2025 年 6 月 27 日
日　本　銀　行
金　融　市　場　局

国債市場の流動性指標※

＜長期国債先物市場＞

図表１：出来高(volume)と値幅の狭さ（tightness）

図表２：市場の厚み（depth）と弾力性（resiliency）

＜現物国債市場＞

図表３：ディーラー対顧客取引の取引高（volume）

図表４：ディーラー間取引の取引高（volume）

図表５：ディーラー対顧客取引の値幅の狭さ（tightness）

図表６：ディーラー間取引の値幅の狭さ（tightness）

図表７：ディーラー間取引のビッド・アスク提示時間（tightness）

図表８：市場の厚み（depth）

図表９：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）

＜ＳＣレポ市場＞

図表１０：特定銘柄の希少性（scarcity）

※ 各指標の定義等については、以下の資料を参照下さい。

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

衣笠・長野「SC レポ市場からみた国債の希少性」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ No.17-J-5、2017 年 6 月

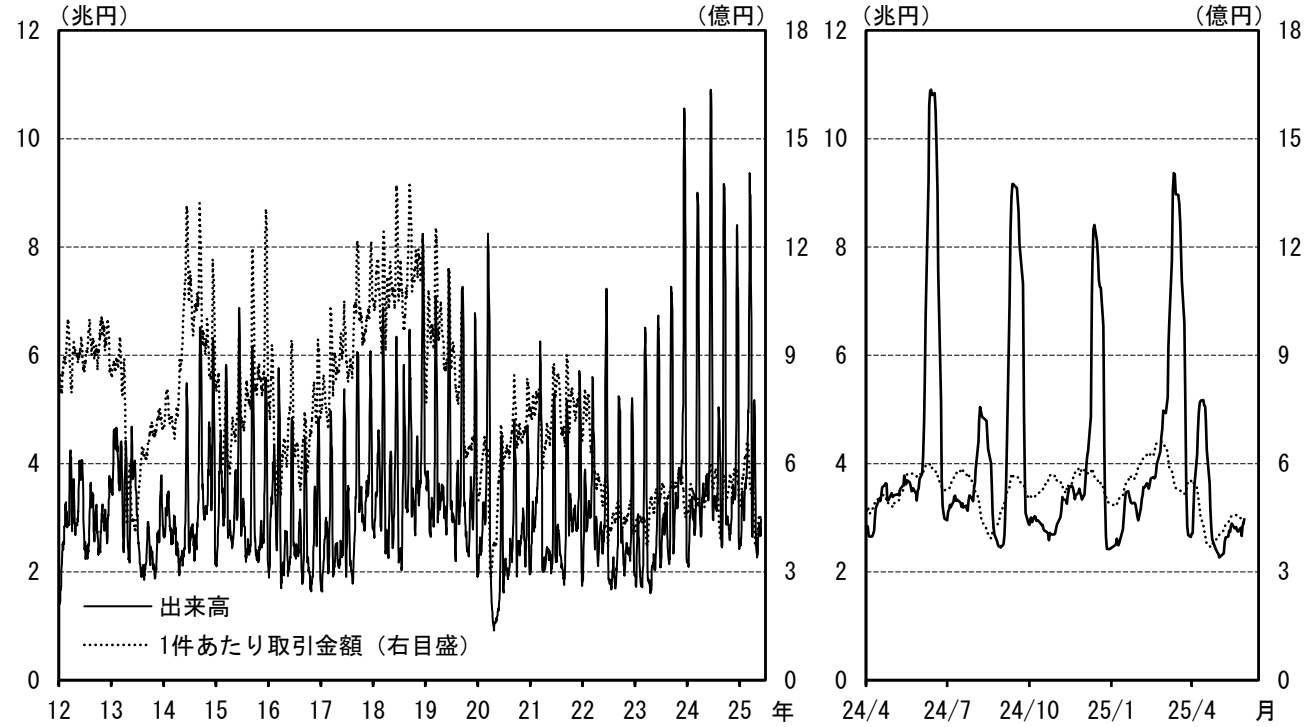
崎山・小林「現物国債市場の流動性：高粒度データによる検証」日本銀行調査論文、2018 年 3 月

