

国債市場の現状と国債への投資環境について

国債市場参加者の動向、市場のテーマ・課題など

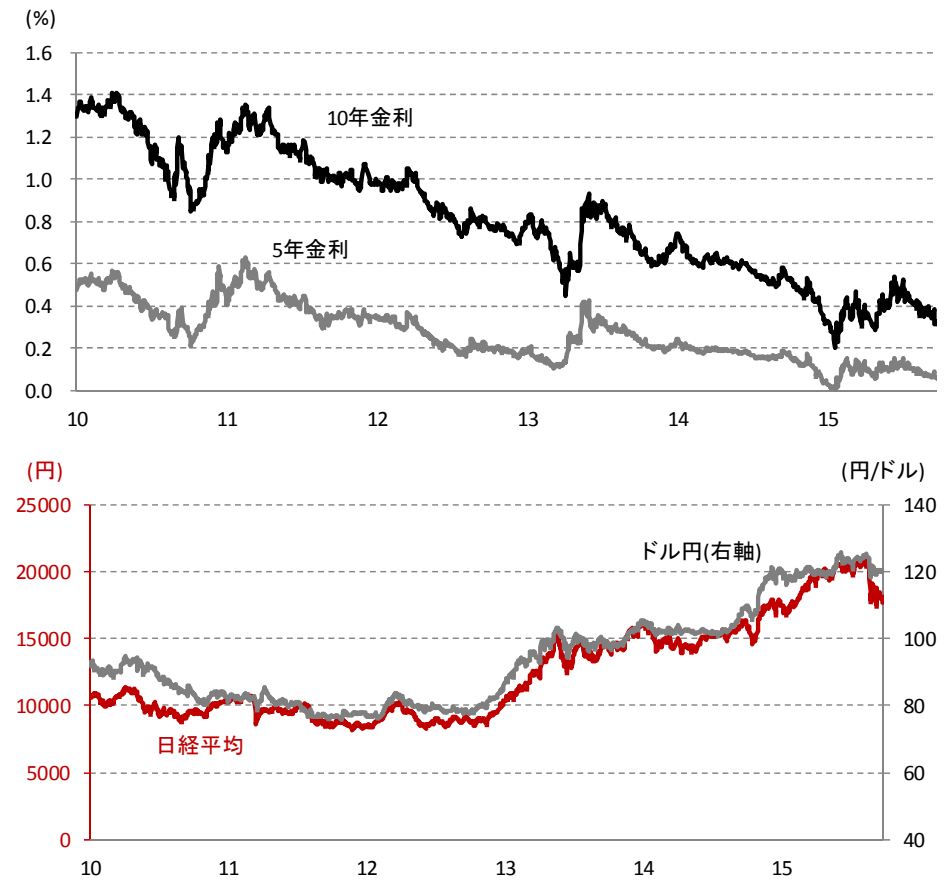
国債金利の推移

日本国債10年金利の推移



(注)シャドーは量的緩和局面
(出所)ブルームバーグ、野村証券

過去5年の金利、為替、株価の推移

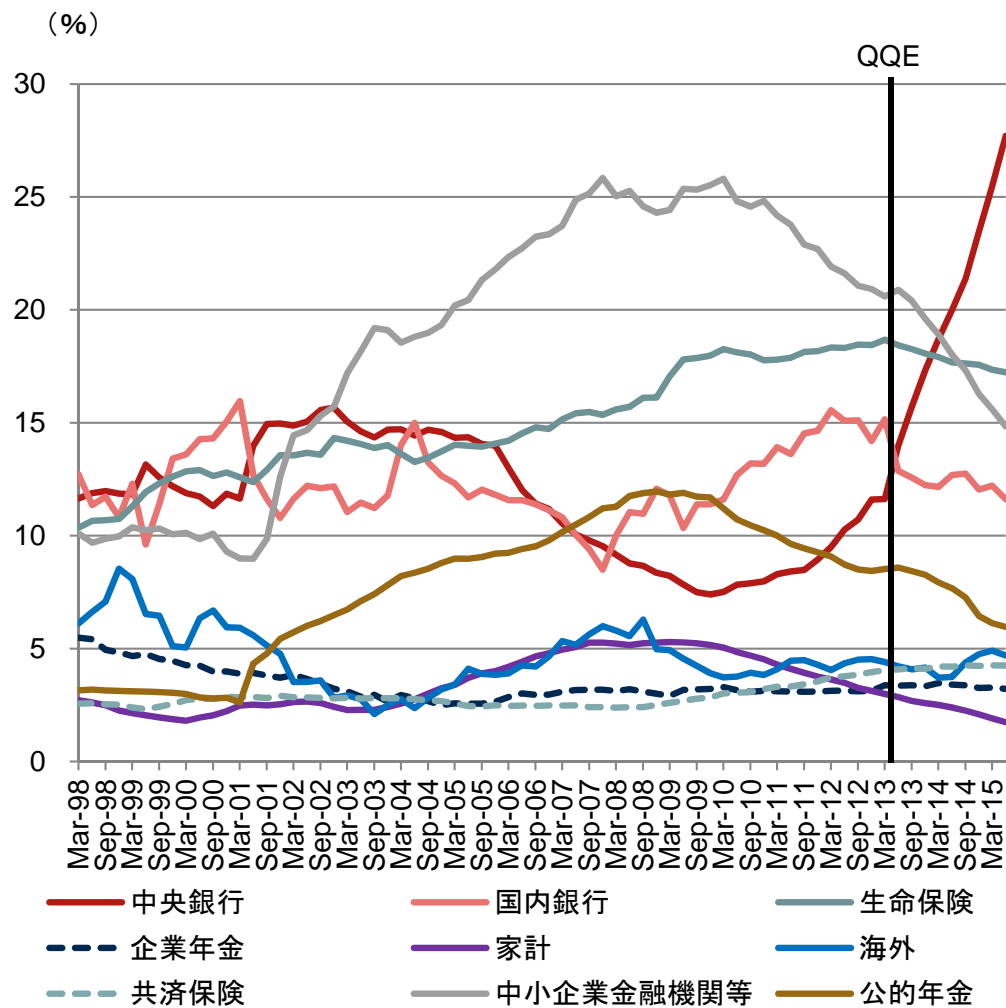


- 運用部ショック: 小渕政権下での大規模な財政出動、大蔵省資金運用部による国債引き受けの減少・買い切りオペの中止
- VARショック: 米国の好調な経済指標、FOMCによる市場予想比小幅の利下げにより、グローバルデフレ懸念が後退
- QQEショック: 量的質的金融緩和の導入によるインフレ期待上昇、緩和出尽くし感の台頭

