

2026年7月の短期金融市場と金融調節の概況

セントラル短資株式会社

【コール市場】

7月の資金需給実績は、銀行券要因が還収により+0.05兆円の資金増加となった一方、財政等要因が▲8.5兆円の大幅な揚げ超となった。この結果、月間の資金過不足は▲8.5兆円の揚げ超での着地となった。月初における日銀の見込み(銀行券▲0.01兆円、財政等▲7.1兆円、資金過不足▲7.1兆円の揚げ超)と比較すると、財政等要因が予想を約1.4兆円下振れて揚げ超幅が拡大する結果となった。主な要因としては、月初における法人税・消費税等の税揚げや中旬の源泉所得税揚げが着実に進捗したことに加え、財政資金の支払いが当初想定よりも下振れた可能性が高いと推測される。なお、月間を通じて国庫短期証券(TDB)の償還超過が継続したことは、資金増加(プラス)要因として寄与した。

日銀当座預金残高は、6月末の440.4兆円から、上旬の各種税揚げ等に伴う相次ぐ減少要因により、3日には432.7兆円まで減少した。中旬にかけても15日には源泉所得税揚げ等により430.7兆円まで押し下げられたものの、21日には気候変動オペの期落ち(約10.2兆円)に対して新規貸出(約14.0兆円)が上回ったことでNet+3.8兆円規模の資金供給となったことも寄与し、24日には439.4兆円まで持ち直した。その後は月末にかけて再び引き締まる展開となり、月末残高は438.0兆円(前月比▲2.4兆円)での着地となった。

無担保コールO/N物市場については、引き続き資金調達ニーズが堅調な中で、全体として安定した地合いでの取引が継続した。なお、市場では例年に比べてO/N物での「試し取り」が多く散見されたほか、1W物においても試し取りの動きが見られるなど、取引形態の広がり意識された。ターム物市場については、前月の政策金利引き上げ後の水準が定着する中、今後の追加利上げの時期や日銀の金融調節方針を見極めるスタンスから、実需に応じた慎重な出合いが中心となった。

当月30・31日に開催された日銀金融政策決定会合では、金融市場調節方針の現状維持(賛成8反対1)が決定された。

【CP市場】

7月のCP市場は、短国金利の上昇や日銀の金融政策決定会合を控えた思惑から、2M～3M等の長めの期間(ロングターム)において一時的に金利目線が押し上げられる場面も見られたが、期間1M程度の短い発行を中心に全体としては総じて落ち着いた低位安定の地合いとなった。利上げへの急激な警戒感に限定的であり、堅調な投資ニーズにも支えられ、7月決定会合を跨ぐ銘柄であっても1.0%台での安定した取引が中心となった。

市場残高は、月初の24.8兆円からスタートし、期明けの調達再開に伴い2日には早くも25.2兆円へと急増した。その後も企業側の旺盛な資金調達を背景に順調な増加基調を辿り、15日には26.1兆円と26兆円台に乗せると、24日には当月最高水準となる26.7兆円まで拡大した。下旬以降も終始26兆円台の高水準を維持して推移し、月末31日時点では26.1兆円となった。

業態別にみると、不動産、鉄鋼、卸売、ノンバンク、化学、電気機器、自動車、電気・ガス、石油、電鉄、食料品、ゴムなど多岐にわたる幅広い業態から大型発行が実施された。

発行レートは1W～2W物で1.00～1.10%近辺、1M物で1.00～1.13%近辺、2M物で1.06～1.26%近辺、3M物で1.10～1.30%近辺、3M超では1.20～1.35%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。

【6月】1W物 9%、2W物 32%、1M物 37%、2M物 7%、3M物 14%、3M超 1%

【7月】1W物 4%、2W物 28%、1M物 45%、2M物 9%、3M物 13%、3M超 1%

※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、それまで金利上昇を抑制していた発行減額によるタイト感がはく落し、水準調整(金利上昇)が進む展開となった。円安進行などを背景に日銀の早期追加利上げ観測が再び意識されたほか、利付債の金利上昇や投資家需要の回復を見極める姿勢から様子見ムードが強まり、月後半にかけて3ヶ月物の足切り利回りが1%台に乗せるなど、金利は上昇基調を辿った。

