



投資環境

2021年2月26日

## 債券市場は日銀を試す動き

国内の長期金利（10年債利回り）は26日に一時、日銀がマイナス金利を導入した2016年1月以来の0.175%まで上昇しました（図表1）。米長期金利が節目の1.5%を上抜けする中、国内の債券市場では、3月の日銀の政策点検を前に、日銀がどこまで金利上昇を許容するのか試す動きになっています。

### □ 日銀の3月の点検への思わく

日銀は3月の会合をめどに、新型コロナウイルス感染症の影響により、経済・物価への下押し圧力が長期間継続すると予想される状況を踏まえ、経済を支え、2%の「物価安定の目標」を実現する観点から、より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検を行う予定です。

日銀は点検について、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の継続を前提にするとしており、金融政策の枠組みを大きく変える可能性は低いとみられます。とはいえ、この点検に伴い、「長期金利操作の変動幅を拡大する可能性がある」と報じられており、日銀が長期金利のある程度の上昇を容認するとの観測が広がっています。

### □ 日銀がどこまで金利上昇を許容するか試す動き

日銀は2016年1月末にマイナス金利政策を導入、同年9月には短期金利のマイナス金利に加え、長期金利がおおむねゼロ%程度で推移するように買入れを行うイールドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）を導入しました。日銀は当初、長期金利について $0 \pm 0.1\%$ 程度の範囲で動くようにしていましたが、18年7月には幅を2倍の $\pm 0.2\%$ 程度まで広げました。

ただ、今年2月には、日銀が上場投資信託（ETF）買入れの判断基準とみられていた、前場のTOPIXがマイナス0.5%以上下落となった場合でも、ETF買入れを見送るなど、3月の点検を前に日銀の政策に変化が出てきています。債券市場でも、日銀が長期金利の変動幅を拡大し、長期金利の上昇を許容する方向なのか、またその場合には、現在0.2%程度までとしている長期金利の上昇をどこまで許容するのか、試している格好です。

### □ 米債券市場も一段の金利上昇ならFRBの対応待ちか

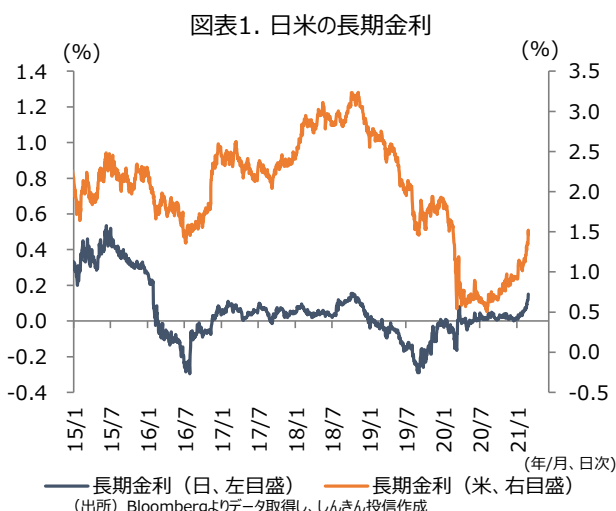
米長期金利については、節目でもあり、2019年の最低水準、またコロナ前の2020年1月の最低水準である1.5%程度が、上値の目途として意識されていましたが、25日には一時1.61%まで上昇し、この水準を上抜きました。もっとも、この日は1.52%まで戻して終わっています。米国債市場は、財政出動による国債増発を受けた需給悪化懸念や景気回復期待などをひとまず織り込んだとも考えられます。

また、一段の上昇で株式市場が不安定な動きになった場合には、米連邦準備制度理事会（FRB）が金利上昇の抑制に動くことも想定されます。

他方、国内の債券市場についても、米長期金利上昇が一服すると、落ち着きを取り戻すことが想定されます。目先、長期金利は0.2%までは上昇しないとみられますが、日銀が国債買入れオペの金額を増加させるなど、金利上昇の抑制に動くかどうか注目されます。

3月16、17日の米連邦公開市場委員会（FOMC）、3月18、19日の日銀金融政策決定会合までは、落ち着いた相場が続くそうです。

（シニアストラテジスト 鈴木和仁）





**しんきんアセットマネジメント投信株式会社** 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
**Shinkin Asset Management Co., Ltd** 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、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。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。