

# 公社債市場動向 (2017年6月)

SMBC日興証券 金融経済調査部

6月のJGB市場は米雇用統計や30年債入札への警戒感から超長期ゾーンが金利上昇して始まった。その後、米雇用統計が市場予想を下回る結果となり、米10年債金利が2.1%台まで低下したことを受けて、JGB金利は全体的に低下。8日に日銀の出口に関する報道を受けて、JGB金利は大幅に上昇したが、報道の中身自体は目新しいものではなかったこともあり、上昇は続かず翌日には一服した。13-14日の米FOMCでは、今年2回目の利上げが実施されたことに加えて、バランスシート縮小の具体的なスケジュールも示された。しかし同日に発表された米CPIが市場予想を下回ったこともあり、米10年債金利は一時2.1%を割り込む場面も見られた。米債金利の低下を受けてJGBの超長期ゾーンは金利低下したが、10年債の上値は重く横ばい圏の動きにとどまった。月末にかけては、ドイツのCPIが市場予想を上回ったことを受け、欧米債金利が急激に上昇。JGBの10年債金利は約3カ月ぶりに0.085%まで上昇して終えた。2年債(#377)金利は▲0.120% (前月末比+4.5bp)、5年債(#131)金利は▲0.085%同+3.5bp)まで上昇。30年債(#54)金利も0.840% (前月末比+4.0bp)と軟調だった一方で、20年債(#160)金利が0.575% (前月末比+1.5bp)と小幅な上昇にとどまって終えた。

**レンジ** 国債先物(中心限月)は150円03銭~150円82銭。10年カレント債利回りは0.040%~0.085%。

1) 6/1-2、6/5-9: 日銀の出口に関する報道でJGB金利が大幅に上昇するも、すぐに沈静化

6月のJGB金利は1日に実施された10年国債入札が無難な結果となったが、翌週の30年債入札や米雇用統計を控えて、超長期ゾーンが金利上昇して始まった。2日の米雇用統計は市場予想を下回る結果となり、米10年債金利は2.1%台まで低下。翌週のJGB市場も金利低下し、10年債金利は0.040% (前週末比▲1.0bp)、20年債金利は0.545% (同▲2.0bp)、30年債(#54)金利は0.790% (同▲1.5bp)まで低下した。その後、8日に「日銀、出口論は『時期尚早』から『説明重視』に(関係者)」(ブルームバーグ)というニュースのヘッドラインに反応し、JGB市場は急落し、10年債金利は前日比+2.5bp、20年債金利は同+3.5bp、30年債金利は同+4.5bpまで上昇した。ただ報道の内容自体は目新しいものではなかったこともあり、JGB金利の上昇は翌日には一服し、結局10年債金利は前月末比横ばいだった一方で、2年債金利は▲0.11% (前週末比+5.0bp)、5年債(#131)金利は▲0.090% (同+2.5bp)と反発せずに終えた。

2) 6/12-16: 米債金利の低下を受けて、JGBの超長期ゾーンが堅調  
13日の20年国債(#161)入札がしっかりとした結果となったことを受けて、超長期ゾーンが堅調な推移。14日に発表された米CPIが市場予想対比で下振れしたことで、米10年債金利は一時2.1%割れの水準まで低下する場面も見られた。同日に行われた米FOMCでは、今年2回目の利上げが実施され、バランスシート縮小の具体的なスケジュールも示されたことで米債金利が反発する場面も見られたが、その動きは続かず結局は大幅に低下して終えた。JGB市場も米債金利の低下を受けて、20年債(#160)金利が0.540% (前週末比▲2.0bp)、30年債(#55)金利が0.805% (同▲1.5bp)まで低下。一方で10年債金利の上値は重く、0.050%と前週末比横ばいにとどまった。16日の日銀の金融政策決定会合では大方の予想通り、金融政策は現状維持となり、JGB市場への影響は限られた。