●3ヶ月物(3M)：発行規模は前月からさらに3,000億円減額の3.8兆円となり、月内に計5回実施された。

- ・第1391回(3日)：0.9306%。WI(0.91%)での出合いから比較すると応札が伸びず、想定以上に流れる結果となった。
- ・第1393回(10日)：0.9544%。WI(0.935%程度)対比で購入需要が限定的となり、想定より甘めの決着となった。
- ・第1395回(17日)：0.9695%。WI(0.96%前後)の出合いと同水準となり、水準調整が進んだことで底堅い着地となった。
- ・第1396回(24日)：1.0092%。10月会合前であったが需要回復が見極められず、想定よりもかなり流れる結果となった。
- ・第1397回(30日)：1.0113%。高めのWI(1%超)に沿う格好となり、概ね事前予想通りの無難な結果となった。

●6ヶ月物(6M)：第1392回(8日)は3.5兆円発行で1.0217%。年末越えによる担保需要が下支えとなる一方、追加利上げ観測が少し高まってきたことが意識され、事前予想よりも少し甘めの決着となった。前回(0.9901%)からは利回りが上昇した。

●1年物(1Y)：第1394回(16日)は2.8兆円発行で1.2168%。短国市場全体で水準調整が進むなか、WI(1.2%台前半)の水準に沿って順調に消化されたが、前回(1.1645%)からは金利上昇での決着となった。

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／％)

オファー日	種類	スタート日	エンド日	オファー額	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
2026/7/7	共通担保資金供給・全(固定)	2026/7/8	2026/7/22	8,000	18,490	8,009	1.000		1.000	43.3
2026/7/21	共通担保資金供給・全(固定)	2026/7/22	2026/8/5	8,000	22,663	8,003	1.000		1.000	35.3

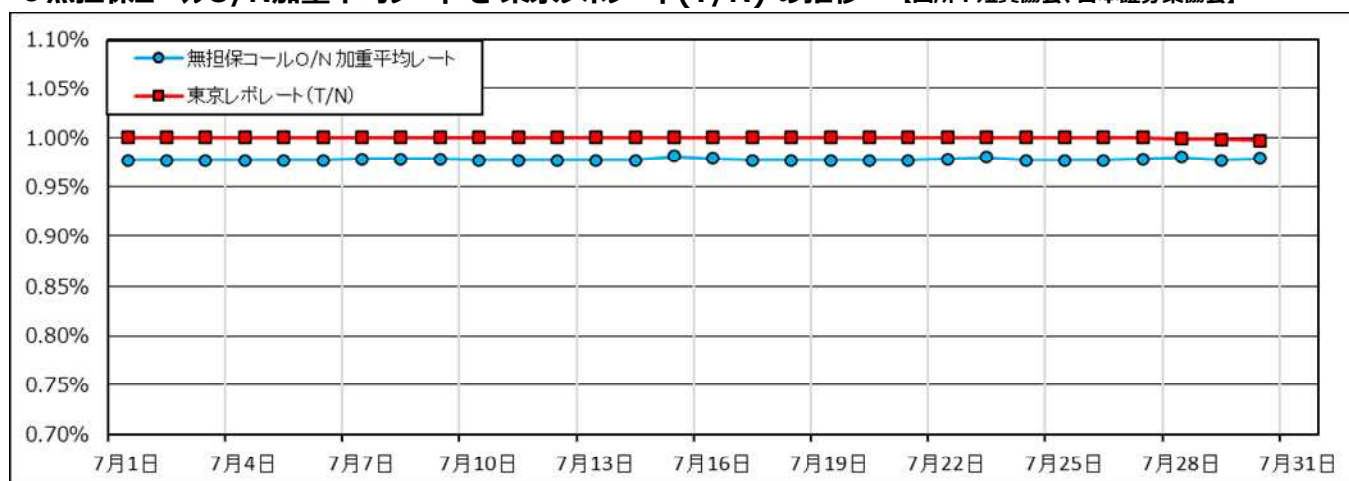
●按分・全取レートのうち、*のないものは按分レート、*のあるものは全取レート。按分・全取利回（価格）較差のうち、*のないものは按分利回（価格）較差、*のあるものは全取利回（価格）較差。

