

2026年2月27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2月）を下記のとおり開催しました。

### 1. 開催要領

（日時）2026年2月26日 16時30分から

（場所）日本銀行本店

—— 参加者は電話会議で参加

（参加者）全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

・短期金融市場を巡る話題（資料3）

（説明者）市場企画課長

（3）質疑応答

以 上

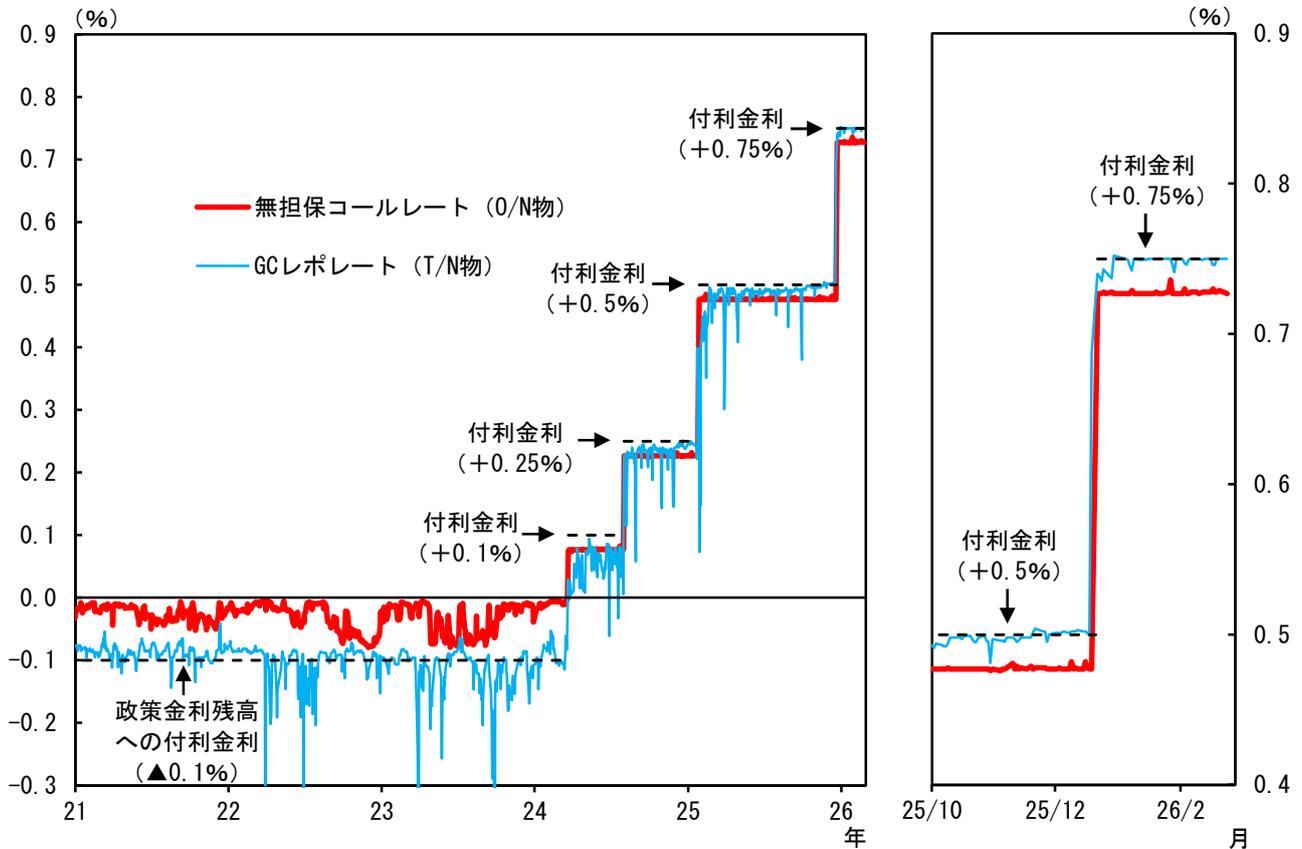
# 最近の金融市場の動向 および市場調節の運営

2026年2月26日

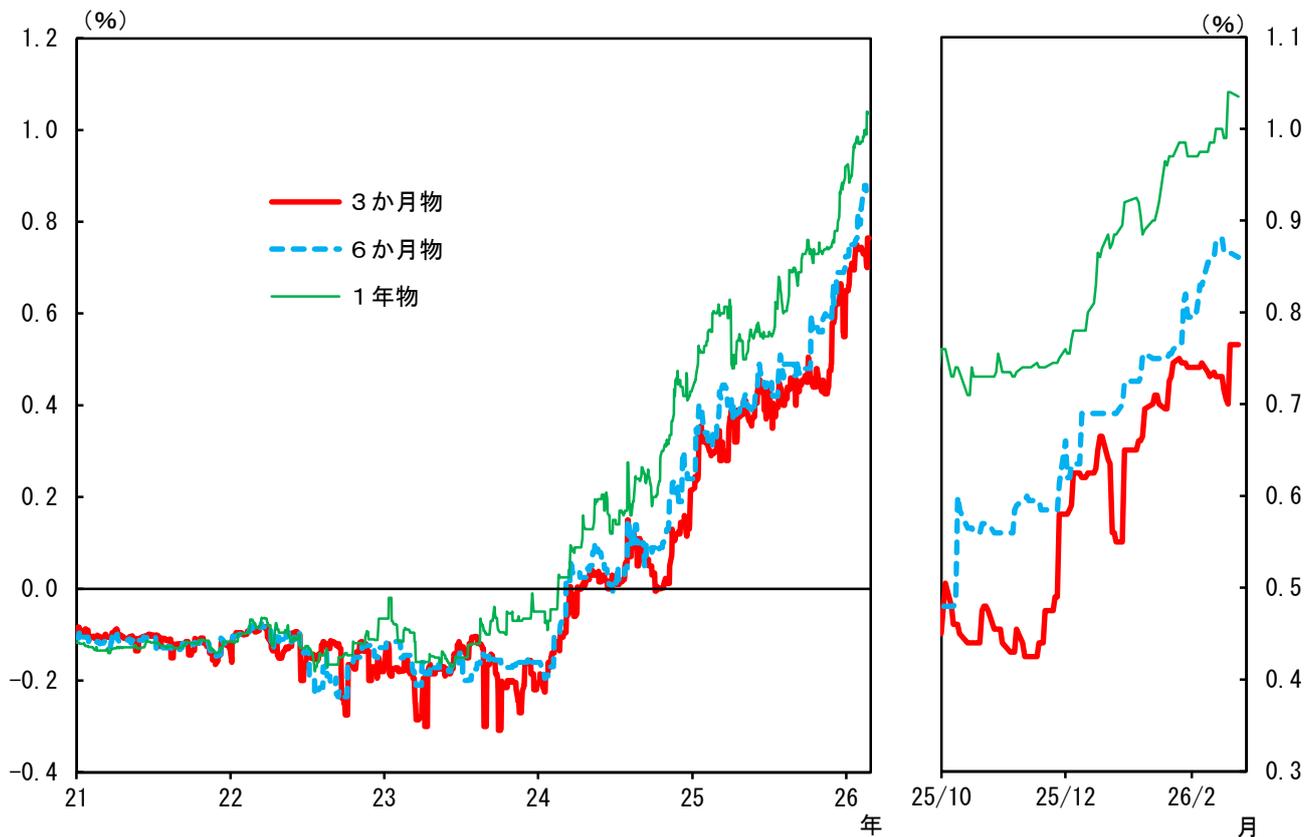
日本銀行金融市場局

# 短期金利

## (1) 短期金利



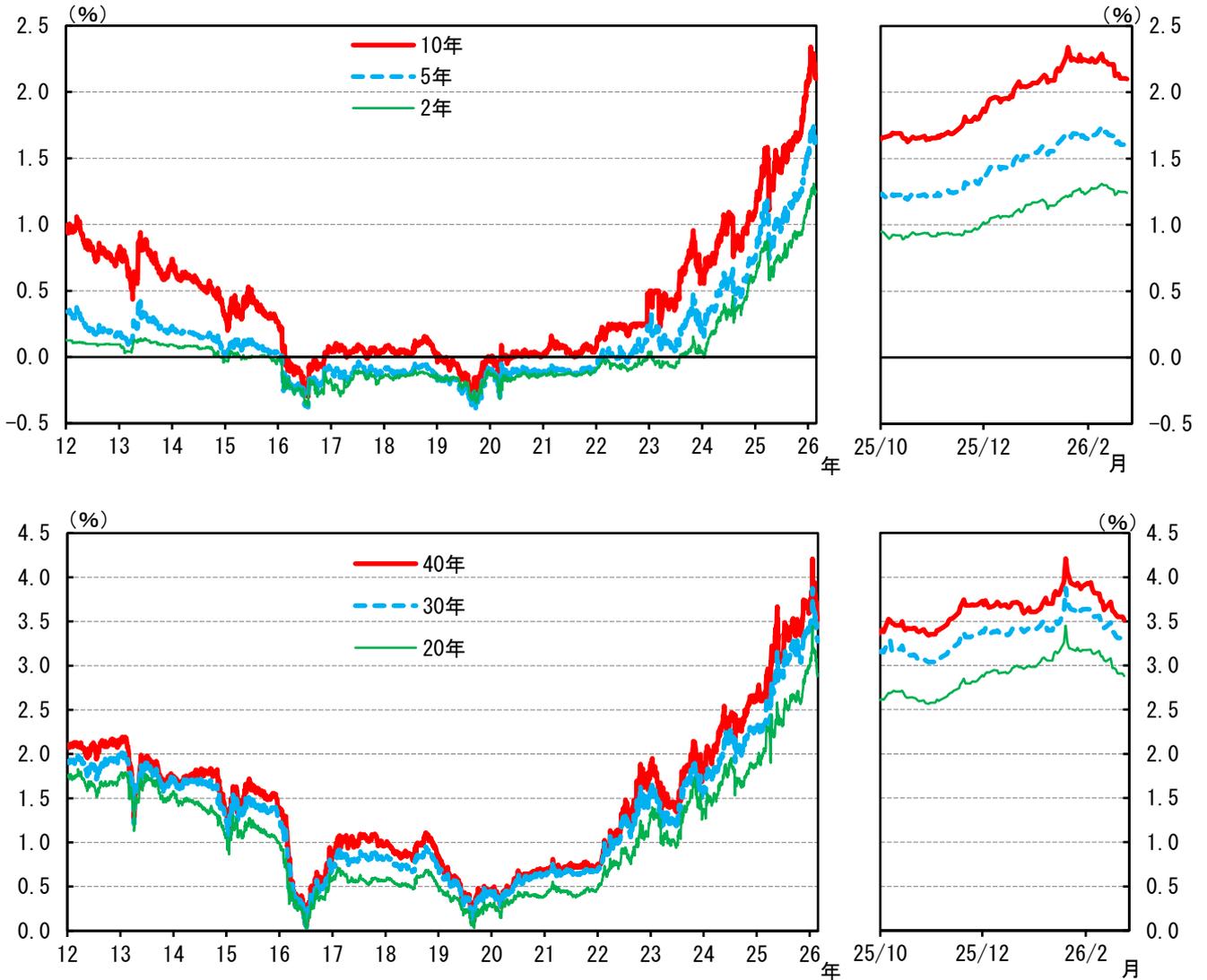
## (2) 国庫短期証券の利回り



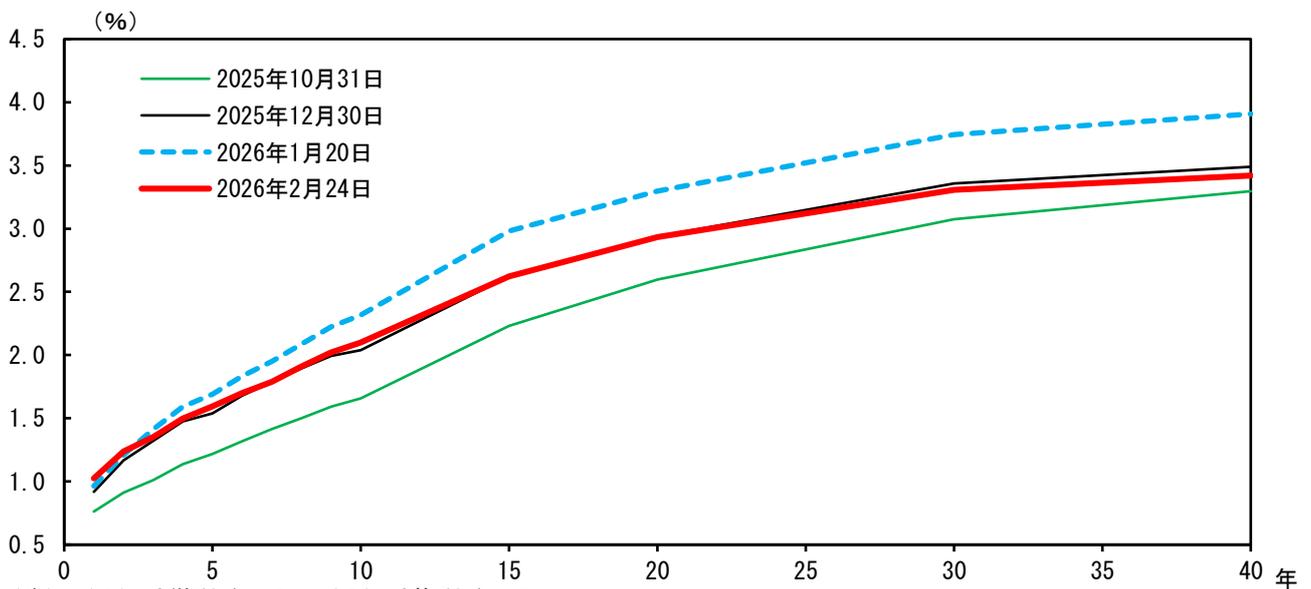
(出所) 日本証券業協会、日本銀行、日本相互証券

# 長期金利

## (1) 長期金利の推移



## (2) イールドカーブ

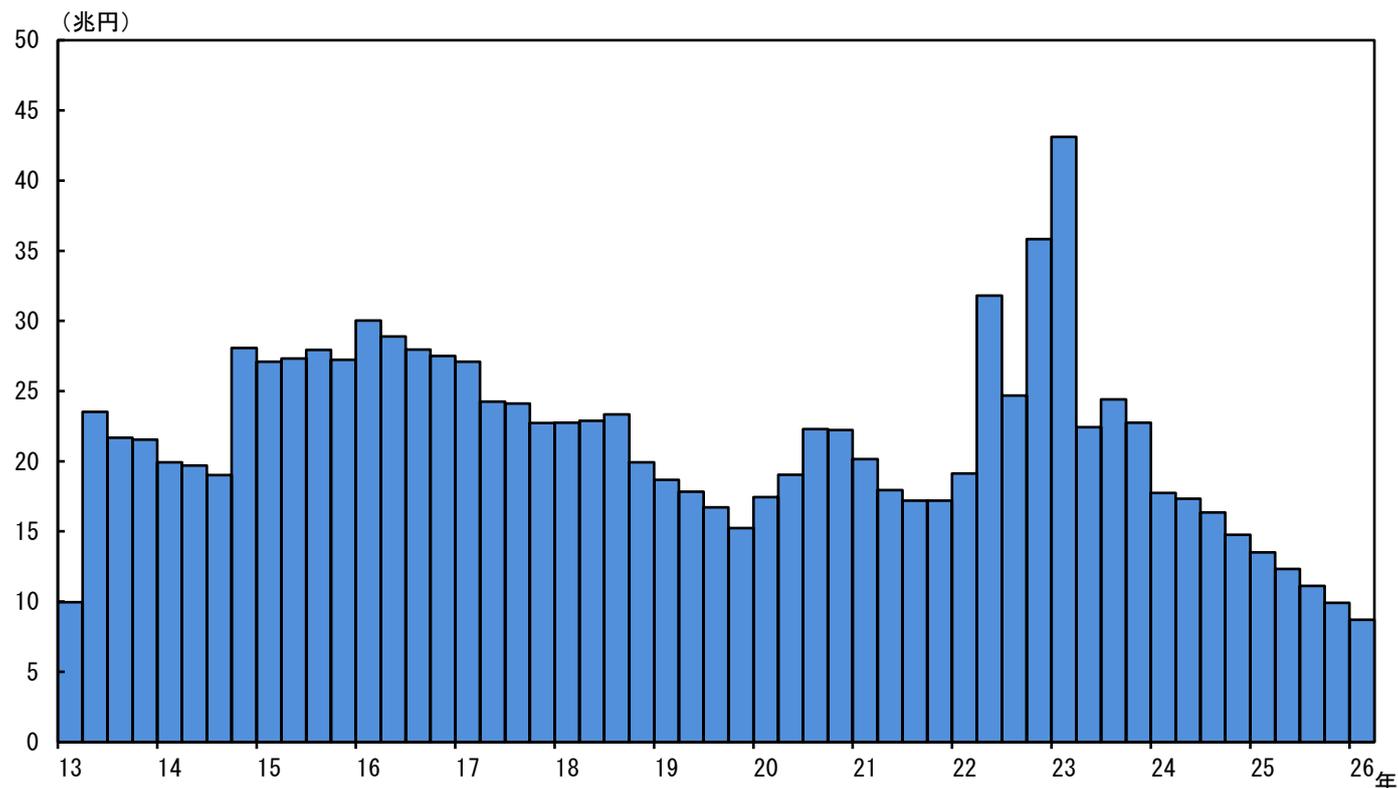


(注) (1) は単利ベース、(2) は複利ベース。

(出所) 日本相互証券、LSEG

## 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)				
		2025年 1~3月	2025年 4~6月	2025年 7~9月	2025年 10~12月	2026年 1~3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	12,000 <46.2%>	11,000 <42.3%>	9,750 <37.5%>	9,000 <33.3%>	8,100 <28.9%>