照会先：金融市場局 総務課 市場分析グループ （TEL：03-3277-1084）

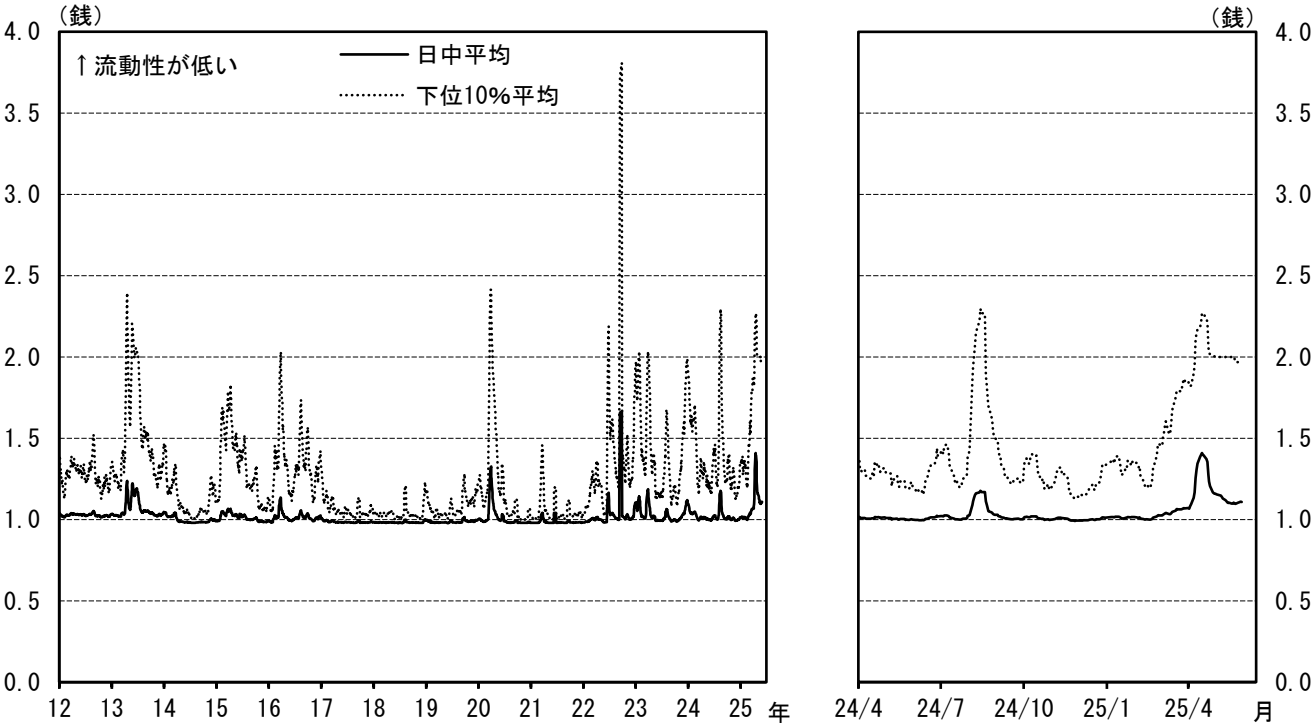
（図表１）

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



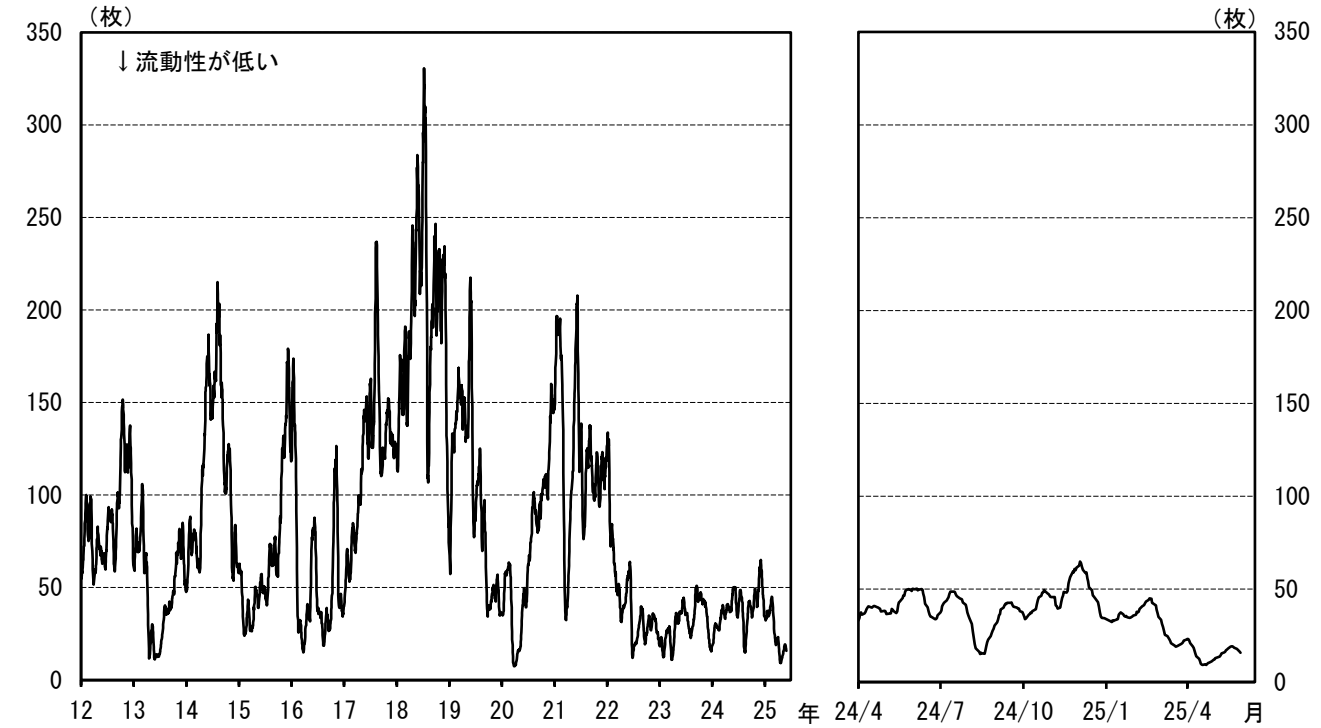
（注）1.(2)の日中平均は、1分毎にビッド・アスク・スプレッドを求めて、平均したもの。下位10%平均は、1分毎のビッド・アスク・スプレッドのうち、スプレッドが大きい方から10%分を平均したもの。
2.(1)(2)ともに、後方10日移動平均。直近は5月末。

（出所）QUICK、大阪取引所、日本経済新聞社「日経NEEDS」

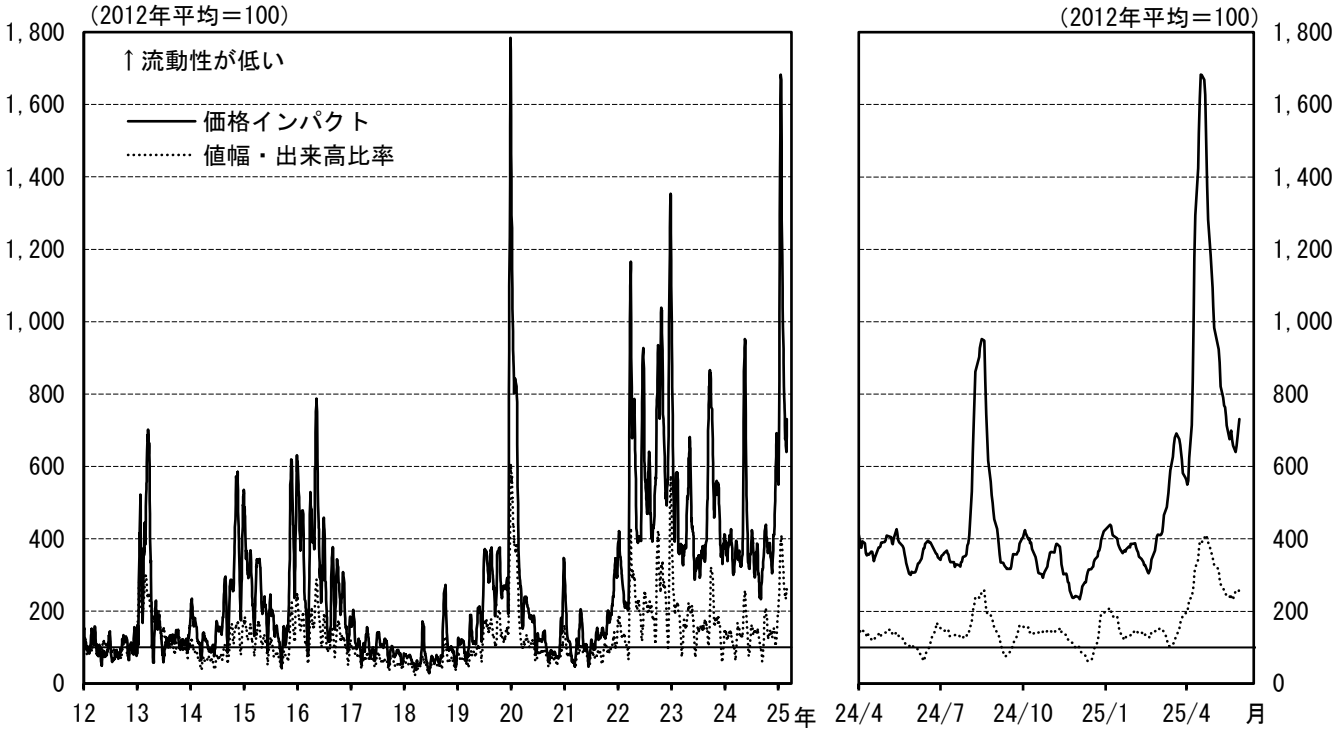
（図表２）

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



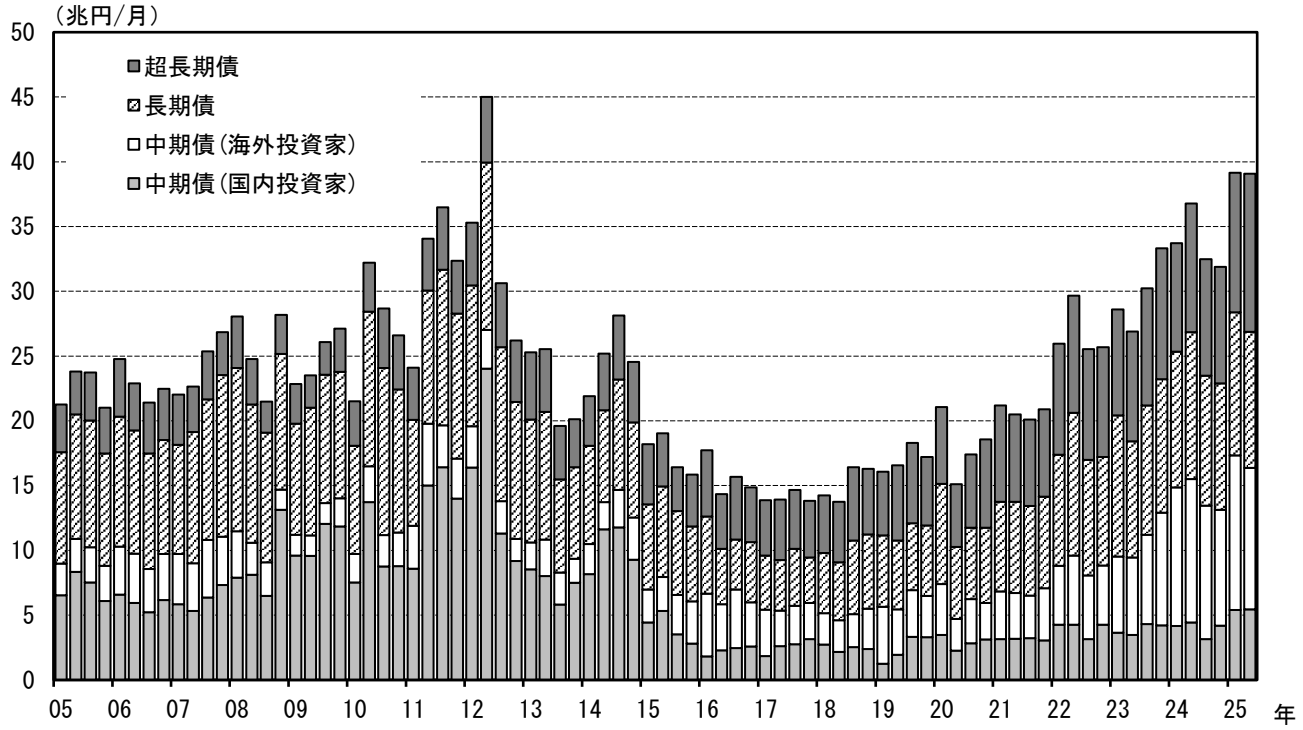
（注）1.(1)は、1分毎にベスト・アスク枚数を求めて、その中央値をプロットしたもの。
2.(2)の価格インパクトは、5分毎に価格インパクトを求めて、平均したもの。値幅・出来高比率は、日中の値幅（最高値と最安値の差）をその日の出来高で除したもの。
3.(1)(2)ともに、後方10日移動平均。直近は5月末。