●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り(価格)読み替える。

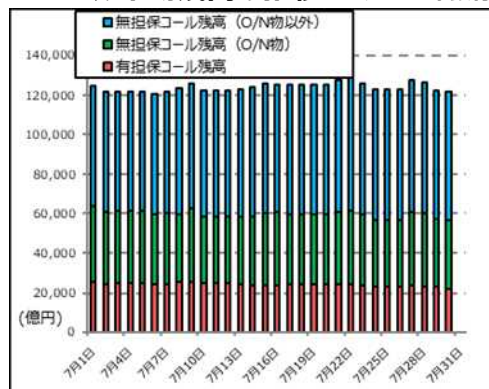
●国庫短期証券の入札結果【出所：財務省】

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
					(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 %	
1391	3M	2026/7/3	2026/7/6	2026/10/5	37,999.8	97,817	29,192.8	99.7685	0.9306%	29.9509%	99.7728	0.9133%	8,807
1392	6M	2026/7/8	2026/7/10	2027/1/12	34,999.8	97,954	27,000.8	99.482	1.0217%	77.1531%	99.487	1.0118%	7,999
1393	3M	2026/7/10	2026/7/13	2026/10/13	37,999.8	87,074	29,192.8	99.760	0.9544%	90.1162%	99.764	0.9393%	8,807
1394	1Y	2026/7/16	2026/7/21	2027/7/20	27,999.8	85,538	21,355.8	98.8010	1.2168%	73.8823%	98.8110	1.2066%	6,644
1395	3M	2026/7/17	2026/7/21	2026/10/19	37,999.6	115,723	28,978.6	99.7615	0.9695%	30.3121%	99.7634	0.9618%	9,021
1396	3M	2026/7/24	2026/7/27	2026/10/26	37,999.8	73,650	29,691.8	99.7490	1.0092%	18.8117%	99.7536	0.9907%	8,308
1397	3M	2026/7/30	2026/8/3	2026/11/2	37,999.4	88,893	28,978.4	99.7485	1.0113%	41.4628%	99.7504	1.0036%	9,021

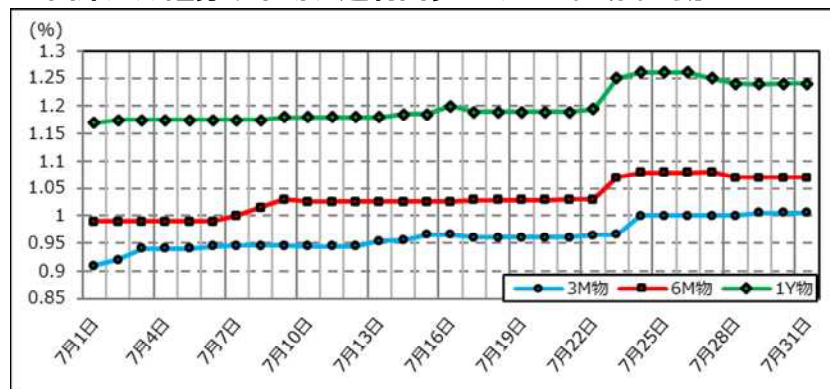
●無担保コールO/N加重平均レートと東京レポレート(T/N)の推移【出所：短資協会、日本証券業協会】