	3年超 5年以下	12,000 <52.2%>	11,000 <45.8%>	9,750 <40.6%>	8,400 <35.0%>	7,350 <29.4%>
	5年超 10年以下	13,000 <50.0%>	12,000 <46.2%>	10,500 <40.4%>	9,150 <35.2%>	7,800 <30.0%>
	10年超 25年以下	4,500 <45.0%>	4,050 <40.5%>	4,050 <50.6%>	3,450 <43.1%>	2,850 <35.6%>
	25年超	1,500 <12.0%>	1,500 <14.3%>	1,500 <16.7%>	1,500 <16.7%>	1,500 <16.7%>
物価連動債		500 <60.0%>	500 <60.0%>	500 <60.0%>	500 <60.0%>	400 <48.0%>
	計	45,000	41,050	37,050	33,000	29,000

(注1) (1)の直近は、2026年1~3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、買入れ額が減額された年限を示す。

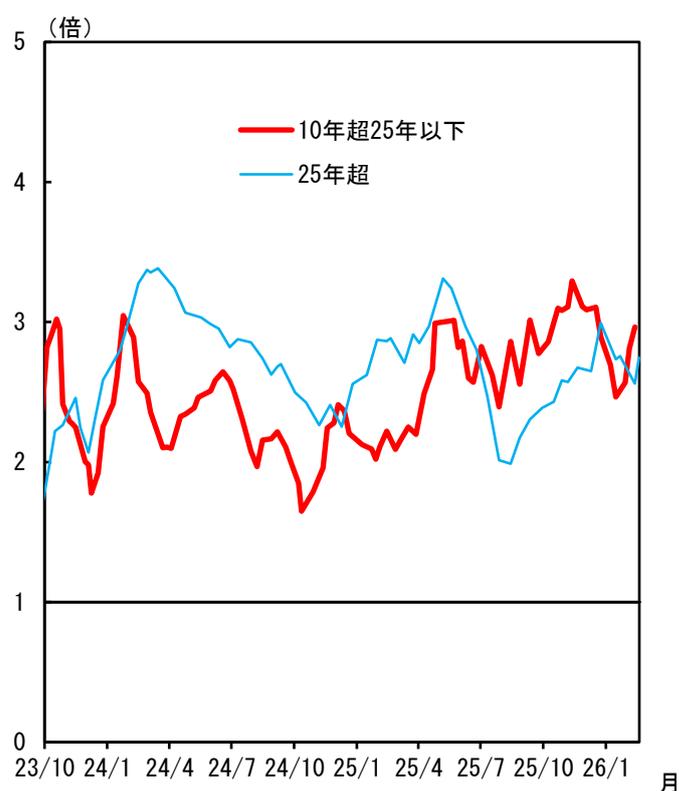
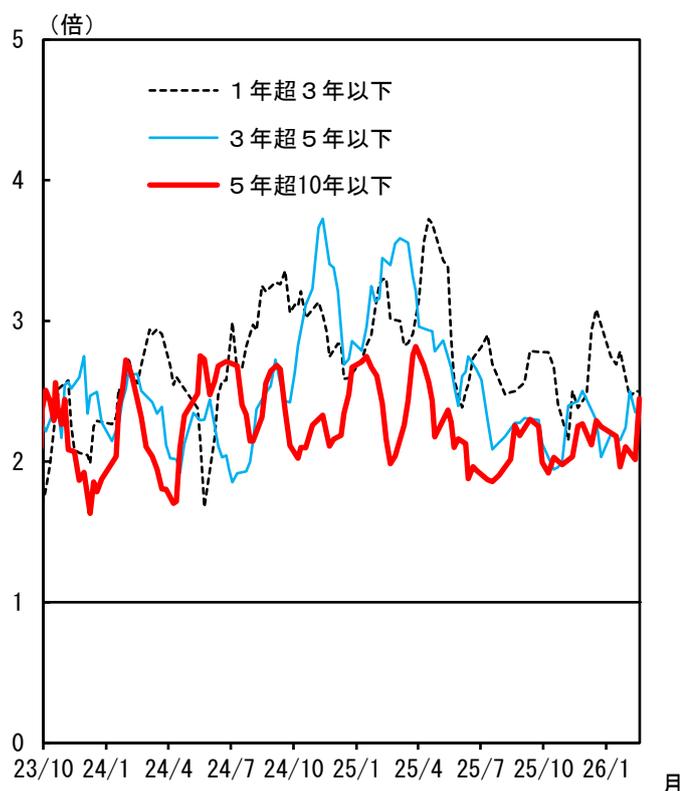
(出所) 日本銀行、財務省

### 最近の国債買入れオペ結果

#### (1) 応札倍率

①10年以下

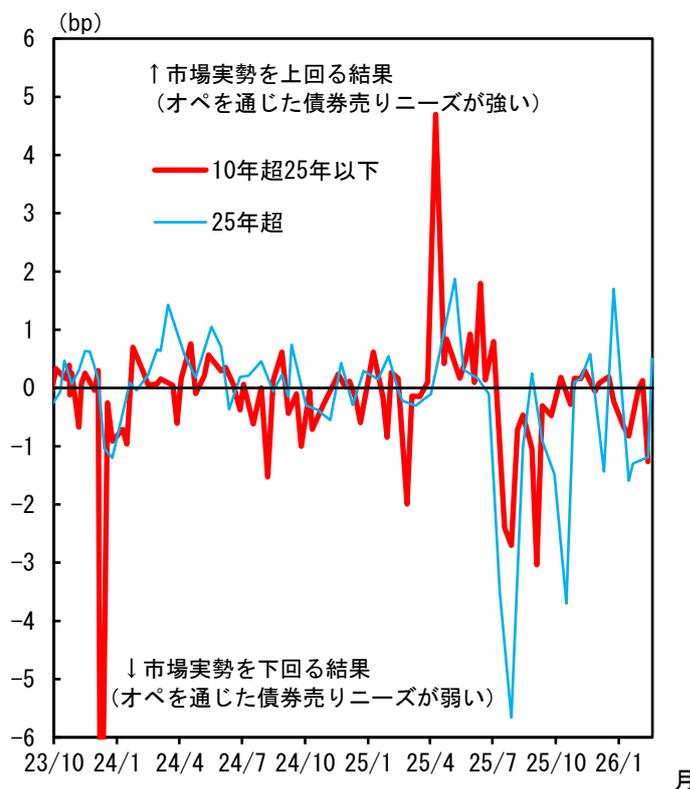
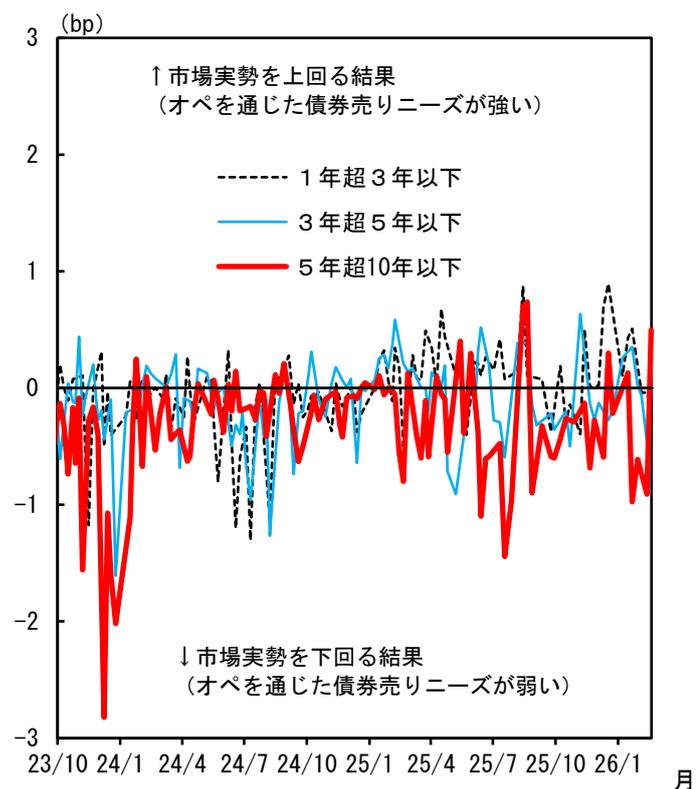
②10年超