（出所）日本経済新聞社「日経NEEDS」、QUICK、大阪取引所

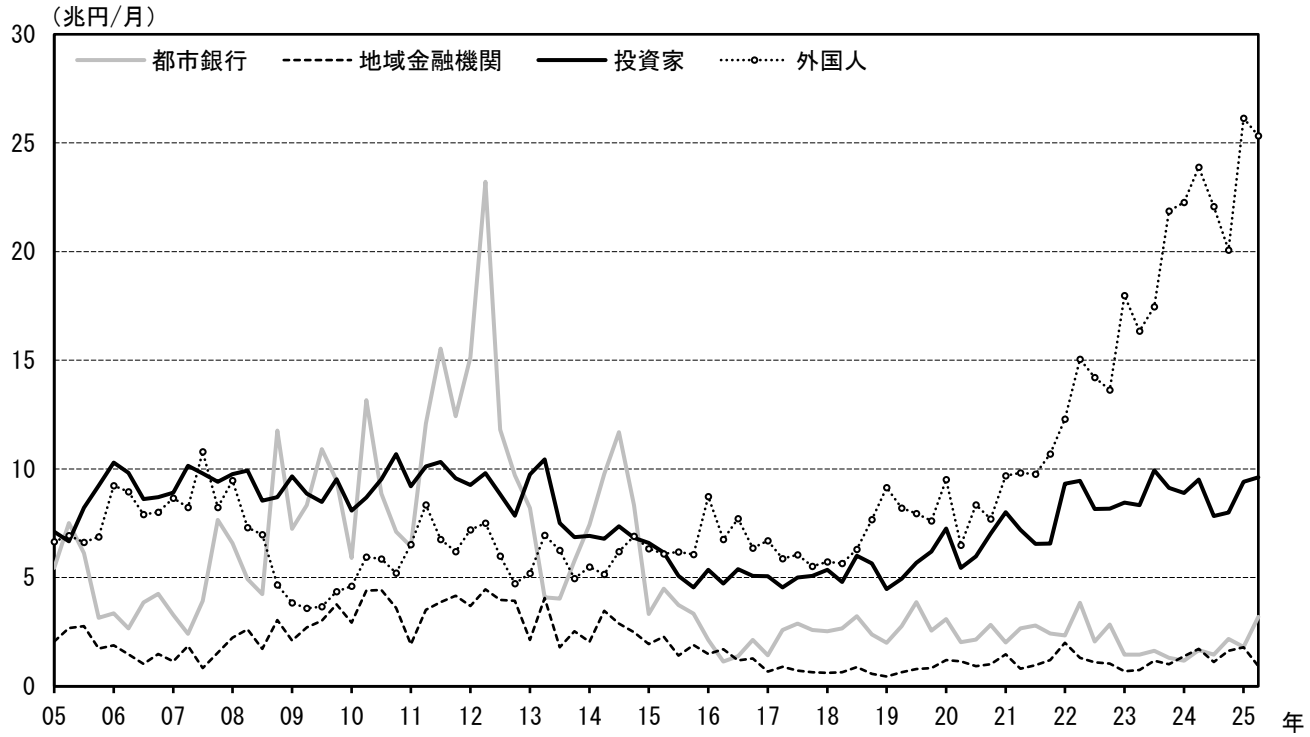
（図表３）

現物国債市場
ディーラー対顧客取引の取引高（volume）

（１）取引高（顧客の国債グロス買入れ額）



（２）顧客別にみた取引高（顧客の国債グロス買入れ額）



（注）1.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。

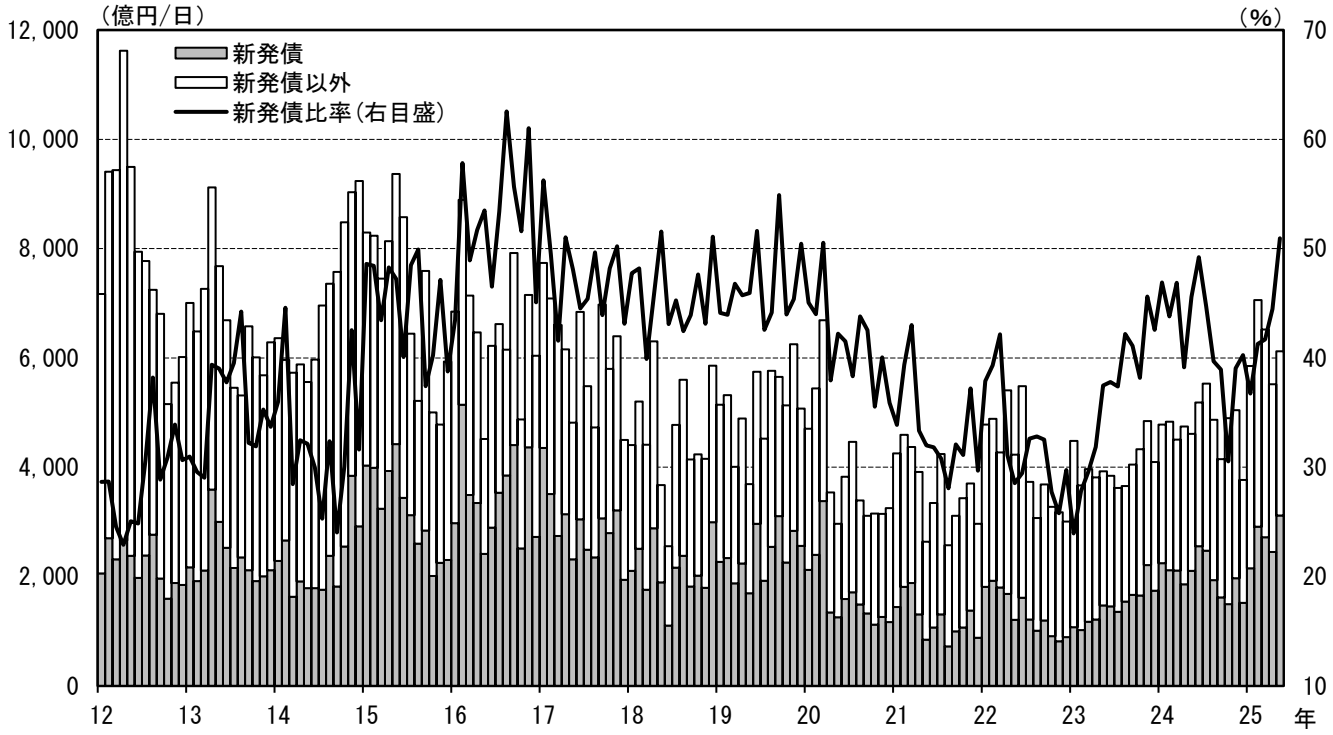
2.(1)(2)ともに、国庫短期証券等を除く。直近は4～5月。

（出所）日本証券業協会

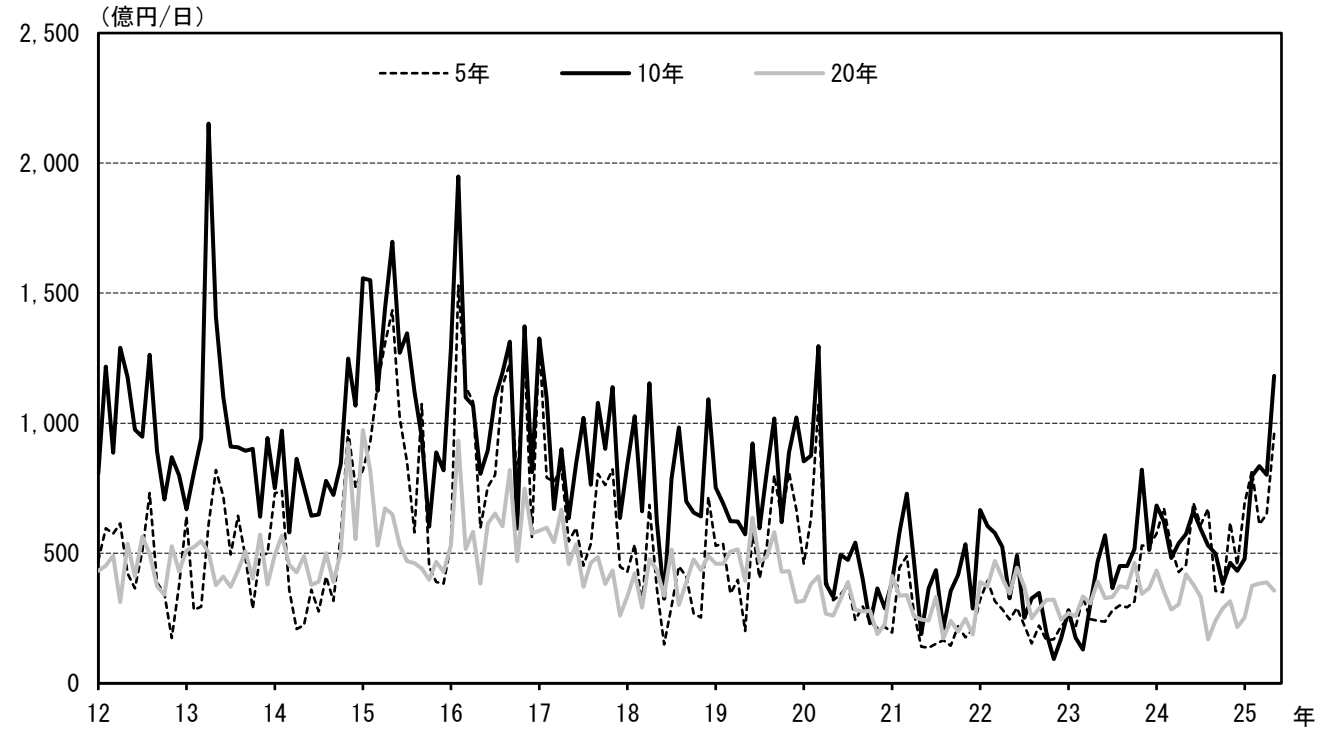
（図表４）

現物国債市場
ディーラー間取引の取引高（volume）

（１）取引高



（２）年限別にみた新発債の取引高

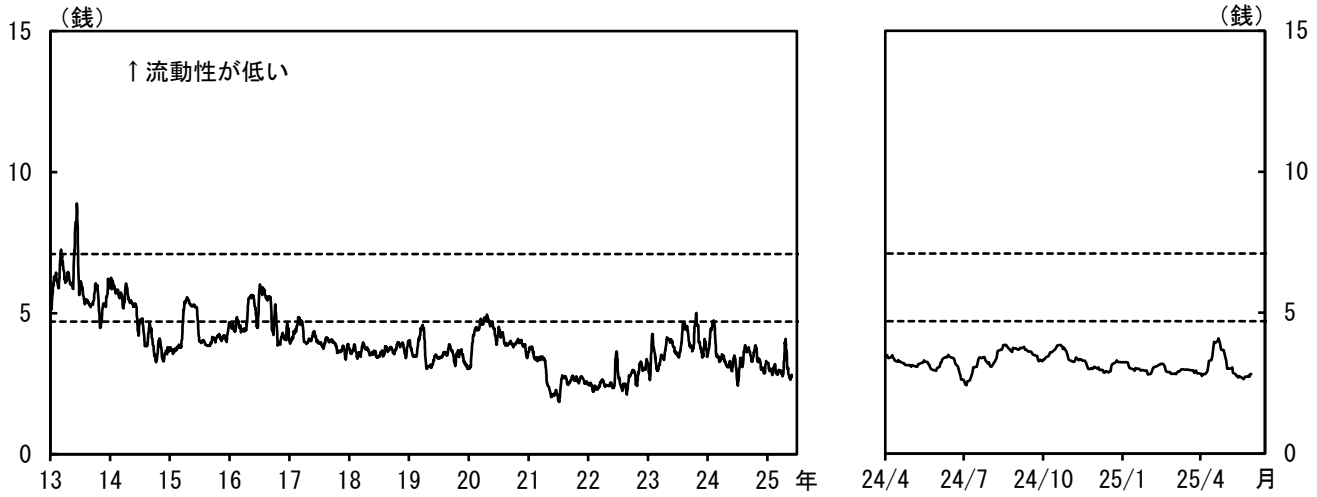


（注）1.(1)は、2、5、10、20、30、40年債の1日あたり取引高の合計（日本相互証券）。
　　2.(1)(2)ともに、直近は5月。
（出所）QUICK、日本相互証券

