2026年10月7日

2026年9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]

9月の資金需給実績は、銀行券要因が還収により+0.62兆円の資金増加となった一方、財政等要因が▲6.9兆円の揚げ超となった。この結果、月間の資金過不足は▲6.3兆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+0.51兆円、財政等▲7.6兆円、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0.7兆円上回り、揚げ超幅が縮小する結果となった。要因としては、月を通じて国庫短期証券(TDB)の償還超過が約+4.0兆円と高水準で資金増加に寄与したことに加え、一般財政等の支払いが想定を上回ったことが挙げられる。一方、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、相次ぐ国債発行は着実に進捗し、資金揚げ要因となった。

日銀当座預金残高は、8月末の424.3兆円から、上旬の各種税・保険料揚げや国債発行等に伴う減少に加え、14日には貸出増加支援オペの期落ち(約▲4.1兆円)による資金吸収も重なり、15日には409.0兆円まで減少した。その後、24日には国債の大量償還・利払いやTDBの償還超過等に伴い財政等要因が大幅な払い超(+7.9兆円)となったことで418.2兆円まで回復した。下旬にかけては月末の国債発行や地方貸元利回収などによる資金の揚げが交錯し、月末残高は416.6兆円(前月比▲7.7兆円)での着地となった。

無担保コールO/N物については、月中旬にかけて日銀当座預金残高が409兆円近辺まで減少したもののレートへの影響は限定的であり、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。また、前月に引き続きO/N物において「試し取り」の動きが散見された。ターム物については、中旬の日銀金融政策決定会合を控えて追加利上げへの織り込みが急速に進み、会合前から利上げを織り込んだ高めの水準でのレート形成が先行したことに加え、9月下旬にかけては半期末(9月末)越えの資金調達需要も強まり、出合いのレートは総じて堅調な推移を辿った。

当月17・18日の金融政策決定会合では、金融市場調節方針を「無担保コールレート(ON物)を1.25%程度で推移するよう促すこと」が決定された。 (賛成7反対2)

[CP市場]

9月のCP市場は、日銀の金融政策決定会合での利上げ観測とその実施、ならびに上期末を控えた需給動向を背景に、金利が上昇基調を辿る展開となった。会合前にかけては利上げ織り込みや期末越えの不透明感から金利上昇圧力が強まり、9月末償還や10月中償還物では1.2～1.4%台へと目線が押し上げられた。しかし、利上げ実施後は事前織り込みが進んでいたことから影響は限定的となり、下旬にかけては期末の大量償還に伴う再運用ニーズにも下支えされ、1M程度の短い調達を中心に金利は横ばい圏の落ち着いた地合いとなった。

市場残高は、月初の25.6兆円からスタートし、2日には25.7兆円へと小幅に増加した。その後は発行閑散や期落ち先行により減少傾向を辿り、14日には24.9兆円と25兆円を割り込んだ。15日には一時25.3兆円まで持ち直したものの、下旬にかけては上期末に伴う企業の有利子負債圧縮や期末の大量償還が重なり大幅な減少基調を辿り、月末30日時点では23.3兆円となった。

業態別にみると、卸売をはじめ、不動産、鉄鋼、ノンバンク、化学、電気機器、食料品、ゴム、電気・ガス、電鉄、機械、小売、非鉄金属など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1.05～1.40%近辺、1M物で1.20～1.50%近辺、2M物で1.25～1.60%近辺、3M物で1.40～1.70%近辺の水準で推移した。

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。

【 8月 】1W物 3% 、2W物 34%、1M物 43%、2M物 7%、3M物 12%、3M超 1%
【 9月 】1W物 8% 、2W物 37%、1M物 34%、2M物 8%、3M物 11%、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、日銀による9月の追加利上げが確実視され、利上げペースの加速や12月会合での追加利上げ観測が意識される展開となった。中旬の決定会合を経て利上げが実施される中、各年限で金利は上昇基調を辿った。月初は発行減額による好需給から堅調に推移したものの、中旬以降は3ヶ月物の足切りが大きく流れる場面もあり、過熱感が後退して水準調整が進む地合いとなった。

