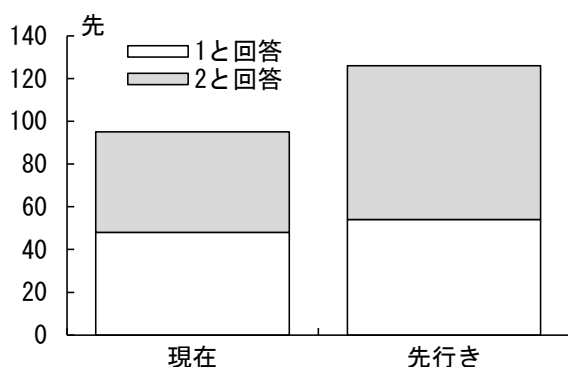
(1) 調査内容

○ 各短期金融市場取引（(3)に列挙された13の取引）について、「現在」と「先行き（2年以内）」における流動性管理の観点から、当てはまるものを選択（該当がない場合はいずれも選択なし）

1：流動性管理の観点から、定常的／定期的に調達を行っている（行うニーズが見込まれる）

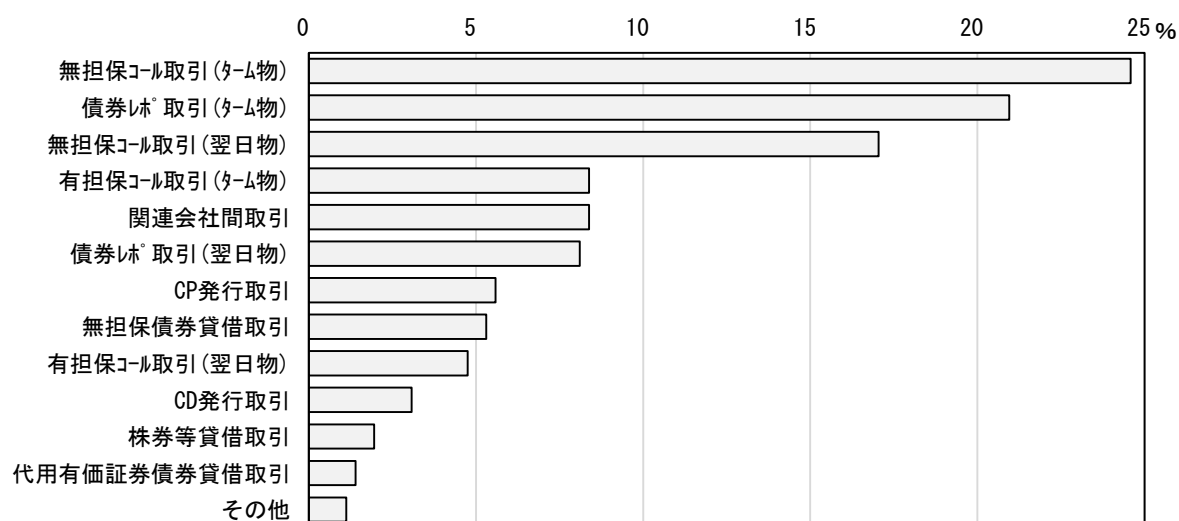
2：流動性管理の観点から、必要に応じて調達を行っている（行うニーズが見込まれる）

(2) 流動性管理目的の市場調達の利用状況・見通し



(注) 「現在」と「先行き（2年以内）」のそれぞれについて、「1」を選択した取引種類が一つでもあった場合は「1と回答」の先として集計。「1と回答」の先を除いたうえで、「2」を選択した取引種類が一つでもあった場合は「2と回答」の先として集計。

(3) 先行きの流動性管理目的の調達手段



(注) 取引種類ごとに、「先行き」について、「1」または「2」を選択した先が調査対象先のうち、銀行・系統・信金、証券・短資・証金に占める割合を集計。このため、1先が複数の取引種類に集計される場合がある。

以 上