

公社債市場動向 (2017年8月)

SMBC日興証券 金融経済調査部

8月は北朝鮮リスクが意識されたことに加えて、米国の政治への不透明感や政府閉鎖への警戒感からグローバルに金利低下圧力がかかった。月初は欧州では金融引き締めが意識される中で、英中銀が政策金利を据え置いたことからグローバルに金利が低下して始まった。その後は、トランプ米大統領と北朝鮮が互いにけん制し合う形となり、米朝間の緊張が高まったことを受けて、JGB金利は低下幅を拡大。また、トランプ政権への不透明感や米の政府閉鎖への警戒感が高まったことや、ジャクソンホールでのシンポジウムではドラギECB総裁からテーパリングへの言及も見られなかったこともあり、欧米債金利が低下。JGB金利にも一段と低下圧力がかかり、10年債金利が約4カ月ぶりにゼロ%まで低下して終えた。

レンジ

国債先物(中心限月)は149円90銭~151円37銭。10年カレント債利回りは0.000%~0.075%。

1) 8/1-4: 英中銀の政策金利据え置きを受けて、グローバルに金利が低下

8月のJGB市場は、1日に実施された10年国債入札が無難な通過となったこともあり、前月末から横ばい圏でのスタートとなった。同日の米債市場では、米大手の自動車販売台数が大幅に下振れたことを受けて、米債金利は低下したがJGB金利の反応は乏しかった。その後、欧州では金融引き締めが意識される中で、英中銀が政策金利の据え置きを決定したことで欧米債金利が一段と低下した。JGBの10年債金利もつれて0.065%(前月末比▲1.5bp)まで低下して終えた。

2) 8/7-10: 米朝関係の緊迫化を受けて、カーブはフラット化

前週末の米雇用統計が市場予想を上回り、米債金利が上昇したことを受けて、週初めのJGB金利は小幅上昇でスタート。その後、トランプ米大統領が北朝鮮に対して、「世界がこれまで目にしたことのないような炎と怒りに直面することになる」(ロイター)と発言。北朝鮮も米国の牽制に応じる形で、9日にグアムに攻撃を検討しているとの報じられる等、米朝間の緊張が高まりリスクオフモードが広がったものの、10年債金利が前週末比▲0.5bp、20年債金利が▲1.0bpと小幅な低下にとどまった。一方で、30・40年債金利は同▲2.0bpと堅調に推移して終えた。

3) 8/14-18: 米の政治リスクの高まり米債金利の低下を受けて、長期ゾーンへの影響は限定的

前週末の米市場では北朝鮮リスクが引き続き意識され、米債金利が低下、ドル円も110円割れと約2カ月ぶりの水準まで円高に振れた。それを受けて、日経平均株価が大幅に下落したものの、JGB金利は小幅な低下で始まった。16日の日銀オペでは長期のオファー額が前回の4700億円から4400億円に減額された。7月7日に長期のオファー額が増額される前の水準(4500億円)よりも減額されたことはサプライズだったが、10年債金利の上昇は見られなかった。その後はトランプ米大統領の経営者諮問委員会の解散や、バージニア州の白人至上主義デモなど米の政治リスクが意識されたことで米債金利に低下圧力がかかった。JGB金利も緩やかに低下していき、10年債金利が0.035%(前週末比▲2.0bp)と約2カ月半ぶりの水準まで低下して終えた。

4) 8/21-25: 米国の政府閉鎖が意識され、米債金利につれてJGB金利も低下

週初めのJGB市場は全体的に小幅な金利低下で始まった。22日に実施された20年国債入札がしっかりとした結果となったことで、超長期ゾーン中心に金利低下幅が拡大。23日にトランプ米大統領が「政府閉鎖が必要になっても、メキシコの壁を建設する」(ロイター)と発言し、政府閉鎖への警戒感が高まったことで米債金利が低下した。JGB市場では20年債入札以降、超長期ゾーンが堅調に推移していたこともあり超長期ゾーンは伸び悩んだ一方で、中・長期ゾーンは強含み、2年債金利が前週末比▲2.5bp、5年債金利が同▲3.5bp、10年債金利が▲2.5bp、20・30年債金利が同▲2.0bpで終えた。