#### (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



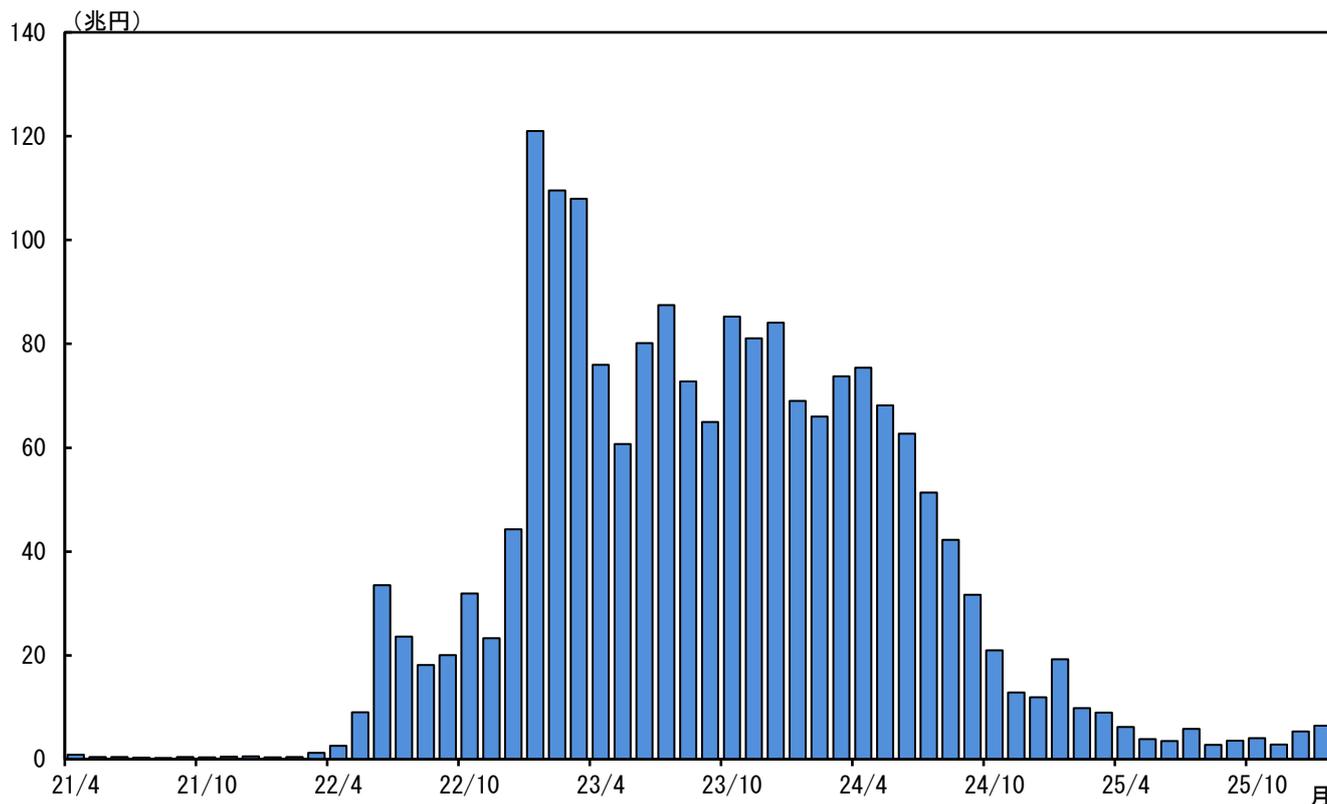
(注1) (1)の応札倍率は、後方5回移動平均。

(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。

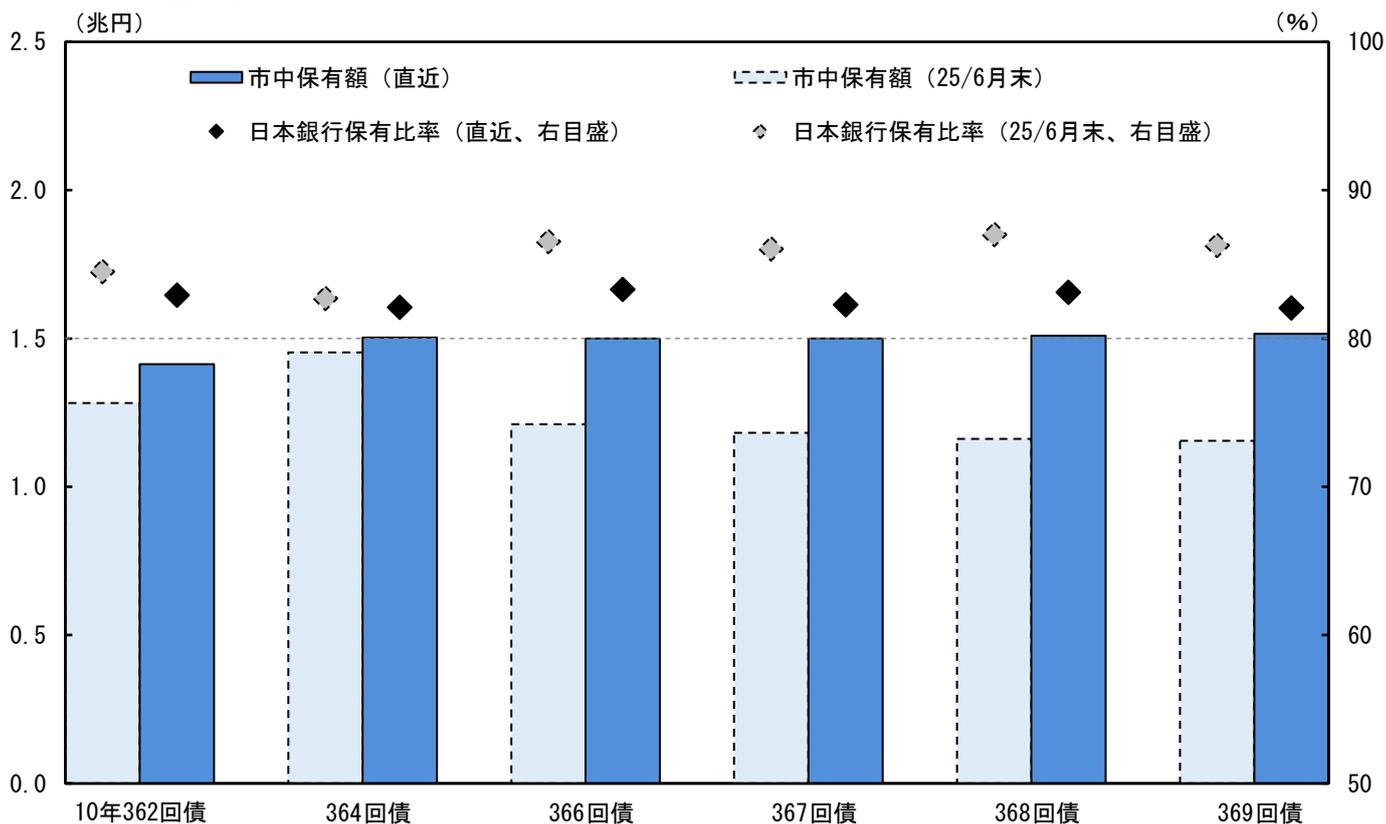
(出所) 日本銀行、Tradeweb

### 国債補完供給

#### (1) 利用額の推移



#### (2) 減額措置の要件緩和の対象銘柄



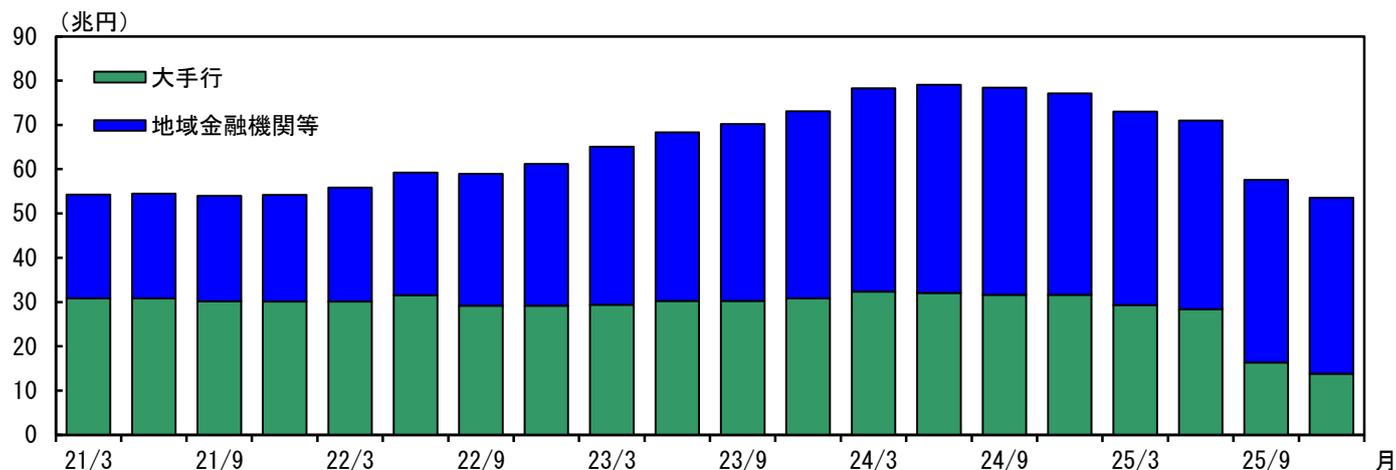
(注) (2) の市中保有額は、窓販を含まない。減額措置の要件緩和の対象銘柄のうち、10年利付国債362回を除くいずれの銘柄も、市中保有額が1.5兆円（各銘柄の減額措置の実施上限）に達している。同362回は、残存期間が5年に近づいたことから、26/1月以降、要件緩和の対象外となっている。

(出所) 日本銀行、財務省

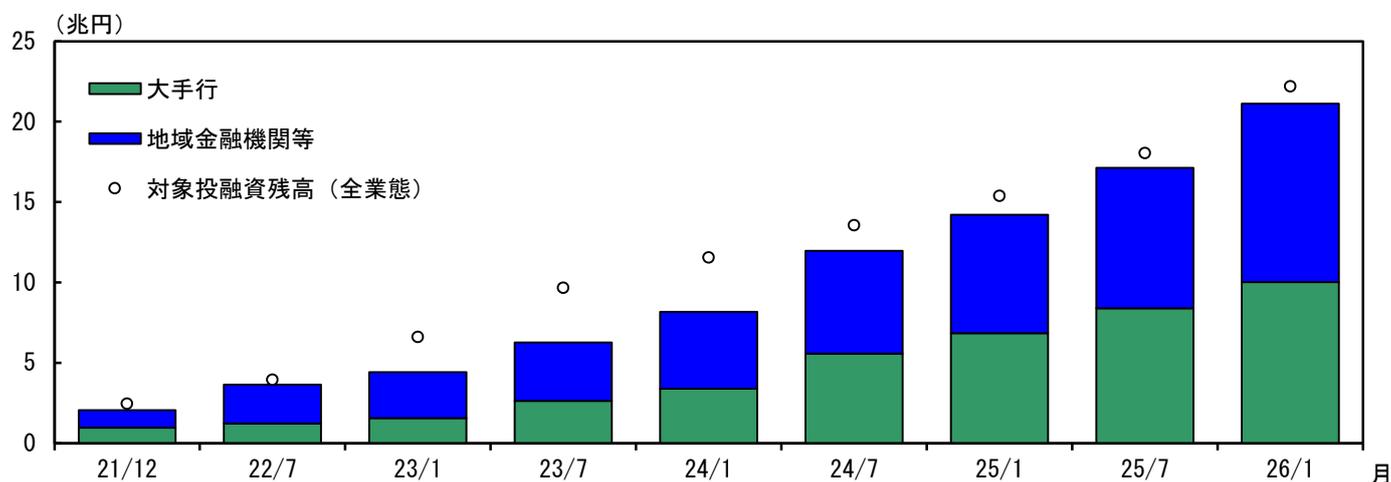
(図表6)

## 資金供給オペ

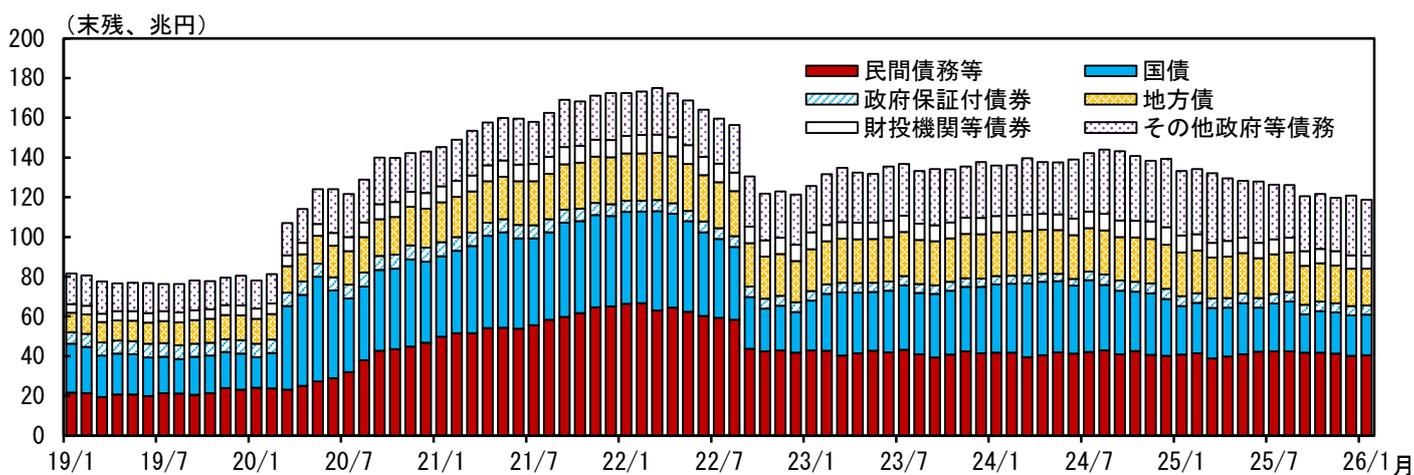
## (1) 貸出増加支援資金供給の利用状況



## (2) 気候変動対応支援オペの利用状況



## (3) 日本銀行への担保の差し入れ状況



(注1) (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券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券貸付債権を含む。その他政府等債務は、政府(特別会計を含む)向け証券貸付債権、政府保証付証券貸付債権、地方公共団体向け証券貸付債権、外国政府・国際金融機関債券の合計。

(出所) 日本銀行

(図表 7)

## 日本銀行のバランスシート項目

(単位：兆円)

	12年度末	21年度末	22年度末	23年度末	24年度末	26/1月末	前年差
長期国債	91.3	511.2	576.2	585.6	574.2	545.6	▲ 38.3
CP等	1.2	2.5	2.1	2.2	1.0	—	▲ 1.6
社債等	2.9	8.6	8.0	6.1	4.9	2.6	▲ 2.4
ETF	1.5	36.6	37.0	37.2	37.2	37.2	▲ 0.0
J-REIT	0.1	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	▲ 0.0
貸出支援基金	3.4	61.6	69.9	81.2	74.7	54.6	▲ 25.0
買入国庫短期証券	16.4	12.7	3.3	2.0	0.0	0.0	+0.0
被災地金融機関支援	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	0.0	▲ 0.1
新型コロナ対応金融支援	—	86.8	6.0	—	—	—	—
気候変動対応	—	2.0	4.4	8.2	14.2	21.1	+6.9
共通担保資金供給	21.7	0.5	14.0	18.5	7.8	7.8	▲ 0.0
その他とも 資産計	164.8	736.3	735.1	756.4	729.8	682.9	▲ 61.5
銀行券	83.4	119.9	122.0	120.9	118.7	117.4	▲ 2.9
当座預金	58.1	563.2	549.1	561.2	530.4	468.1	▲ 60.3
売現先勘定	14.5	0.9	5.4	4.3	12.8	27.8	+0.1
その他とも 負債・純資産計	164.8	736.3	735.1	756.4	729.8	682.9	▲ 61.5
マネタリーベース	146.0	688.0	675.8	686.8	653.8	590.1	▲ 63.3

