

## 今日のキーワード 日本国債の「マイナス利回り」(日本)

日銀は1月29日にマイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入を決定し、2月16日より金融機関が保有する日銀当座預金の残高の一部に▲0.1%の付利を開始しました。その結果、金融機関が資金を融通し合う無担保コール市場では翌日物金利がマイナスに低下し、日本国債もほぼ期間10年まで「マイナス利回り」となりました。

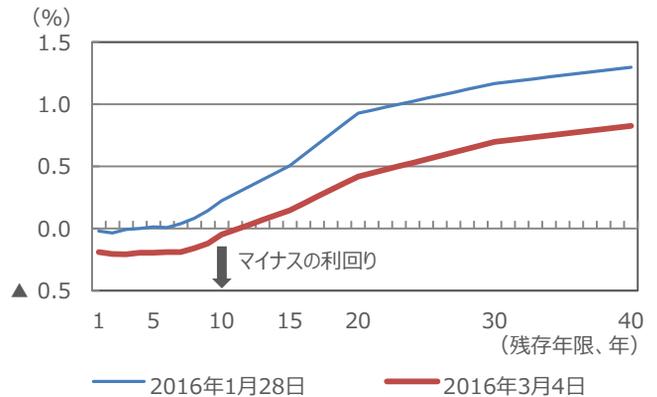
### ポイント1 国債に対する需要増で利回りが大幅に低下 日銀への転売動機が需要増の背景

- 日銀はマイナス金利導入後も量的・質的金融緩和を継続しており、金融機関から国債を高値で買い入れることもあります。金融機関にとっては日銀への転売が利益獲得の機会となるため、積極的に国債を購入しています。その結果、国債に対する需要が増大し、価格の上昇によって利回りは大幅に低下し、日本国債はほぼ期間10年まで「マイナス利回り」となりました。

### ポイント2 10年国債入札に異変 利回りが初のマイナスに

- 財務省が3月1日に実施した10年国債入札では、初めてマイナスの利回りが記録されました。入札での「マイナス利回り」は、国債が額面価格よりも非常に高い価格で入札されたことを意味します。つまり政府は借入予定額よりも多くの金額を借りることができ、かつ返済は予定額だけで良いということになります。
- 同様に2年国債や5年債国債の入札でも「マイナス利回り」となる動きがみられます。金融機関は前述の通り国債を日銀へ転売することが可能ですので、マイナス利回りでも積極的に応札しているようです。

日本国債のイールドカーブ(利回り曲線)



(注)11~14、16~19、21~29、31~39年の利回りは期間案分で計算。  
(出所)Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

### 今後の展開 10年を超える期間の国債利回りにも低下圧力が強まる

- 日銀は金融機関から買い入れた「マイナス利回り」の国債を満期まで保有すれば損失を被ります。この場合、日銀が政府に収める納付金は減少します。政府は「マイナス利回り」の入札で返済不要の資金を手にすることができますが、結局はこの資金で納付金の減少を埋め合わせることとなります。
- なお現状、期間が10年を超える超長期国債の利回りはまだプラス圏にあります。これら超長期国債の保有主体は、従来生命保険会社などの機関投資家や年金です。ただ今後はより多くの金融機関や投資家が高い利回りを求めると予想され、超長期国債の利回りにも低下圧力が強まるとみられます。

ここもチェック! 2016年 2月 16日 最近の指標から見る日本経済 (2016年2月)  
2016年 2月 16日 「マイナス金利」とは? (日本)

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。