

公社債市場動向 (2017年10月)

SMBC日興証券 金融経済調査部

10月の初めは、次期FRB議長を巡る思惑から米債金利が上下したものの、米債金利が狭いレンジでの推移にとどまっていたこともあり、JGB金利への影響は限られた。その後は、トランプ政権の税制改革案が上院を通過したことを受けて、米債金利が上昇。ECB政策理事会を控えていたことやカタール・ニヤ自治州の独立問題への警戒感も重なり、米10年債金利は2.4%半ばまで上昇する場面も見られた。しかし、JGB金利は17日の20年国債入札等が順調に通過したこともあり、全体的に金利上昇幅は小幅にとどまった。月末では次期FRB議長が現行の金融政策を引き継ぐと見られるパウエル氏の指名が濃厚になったという報道を受けて、米債金利の上昇が一服したことを受けて、JGB金利も上昇幅を縮小し、10年債金利は0.065% (前月末比+0.5bp) とほぼ横ばいで終えた。

レンジ

国債先物 (中心限月) は150円08銭～151円59銭。10年カレント債利回りは0.045%～0.080%。

1) 10/2-6: 次期FRB議長を巡る思惑で米金利が上昇するも、JGB10年はレンジ内の推移にとどまる

月初めのJGB金利は、9月末から全体的に金利上昇してスタート。トランプ米大統領がタカ派と見られるウォーシユ氏と面談したと報じられ、米債金利が上昇したことが影響したと見られる。しかし、その後にはムニューシン米財務長官が次期米FRB議長にバルエル氏を推すという報道を受けたことを受けて米債金利の上昇は一服。ただ、米債金利が狭いレンジでの推移にとどまっていたこともあり、JGB金利への影響は限定的。その後、6日の日銀オペにおいて、超長期が弱めの結果となったことを受けて、超長期を中心にJGB金利が上昇し、カーブはツイスト・スティープ化した。10年債金利は前月末比▲1.0bpで終えた。

2) 10/10-13: JGB市場は値動きの乏しい展開が継続

6日の米雇用統計の結果は、平均時給が市場予想対比で上振れしたことを受けて、米10年債金利は一時2.4%台まで上昇する場面も見られたが、結局は上昇幅を縮小し、JGB金利も小幅な金利上昇で始まった。10日の日銀オペでは「1年以下」が1000億円から700億円へと

減額されたが、JGB市場への影響は限定的。11日の30年国債入札が順調に通過したが、現物債の値動きは乏しく、その後も全体的に横ばい圏での推移にとどまった。10年債金利は前週末比+1.0bpと小幅な上昇で終えた。

3) 10/16-20: 米税制改革が上院を通過し米債金利が上昇するも、JGB金利の上昇幅は小幅にとどまる

前週末に公表された米9月CPIが市場予想対比で下振れしたことを受けて、米債金利は低下。しかし、米債金利の低下に対するJGB市場の反応は乏しく、前週末から横ばい圏でスタート。16日にトランプ米大統領がテイラー・スタンフォード大学教授と面談したと報じられたことや、スペインのカタール・ニヤ自治州の独立問題への警戒感から、欧米債金利は上昇した。17日の20年国債入札や、19日の5年国債入札が順調に通過したこともあり、JGB金利は横ばい圏での推移にとどまった。20日の米上院で予算決議案が可決されたとの報道を受けて、日本時間の米債金利が急騰。JGB金利も上昇したものの、小幅な金利上昇にとどまり、10年債金利は前週末比+1.0bpで終えた。