(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。

(注3) 被災地金融機関支援は、熊本被災地金融機関支援オペを含む。

(出所) 日本銀行

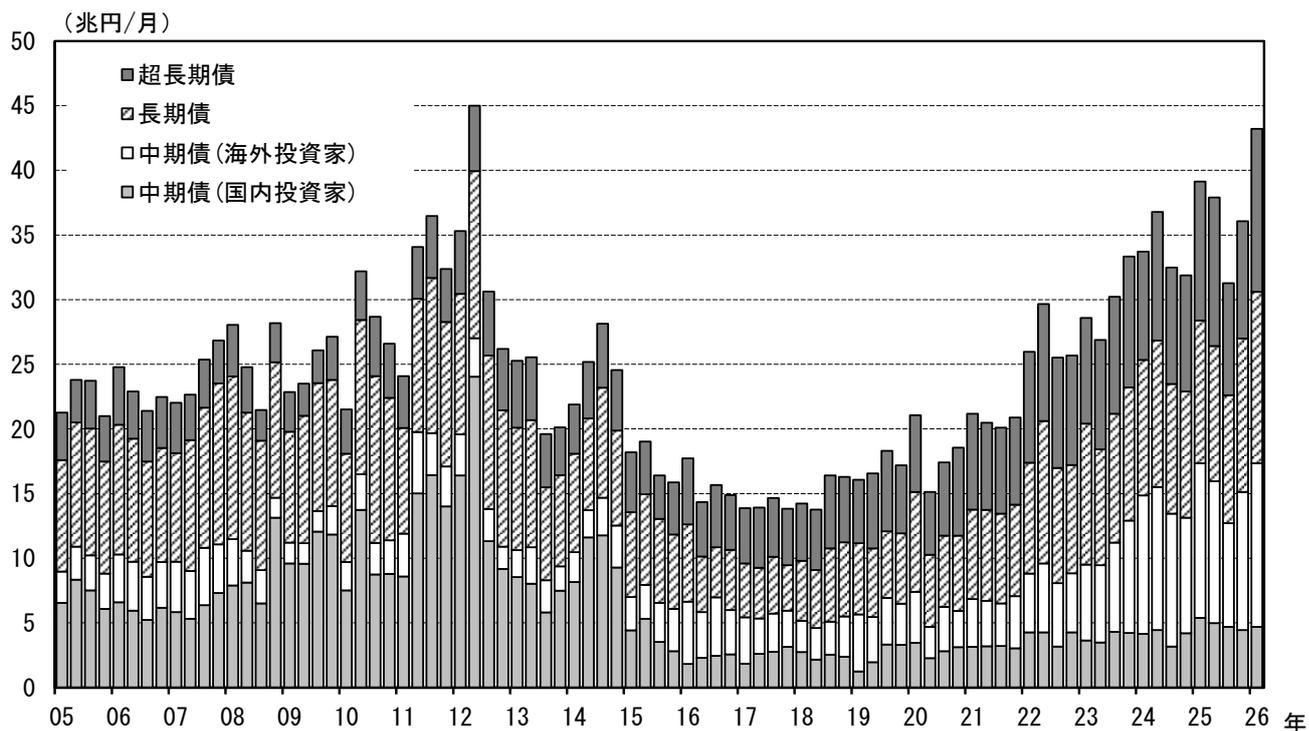
# 国債市場の流動性・機能度

2026年2月26日

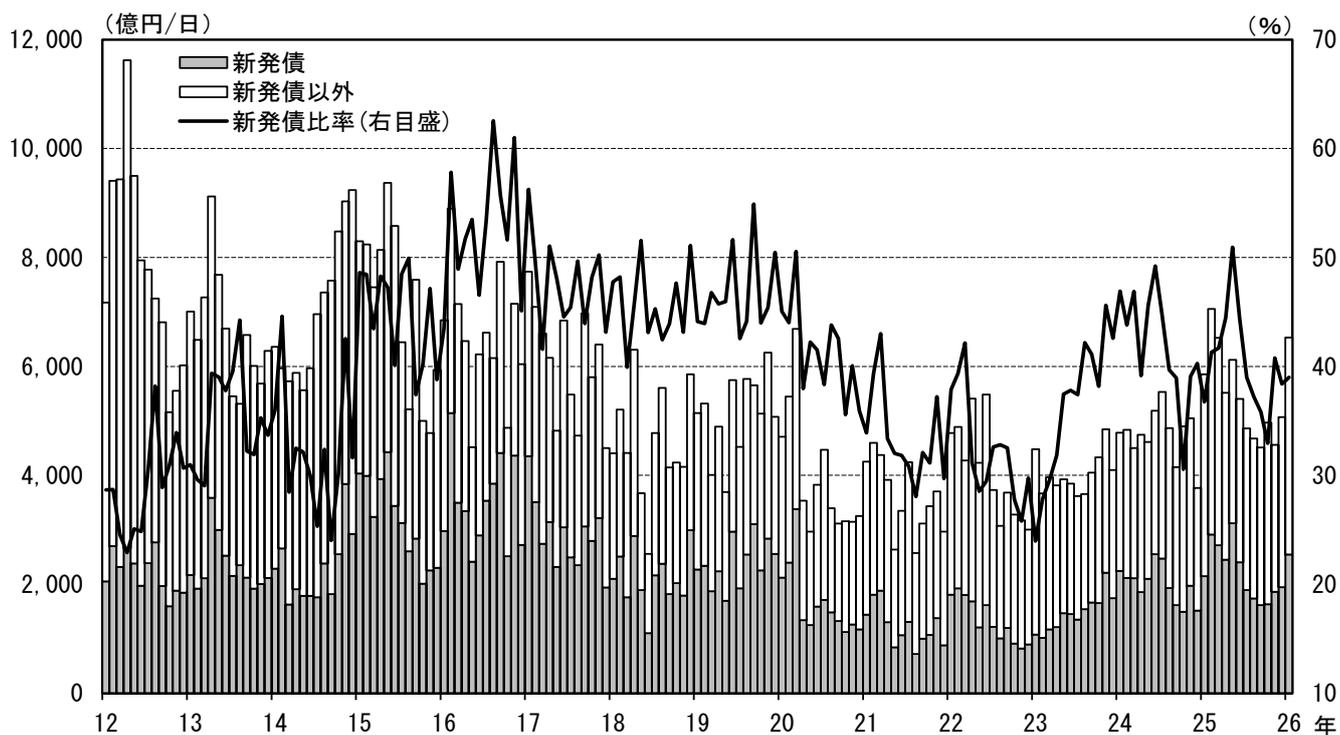
日本銀行金融市場局

## 現物国債市場

## (1) デイラー対顧客取引の取引高 (volume)



## (2) デイラー間取引の取引高 (volume)



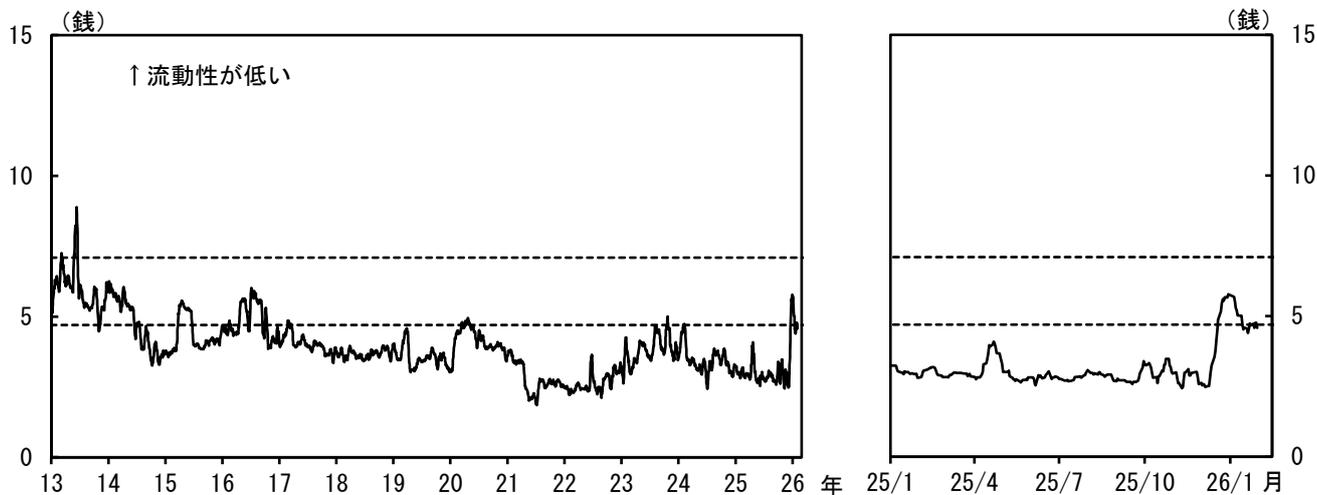
(注) 1. (1)は、顧客の国債グロス買入れ額。顧客は、都市銀行、地域金融機関、投資家（生保・損保、信託銀行、農林系金融機関、投資信託、官公庁共済組合）、外国人の合計であり、その他の主体（政府、日本銀行、ゆうちょ銀行、かんぽ生命、事業法人、その他金融機関等）を含まない。国庫短期証券等を除く。直近は1月。

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1月。

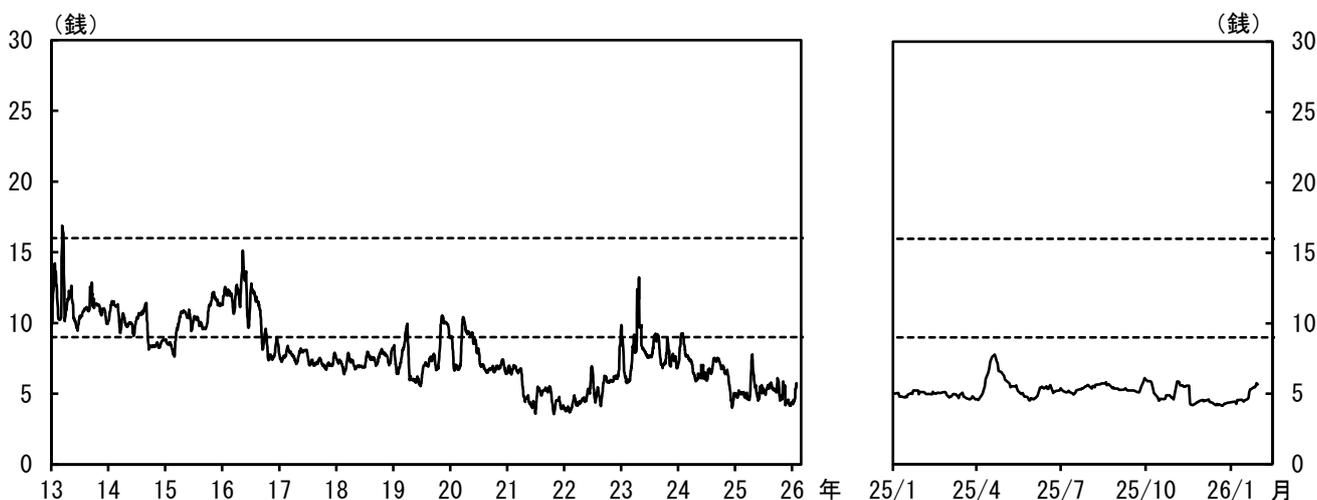
(出所) 日本証券業協会、QUICK、日本相互証券

## 現物国債市場 ディーラー対顧客取引の値幅の狭さ (tightness)

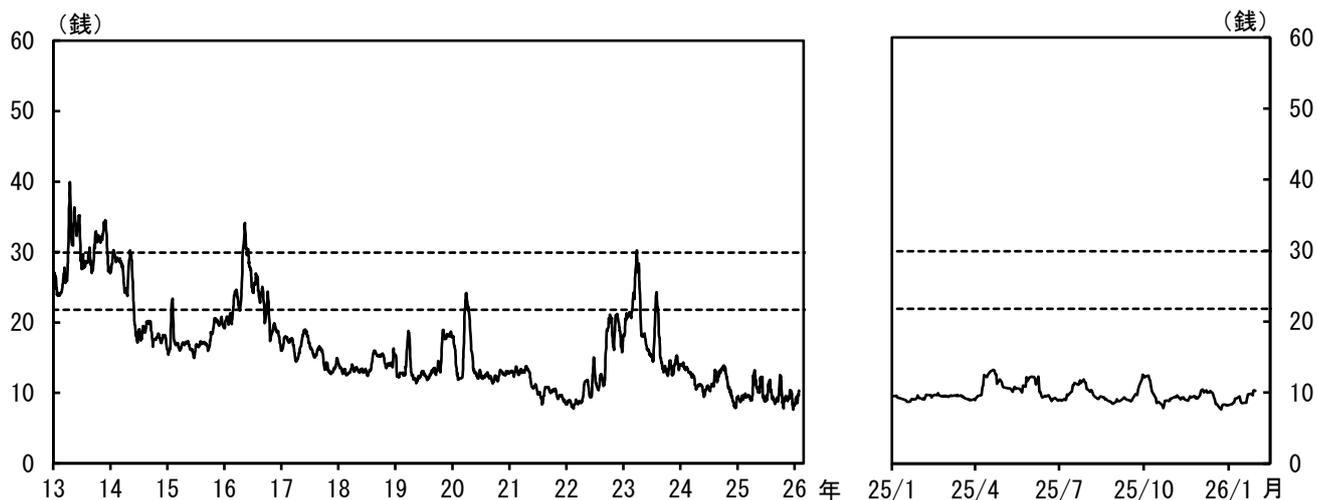
### (1) ビッド・アスク・スプレッド (5年債)