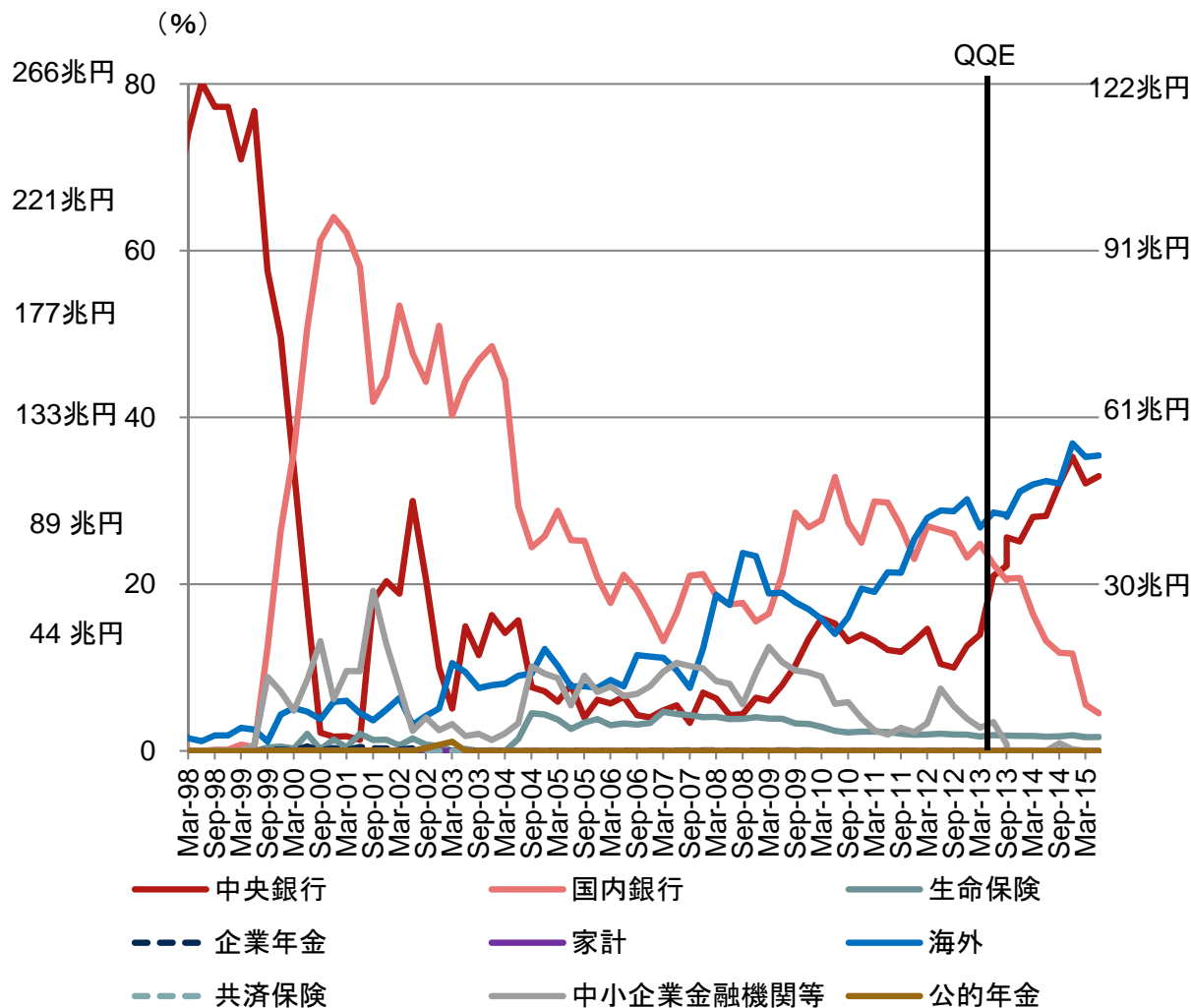
この資料は、「国の債務管理の在り方に関する懇談会」向け資料であって、投資勧誘を目的として作成したものではありません。使用するデータ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。この資料のいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる方法であれ、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

業態別国債保有比率

業態別長期国債保有比率



業態別短期国債保有比率



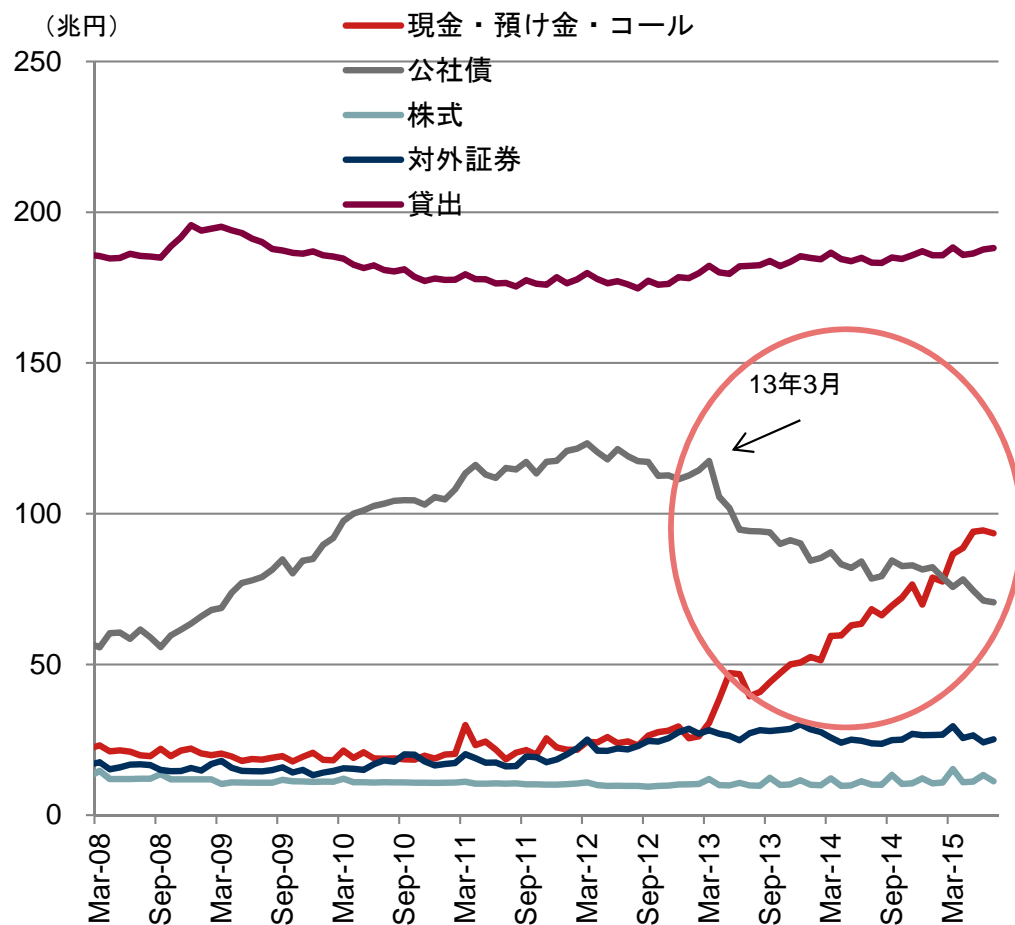
(注) 中小企業金融機関等はゆうちょ銀行を含む。生命保険はかんぽ生命を含む。額は15年6月末の値。

