

2026年5月の短期金融市場と金融調節の概況

[コール市場]

5月の資金需給は、銀行券要因が+1.7兆円（月初見込み+1.7兆円）、財政等要因が▲21.5兆円（同▲13.6兆円）となった。この結果、月初の見込みに対して銀行券要因は概ね横ばいとなった一方、財政等要因が予想を7.9兆円下振れたため、月間の資金過不足は▲19.9兆円（同▲11.9兆円）の揚げ超となった。大きく下振れた要因としては、11兆7,349億円にもおよぶドル売・円買介入により、財政等要因の揚げが大幅に増加したことが挙げられる

日銀当座預金残高は、4月末時点の469.4兆円から、1日の2年債発行超過や財政資金の揚げ、7日の消費税・法人税および年金保険料の揚げ、7日・8日に観測された大幅な揚げ(介入の影響によるものと思われる)、13日の10年債発行、19日の5年債発行などの減少要因が相次ぎ、月末にかけて右肩下がりととなった。さらに29日には6月税揚げ分の前倒しもあり、月末残高は452.1兆円（前月比▲17.3兆円）での着地となった。

無担保コールO/N物については、引き続き日銀当座預金（付利金利）との裁定を目的とした取引を中心に、0.727%前後で安定した地合いが継続した。市場では「試し取り」も散見されたが、加重平均レートへの影響は限定的であり、0.726~0.728%の極めて狭いレンジで推移する展開となった。なお、O/N物の平均残高は3.1兆円程度となり、前月比で0.2兆円程度減少した。

ターム物については、ショートタームで0.70台前半~0.90%前後での出合いが散見された。一方、6月会合を跨ぐロングターム物（1~3M）では、オファー（出し手）に限られる中でビッドサイド（取り手）のニーズが引き続き高く、1.0%を上回る水準での出合いも散見された。

[CP市場]

5月のCP市場は、6月の金融政策決定会合での利上げ観測を背景に、期間ごとの金利動向に差が生じる展開となった。会合前に償還を迎える1W~2Wの短期物は総じて低位安定で推移した一方、会合を跨ぐ発行や7~8月償還物については金利上乘せ要求が強まった。下旬にかけては利上げを織り込む形で徐々に目線が引き上げられ、期越えの1M物で1.00%を上回る約定も散見された。

市場残高は、月初の23.3兆円からスタートした。中旬にかけて増減を伴い推移するなか、継続調達が相次いだ15日には前日比約4,000億円増の23.8兆円へと大きく増加した。その後も堅調な増加基調を辿り、月末発行が集中した27日には24.6兆円へと大きく膨らみ、月末29日時点では24.9兆円となった。

業態別にみると、卸売をはじめ、鉄鋼、不動産、電気機器、ノンバンク、食料品、化学、電気・ガス、小売、電鉄など幅広い業態から大型発行が実施された。利上げへの警戒感から発行は1M以下の短い期間が中心となった。発行レートは1W~2W物で0.78~1.00%近辺、1M物で0.79~1.06%近辺、3M物で1.03~1.30%近辺、3M超では1.20~1.40%の水準で推移した。

期間別発行金額の比率は、上述の状況から引き続き1M以下の短い期間での発行が中心となった。

【4月】1W物 4%、2W物 42%、1M物 29%、2M物 9%、3M物 14%、3M超 1%

【5月】1W物 7%、2W物 32%、1M物 40%、2M物 6%、3M物 14%、3M超 2%

※期間：1W物(1~7日)、2W物(8~29日)、1M物(30~59日)、2M(60~89日)、3M物(90~119日)、3M超(120~365日)

[短国市場]

短国市場は、4月の金融政策決定会合が現状維持となったものの、反対票が3票投じられたことで、日銀の6月追加利上げ観測が再び高まる展開となった。期間中、OIS市場における6月利上げの織り込み度は70%を上回る水準で推移し、月を通じて早期利上げへの警戒感が意識され金利は上昇（価格は低下）基調を辿った。月末にかけては日銀総裁の発言等により利上げの確信度がやや低下する場面も見られたが、総じて金利上昇余地を探る地合いが継続した。

3ヶ月物（3M）：発行規模は月初（第1378回）が4.6兆円、以降は2,000億円減額の4.4兆円となり計5回実施された。

- ・第1378回（1日）：0.8374%。連休の谷間で様子見姿勢が生じ、事前のやや甘めな予想通りに足切りが流れる結果となった。
- ・第1380回（8日）：0.8501%。発行減額も6月利上げ観測の盛り上がりから、事前予想に近い0.85%台まで流れる結果となった。