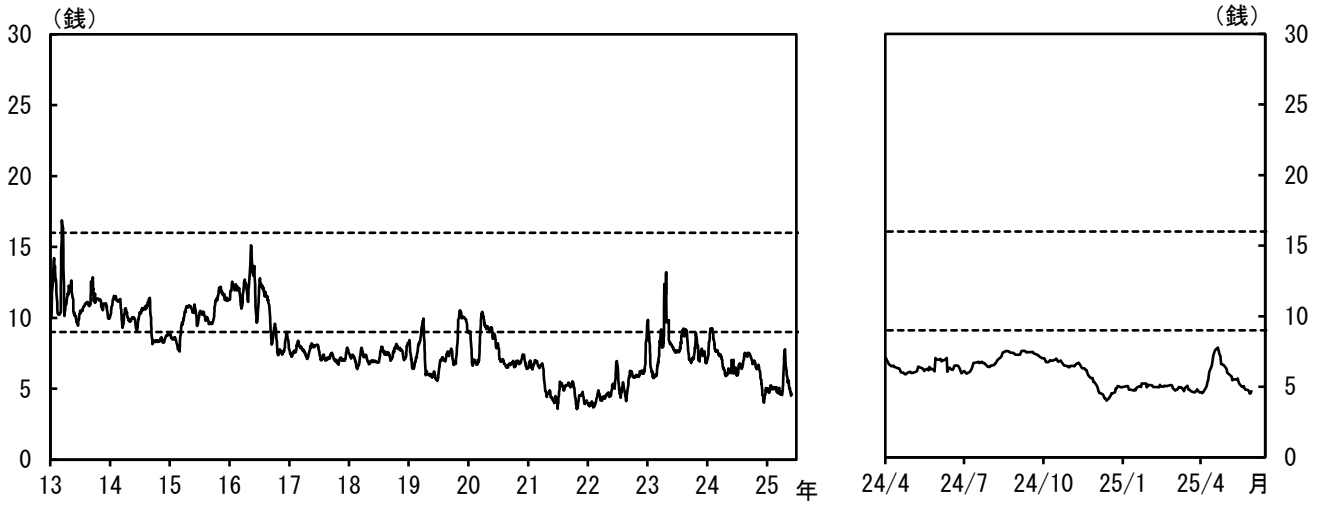
（図表５）

現物国債市場
ディーラー対顧客取引の値幅の狭さ（tightness）

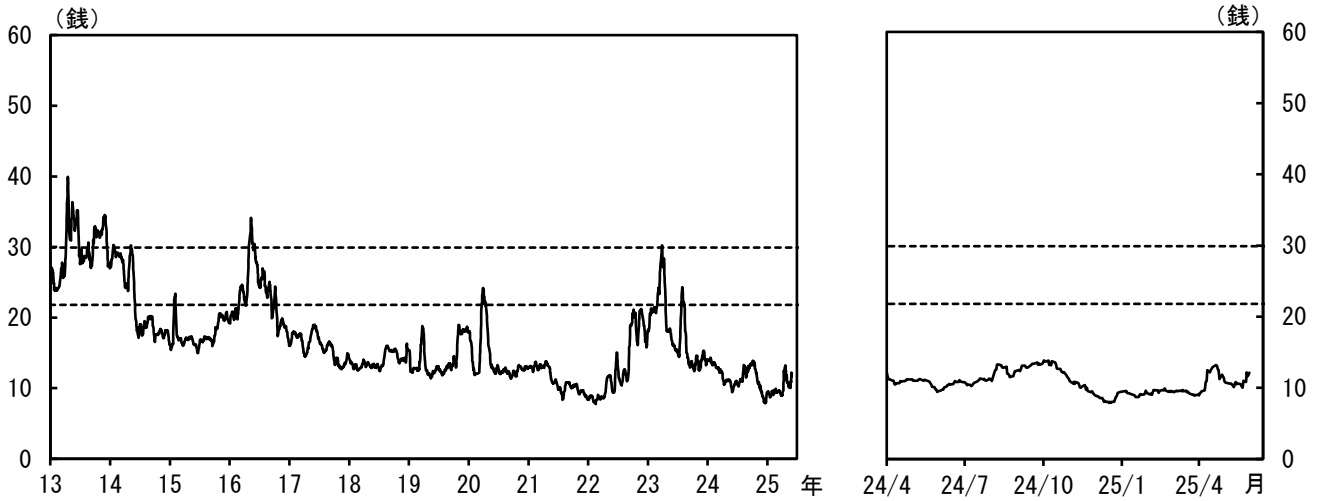
（１）ビッド・アスク・スプレッド（５年債）



（２）同（10年債）



（３）同（20年債）



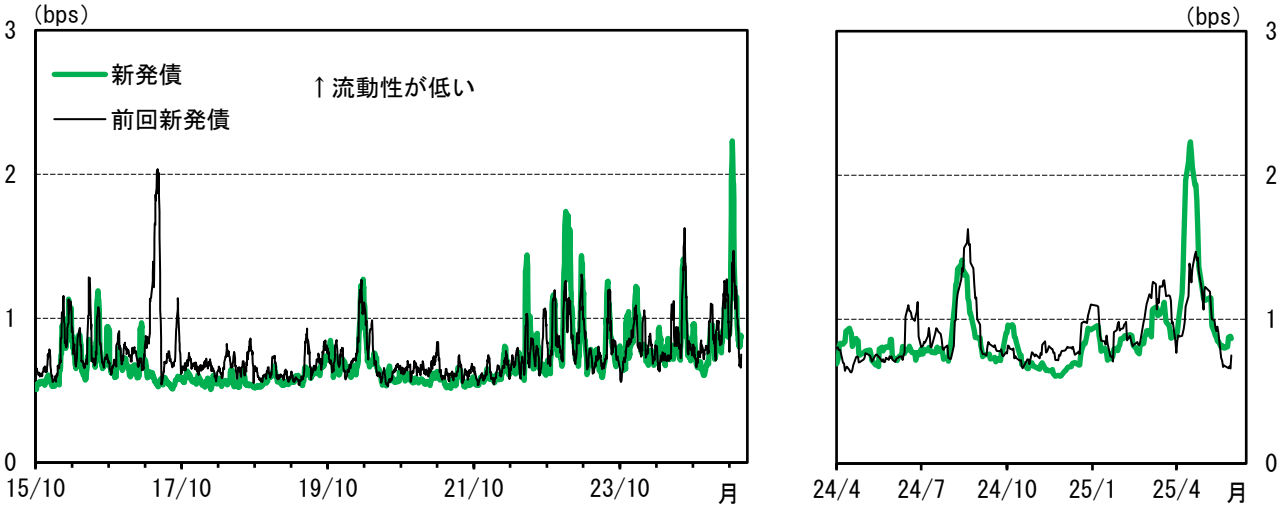
（注）1.15時時点のTradeweb気配値。点線は、10/1～13/3月における第1四分位と第3四分位を示す。
　　2.後方10日移動平均。直近は5月末。
（出所）LSEG