(出所) 日本銀行

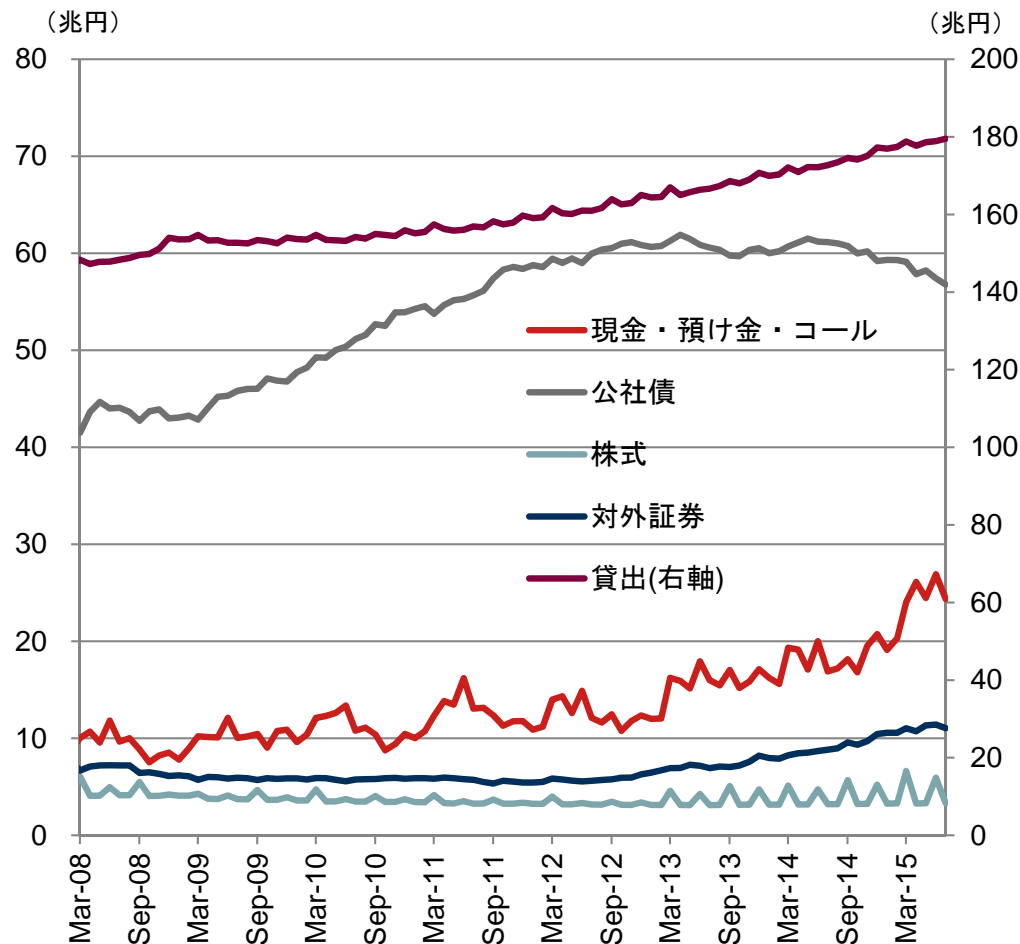
都市銀行と地方銀行の投資動向

都市銀行は量的質的緩和以降、国内債券を大幅に圧縮、売却資金の大半は日銀当座預金へ
 地方銀行の国内債券の圧縮ペースは緩やか、足元では外国証券の残高が増加基調

都市銀行の主要資産の推移



地方銀行の主要資産の推移

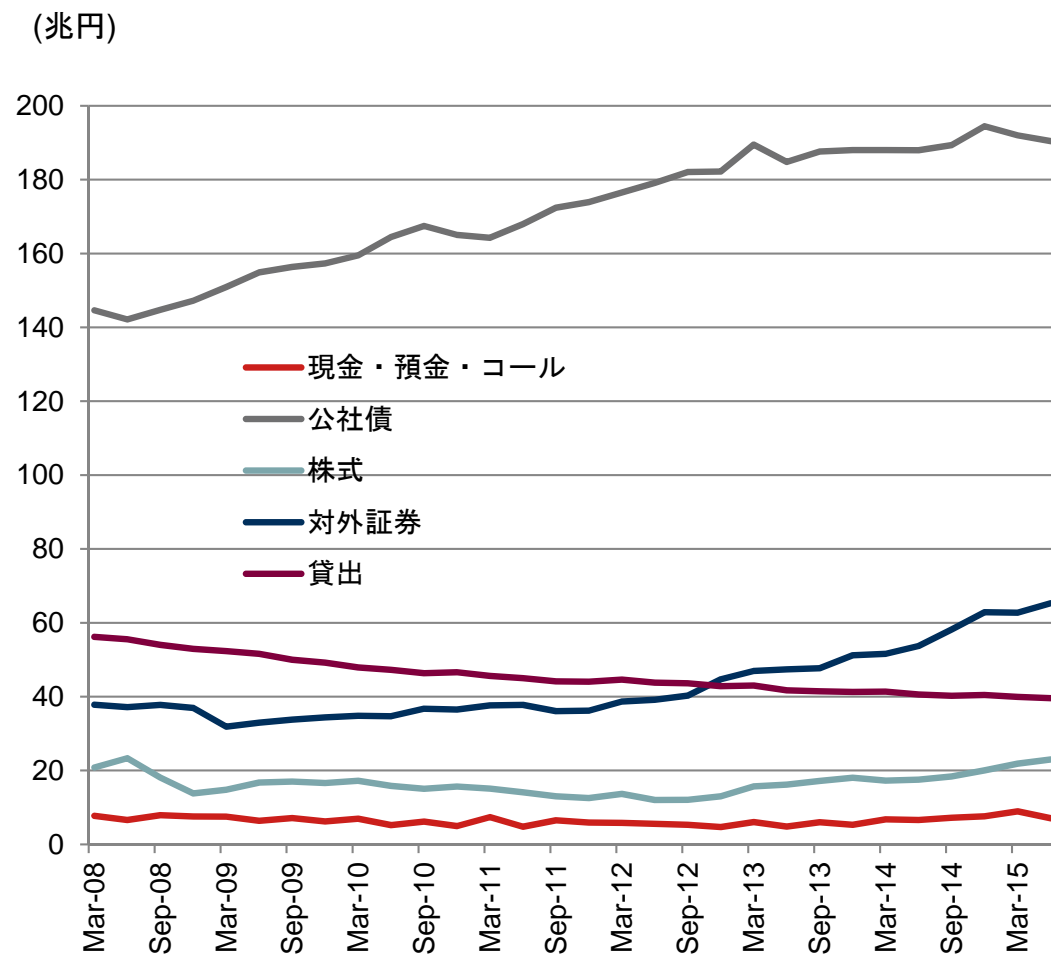


(注)「対外証券」は、居住者による、非居住者が海外市場ないし国内市場で発行した株式・債券への投資。
 (出所) 日本銀行、野村證券

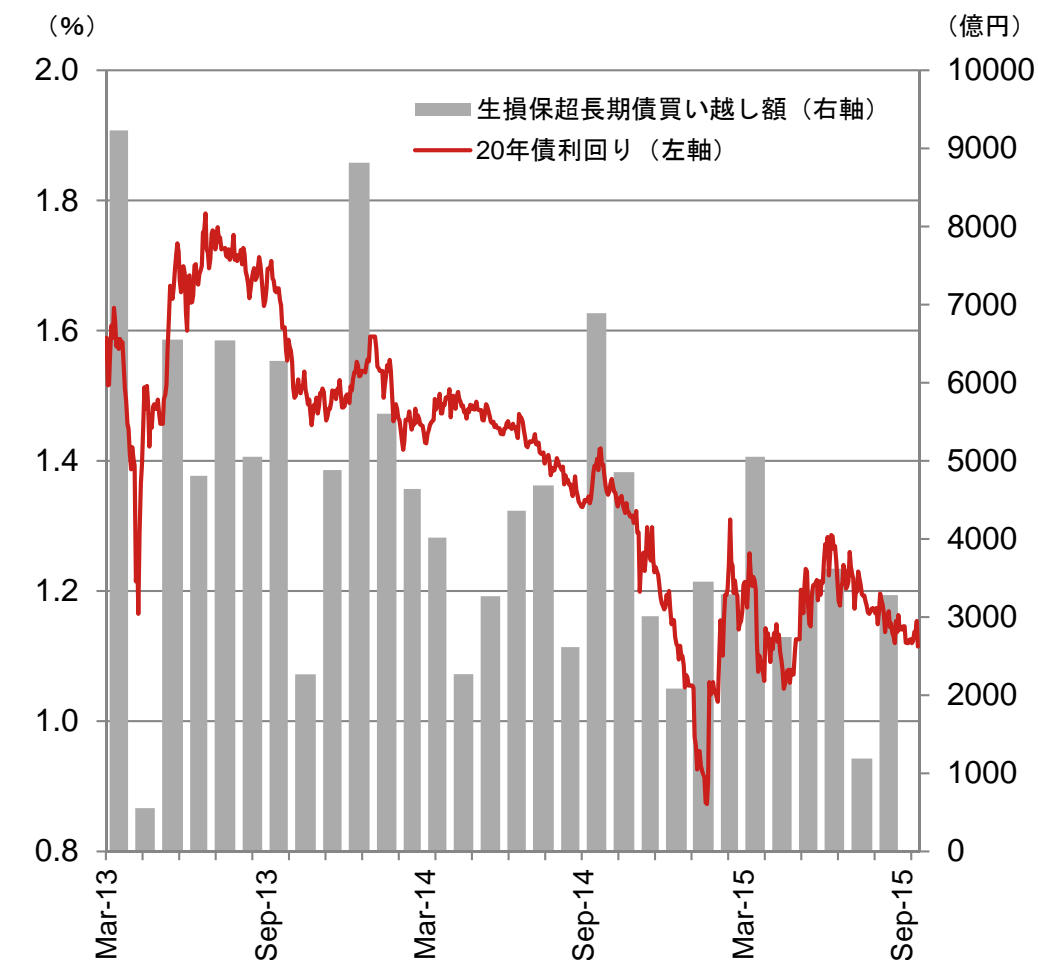
生命保険会社の投資動向

国内超長期金利の低下を受けて生保の国内債券買い越し額は低水準が続く
 2014年度上期、2015年度上期は、国内債券の一部代替投資として、積極的に海外債券を買い越し

