



投資環境

2020年12月24日

来年度の国債発行計画とイールドカーブ

財務省は12月21日、2021年度の国債発行計画を発表しました。機関投資家向けに販売する市中国債発行額(カレンダーベース)は221兆4,000億円と、2020年度当初と比べると92兆6,000億円、2020年度の第3次補正予算後と比べると9兆1,000億円の増額となりました(図表1)。

今年度の補正予算で増額がなかった40年債を1回あたり1,000億円増額する一方、それ以外の利付債については、1回あたりの発行額が今年度の補正予算後から据え置かれました。20年債も増額され、超長期債の需給が悪化するのではとの観測も出ていましたが、今回見送られたことで、警戒されていた超長期債利回りの上昇は限定的になりそうです。また、今年度の第3次補正予算後と比べると9兆1,000億円の増額となりますが、40年債以外は補正予算後の発行額から増減はなく、需給への影響は小さそうです。

もっとも、日銀がイールドカーブ(利回り曲線)のある程度のスティープ化(急こう配化、年限の長い債券ほど利回り上昇)が望ましいとの見方を示すとともに、超長期債の購入を減らしています(図表2)。こうした中、わずかながら40年債が増発になったことは超長期債利回りの押し上げ要因となりそうです。また、市場の国内金利(国内債利回り)の先行き見通しでも、わずかながら利回り上昇、スティープ化を予想している模様です(図表3)。

一方、米連邦準備制度理事会(FRB)がゼロ金利政策や米国債などを買い入れる量的緩和策の長期化を示唆する中、米長期金利の上昇が一服していることに加え、国内では生保などの超長期債への買い意欲も根強いとみられます。

内外の中央銀行の大規模な金融緩和が続く中、利回りがプラスの超長期債に対しては、来年も引き続き押し目買いスタンスで臨むことになりそうです。

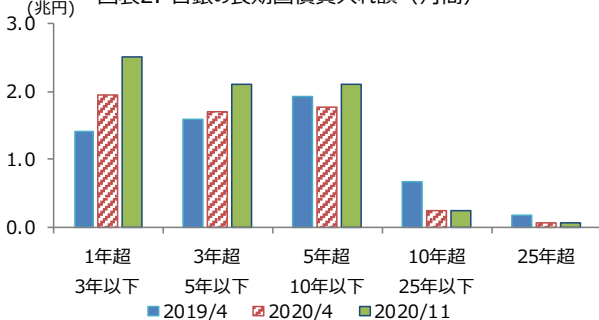
図表1. 国債発行予定額(カレンダーベース市中発行額)

(単位:兆円)

区分	2020年度当初		2020年度3次補正後		2021年度当初		(c)-(a)	(c)-(b)
	(1回あたり)	(年間発行額; a)	(1回あたり)	(年間発行額; b)	(1回あたり)	(年間発行額; c)		
40年債	0.5 × 6回	3.0	0.5 × 6回	3.0	0.6 × 6回	3.6	0.6	0.6
30年債	0.7 × 12回	8.4	0.7 × 3回 0.9 × 9回	10.2	0.9 × 12回	10.8	2.4	0.6
20年債	0.9 × 12回	10.8	0.9 × 3回 1.2 × 9回	13.5	1.2 × 12回	14.4	3.6	0.9
10年債	2.1 × 12回	25.2	2.1 × 3回 2.6 × 9回	29.7	2.6 × 12回	31.2	6.0	1.5
5年債	1.9 × 12回	22.8	1.9 × 3回 2.5 × 9回	28.2	2.5 × 12回	30.0	7.2	1.8
2年債	2.0 × 12回	24.0	2.0 × 3回 3.0 × 9回	33.0	3.0 × 12回	36.0	12.0	3.0
割引短期国債		21.6		82.5		83.2	61.6	0.7
10年物物価連動債	0.4 × 4回	1.6	0.2 × 4回	0.8	0.2 × 4回	0.8	▲0.8	—
流動性供給入札		11.4		11.4		11.4	—	—
計		128.8		212.3		221.4	92.6	9.1

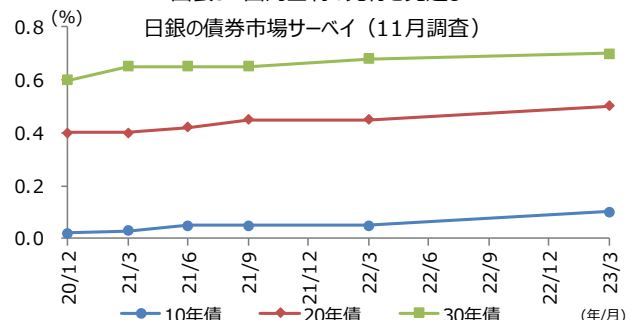
(注) 2020年度3次補正後の2年債～30年債については、上段は4月～6月、下段は7月以降の発行予定
 (出所) 財務省の資料より、しんきん投信作成

図表2. 日銀の長期国債買入れ額(月間)



(出所) 日銀よりデータ取得し、しんきん投信作成

図表3. 国内金利の先行き見通し
 日銀の債券市場サーベイ(11月調査)



(出所) 日銀の資料を基に、しんきん投信作成

(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。