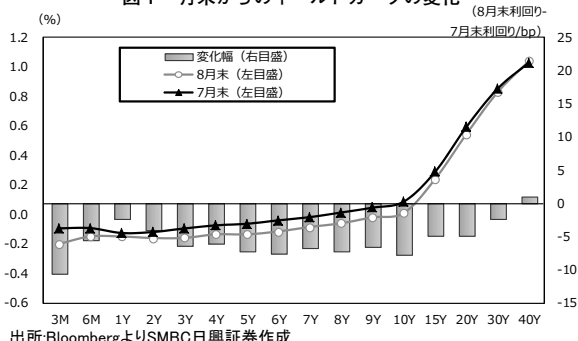
5) 8/28-31: 北朝鮮リスクが再燃し、10年債金利は約4カ月ぶりにゼロ%まで低下

前週末の米債金利は、ジャクソンホールでのシンポジウムにおいて、イエレン米FRB議長やドラギECB総裁の講演でタカ派的な発言がなかったこともあり、低下して終えた。しかし、週初めのJGB市場は前週末から概ね横ばいで始まった。その後、29日に北朝鮮がミサイルを発射したことが報じられ、地政学リスクが再び意識されたこともあり、10年債金利が約4カ月ぶりにゼロ%まで低下。その後、31日の2年国債入札が強い結果となり、中期ゾーンが金利低下したが、10年債金利の上値は重く、ゼロ%での推移にとどまった。

| 公社債日誌 | 出来事 | 結果 |
|--------|--------------------|--|
| 1日(火) | 10年国債入札 | 応札倍率が4.21倍(前回4.77倍)、テールが1銭(同1銭)。無難 |
| 3日(木) | 英政策決定委員会 | 政策金利の据え置きが決定されたことを受けて、欧米債金利は低下 |
| 4日(金) | 米7月雇用統計 | NFPは+20.9万人と市場予想(+18.0万人)を上回り、米債金利は上昇 |
| 8日(火) | 30年国債入札 | 応札倍率が3.90倍(前回3.62倍)、テールは10銭(同9銭)。無難 |
| 9日(水) | トランプ大統領が北朝鮮を牽制 | 「世界がこれまで目にしたことのないような炎と怒りに直面することになる」(ロイター)と発言し、北朝鮮を牽制した |
| | 北朝鮮がグアム攻撃を検討 | 「グアム周辺に対する包囲射撃を断行するための作戦案を慎重に検討している」(ロイター)と報じられ、JGB金利は低下 |
| 11日(金) | 米7月CPI | 市場予想の+1.8%をやや下回る+1.7%となり、米債金利は低下 |
| 16日(水) | 「5年超10年以下」のオファー額減額 | オファー額が4700億円から4400億円へと減額された。 |
| 22日(火) | 20年国債入札 | 応札倍率は4.51倍(前回4.19倍)、テールは3銭(同8銭)。無難 |
| 23日(水) | トランプ大統領が支持者集会で発言 | トランプ大統領が「政府閉鎖が必要になっても、メキシコ国境に壁を建設する」(ロイター)と発言し、政府閉鎖への警戒感が高まり、米債金利は低下 |
| | 「5年超10年以下」のオファー額減額 | オファー額が4400億円から4100億円へと減額されたが、10年債への影響は限られた |
| 25日(金) | ジャクソンホールでシンポジウム | イエレン米FRB議長、ドラギECB総裁が将来の金融政策について言及するかが注目されたが、目新しい発言はなく、米債金利は低下して反応 |
| 31日(木) | 2年国債入札 | 応札倍率が4.97倍(前回5.35倍)、テールは6厘(同2厘)。順調 |

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