生保の主要資産の推移



生保の超長期債投資・日本20年金利



(注)左図はかんぽ生命を含む。右図はかんぽ生命を含まない。

(出所)財務省、日本銀行、日本証券業協会、Bloomberg

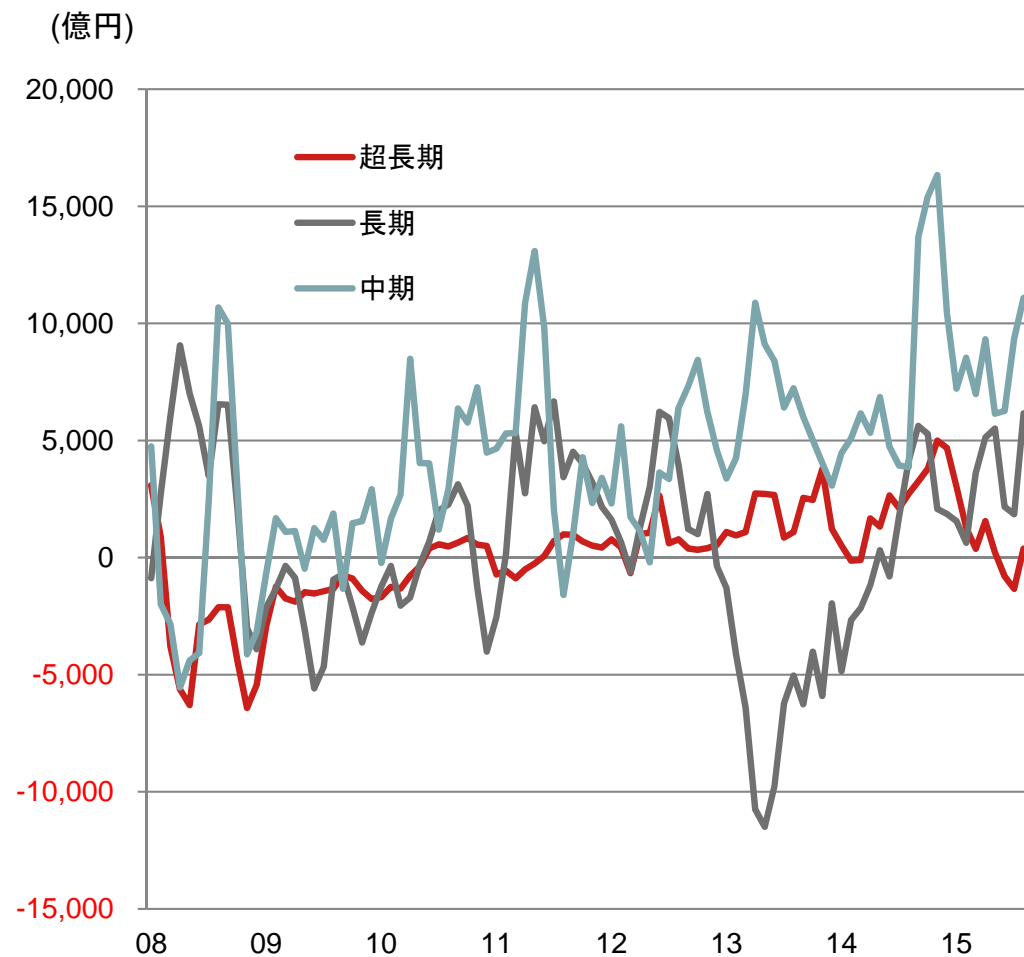
この資料は、「国の債務管理の在り方に関する懇談会」向け資料であって、投資勧誘を目的として作成したものではありません。使用するデータ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。この資料のいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる方法であれ、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