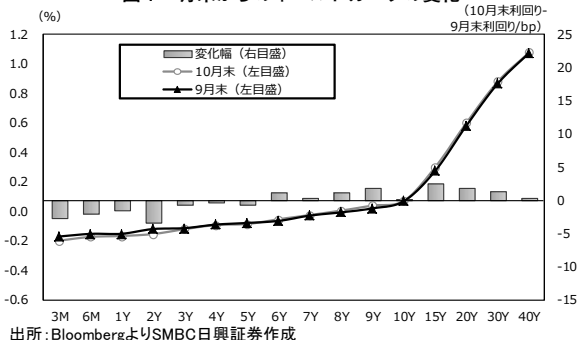
4) 10/23-27、30-31: 次期FRB議長はパウエル氏の指名が濃厚

前週末の米債金利は、予算決議案が上院を通過したことを受けて、米債金利は2.4%付近まで上昇して終えた。その流れを引き継いで、週初めのJGB市場では上昇圧力がかった。ただ、22日に実施された衆議院選挙において自民党が圧勝し、現行の金融政策が継続される見通しとなったこともあり、JGB金利は持ち直す動きとなった。その後は、米FRBの次期議長を巡る思惑やECB政策理事会を控えて、欧米債金利は上昇したが、JGB金利への影響は限定的。その後、26日のECB政策理事会において、2018年1月から月額の債券購入額が300億ユーロ (従来600億ユーロ) への減額等が決定された。しかし、概ね市場の予想通りの内容であったことやECBが金融緩和の正常化プロセスに対する慎重な姿勢を見せたことから欧州債金利は低下で反応。米債金利も次期FRB議長がハト派のパウエル氏が濃厚と報じられたことで上昇が一服した。JGB金利は欧米債金利の動きに目立った反応は見られず、レンジ内での推移にとどまった。10年債金利は0.065% (前月末比+0.5bp) で終えた。

公社債日誌	出来事	結果
2日 (月)	米9月ISM製造業景況指数	市場予想58.1を上回る60.8と13年ぶりに60台に載せた。しかし、米債金利への反応は乏しかった
3日 (火)	10年国債入札	応札倍率が4.08倍 (前回3.95倍)、テールが5銭 (同5銭)。軟調
6日 (金)	米9月雇用統計	NFPは+8.0万人と市場予想 (+7.8万人) を上回った。
10日 (火)	「1年以下」のオファー額が減額	オファー額が1000億円から700億円と減額されたが、JGB市場への影響は限定的
11日 (水)	30年国債入札	応札倍率が3.98倍 (3.67倍)、テールが7銭 (同21銭)。順調
13日 (金)	米9月CPI	市場予想の+2.3%を下回る+2.2%となり、米債金利は低下
17日 (火)	20年国債入札	応札倍率が4.05倍 (4.15倍)、テールが2銭 (同6銭)。順調
19日 (木)	5年国債入札	応札倍率が4.24倍 (前回4.07倍)、テールが0銭 (同3銭)。順調
20日 (金)	トランプ政権の予算決議案が上院で可決	トランプ政権の2018会計年度の予算決議案が上院を通過したことを受けて、米債金利が急騰
22日 (日)	衆議院選挙	与党が議席の3分の2を獲得し、圧勝という結果に終わった
26日 (木)	2年国債入札	応札倍率が5.93倍 (前回4.11倍)、テールが4厘 (同9厘)。順調
	ECB政策理事会	月額の債券購入額が2018年1月から従来の600億ユーロから300億ユーロへの減額等が決定された。概ね市場の予想通りの内容であったこともあり、欧州債金利は低下で反応した
31日 (火)	日銀金融政策決定会合	金融政策の現状維持が決定された。前回と同様に片岡議員が反対票を投じたが、市場への影響は限られた

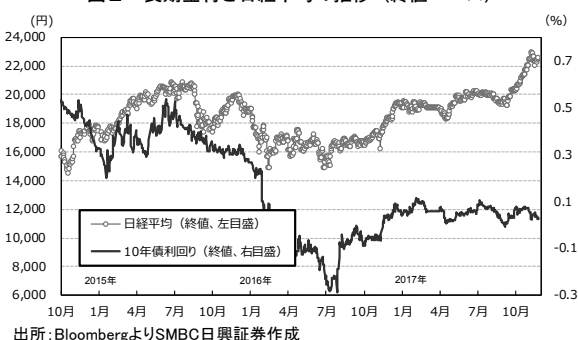
出所: SMBC日興証券作成

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