

## マーケット概況（2025年9月）

9月の債券相場は、10年債入札への警戒感から売りが先行し、10年379回債は前月末比+1.5bpの1.615%で取引を開始した。2日の10年債入札は順調に通過したが、欧州の財政悪化懸念から各国で超長期債利回りが上昇し、3日に30年87回債が発行開始以来最高利回りとなる3.285%を付けた。しかし、4日の30年債入札を無難に通過したことから超長期債相場は下げ止まった。石破首相の退陣表明で日銀の利上げ観測が後退し、弱い経済指標を受け米国で早期利下げ観測が高まると買いが優勢となり、9日に10年379回債の利回りは1.540%まで低下した。その後は、政治情勢にかかわらず日銀は年内利上げの可能性を排除しないとの一部報道から中長期債は反落した一方、17日の20年債入札を順調に通過したことなどで超長期債は利回りが低下した。17日のFOMCでは0.25%の利下げが決定されたものの会見でパウエル議長が追加利下げに慎重な姿勢を示し、国内では19日の金融政策決定会合で2人の政策委員が利上げを主張したことで10月利上げが意識され中長期債は下げ幅を拡大した。22日に5年180回債は1.235%、10年379回債は1.665%とカレントとして2008年7月以来の水準まで利回りが上昇した。25日の40年債入札を順調に通過したことで月末に超長期債は当月の高値を付けたが、中長期債は安値圏でのみ合いとなり10年379回債は結局1.645%で取引を終えた。

### <短国市場>

9月の短国市場は、前月末から3Mゾーンの好需給が継続し、5日の3M1329回債入札は最高落札利回り0.4638%で前回比2.0bp程度金利低下した。7日には自民党総裁辞任の報道を受けて、政治的混乱から早期利上げ思惑が後退、9日の6M1330回債入札は0.5195%と非常に強い結果となり、12日の3M1331回債入札も0.4506%と金利低下した。しかし、中旬以降は金利上昇圧力が強まり始め、17日の1Y1332回債入札では0.7343%と2008年10月以来の金利水準となり、18日の3M1333回債入札は0.4718%となるなど、月初の動きから反転、金利上昇した。19日の日銀金融政策決定会合にて10月利上げ思惑が再燃し、26日の3M1334回債入札は0.4915%と2008年12月以来の水準となり、年初来最高金利を更新した。

### <一般債市場>

9月の定例地方債は、5年債・10年債ともに前月比2bpタイト化となり、5年債が国債カーブ対比+11bp、10年債が国債カーブ対比+12bpの条件決定となった。10年定例政保債は前月比2bpタイト化の国債カーブ対比+10bpの条件決定となり、政保債・地方債スプレッドは前月比横ばいの2bpが継続した。入札物の大阪府債は引き続き前月債と近いスプレッド水準での条件決定となっており、定例債の起債レベルよりタイトな状況が継続している。9月の事業会社債の発行額は、ソフトバンクグループの劣後債2,000億円やNTTファイナンスの3本立て債1,500億などの大型起債があり、前年同月比10%増の1兆4,742億円(60銘柄)となった。

### ◎ 主要債券月間四本値

銘柄	始値	高値	安値	最終出来値
#379	1.615(1日)	1.540(9日)	1.665(22日)	1.645(30日)
#378	1.600(1日)	1.535(9日)	1.650(22日)	1.630(30日)
#369	1.400(1日)	1.330(8日)	1.480(30日)	1.475(30日)
#179-#180(5Y)	1.150(1日)	1.075(9日)	1.235(22日)	1.225(30日)
#193(20Y)	2.620(1日)	2.570(30日)	2.690(3日)	2.610(30日)
#1323-#1330 TDB(6M)	0.545(9日)	0.490(9日)	0.545(9日)	0.490(9日)
#1328-#1334 TDB(3M)	0.450(5日)	0.430(10日)	0.460(29日)	0.450(30日)