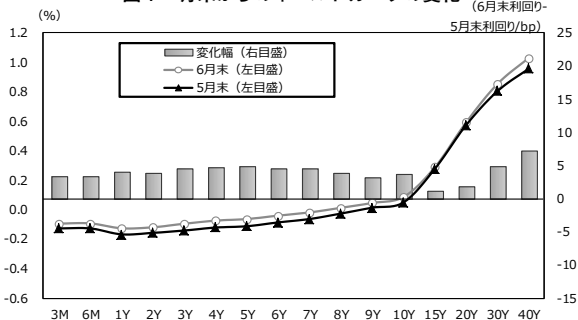
3) 6/19-23: 2年債金利が軟調で、カーブはツイスト・フラット化  
前週に米FOMCや日銀政策決定会合を通過したこともあり、JGB金利は前週末横ばい圏で始まった。20日の流動性供給入札(残存期間15.5年超39年以下)が順調に通過したが、超長期金利の低下幅は小幅にとどまった。同日にカーニー英中銀総裁が「利上げは尚早」と発言したことをきっかけに欧米債金利が低下したが、翌日のJGB市場の反応は乏しく、横ばい圏の推移にとどまった。長期・超長期ゾーンが前週末横ばい圏での推移にとどまる中、2年債金利はやや軟調で▲0.105% (前週末比+1.5bp)と政策金利付近まで上昇して終えた。

4) 6/26-30: 欧州債金利の急上昇を受けて、JGBの長期・超長期ゾーンも大幅に軟化  
27日に実施された2年国債入札では応札倍率が6.79倍と2年9カ月ぶりの高水準となった。2年債(#377)金利は強い入札結果を受けて、▲0.125% (前週末比▲2.0bp)まで低下した。27日にドラギECB総裁が政策を微調整する可能性を示唆したことで欧米債金利が上昇。その後、28日にドイツのCPIが市場予想を上回ったことで、欧米債金利は一段と上昇幅を拡大し、米10年債金利は月末には約1カ月ぶりに2.3%まで上昇した。JGB金利も欧米債金利につれて、10年債金利は約3カ月ぶりに0.085% (前週末比+3.5bp)まで上昇。20年債金利は0.590% (同+3.0bp)、30年債金利は0.845% (同+5.0bp)と大幅に上昇して終えた。

公社債日誌	出来事	結果
1日(木)	10年債入札	応札倍率3.64倍(前回3.77倍)、テールは2銭(同1銭)。無難
	米5月ADP雇用統計	市場予想18.0万人を大幅に上回る+25.3万人となったが、米債金利の反応は限られた
	米5月ISM製造業景況指数	市場予想の54.8を下回る54.9となったが、米債金利への影響は限られた
2日(金)	「1年以下」のオファー額が増額	「1年以下」のオファー額が1000億円(前回700億円)に増額された
	米5月雇用統計	NFPは+13.8万人と市場予想(+18.2万人)を下回り、米債金利は低下
6日(火)	米5月ISM非製造業景況指数	56.9と市場予想の57.1に概ね一致する結果となった
8日(木)	5年債入札	応札倍率は4.71倍(前回3.59倍)、テールは1銭(同2銭)。順調
	日銀の「出口」に関する報道	「日銀、出口論は『時期尚早』から『説明重視』に(関係者)」(ブルームバーグ)と報じられたことを受けて、JGB市場は大幅に金利上昇した
13日(火)	20年債入札	応札倍率3.98倍(前回3.84倍)、テール5銭(同9銭)。順調
14日(水)	米5月CPI	市場予想の+2.0%をやや下回る+1.9%となり、米債金利は大幅に低下して反応
	FOMC(13-14日)	今年2回目の利上げが実施され、バランスシート縮小の具体的なスケジュールについても言及
16日(金)	日銀政策決定会合(15-16日)	金融政策の現状維持が決定された。現状維持は大方の予想通りの結果
20日(火)	カーニー英中銀総裁が発言	賃金動向・EU離脱交渉に警戒感を示し、利上げに対して慎重な姿勢を示唆した
27日(火)	2年債入札	応札倍率6.79倍(前回5.06倍)、テール1厘(前回6厘)。順調
29日(木)	独6月HICP	市場予想+1.3%を上回る+1.5%となり、欧州債金利は大幅に上昇
30日(金)	米6月シカゴISM景況指数	市場予想58.0を大幅に上回る65.7となったが、米債金利は比較的小幅な上昇にとどまった

出所 SMBC日興証券作成

図1 月末からのイールドカーブの変化



出所: BloombergよりSMBC日興証券作成

図2 長期金利と日経平均の推移(終値ベース)



出所: BloombergよりSMBC日興証券作成