### (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。

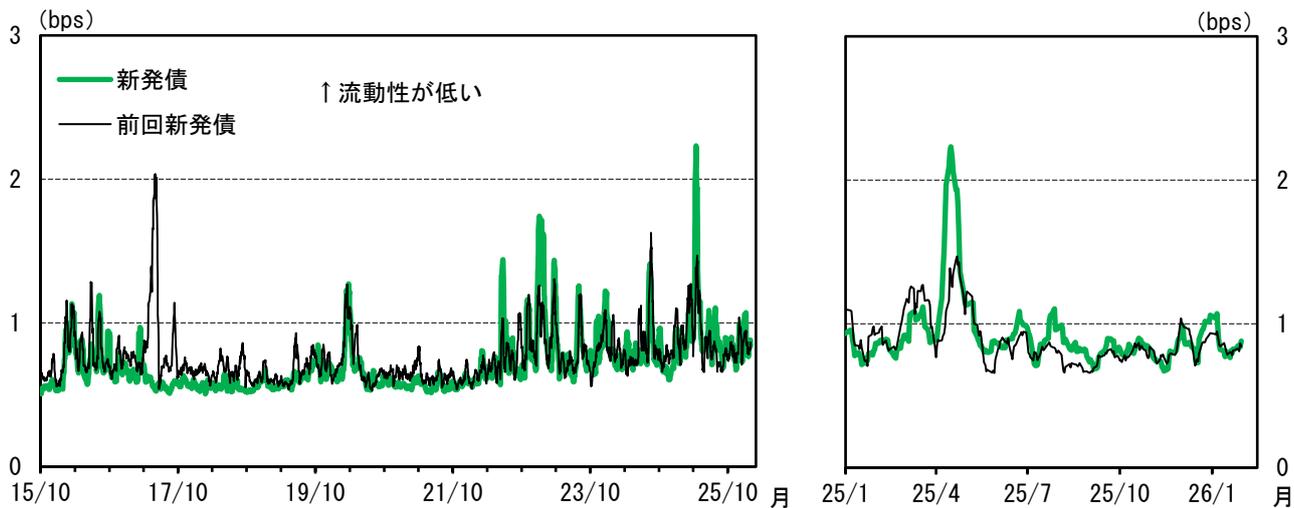
2. 後方10日移動平均。直近は1月末。

(出所) LSEG

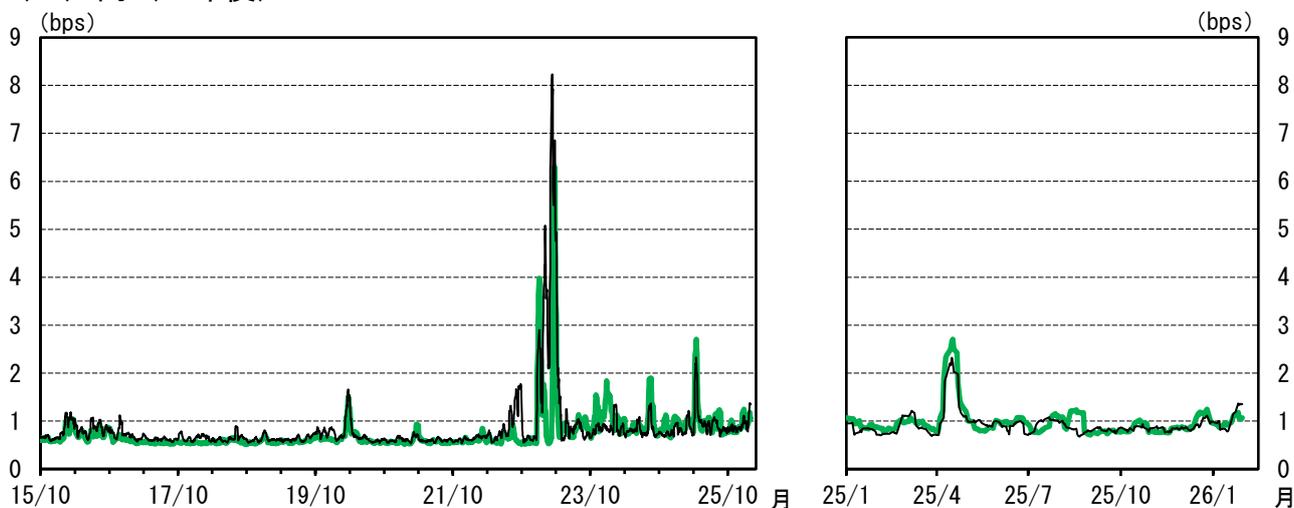
### 現物国債市場

### ディーラー間取引の値幅の狭さ (tightness)

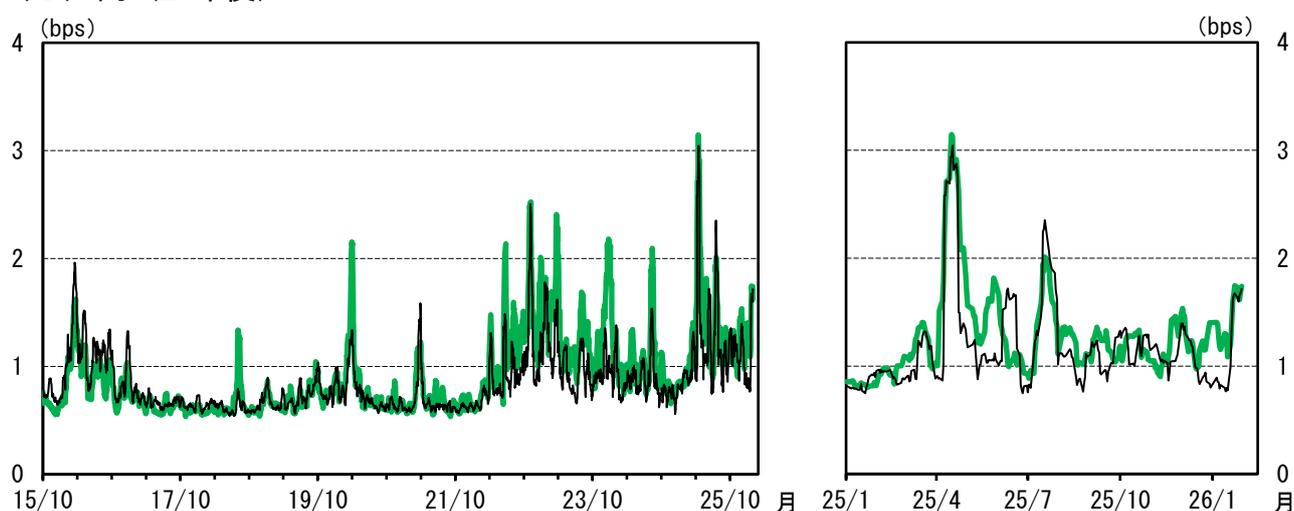
#### (1) ビッド・アスク・スプレッド (5年債)



#### (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。

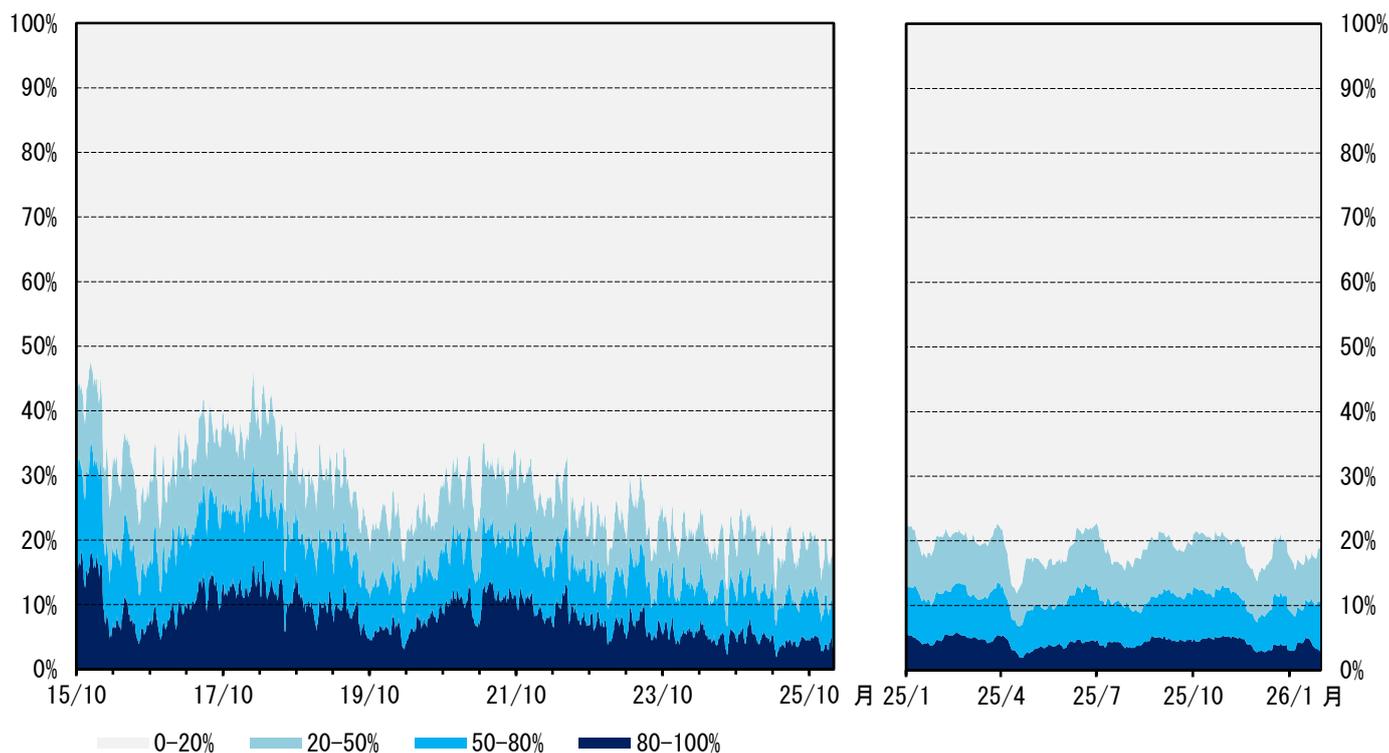
2. 後方10日移動平均。直近は1月末。

(出所) 日本相互証券

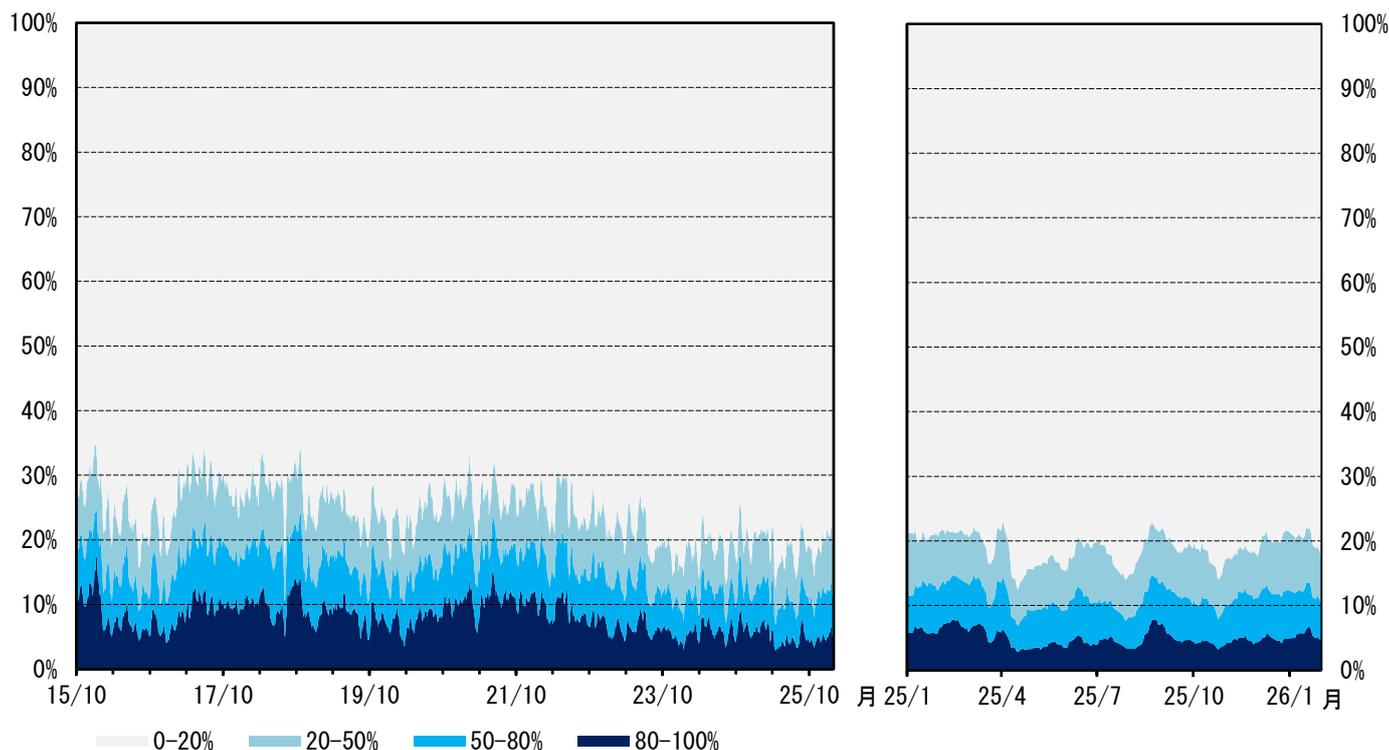
### 現物国債市場

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

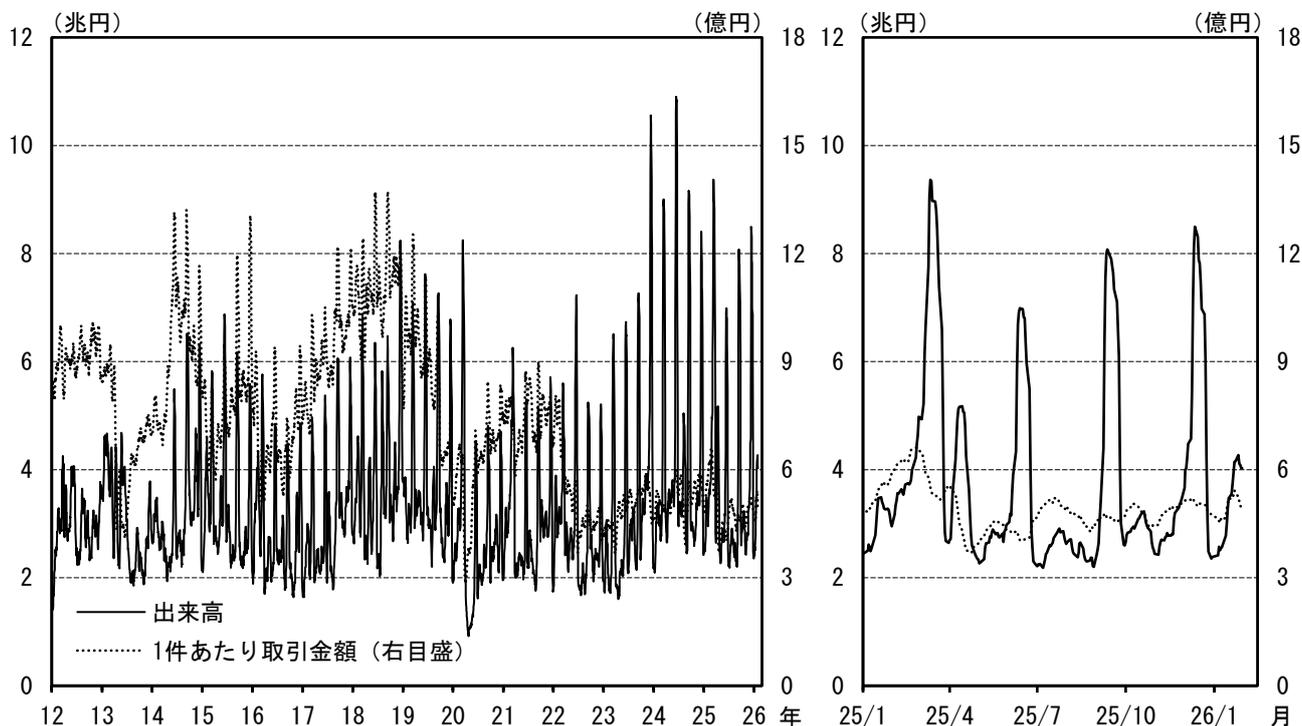


- (注) 1. ビッド (アスク) 提示時間が、1日の取引時間に占める割合が、0~20%、20~50%、50~80%、80~100%である銘柄数の割合。  
2. 後方10日移動平均。直近は1月末。  
3. 1日の取引時間は、18/8/17日以前は7時間、18/8/20日以降は5時間20分に変更。18/8/20日から同30日までの移動平均値には、取引時間変更前後のデータが併存する点に留意を要する。

