

公社債市場動向 (2020年5月)

大和証券 金融市場調査部

【概況】5月の国内債券市場は、超長期ゾーンを中心に金利上昇し、カーブはスティーピングした。前月から引き続き、第2次補正予算に伴う大規模な国債増発が債券相場を押し下げた。月内を通して、追加の国債増発がその年限で行われるかが相場の焦点となった。また海外要因としては、米国内での経済再開に向けたロックダウン解除の動きが相場のセンチメントを改善させ、カーブがスティーピングした場面も見られた。月末には、米中対立や白人の警察官に取り押さえられた黒人男性が死亡した事件に対する抗議デモの激化が見られているものの、足元の市場ではあまり意識されていない。

【5/1】：1日は、緊急事態宣言の延長に伴い、追加の国債増発懸念が浮上し、JGB10年は▲0.030%に上昇。

【5/4-8】：4日から6日は、祝日のため国内市場は休場。連休中は米国内での経済活動再開期待が高まり、米カーブはベアスティーピング化。7日、米債安に連れて国内債券も下落。JGB10年は▲0.005%に大きく上昇。8日は売り買い交錯し、JGB10年は▲0.005%で変わらず。

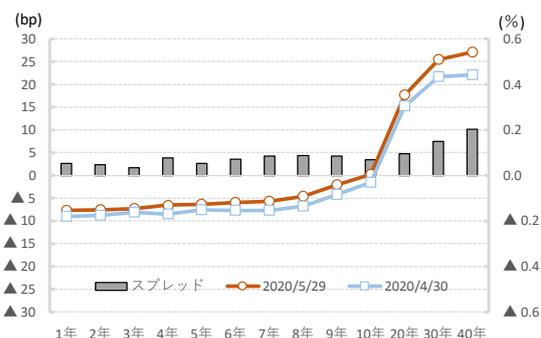
【5/11-15】：11日、前週末の海外時間にNY連銀の国債購入ペースが減少したことをうけ、米金利が上昇。国内債券も連れ安となり、JGB10年は0.005%に上昇。翌12日、10年入札が前月に続き非常に強い結果となり、JGB10年は▲0.010%に大きく低下。13日、翌日の30年入札を控え債券は軟調に。JGB10年は▲0.005%に上昇。14日、前述の30年入札がしっかりした結果に終わったことや、米当局の米経済に対する悲観的な見方から米金利が低下したことを受け、JGB10年は▲0.010%に低下。15日、前日の海外時間ではトランプ米大統領が中国との断交を示唆

したことで、米中摩擦が再燃するとの懸念が浮上し米金利が低下した一方で、国内では政府が追加経済対策のための第2次補正予算編成の方針を明らかにしたことで、需給面から債券相場は軟調となった。JGB10年は▲0.005%に上昇。

【5/18-22】：18日、5年入札が前回と同様に強い結果となり、債券は上昇。JGB10年は▲0.015%に低下。19日、前日の米国時間にCOVID-19のワクチン開発にてポジティブな報道が流れたことで、株高・金利上昇となった。JGB10年は0.000%に上昇。20日は、20年入札が強い結果となったものの、長期債は値幅が出ず、JGB10年は前日比変わらず。21日、中国高官が「中国企業を標的とした米国の外国企業説明責任法案に強く抗議し、対抗措置を講じる」と発言したことで、米中対立がリスク要因として再び意識され、JGB10年は▲0.005%に低下。22日は中国の李首相が香港に対し国家安全法の導入を計画していることを表明したことを受け、米中対立がさらに深まるとの懸念から株安・金利低下となった。JGB10年は▲0.010%に低下。

【5/25-29】：25日、26日ともに国内株式が大きく上昇したことに加え、第2次補正予算に伴う大規模な国債増発懸念もあり、JGB10年は0.000%に上昇。27日は、第2次補正予算に伴う国債増発の年限が事前のコンセンサス通りになるとのヘッドラインが流れ、不透明感が払われ債券は上昇。JGB10年は▲0.005%に低下。28日は、2年入札が順調な結果となったものの長期債の動きは限定的で、JGB10年は▲0.005%で変わらず。29日は、超長期債の日銀オペが甘い結果となり、JGB10年は0.000%に上昇して月内の取引を終えた。

■ 図表：月末からのイールドカーブの変化



出所：Bloomberg

■ 図表：長期金利の推移



出所：Bloomberg