外国人投資家の投資動向

量的質的緩和以降、海外投資家は日本国債を買い越し基調

2014年のECBのマイナス金利導入以降は、海外投資家の日本国債買いは更に加速

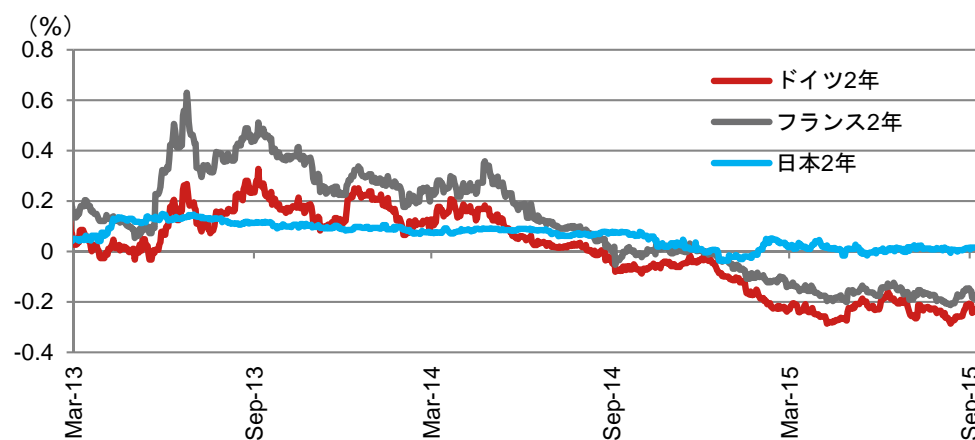
海外投資家のネット国債投資(取得-売却)