●3ヶ月物(3M)： 発行規模は前月から2,000億円減額の3.5兆円となり、月内に計4回実施された。
・第1404回(4日)：1.1181%。WI(1.11%)に沿った推移となり、発行減額による下支えもあって概ね事前予想通りの結果となった。
・第1406回(11日)：1.1867%。WI(1.08～1.085%)対比で足切りが大幅に流れる結果となり、非常に大きなテールを引く決着となった。
・第1408回(17日)：1.2292%。12月会合を跨ぐ発行となる中、WI(1.20%)対比で需要が伸びず、事前予想より弱めの結果となった。
・第1409回(25日)：1.2709%。年末越え銘柄となったが、12月利上げ警戒も意識され、当日のWI(1.25%)や予想対比でやや流れた。

●6ヶ月物(6M)： 第1405回(9日)は3.0兆円発行で1.3009%。複数回の利上げが意識される一方、発行額が前月比5,000億円減額となったことや玉確保需要を背景に、WIは1.29%近辺で市場予想を上回る堅調な着地となった。前回(1.1833%)からは利回りが大幅に上昇した。

●1年物(1Y)： 第1407回(16日)は2.5兆円発行で1.5884%。会合直前で早期利上げや複数回利上げが意識される中、前月比3,000億円減額や高い応札倍率(4.78倍)に支えられ、事前予想より強い結果で消化された。前回(1.4404%)からは大幅な金利上昇となった。

●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／%)

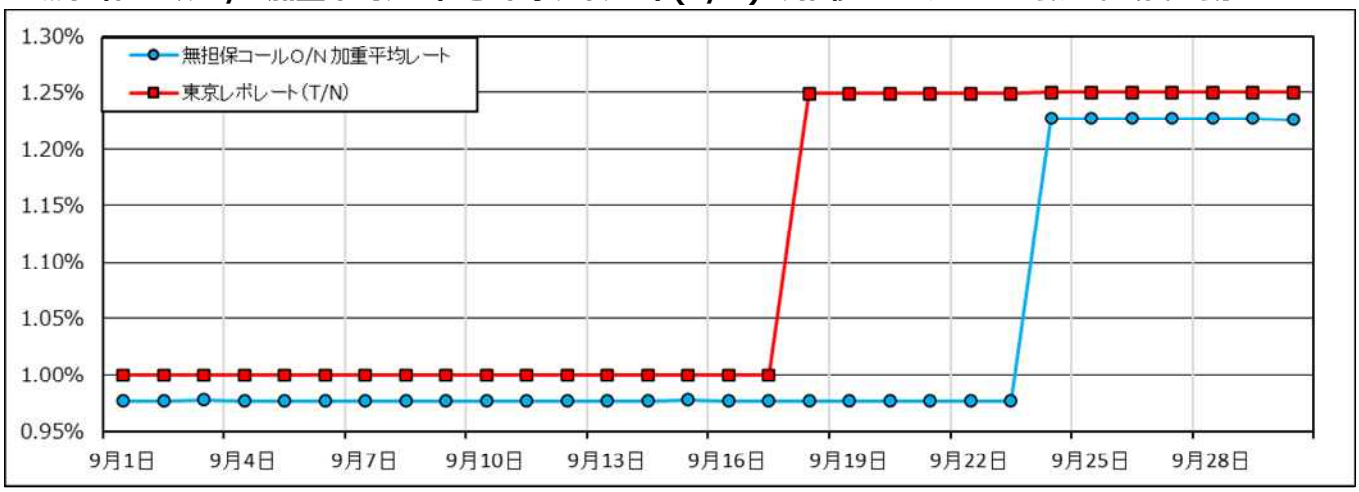
オファー日	種類	スタート日	エンド日	オファー額	応札総額	落札総額	按分レート・利回較差	全取レート・利回較差	平均落札レート・利回較差	按分比率
2026/9/1	共通担保資金供給・全(固定)	2026/9/2	2026/9/16	8,000	20,225	8,010	1.000		1.000	39.6
2026/9/15	共通担保資金供給・全(固定)	2026/9/16	2026/9/30	8,000	56,893	8,027	1.000		1.000	14.1
2026/9/29	共通担保資金供給・全(変動)	2026/9/30	2026/10/14	8,000	20,000	8,000	1.250		1.250	40.0