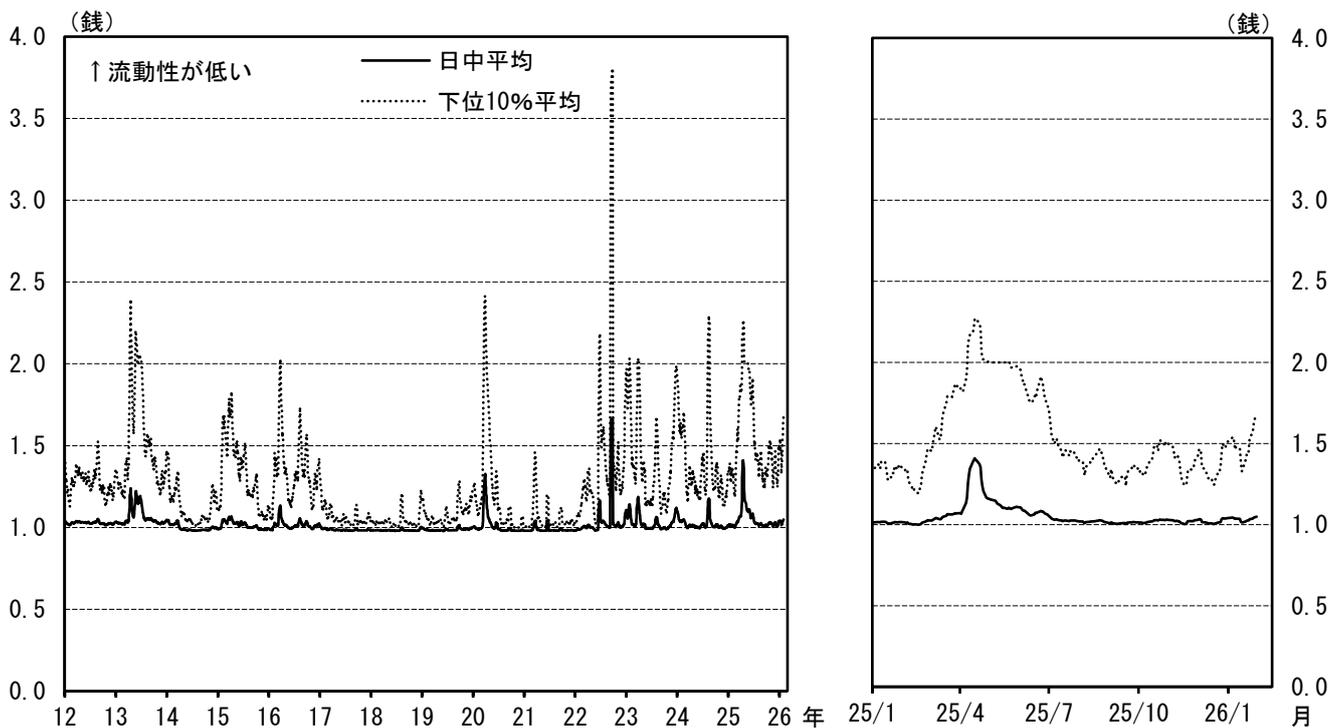
(出所) 日本相互証券

### 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



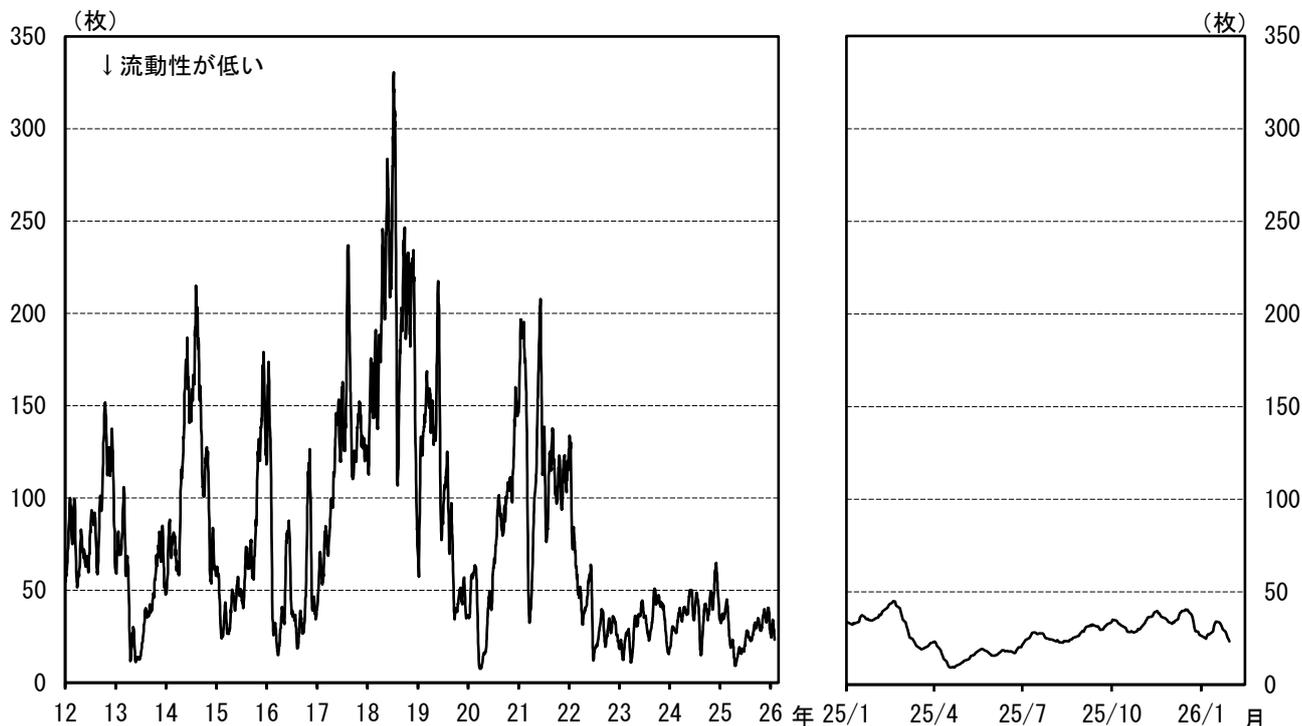
(注) 1. (2)の日中平均は、1分毎にビット・アスク・スプレッドを求めて、平均したもの。下位10%平均は、1分毎のビット・アスク・スプレッドのうち、スプレッドが大きい方から10%分を平均したもの。

2. (1) (2)ともに、後方10日移動平均。直近は1月末。

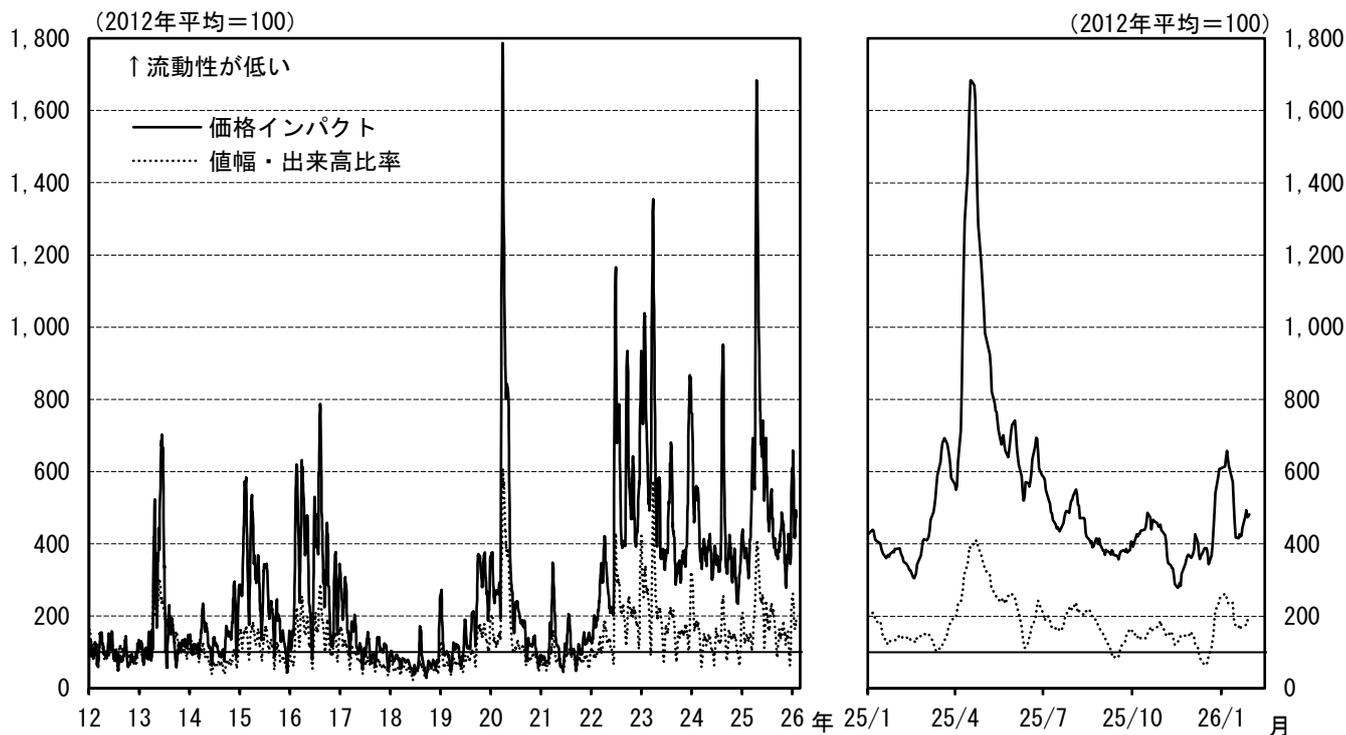
(出所) QUICK、大阪取引所、日本経済新聞社「日経NEEDS」

### 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

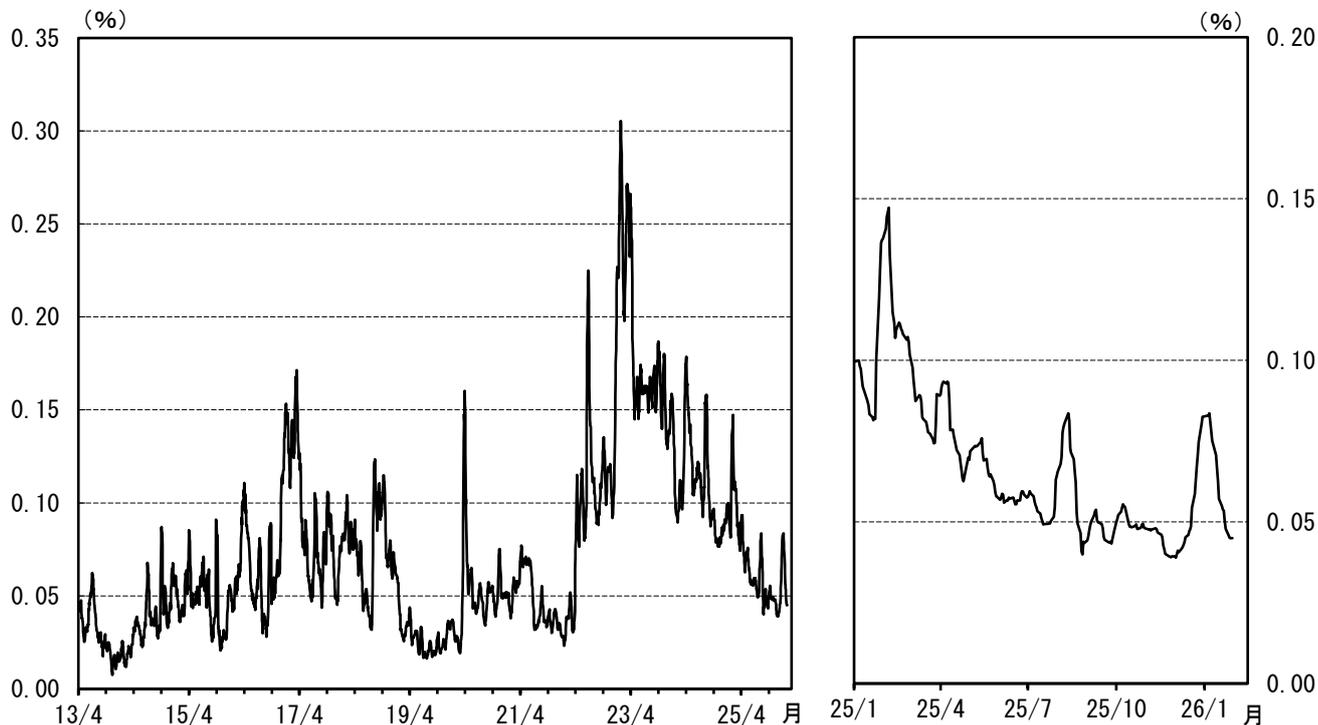


(注) 1. (1)は、1分毎にベスト・アスク枚数を求めて、その中央値をプロットしたもの。  
2. (2)の価格インパクトは、5分毎に価格インパクトを求めて、平均したもの。値幅・出来高比率は、日中の値幅(最高値と最安値の差)をその日の出来高で除したもの。  
3. (1)(2)ともに、後方10日移動平均。直近は1月末。