●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	510	▲ 219	1,149,807	1,172,415
財政等要因	▲ 83,791	▲ 101,544		
一般財政	▲ 43,513	▲ 28,056		
国債（1年超）	▲ 100,439	▲ 106,105		
発行	▲ 116,474	▲ 117,604		
償還	16,035	11,499		
国庫短期証券	39,871	8,452		
発行	▲ 214,127	▲ 238,547		
償還	253,998	246,999		
外為	▲ 460	▲ 376		
その他	20,750	24,541		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）	▲ 83,281	▲ 101,763		
金融調節	59,758	54,994		
金融調節（除く貸出支援基金）	59,758	54,994		
国債買入	23,386	36,212	5,193,819	5,671,954
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）	▲ 6	0	78,038	78,044
うち固定金利方式	▲ 6	0	8,003	8,009
C P 買現先	0	0	0	0
手形売出	0	0	0	0
C P 等買入	--	▲ 768	--	6,400
社債等買入	▲ 1,909	▲ 3,686	14,415	37,831
被災地金融機関支援資金供給	0	0	130	336
気候変動対応オペ	38,215	29,233	249,361	171,298
貸出	0	0	0	0
国債補完供給	72	▲ 5,997	506	5,762
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	391,059	725,255
成長基盤強化支援資金供給	--	0	--	15,225
貸出増加支援資金供給	0	0	391,059	710,030
当座預金	▲ 23,523	▲ 46,769	4,380,122	5,244,375
準備預金	▲ 44,306	▲ 54,156	4,028,129	4,746,492
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）		--	5,717

●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	105,269	88,484	77,023	72,766	▲ 28,246	▲ 15,718	▲ 12,528
租税	93,597	83,149	31,901	29,992	▲ 61,695	▲ 53,157	▲ 8,538
税外収入	10,307	4,076	-	-	▲ 10,307	▲ 4,076	▲ 6,230
社会保障費	-	-	20,561	20,781	20,561	20,781	▲ 220
地方交付税交付金	1,366	1,259	6	1	▲ 1,359	▲ 1,257	▲ 102
防衛関係費	-	-	4,920	6,077	4,920	6,077	▲ 1,157
公共事業費	-	-	2,476	2,529	2,476	2,529	▲ 53
義務教育費	-	-	1,061	985	1,061	985	76
その他支払	-	-	16,096	12,400	16,096	12,400	3,696
特別会計等	61,208	62,499	43,711	43,972	▲ 17,497	▲ 18,527	1,031
財政投融资	4,685	3,175	4,649	4,810	▲ 35	1,635	▲ 1,670
外国為替資金	6,850	10,300	6,364	9,157	▲ 487	▲ 1,143	656
保険	47,196	46,517	25,796	25,094	▲ 21,400	▲ 21,423	23
地震再保険	102	99	1	2	▲ 101	▲ 97	▲ 3
年金	39,689	38,399	17,388	16,804	▲ 22,302	▲ 21,595	▲ 707
労働保険	7,379	7,991	2,381	2,229	▲ 4,998	▲ 5,763	765
子ども・子育て支援	26	28	6,026	6,060	6,000	6,032	▲ 32
その他	2,477	2,506	6,902	4,910	4,425	2,404	2,022
食料安定供給	277	711	331	340	54	▲ 371	425
エネルギー対策	64	135	950	959	886	824	62
国債整理基金	52	83	12	11	▲ 40	▲ 72	32
特許	145	139	94	86	▲ 51	▲ 52	1
自動車安全	490	470	354	294	▲ 136	▲ 176	40
東日本大震災復興	288	35	87	83	▲ 201	48	▲ 249
預託金	0	0	6	24	6	24	▲ 18
保管金	448	434	490	432	42	▲ 2	45
供託金	226	259	390	209	164	▲ 50	214
公債利子支払資金	157	115	507	201	350	87	264
沖縄振興開発金融公庫	227	117	151	69	▲ 76	▲ 49	▲ 27
その他	103	7	3,531	2,201	3,427	2,194	1,233
一般財政（一般会計＋特別会計等）	166,477	150,983	120,734	116,738	▲ 45,743	▲ 34,245	▲ 11,498

(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さ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論見書をよくお読みください。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入