●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と読み替える。

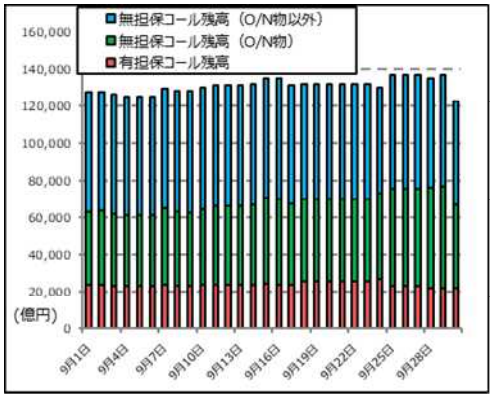
●国庫短期証券の入札結果　【出所：財務省】

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)	応募額	(A) 募入額	最低価格	最高利回	案分率	平均価格	平均利回	
					億円	億円	億円	円	%	%	円	%	億円
1404	3M	2026/9/4	2026/9/7	2026/12/7	34,999.8	96,970	27,036.8	99.7220	1.1181%	70.8812%	99.7246	1.1076%	7,963
1405	6M	2026/9/9	2026/9/10	2027/3/10	29,999.7	89,114	23,014.7	99.359	1.3009%	66.0709%	99.365	1.2887%	6,985
1406	3M	2026/9/11	2026/9/14	2026/12/14	34,999.9	89,468	26,826.9	99.705	1.1867%	12.8708%	99.723	1.1149%	8,173
1407	1Y	2026/9/16	2026/9/24	2027/9/21	24,999.9	91,715	19,168.9	98.4490	1.5884%	4.5263%	98.4620	1.5749%	5,831
1408	3M	2026/9/17	2026/9/24	2026/12/21	34,999.8	86,282	26,824.8	99.7045	1.2292%	49.5183%	99.7099	1.2067%	8,175
1409	3M	2026/9/25	2026/9/28	2027/1/6	34,999.6	88,935	26,884.6	99.6530	1.2709%	35.9380%	99.6572	1.2555%	8,115

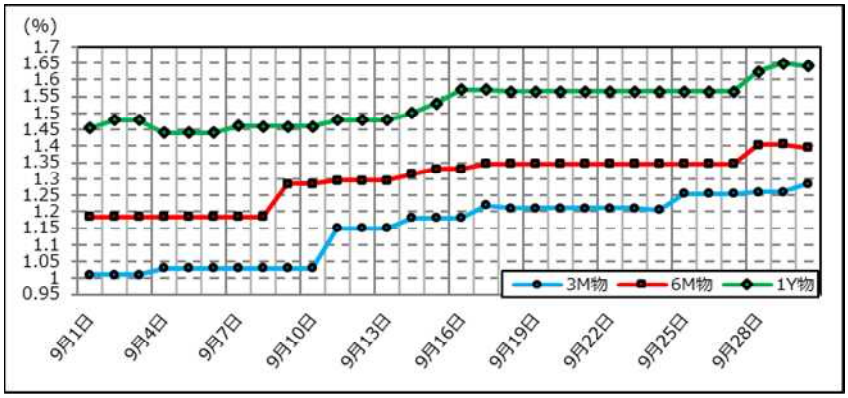
●無担保コールO/N加重平均レート と 東京レポレート(T/N) の推移　【出所：短資協会、日本証券業協会】