- ・第1381回（15日）：0.8803%。利上げを織り込む姿勢が継続するなか、若干強めながらも概ね事前予想通りの結果となった。

- ・第1383回（22日）：0.8904%。海外祝日で流れると警戒されたが、業者の落札が多く見られ想定よりも強い結果となった。
- ・第1384回（29日）：0.8964%。利上げ織り込み度がやや低下する中、事前のやや強めな予想通り概ね無難な着地となった。

6ヶ月物（6M）：第1379回（7日）は3.8兆円発行で0.9297%。6月利上げは織り込まれているものの、中東情勢の不透明感や「利上げ後」の期間が前回債より短いことが影響し、前回（0.9524%）からは利回りが低下した。

1年物（1Y）：第1382回（19日）は3.0兆円発行で1.1429%。日銀の6月利上げや年内の追加利上げが意識されるなか、事前の予想より強含みつつも、前回（1.1101%）からは金利上昇余地を探る形となった。

国庫短期証券の買入れ方針に特段の変更はない。日銀は引き続き「金融市場に対する影響を考慮しながら1回当たりのオファー金額を決定する」との方針を維持しており、従来のオペ運営が継続されている。

● 共通担保オペ、国庫短期証券買入オペ、気候変動オペの結果 【出所：日本銀行】

(単位：億円/%)

オフー日	種類	スタート日	エンド日	オフー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2026/5/12	共通担保資金供給・全(固定)	2026/5/13	2026/5/27	8,000	18,469	8,009	0.750		0.750	43.4
2026/5/26	共通担保資金供給・全(固定)	2026/5/27	2026/6/10	8,000	17,691	8,008	0.750		0.750	45.3

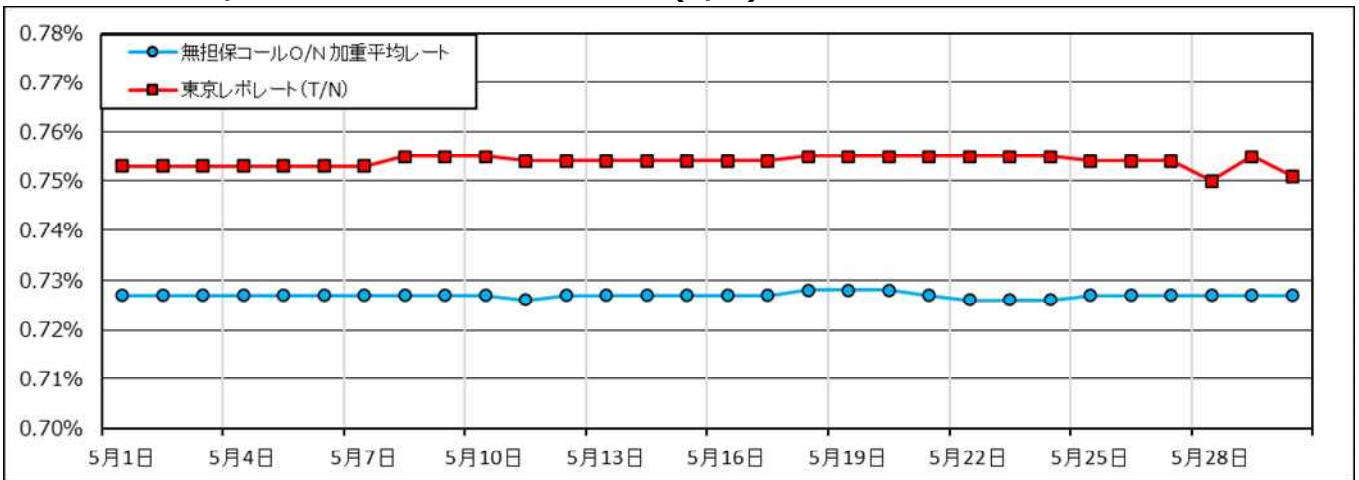
● 按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート。按分・全取利回(価格)較差のうち、*のないものは按分利回(価格)較差、*のあるものは全取利回(価格)較差。

● 上記表中の利回(価格)較差とは、売買対象先が売買の際に希望する利回り(価格)から、日本銀行が市場実勢相場等を勘案して銘柄ごとに定めた利回り(価格)を差し引いて得た値。CP等買入については、買入対象先が売買の際に希望する利回/読み替える。