（図表６）

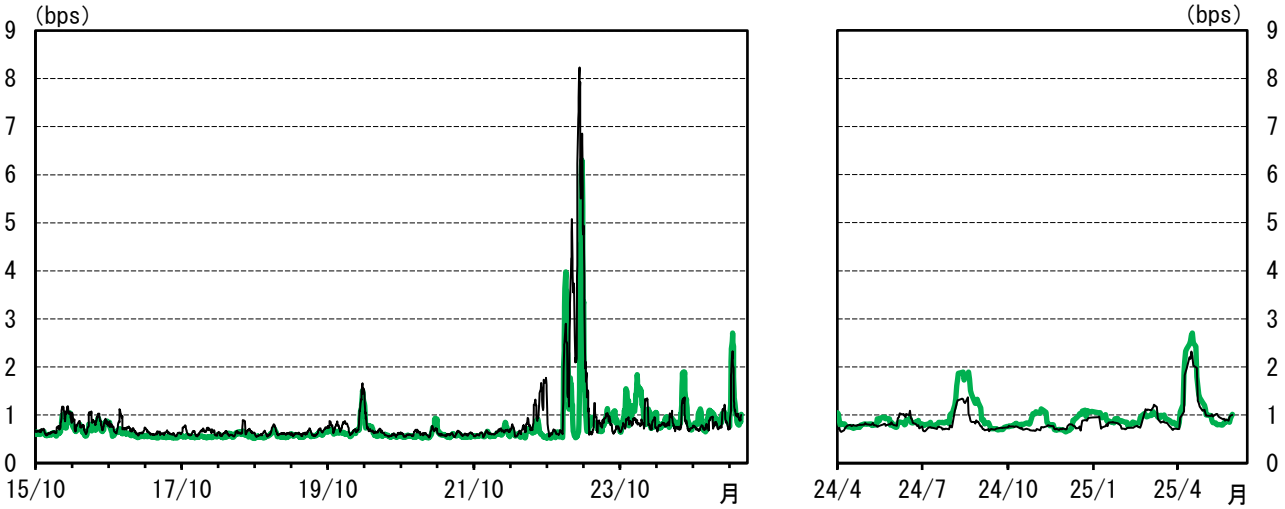
現物国債市場

ディーラー間取引の値幅の狭さ（tightness）

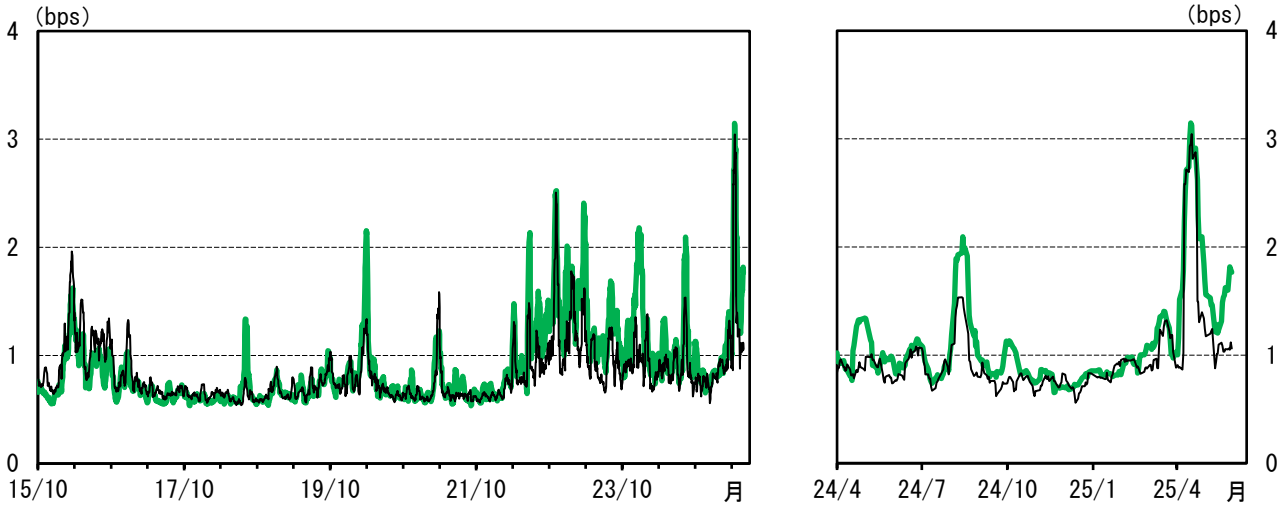
（１）ビッド・アスク・スプレッド（５年債）



（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5月末。

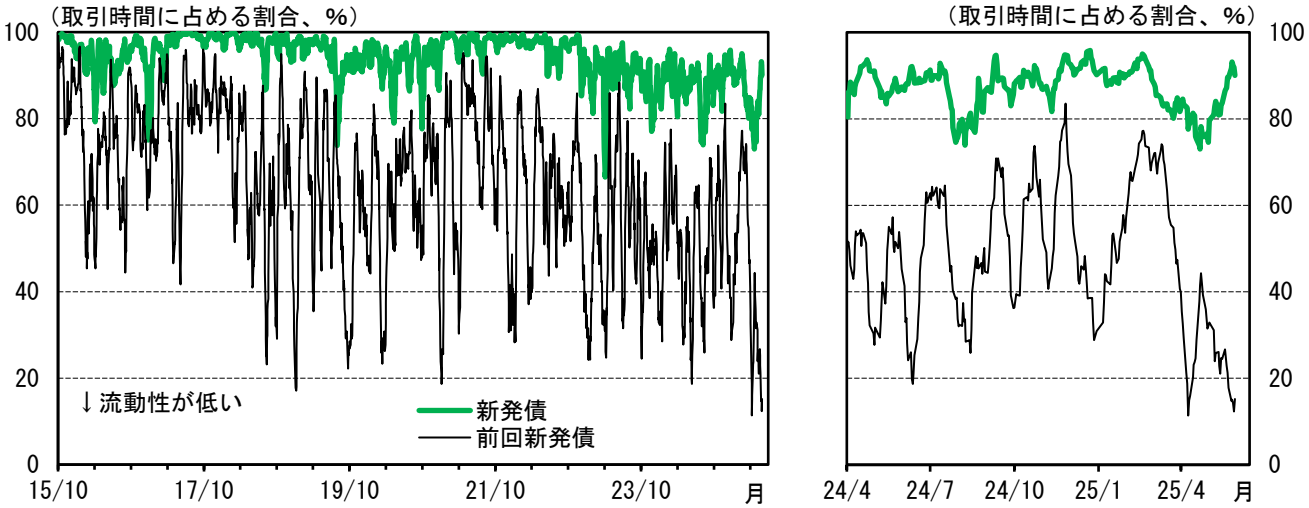
（出所）日本相互証券

（図表７）

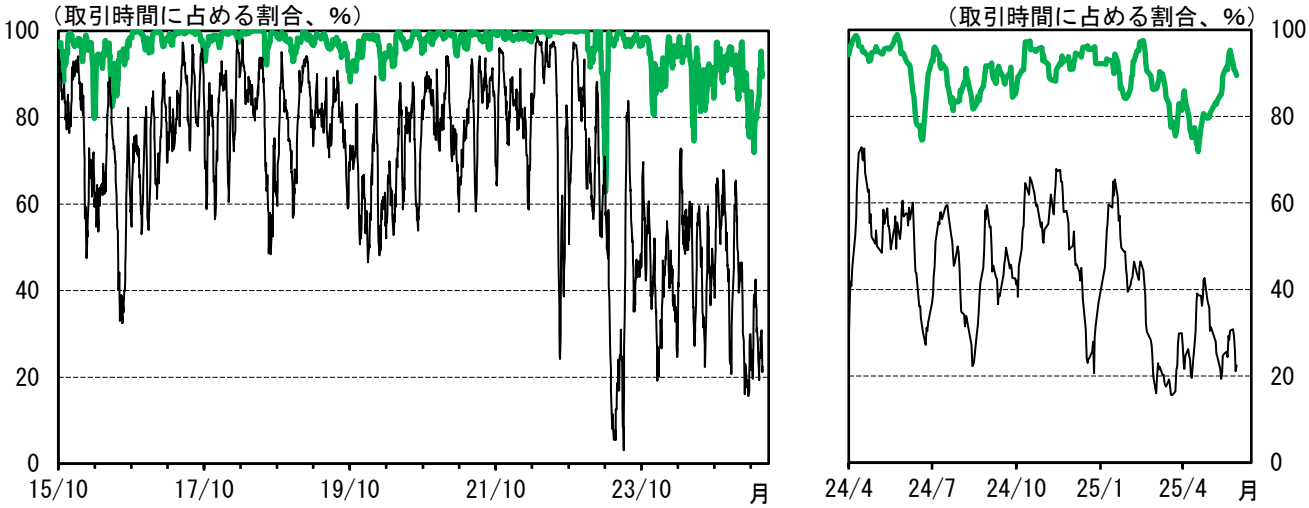
現物国債市場

ディーラー間取引のビッド・アスク提示時間（tightness）

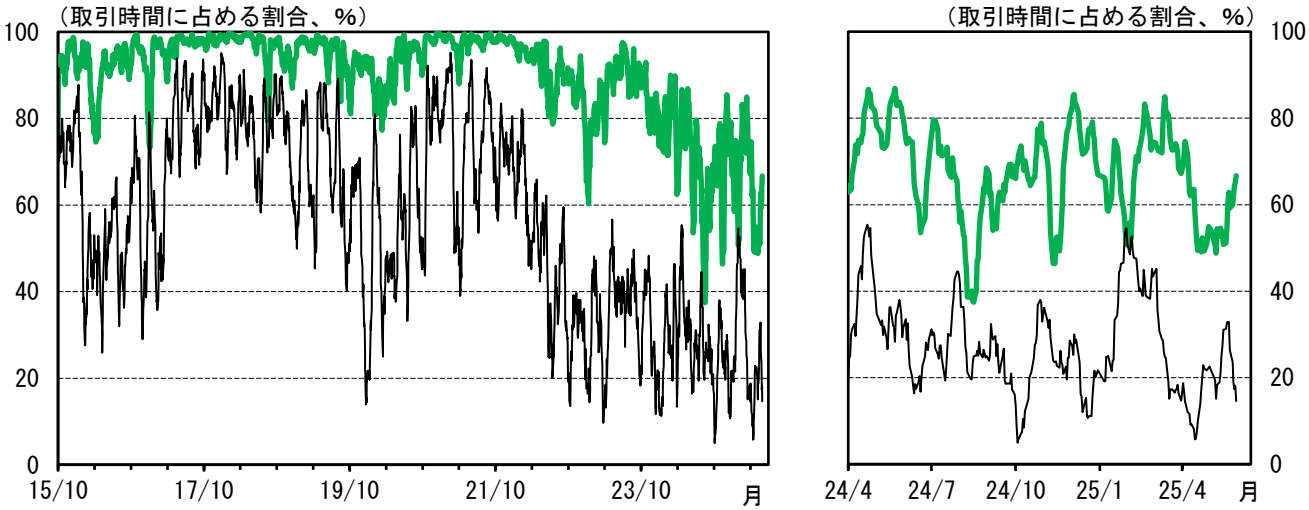
（１） ５年債



（２） 10年債



（３） 20年債



（注）1. 当該銘柄について、ビッドとアスクがともに提示されていた時間の長さが、1日の取引時間に占める割合。
2. 後方10日移動平均。直近は5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。