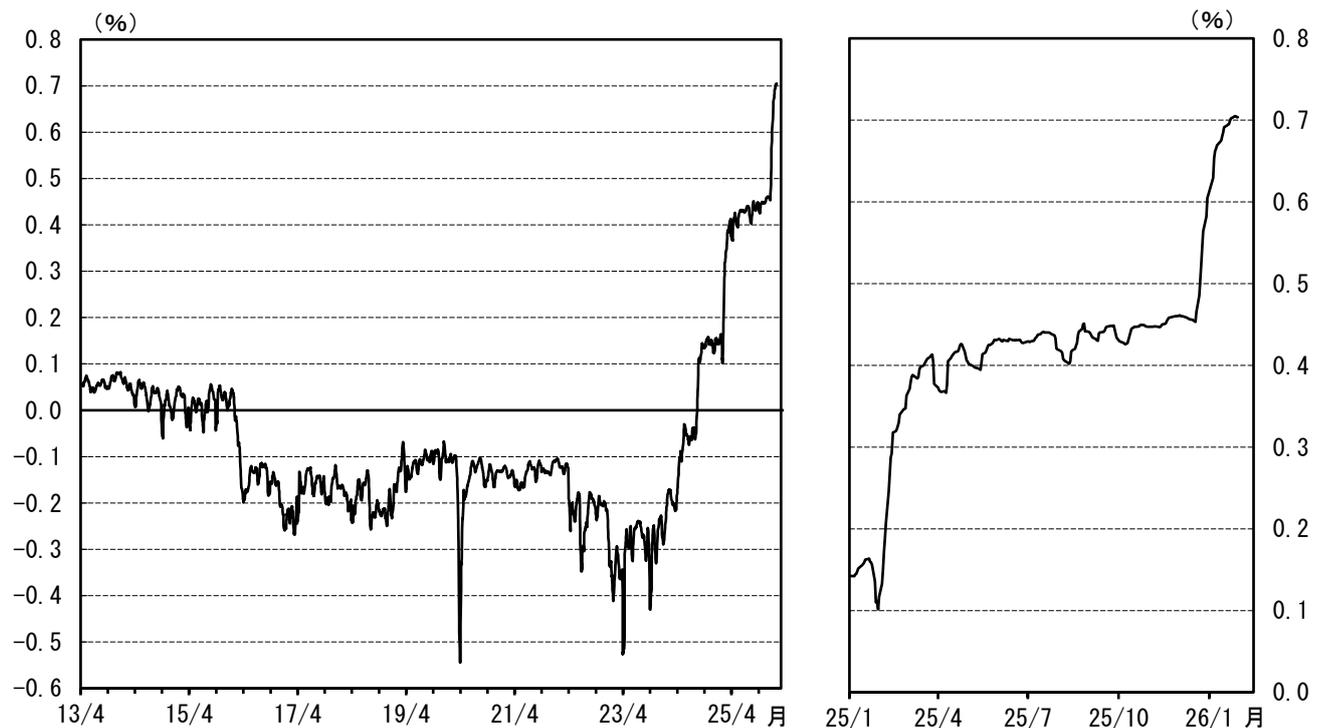
(出所) 日本経済新聞社「日経NEEDS」、QUICK、大阪取引所

### SCレポ市場 特定銘柄の希少性 (scarcity)

#### (1) GC-SCスプレッド



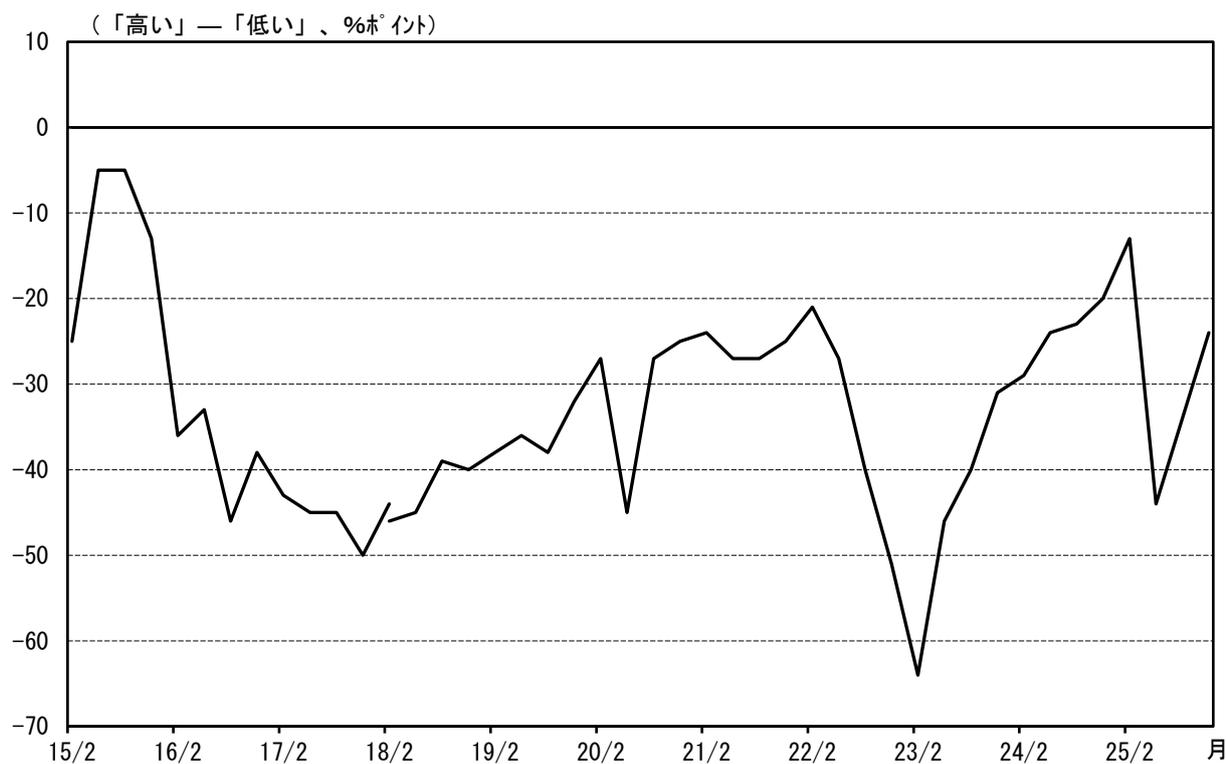
#### (2) SCレポレート



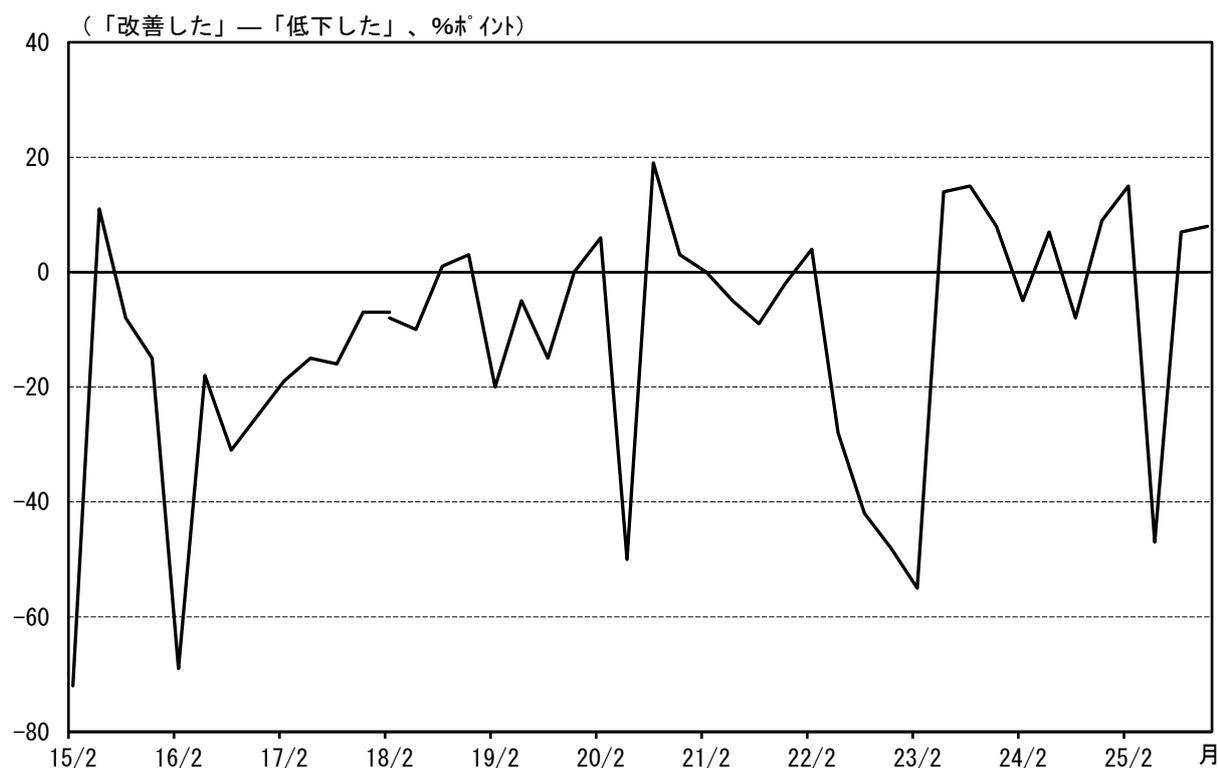
(注) 1. SCレポレートは18/4月末まではS/N、18/5月以降はT/N。SCレポレートは銘柄別のSCレポ出来高による加重平均値。  
2. GCレポレート（東京レポ・レート）はT/N。  
3. GC-SCスプレッドは、決済日を合わせる形で算出。  
4. (1) (2)ともに、後方10日移動平均。直近は1月末。  
(出所) ジェイ・ボンド東短証券、日本証券業協会

### 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

## 短期金融市場を巡る話題

2026年2月26日

日本銀行金融市場局

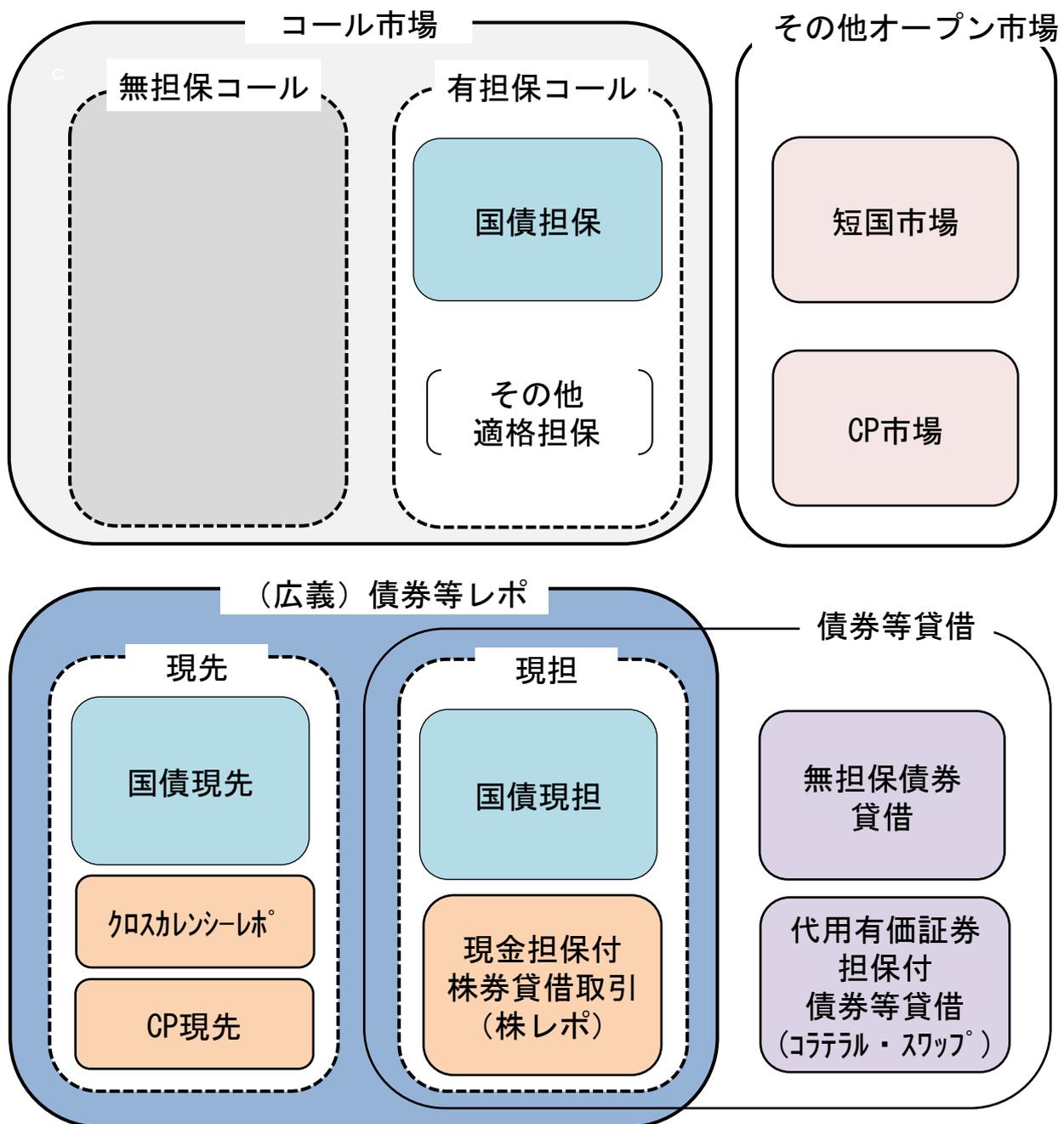
### 短期金融市場取引の概観

国債、CP、株式等を活用した  
その他のレポ・貸借取引



- 無担保-現金
- その他オープン
- 国債-現金

- その他レポ取引
- その他貸借取引

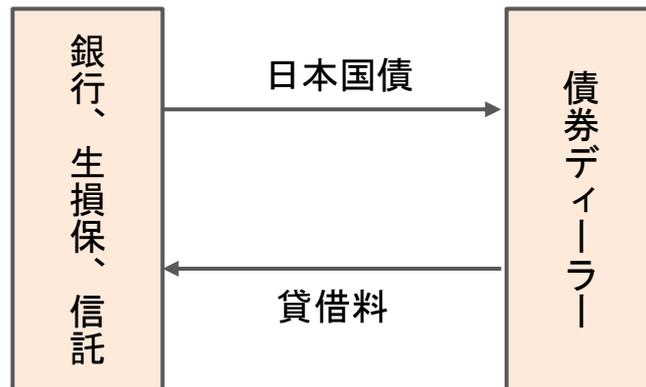


(図表 2)

## 国債、CP、株式等を活用した市場取引

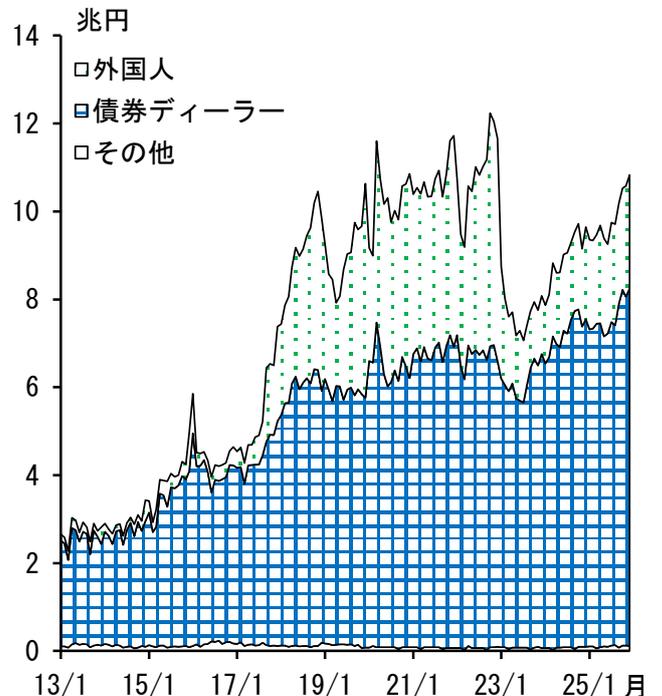
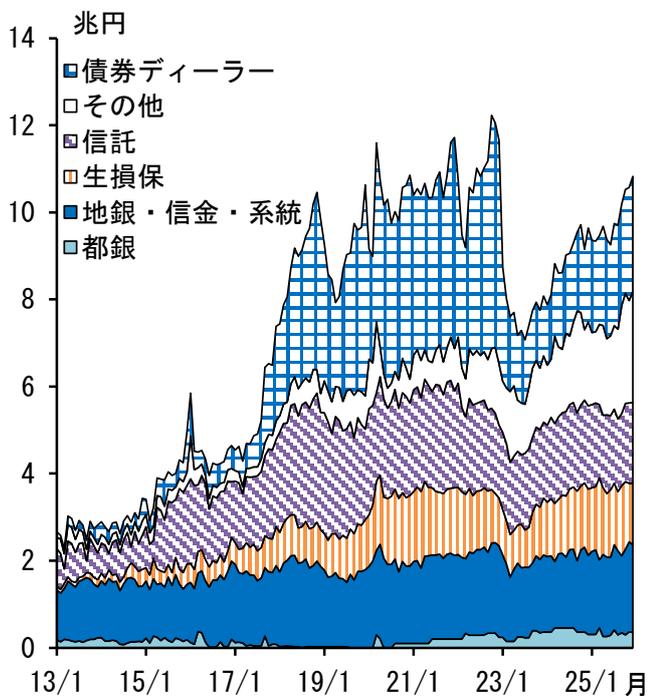
### (1) 無担保債券貸借取引

(代表的な取引)



(債券運用サイド)

(債券調達サイド)



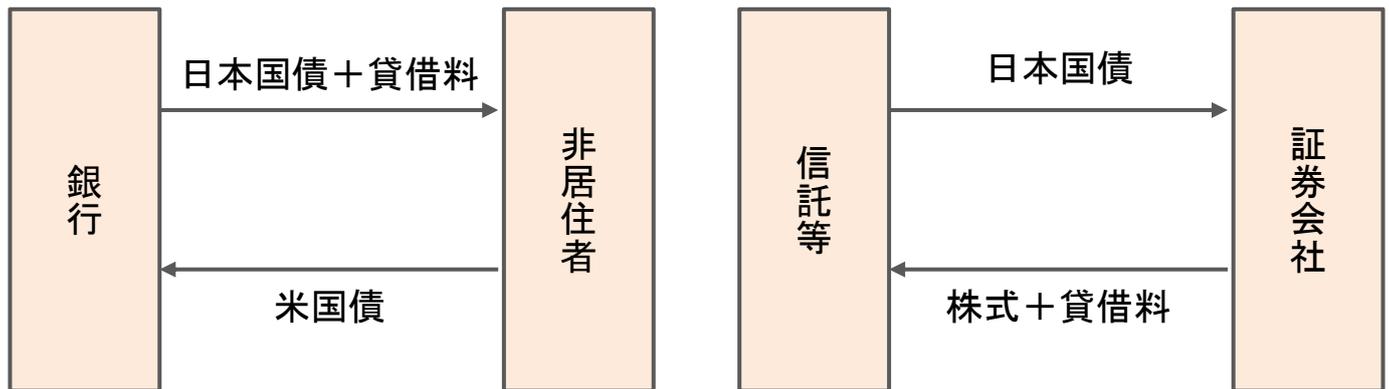
(注) 直近は25/12月末。  
(出所) 日本証券業協会

(図表3)