●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			**6,198**	**6,937**	**1,142,474**	**1,166,246**
財政等要因			**▲ 68,798**	**▲ 114,751**		
	一般財政		▲ 22,945	▲ 34,264		
	国債（1年超）		▲ 66,700	▲ 64,327		
		発行	▲ 121,189	▲ 114,152		
		償還	54,489	49,825		
	国庫短期証券		39,989	6,569		
		発行	▲ 194,009	▲ 281,429		
		償還	233,998	287,998		
	外為		60	▲ 270		
	その他		▲ 19,202	▲ 22,459		
資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）			**▲ 62,600**	**▲ 107,814**		
金融調節			**▲ 14,667**	**▲ 107,813**		
	金融調節（除く貸出支援基金）		19,747	28,876		
		国債買入	23,172	35,444	5,040,080	5,550,509
		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
		うち変動金利方式	0	--	0	--
		共通担保資金供給（全店）	▲ 5	▲ 2	78,035	78,038
		うち固定金利方式	▲ 8,005	▲ 2	0	8,003
		うち変動金利方式	8,000	--	8,000	--
		ＣＰ買現先	0	0	0	0
		手形売出	0	0	0	0
		ＣＰ等買入	--	▲ 1,362	--	3,957
		社債等買入	▲ 2,881	▲ 2,021	10,715	35,031
		被災地金融機関支援資金供給	0	0	117	187
		気候変動対応オペ	0	0	249,361	171,298
		貸出	0	0	0	0
		国債補完供給	▲ 542	▲ 3,183	980	2,099
		米ドル資金供給用担保国債供給	3	0	0	0
	貸出支援基金		▲ 34,414	▲ 136,689	356,645	588,566
		成長基盤強化支援資金供給	--	▲ 2,434	--	12,791
		貸出増加支援資金供給	▲ 34,414	▲ 134,255	356,645	575,775
当座預金			**▲ 77,267**	**▲ 215,627**	**4,165,953**	**5,020,768**
	準備預金		▲ 55,503	▲ 218,162	3,849,859	4,549,628

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）			--	4,056

●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	94,529	90,420	107,364	95,997	12,835	5,577	7,258
租税	87,880	84,519	17,610	16,356	▲ 70,270	▲ 68,163	▲ 2,107
税外収入	2,040	2,135	-	-	▲ 2,040	▲ 2,135	95
社会保障費	-	-	16,761	17,146	16,761	17,146	▲ 385
地方交付税交付金	4,609	3,766	52,575	46,993	47,966	43,227	4,739
防衛関係費	-	-	4,053	3,673	4,053	3,673	380
公共事業費	-	-	2,395	2,467	2,395	2,467	▲ 72
義務教育費	-	-	1,038	985	1,038	985	53
その他支払	-	-	12,932	8,377	12,932	8,377	4,555
特別会計等	103,734	103,090	67,411	59,708	▲ 36,323	▲ 43,382	7,059
財政投融資	31,550	31,454	9,315	7,060	▲ 22,235	▲ 24,395	2,159
外国為替資金	6,416	7,739	6,476	7,468	60	▲ 270	330
保険	63,435	60,655	23,454	23,260	▲ 39,981	▲ 37,395	▲ 2,586
地震再保険	59	58	1	1	▲ 58	▲ 57	▲ 1
年金	53,796	51,504	20,347	19,572	▲ 33,448	▲ 31,932	▲ 1,516
労働保険	9,560	9,072	1,990	2,004	▲ 7,570	▲ 7,067	▲ 503
子ども・子育て支援	20	21	1,115	1,682	1,095	1,661	▲ 566
その他	2,333	3,242	28,166	21,920	25,833	18,678	7,155
食料安定供給	319	363	453	391	134	28	106
エネルギー対策	279	139	508	433	228	294	▲ 66
国債整理基金	0	1,255	-	5	▲ 0	▲ 1,250	1,249
特許	137	136	80	76	▲ 57	▲ 60	3
自動車安全	382	363	181	148	▲ 201	▲ 214	13
東日本大震災復興	41	0	138	114	97	113	▲ 16
預託金	0	0	3	11	3	10	▲ 8
保管金	440	388	434	420	▲ 6	32	▲ 38
供託金	155	232	211	136	57	▲ 97	154
公債利子支払資金	431	306	22,717	18,264	22,286	17,959	4,328
沖縄振興開発金融公庫	141	60	151	72	10	12	▲ 2
その他	8	△ 0	3,290	1,851	3,282	1,851	1,432
一般財政（一般会計＋特別会計等）	198,262	193,510	174,774	155,706	▲ 23,488	▲ 37,805	14,317

（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