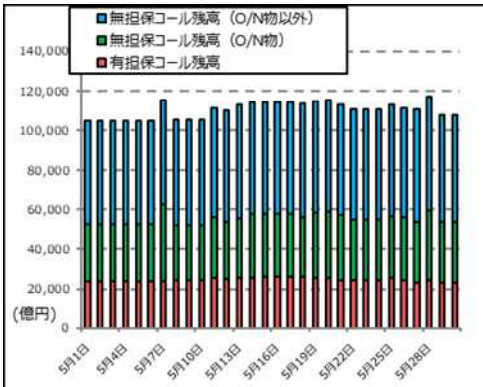
● 国庫短期証券の入札結果 【出所：財務省】

回号	期間	入札日	発行日	償還日	募入決定額	価格競争入札								(B) 第I 非価格競争 億円
					(A)+(B) 億円	応募額 億円	(A) 募入額 億円	最低価格 円	最高利回 %	案分率 %	平均価格 円	平均利回 %		
1378	3M	2026/5/1	2026/5/7	2026/8/3	45,999.8	121,289	35,090.8	99.7985	0.8374%	81.6546%	99.7999	0.8316%	10,909	
1379	6M	2026/5/7	2026/5/11	2026/11/10	37,999.7	85,680	29,318.7	99.536	0.9297%	76.3694%	99.541	0.9197%	8,681	
1380	3M	2026/5/8	2026/5/11	2026/8/10	43,999.3	112,303	34,216.3	99.7885	0.8501%	28.4900%	99.7906	0.8416%	9,783	
1381	3M	2026/5/15	2026/5/18	2026/8/17	43,999.2	128,120	33,946.2	99.781	0.8803%	40.4965%	99.783	0.8706%	10,053	
1382	1Y	2026/5/19	2026/5/20	2027/5/20	29,999.8	87,573	22,945.8	98.8700	1.1429%	21.1301%	98.8770	1.1357%	7,054	
1383	3M	2026/5/22	2026/5/25	2026/8/24	43,999.8	142,623	33,646.8	99.7785	0.8904%	38.9285%	99.7801	0.8839%	10,353	
1384	3M	2026/5/29	2026/6/1	2026/8/31	43,999.8	103,288	33,557.8	99.7770	0.8964%	83.4653%	99.7802	0.8835%	10,442	

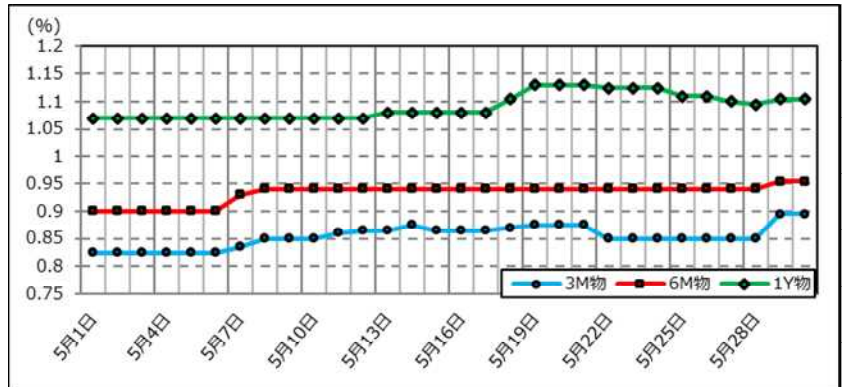
● 無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移 【出所：短資協会、日本証券業協会】



● コール市場残高の推移 【出所：日本銀行】



● 国庫短期証券の市場流通利回り 【出所：日本証券業協会】



●日銀当座預金増減要因と金融調節

(単位：億円 / 出所：日本銀行)

