



投資環境

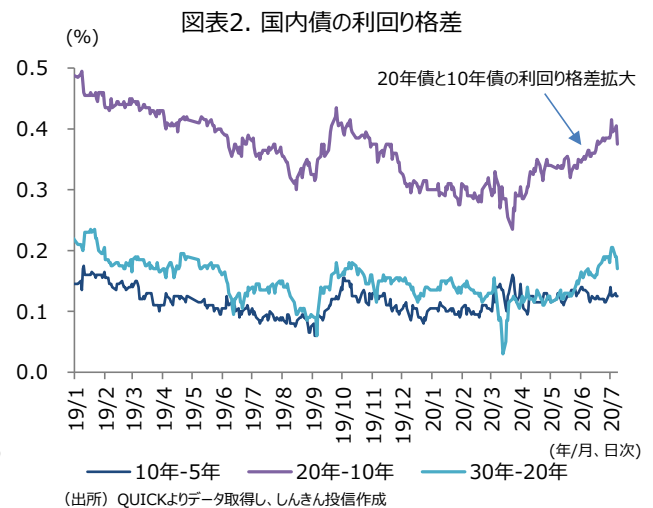
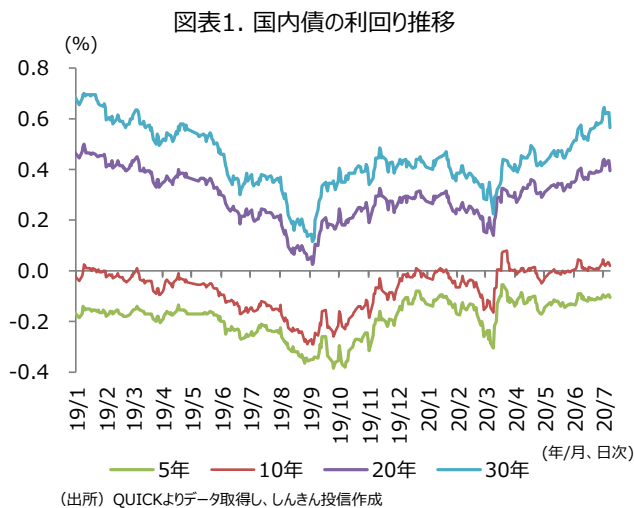
2020年7月9日

イールドカーブのスティープ化は一服

■ 3月下旬以降、イールドカーブはヘア・スティープ化が進行

新型コロナウイルス感染拡大を受け、安全資産とされる国債の買いが優勢になり、3月9日には長期金利(新発10年債利回り)はマイナス0.165%まで低下しました。その後は、日銀によるマイナス金利の深掘り観測の後退や財政拡大による国債増発懸念に加え、投資家の極度なりリスク回避姿勢から安全資産とされる国債についても現金化する動きが広がったことなどから、国内の金利は上昇に転じました(図表1)。

3月23日以降は金利上昇とともに、残存期間10年超でイールドカーブ(利回り曲線)のスティープ化(急こう配化、期間が長い債券の利回りほど上昇)が進んでいます(図表2)。



■ スティープ化が進んだ要因は

10年債利回りである長期金利は、日銀のイールドカーブ・コントロール(長短金利操作、YCC)により、ゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行っていることから、上昇が限定的になる一方、20年債や30年債などの超長期債の利回りは日銀の縛りが緩く、長期金利に比べ動きやすいことが、スティープ化(長期金利に比べ、20年債、30年債利回りが上昇)が進んだ一因と思われます。

加えて、令和2年度第1次および第2次補正予算を受けた今年度の国債発行計画が大幅に増額され、20年債、30年債についても発行額が増えた一方、日銀による長期国債買入れは、残存期間10年以下については買入額が増額されたものの、10年超は据え置かれたことも、超長期債利回りを押し上げたと思われます(図表3、4)。

■ 今後の目線

超長期債の主な買い手は生保ですが、利回り低下で運用難の環境が続いていることに配慮し、日銀はイールドカーブのスティープ化、超長期債利回りの上昇を容認している模様です。7月2日には20年債利回りは一時0.45%と19年3月6日以来の高水準まで上昇、30年債利回りは0.645%と2019年1月31日以来の水準まで上昇し、0.6%台で推移する米長期金利に接近しました。

