



投資環境

2022年2月18日

押し目待ちの超長期債

□ 日銀は指値オペを3年7か月ぶりに発動

日銀は2月14日、指定した利回りで国債を無制限に買い入れる指値オペを2018年7月以来3年7か月ぶりに発動し、足元の長期金利（新発10年国債利回り）の上昇を抑え込む姿勢を示しました。

ただ、10年国債を利回り0.25%で買い取る指値オペには応札はなく、10日に一時0.23%まで上昇していた長期金利は、0.21%前後までの低下にとどまりました（図表1）。

□ 日銀は上限の0.25%までの上昇を許容

日銀は2018年7月末に、長期金利をゼロ%程度に誘導するイールドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）下における長期金利の許容変動幅を、±0.1%から±0.2%程度に拡大した際には、長期金利が0.145%に上昇した時点で、臨時の国債買いオペを実施し、金利上昇を抑制しました。

今回は上限ぎりぎりの水準でのオペ発動となり、0.25%までの範囲内での動きなら許容する姿勢を示した格好です。

□ 超長期債利回りの変動性は高まりそう

債券市場では日銀の金融政策変更への思わくは依然としてくすぶっており、欧米の中央銀行が一段とタカ派にシフトする中、国内の長期金利の低下はウクライナ情勢などの地政学リスクを除けば、限定的となる可能性があります。

ただ、長期金利の動きが限定的である一方、超長期債利回り（10年超の債券利回り）の変動性はやや高まりそうです。

□ 超長期債利回りには上昇余地も

日銀がマイナス金利を導入した2016年1月29日の前日の長期金利は0.22%、20年債利回りは0.915%、30年債利回りは1.17%、40年債利回りは1.305%程度でした。

足元の長期金利はすでにマイナス金利導入前の水準に戻っています。一方、20年債利回りは0.735%、30年債利回りは0.99%、40年債利回りは1.025%程度（2月17日時点）と、マイナス金利導入前の水準をまだ大きく下回っています。

超長期債への押し目買い意欲が根強い証左とも考えられますが、20年債など超長期債利回りの上昇余地が残っているとみることができます。

図表1. 国内債利回り推移





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

▣ 超長期ゾーンはもう少しベア・スティーブ化する可能性も

10年債と20年債との利回り格差、20年債と30年債との利回り格差、30年債と40年債との利回り格差についても、マイナス金利導入前の水準を大きく下回っています(図表2)。

今後、金利上昇圧力が強まる局面では、長期金利は0.25%で抑えられる一方、超長期債の利回りの上昇が長期金利とともに止まるとは限りません。超長期ゾーンはもう少しベア・スティーブ化(年限の長い債券の利回りほど上昇)する可能性もありそうです。

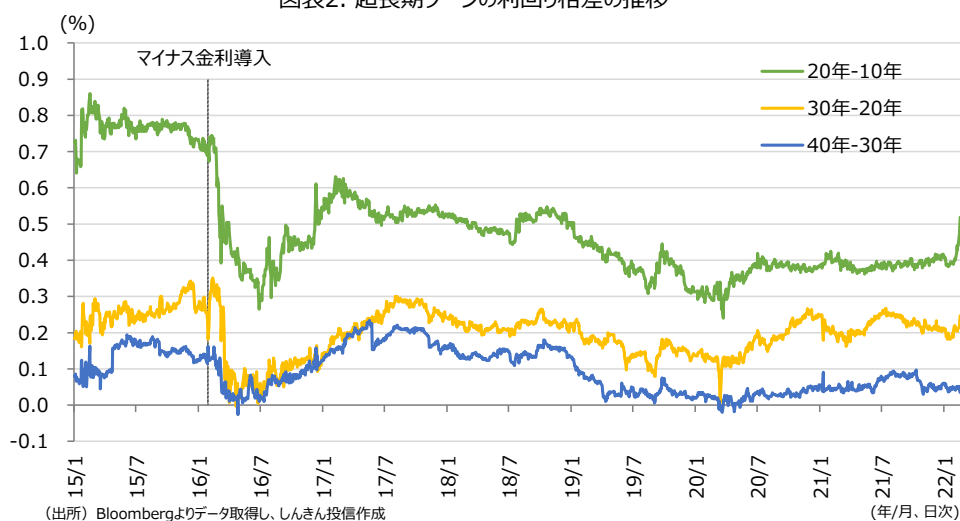
▣ 慎重に押し目を探る

20年債、30年債利回りの一応の目安としては、10年債と20年債の利回り格差が2018年以降で最も高かった2018年11月の0.54%程度まで拡大すると、20年債利回りは0.7%台後半の水準になります。

また、20年債と30年債の利回り格差は足元で0.25%程度、また2018年11月も0.2%半ばの水準で、20年債利回りにこの利回り格差を上乗せすると、30年債利回りは1.0%を超えてきます。

しばらくは、内外の金融政策やインフレの動向に加え、ウクライナ情勢など不透明感が強い中、慎重に押し目を探ることになりそうです。

図表2. 超長期ゾーンの利回り格差の推移



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜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。