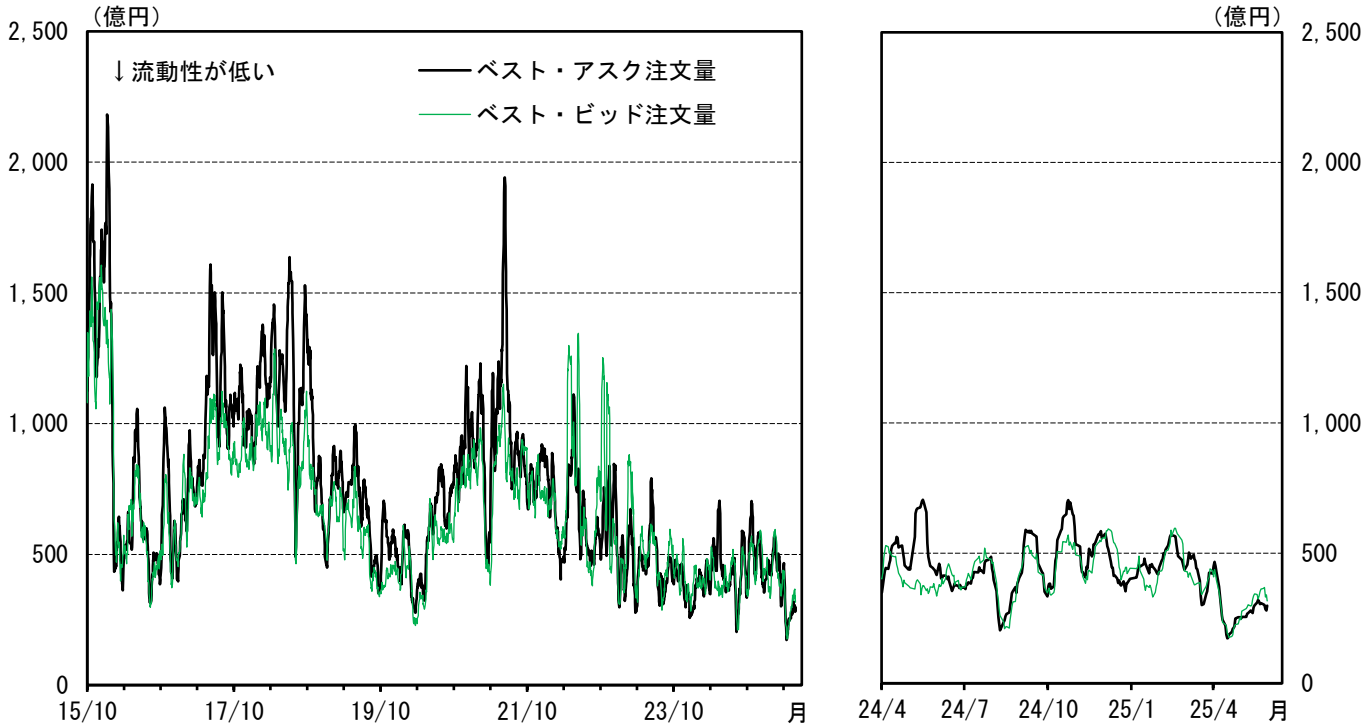
（出所） 日本相互証券

（図表８）

現物国債市場
市場の厚み（depth）

（１）ディーラー対顧客取引の提示レート間スプレッド

（２）ディーラー間取引のベスト・アスク（ベスト・ビッド）注文量



（注）1. (1)は、銘柄毎に、ディーラーが顧客に対して提示するレートのうち、ベストとワーストの差を求めて、平均したもの。ベストとワーストの差が10bpsを超える取引を除外して集計。直近は5月。
2. (2)は、銘柄毎に、1秒毎のベスト・アスク（ベスト・ビッド）注文量を求めて、その中央値を算出したうえ、合計したもの。後方10日移動平均。直近は5月末。