7月7日の30年国債入札は無難な結果になり、超長期債利回り上昇は一服した形になりました。日銀は無理にスティープ化を抑制することはしないと見込まれる中、今後の入札などを確認する必要がありますが、20年債利回り0.4%、30年債利回り0.6%乗せは、当面の押し目買いの目安になりそうです。



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: http://www.skam.co.jp

図表3. 日銀の長期国債買入れ(利回り・価格入札方式)の月間予定

	残存期間	2020年3月		2020年7月	
		1回当たりオファー金額(単位:億円)	現時点で予定している日程	1回当たりオファー金額(単位:億円)	現時点で予定している日程
利付国債(物価連動債、変動利付債を除く)	1年以下	100~1,000	月2回程度	500~1,500	月3回程度
	1年超3年以下	3,000~5,500	4回	2,500~6,000	6回
	3年超5年以下	2,000~4,500	4回	2,000~5,000	6回
	5年超10年以下	2,000~5,000	4回	2,500~6,000	5回
	10年超25年以下	500~2,000	2回	500~2,000	2回
	25年超	0~500	2回	0~500	2回
物価連動債		300	月2回程度	300	月2回程度
変動利付債<偶数月>		1,000	隔月1回	1,000	隔月1回

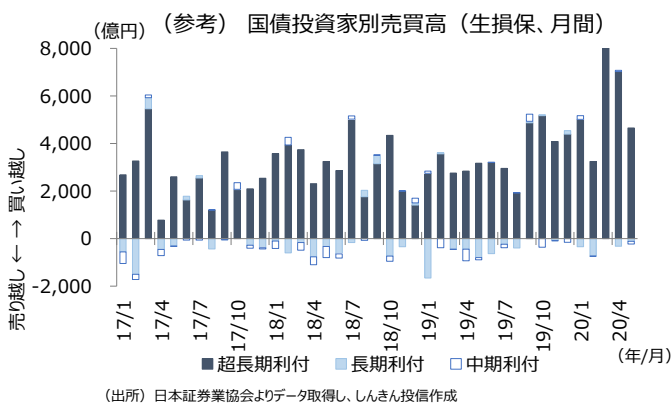
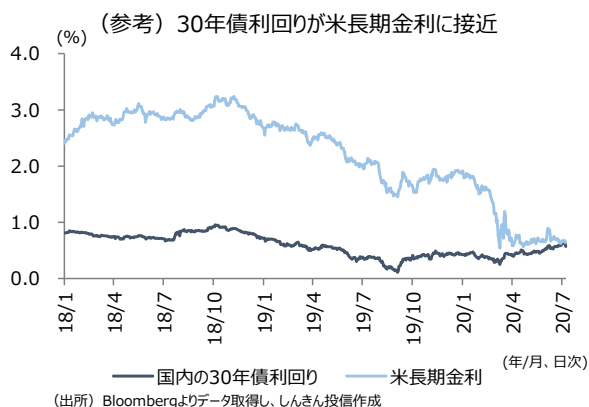
(出所) 日銀の資料を基に、しんきん投信作成

図表4. 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2次補正後		
	(1回あたり)	(年間発行額; a)	(1回あたり)	(年間発行額; b)	(b)-(a)
40年債	0.5 × 6回	3.0	0.5 × 6回	3.0	—
30年債	0.7 × 12回	8.4	0.7 × 3回 0.9 × 9回	10.2	1.8
20年債	0.9 × 12回	10.8	0.9 × 3回 1.2 × 9回	13.5	2.7
10年債	2.1 × 12回	25.2	2.1 × 3回 2.6 × 9回	29.7	4.5
5年債	1.9 × 12回	22.8	1.9 × 3回 2.5 × 9回	28.2	5.4
2年債	2.0 × 12回	24.0	2.0 × 3回 3.0 × 9回	33.0	9.0
割引短期国債		21.6		82.5	60.9
10年物価連動債	0.4 × 4回	1.6	0.2 × 4回	0.8	▲0.8
流動性供給入札		11.4		11.4	—
計		128.8		212.3	83.5

(注) 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



(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: <http://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。