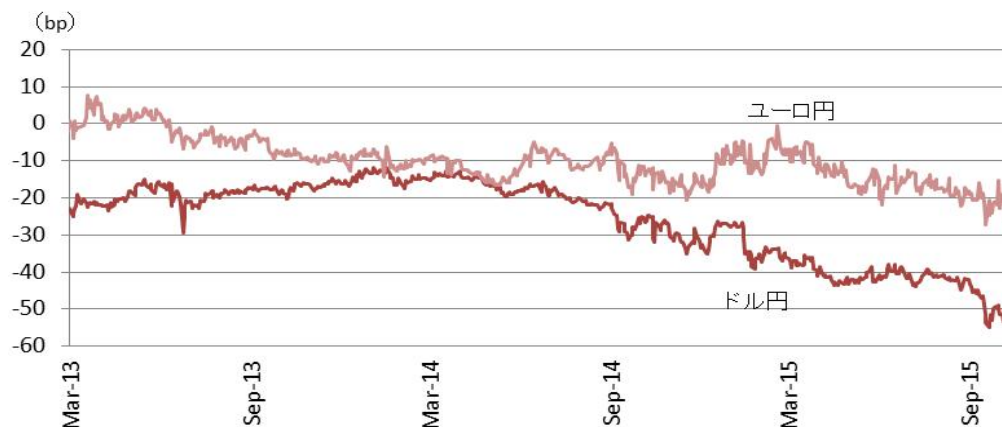
(注)ネット国債投資は3ヶ月平均。

(出所)日本証券業協会、Bloomberg、野村証券

独・仏・日本の2年債利回り



1年ベーススワップの推移

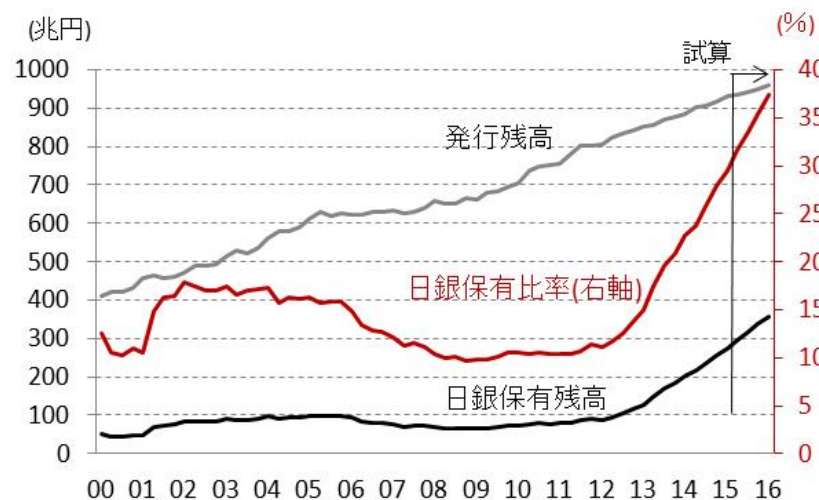


各国中央銀行の保有国債残高/総発行残高比率

金融危機以降、国債市場における中銀のプレゼンスが拡大

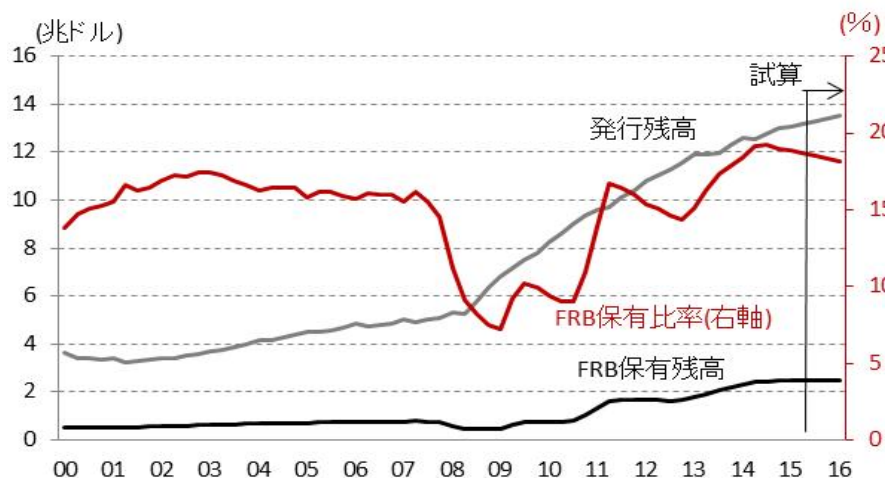
日銀が保有する国債の総発行残高に占める比率は、16年度末に37%となる見込み

日本



米国

欧州



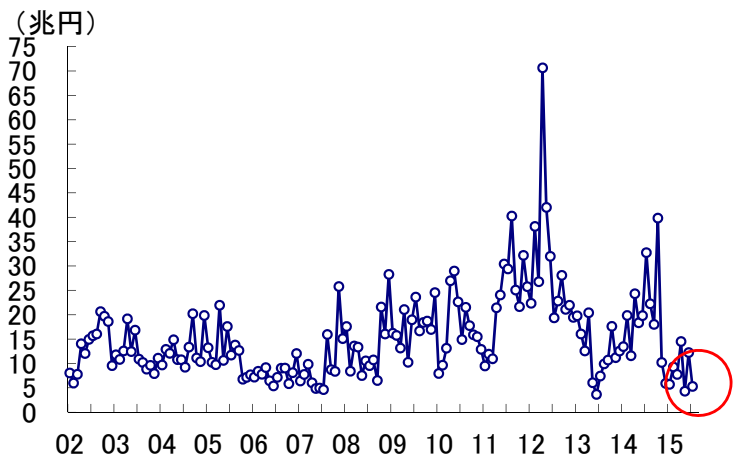
(注)15年4 - 6月期以降は試算値

(出所)日本銀行、FRB、ECB、野村証券

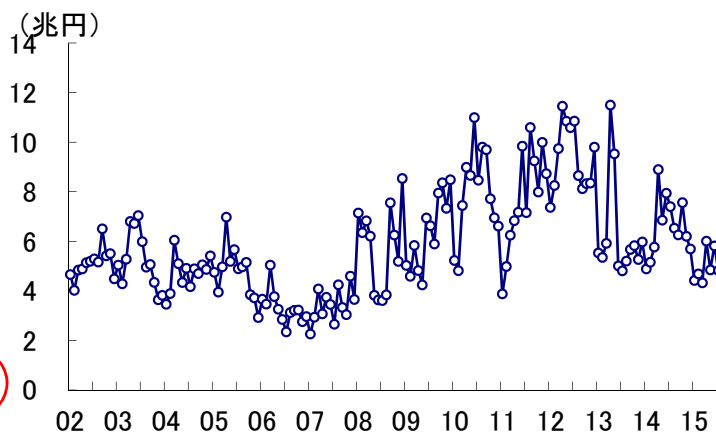
業態別国債売買量の推移

都市銀行、生損保の足元の売買高は過去最低水準圏、一方海外投資家の売買高はほぼ横ばい、相対的に海外勢の市場への影響度は強まりつつある