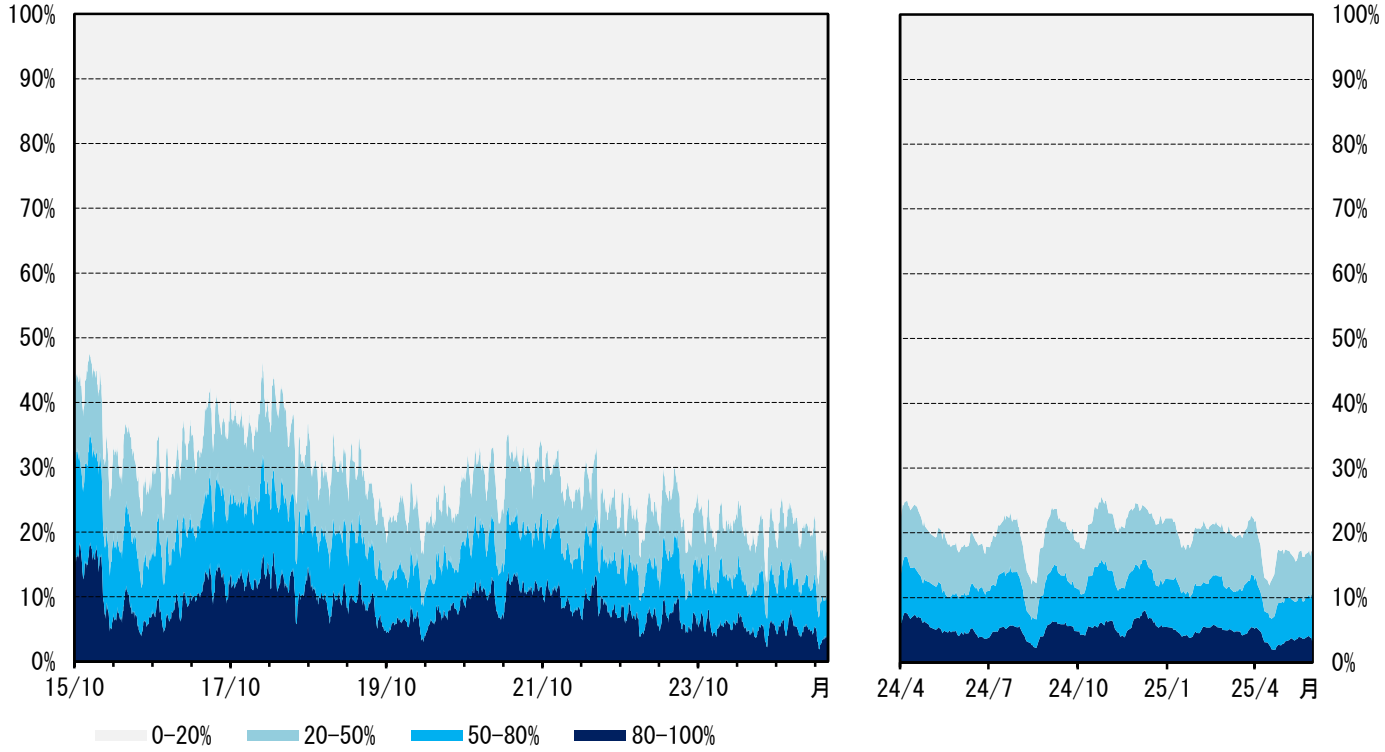
（出所）エンサイドットコム証券、日本相互証券

（図表９）

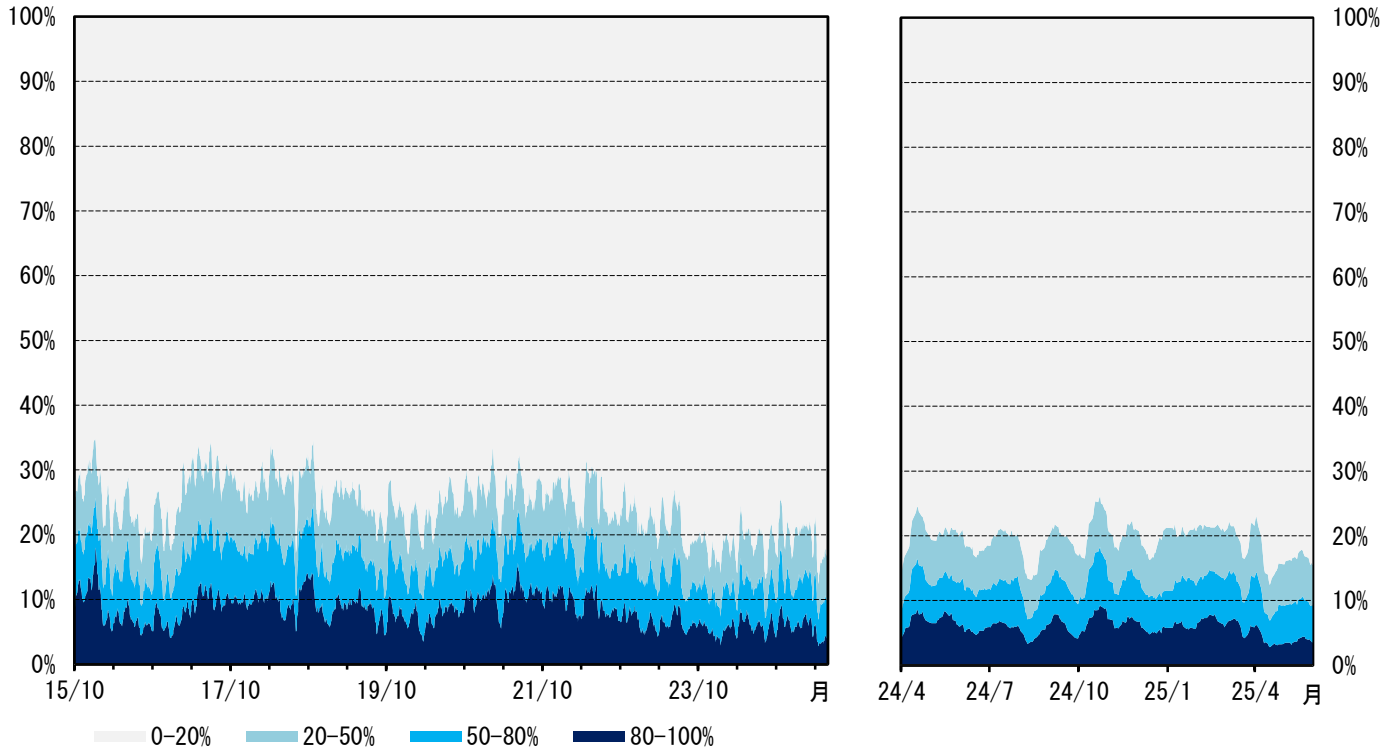
現物国債市場

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



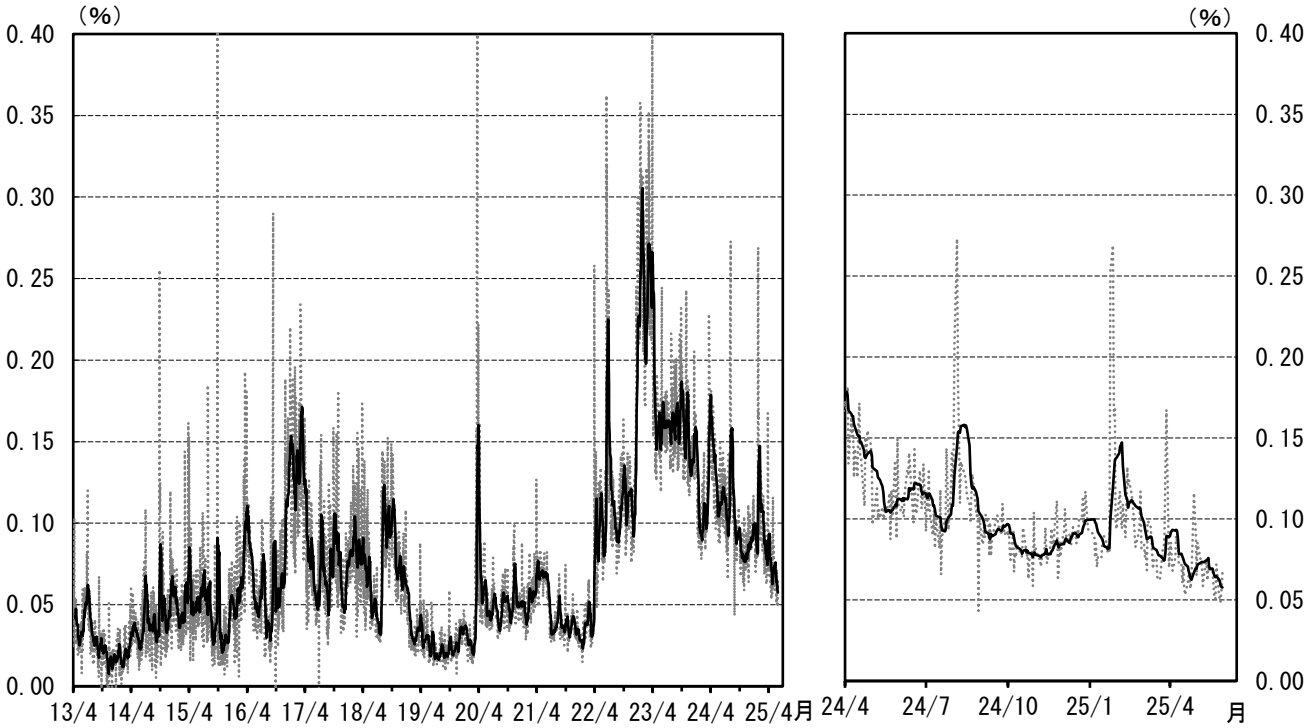
（注）1. ビッド（アスク）提示時間が、1日の取引時間に占める割合が、0～20%、20～50%、50～80%、80～100%である銘柄数の割合。
