

2019年3月25日

あおぞら投信株式会社

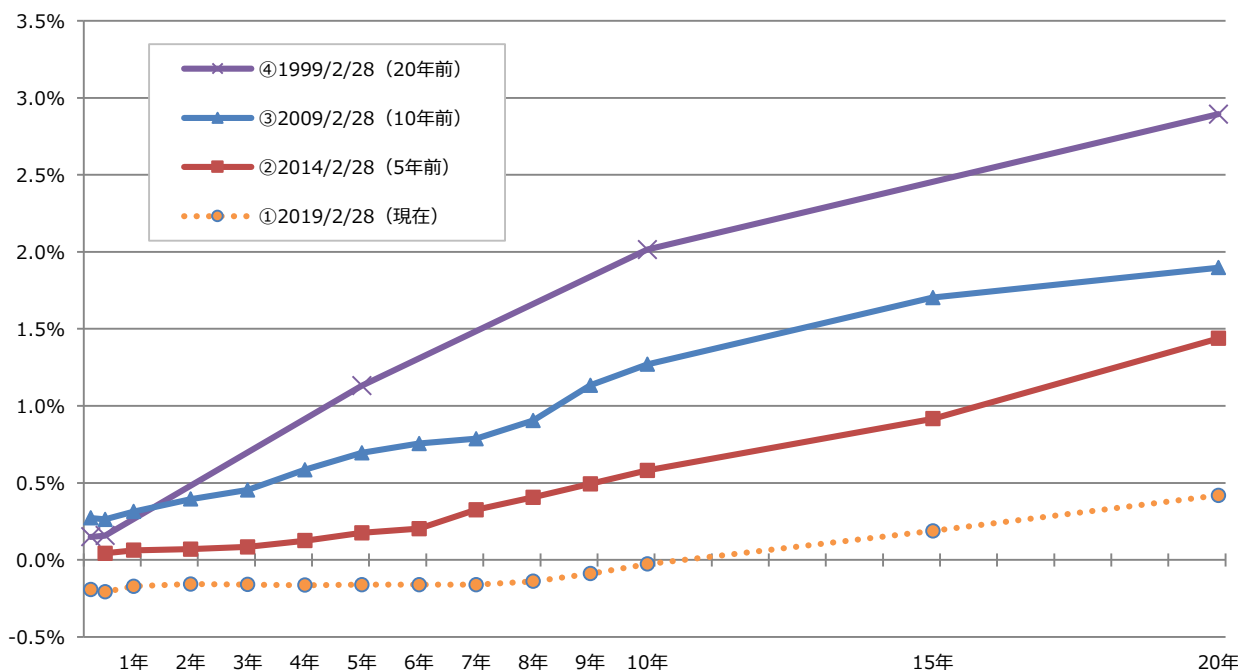
## 「マイナスの 利回り見ても 絵は描けず 内に外に 金利探して」

今月の利付国債の償還額は9.7兆円となりました。5年債(平均利率0.2%)が3.3兆円、10年債(平均利率1.4%)が5.1兆円、20年債(平均利率2.05%)が1.3兆円という大量償還です。これに対して、3月20日現在のそれぞれの利回りは、5年債が-0.18%、10年債が-0.05%といずれもマイナス利回りとなっており、20年債が0.38%となっています。低金利下での債券運用は極めて厳しいと言わざるを得ません。

来年度については、6月に計7.8兆円、9月に10兆円、12月に6.6兆円、3月に8.7兆円と合計33.1兆円の償還が予定されており、有価証券運用における円債への期待リターンは低下する一方の状況となっているのです。例えば、もしも有価証券ポートフォリオの10年債(平均クーポン1.4%)の残高1000億円が償還されるとなると、金利収入は年間14億円の減少となるということが単純計算から弾かれるのです。現在、日本銀行が金融緩和効果を縮小させる事実上の正常化策を推し進めつつあります。その背景には、国債市場の流動性低下への配慮や、多くの副作用を生む日本銀行のバランスシート拡大ペースを抑制する意図があるのでしょうか。そもそも国債残高の43%を中央銀行である日本銀行が保有して市場機能を奪っている可能性があり、投資家不在のマーケットになってしまっているのではないのでしょうか。世界的に先進国の低金利下で、投資家はSearch for Yield(利回りを探せ!)が合言葉になっています。来年度もその様相は継続することは間違いなく、グローバルな分散投資の重要性は益々高まっていくのだと考えます。

柳谷俊郎

日本国債のイールドカーブ比較(現在、5年前、10年前、20年前)



出所: Bloombergおよび各種報道を基にあおぞら投信が作成。

本資料は情報の提供を目的としており、何らかの行動を勧誘するものではありません。本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、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。ここに示された意見などは、本資料作成日現在の当社の見解であり、事前の予告なしに変更される事もあります。投資信託の取得に当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)等の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。

商号: あおぞら投信株式会社 金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第2771号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 ホームページ・アドレス: <http://www.aozora-im.co.jp/>