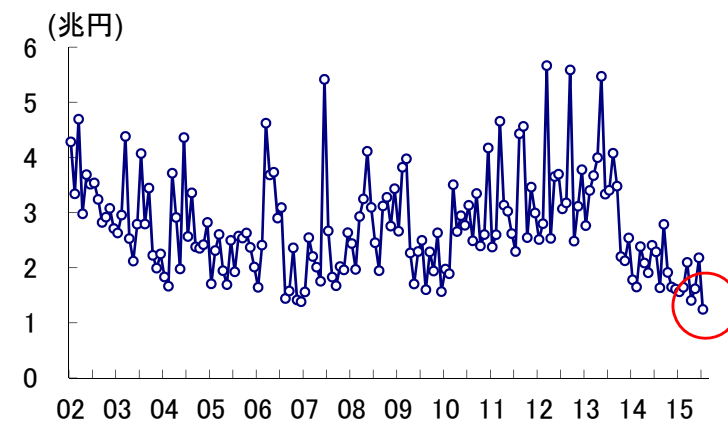
都市銀行



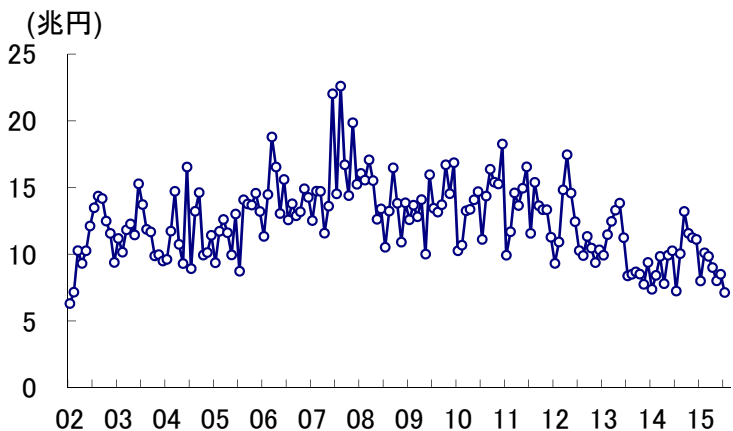
地域金融



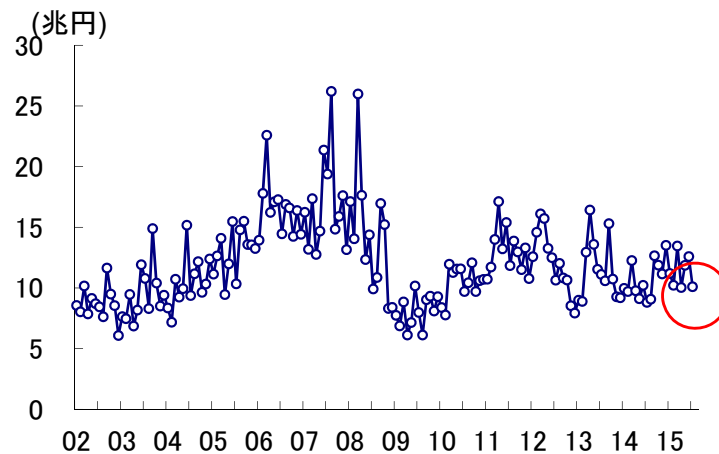
生損保



信託銀行



外人

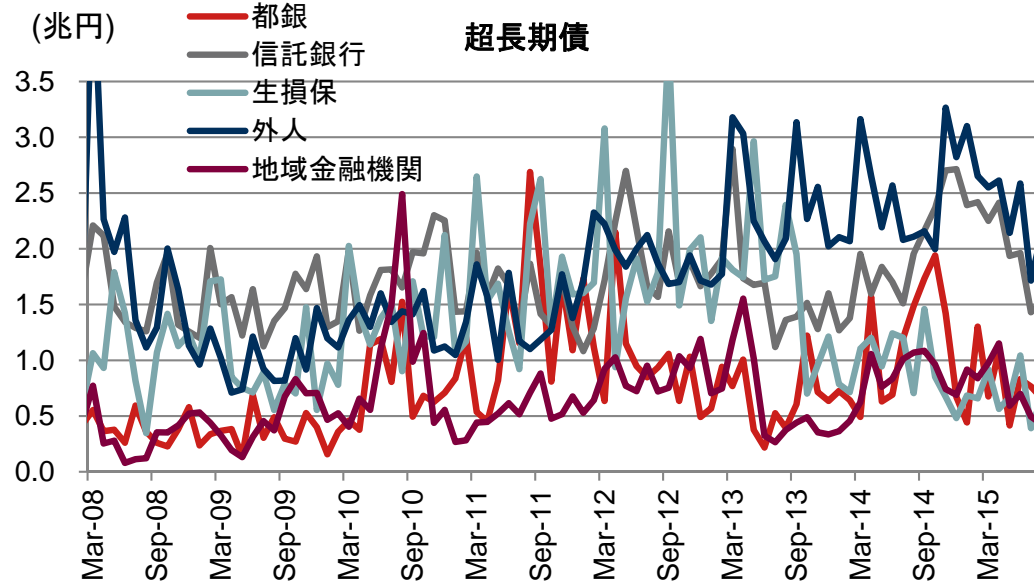
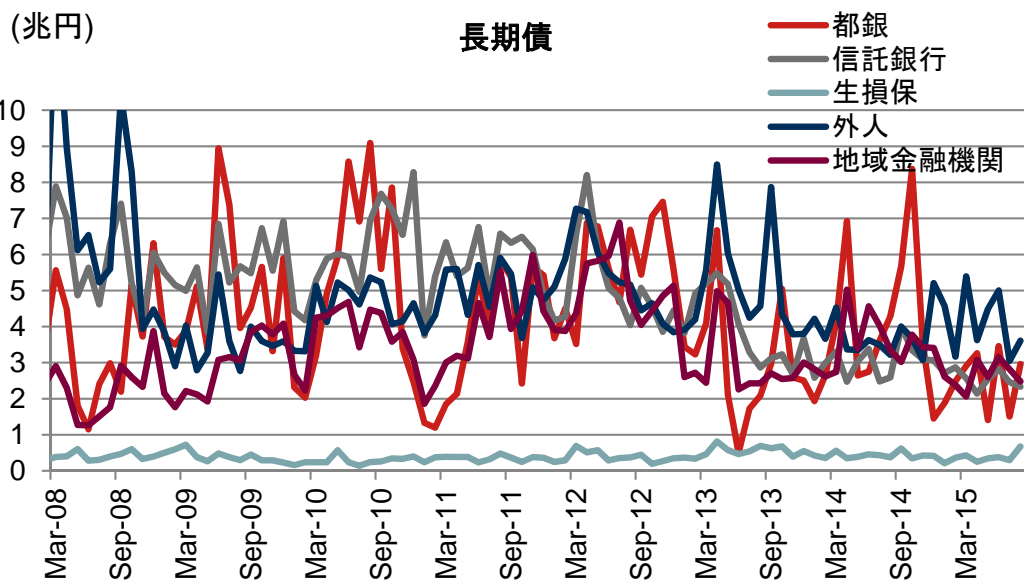
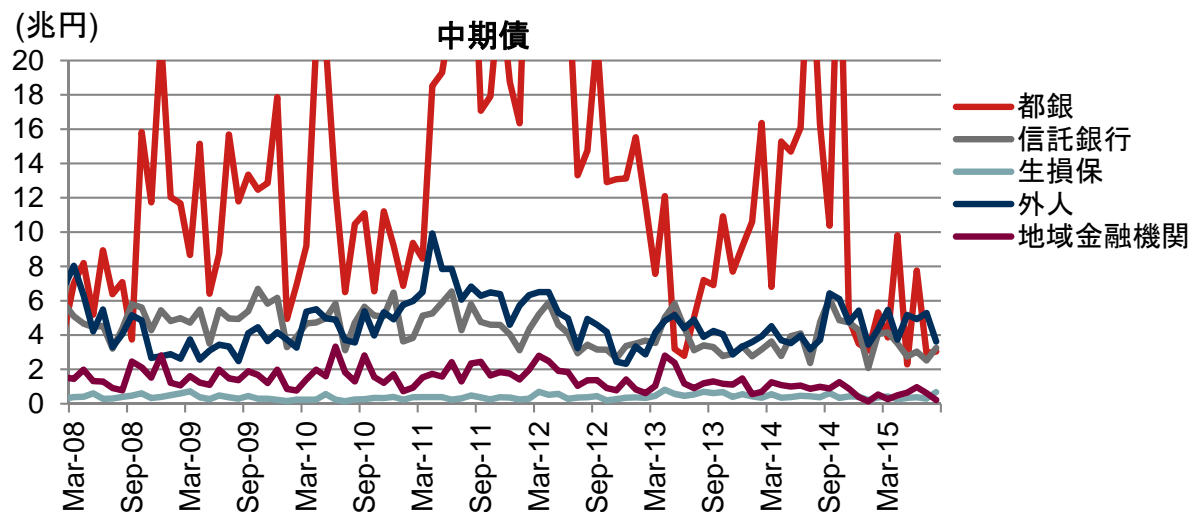


(出所) 日本証券業協会、野村証券

この資料は、「国の債務管理の在り方に関する懇談会」向け資料であって、投資勧誘を目的として作成したものではありません。使用するデータ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。この資料のいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる方法であれ、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