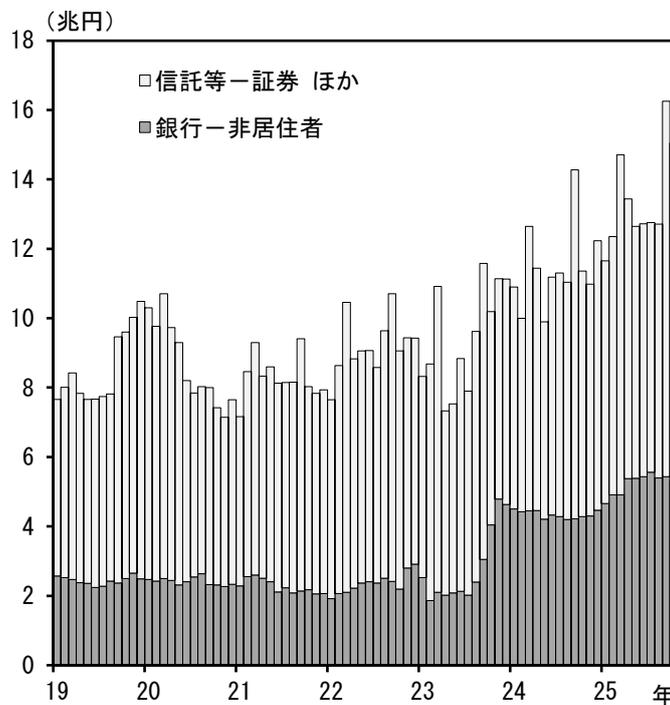
## 国債、CP、株式等を活用した市場取引

### (2) コラテラル・スワップ

(代表的な取引)



(主な取引主体別の残高)



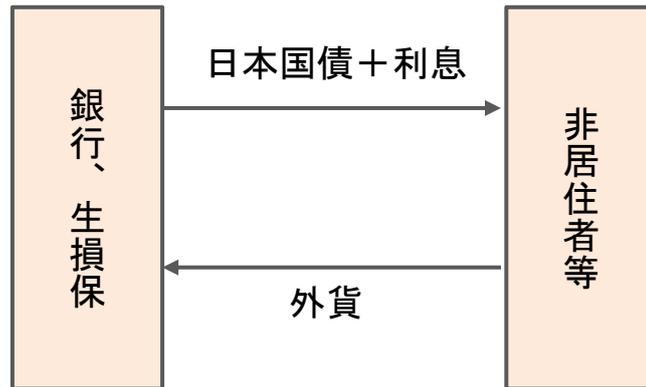
(注) 直近は25/10月末。  
(出所) 日本銀行

(図表4)

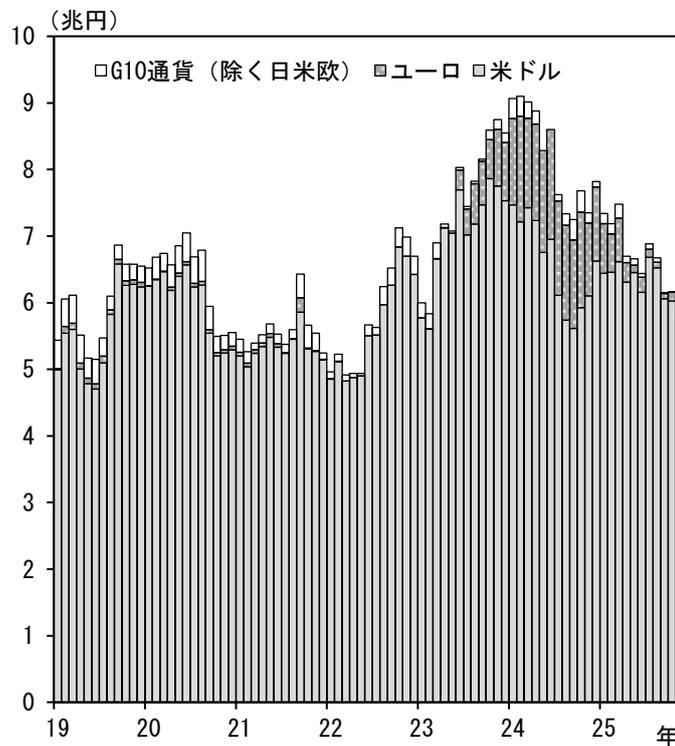
## 国債、CP、株式等を活用した市場取引

### (3) クロスカレンシーレポ

(代表的な取引)



(外貨別の調達残高)



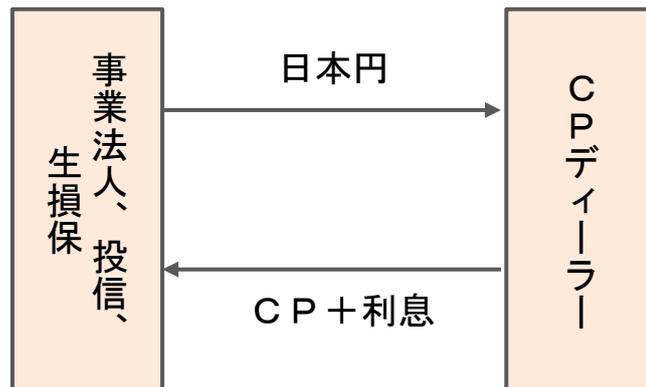
(注) 直近は25/11月末。下図の調達残高は、日本国債のほか、地方債、政府保証債等を用いた取引を含む。  
(出所) 日本銀行

(図表5)

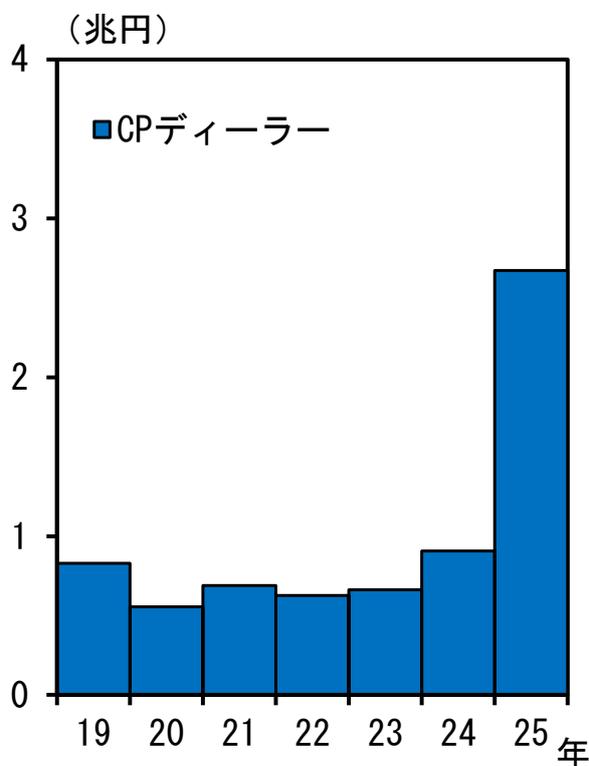
## 国債、CP、株式等を活用した市場取引

### (4) CP現先

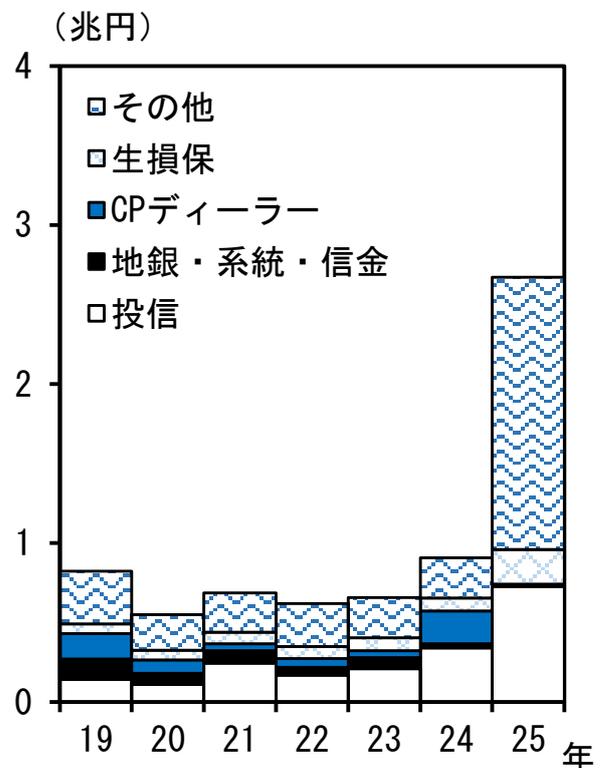
(代表的な取引)



(資金調達サイド)



(資金運用サイド)



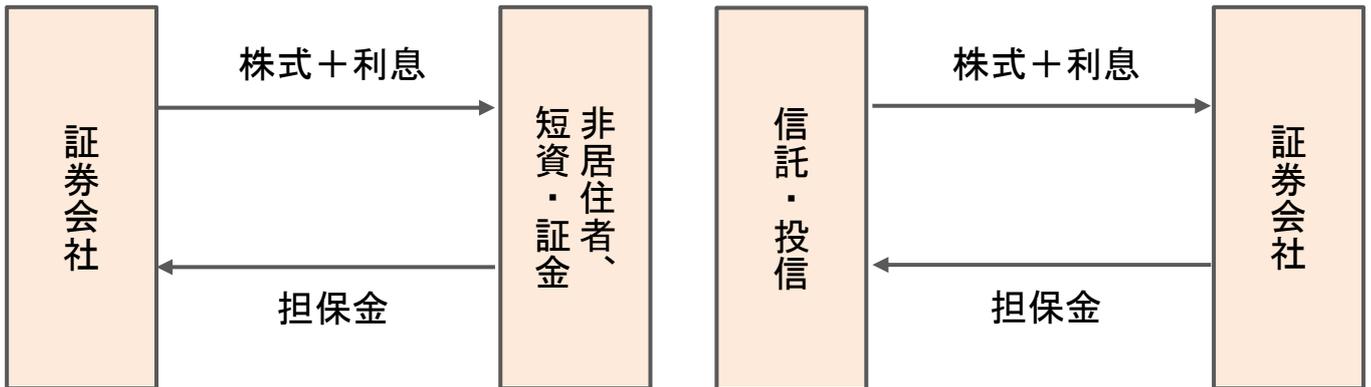
(注) 各年7月末の残高(社債レポも含む)。  
(出所) 日本銀行

(図表6)

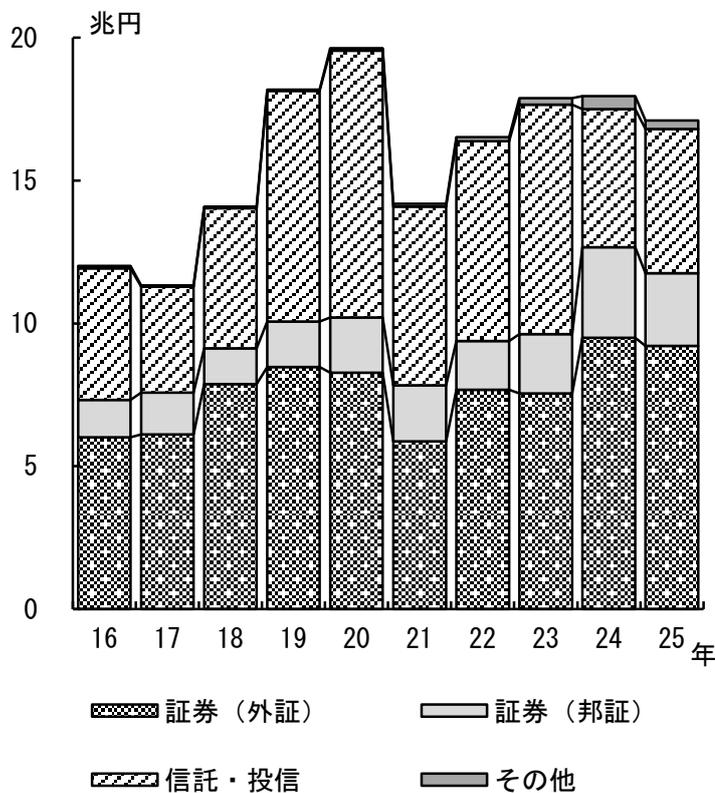
国債、CP、株式等を活用した市場取引

(5) 株レポ

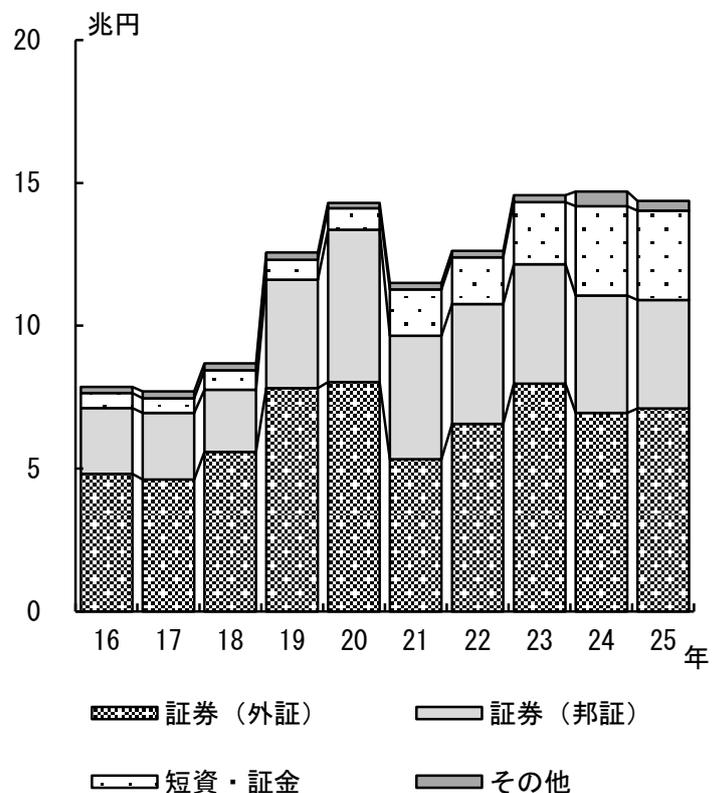
(代表的な取引)



(資金調達サイド)



(資金運用サイド)



(注) 各年7月末の残高。調査対象の制約(非居住者等は調査対象外)のため、運用・調達の計数は一致しない。  
(出所) 日本銀行