2. 後方10日移動平均。直近は5月末。
3. 1日の取引時間は、18/8/17日以前は7時間、18/8/20日以降は5時間20分に変更。18/8/20日から同30日までの移動平均値には、取引時間変更前後のデータが併存する点に留意を要する。

（出所）日本相互証券

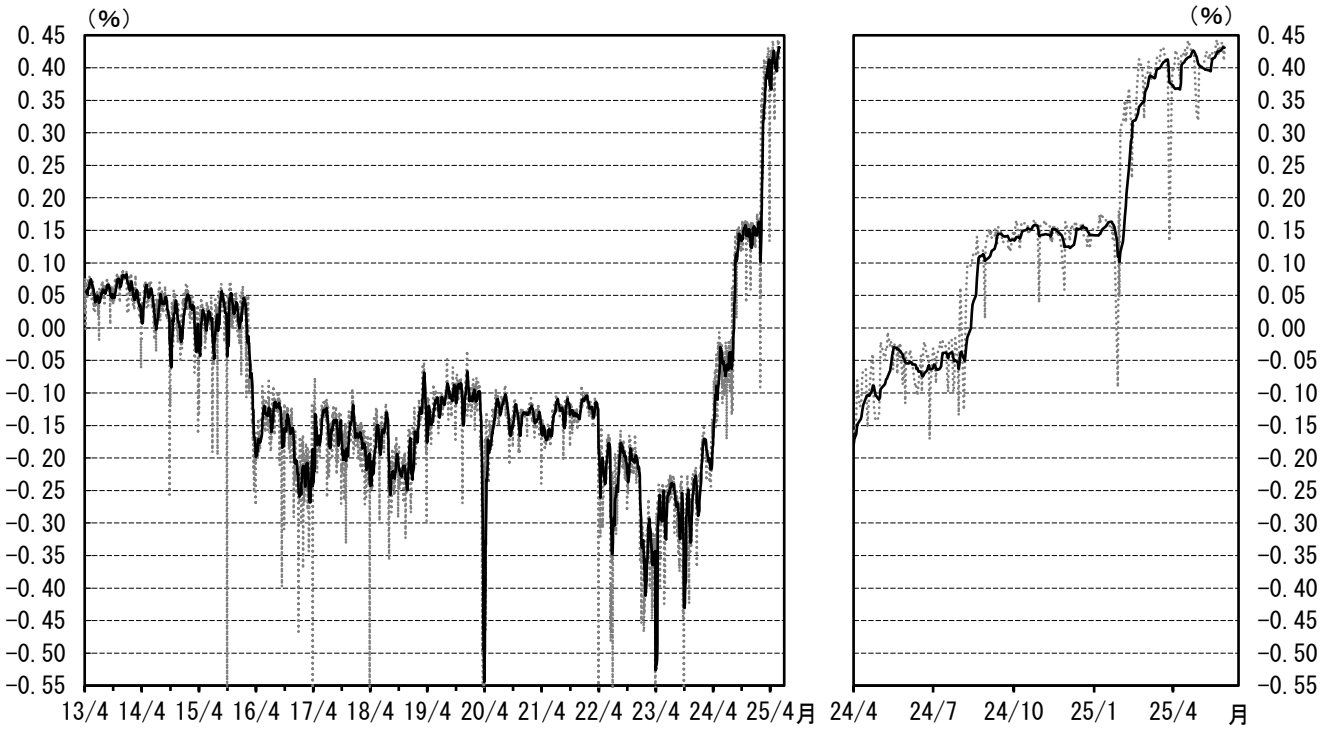
（図表10）

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)ともに、実線は後方10日移動平均。直近は5月末。

（出所）ジェイ・ボンド東短証券、日本証券業協会