	実績	前年実績	月末残高	前年月末残高
銀行券要因	16,571	13,043	1,151,799	1,172,896
財政等要因	▲ 215,414	▲ 166,658		
一般財政	▲ 31,558	▲ 39,072		
国債 (1年超)	▲ 109,519	▲ 107,653		
発行	▲ 125,259	▲ 122,550		
償還	15,740	14,897		
国庫短期証券	9,888	431		
発行	▲ 245,110	▲ 246,567		
償還	254,998	246,998		
外為	▲ 117,212	277		
その他	32,987	▲ 20,641		
資金過不足 (銀行券要因 + 財政等要因)	▲ 198,843	▲ 153,615		
金融調節				
金融調節 (除く貸出支援基金)	25,527	44,608		
国債買入	24,975	39,952	5,331,356	5,790,298
国庫短期証券買入	0	0	0	0
国庫短期証券売却	0	0	0	0
国債買現先	0	0	0	0
国債売現先	0	0	0	0
共通担保資金供給 (本店)	0	0	0	0
うち固定金利方式	0	0	0	0
共通担保資金供給 (全店)	5	2	78,043	78,040
うち固定金利方式	5	2	8,008	8,005
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	--	▲ 793	--	7,996
社債等買入	▲ 927	▲ 556	19,011	45,651
被災地金融機関支援資金供給	0	▲ 181	130	336
気候変動対応オペ	0	0	211,146	142,065
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	1,474	6,184	21	692
米ドル資金供給用担保国債供給	0	0	0	0
貸出支援基金	0	0	487,887	747,497
成長基盤強化支援資金供給	0	0	2,556	17,307
貸出増加支援資金供給	0	0	485,331	730,190
当座預金	▲ 173,316	▲ 109,007	4,520,985	5,322,552
準備預金	▲ 129,645	▲ 66,589	4,216,365	4,822,484
参考	米ドル資金供給 (百万ドル)		0	0
	成長基盤強化支援資金供給 (百万ドル)		2,384	8,651

●一般財政の内訳

(単位：億円 / 出所：財務省)

	財政の揚げ		財政の払い		受払い合計(注)		
	実績	前年同月	実績	前年同月	実績	前年同月	前年同月比
一般会計	100,756	93,912	66,217	56,430	▲ 34,540	▲ 37,482	2,942
租税	96,465	87,673	16,852	14,453	▲ 79,613	▲ 73,220	▲ 6,393
税外収入	3,206	5,193	-	-	▲ 3,206	▲ 5,193	1,987
社会保障費	-	-	25,243	22,719	25,243	22,719	2,524
地方交付税交付金	1,085	1,045	2,200	2,097	1,114	1,052	62
防衛関係費	-	-	3,119	4,540	3,119	4,540	▲ 1,421
公共事業費	-	-	951	1,323	951	1,323	▲ 372
義務教育費	-	-	1,030	985	1,030	985	45
その他支払	-	-	16,822	10,312	16,822	10,312	6,510
特別会計等	177,220	53,310	50,439	41,985	▲ 126,780	▲ 11,325	▲ 115,455
財政投融资	3,766	4,297	11,564	12,125	7,798	7,828	▲ 30
外国為替資金	125,597	5,857	8,819	6,064	▲ 116,777	207	▲ 116,985
保険	42,750	40,825	20,420	19,732	▲ 22,330	▲ 21,092	▲ 1,238
地震再保険	57	56	1	3	▲ 56	▲ 53	▲ 3
年金	42,277	40,575	17,326	16,736	▲ 24,951	▲ 23,839	▲ 1,112
労働保険	158	185	2,072	2,027	1,914	1,842	72
子ども・子育て支援	258	9	1,021	968	763	958	▲ 195
その他	5,107	2,332	9,636	4,063	4,529	1,731	2,798
食料安定供給	377	904	547	552	170	▲ 352	522
エネルギー対策	1,710	155	4,736	296	3,026	141	2,886
国債整理基金	1,495	-	12	9	▲ 1,482	9	▲ 1,491
特許	125	130	86	71	▲ 39	▲ 59	20
自動車安全	60	45	145	285	84	240	▲ 155
東日本大震災復興	13	4	351	285	338	281	57
預託金	0	0	4	12	4	12	▲ 8
保管金	367	495	347	342	▲ 20	▲ 153	133
供託金	469	222	196	136	▲ 273	▲ 85	▲ 188
公債利子支払資金	333	222	668	389	336	167	169
沖縄振興開発金融公庫	108	99	31	59	▲ 77	▲ 40	▲ 37
その他	51	55	2,512	1,627	2,462	1,572	890
一般財政（一般会計＋特別会計等）	277,976	147,222	116,656	98,415	▲ 161,320	▲ 48,807	▲ 112,513

(注) 上表の「受払い合計」は民間側から見た財政収支である。財政の揚げは国庫金の受入、つまり民間から国への資金の移動をさす。財政の払いは国庫金の支払、つまり国から民間への資金の移動をさす。受払い合計がプラスであれば財政要因が余剰であり、マイナスであれば財政要因が不足となっていることを表す。

◆本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目録見書をよくお読みください。