年限別国債売買量の推移

年限別には、特に中期債で都銀の、超長期債で生損保の売買高低下が顕著



(出所) 日本証券業協会、野村證券

市場のテーマ、課題

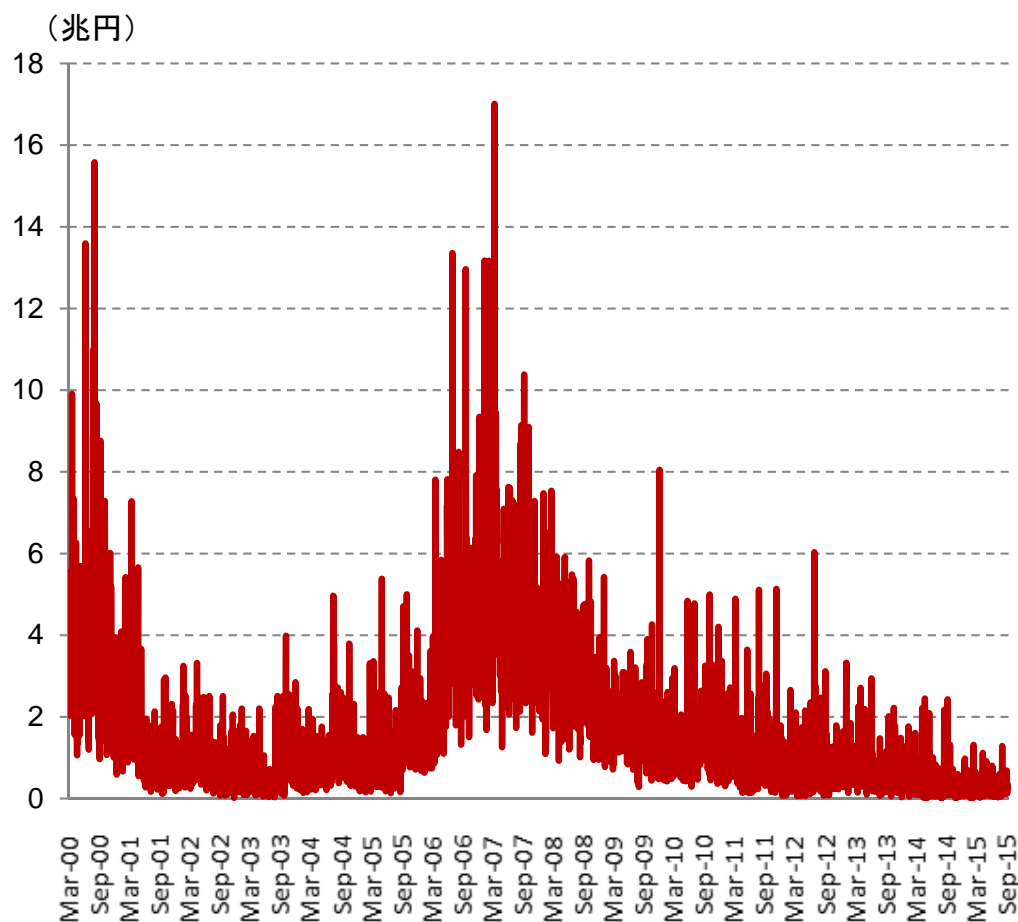
- 市場参加者の減少、流動性低迷の継続の可能性
 - QQEの継続による超低金利状態の継続
 - 環境の変化からの影響
 - － 米国利上げ、中国経済成長失速、資源価格低迷などに起因するグローバルベースでの投資フローの変化
 - 新しい規制の影響
 - － IRRBB、ソプリリスク見直し、レバレッジ比率、安定調達比率
- より使い勝手の良い国債市場の育成
 - 市場インフラの更なる整備に向けた取組
- 新しい価値観の市場参加者層の開拓

先物市場

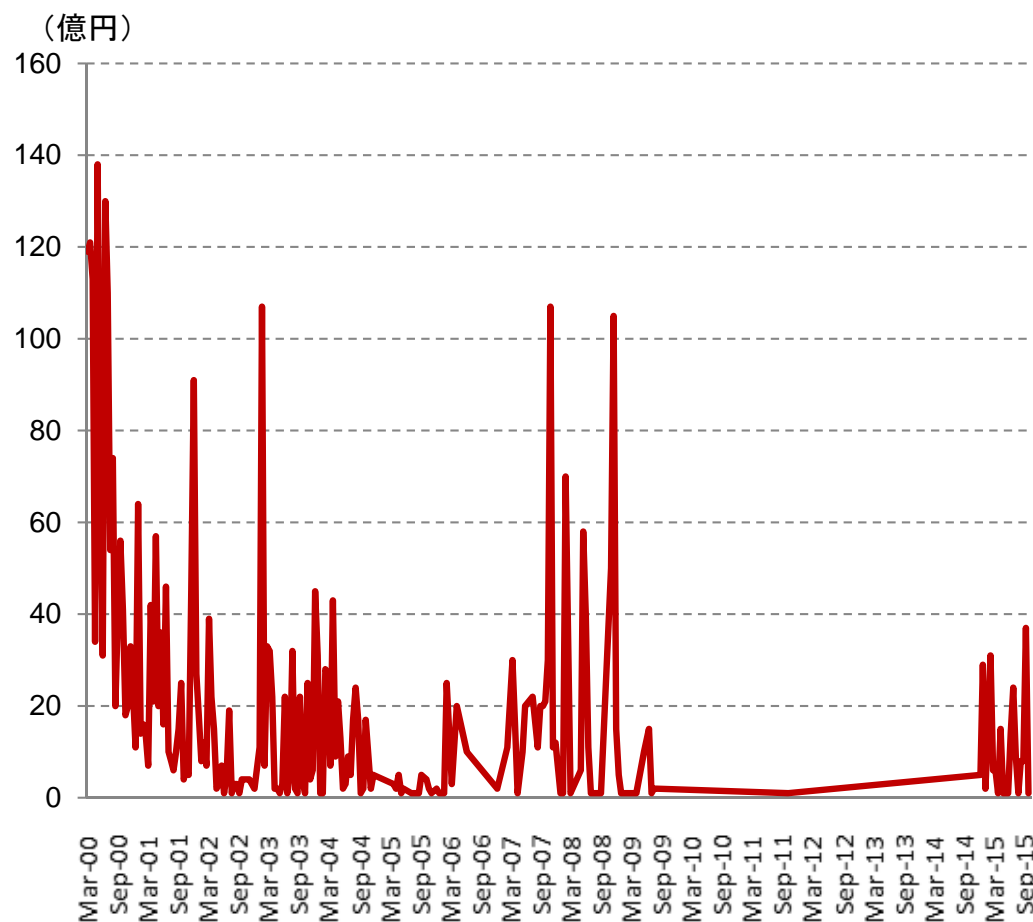
ユーロ円金先は、金融危機以降は取引が低調

超長期先物は、取引再開直後には活発な取引が行われていたものの、現在は低迷

ユーロ円3カ月金利先物出来高



超長期先物出来高



(出所)野村證券

日本国債格付けと長期金利の推移

現在の日本国債格付け(海外格付機関3社平均)は過去最低水準にあり。

日本国債格付けと長期金利の推移

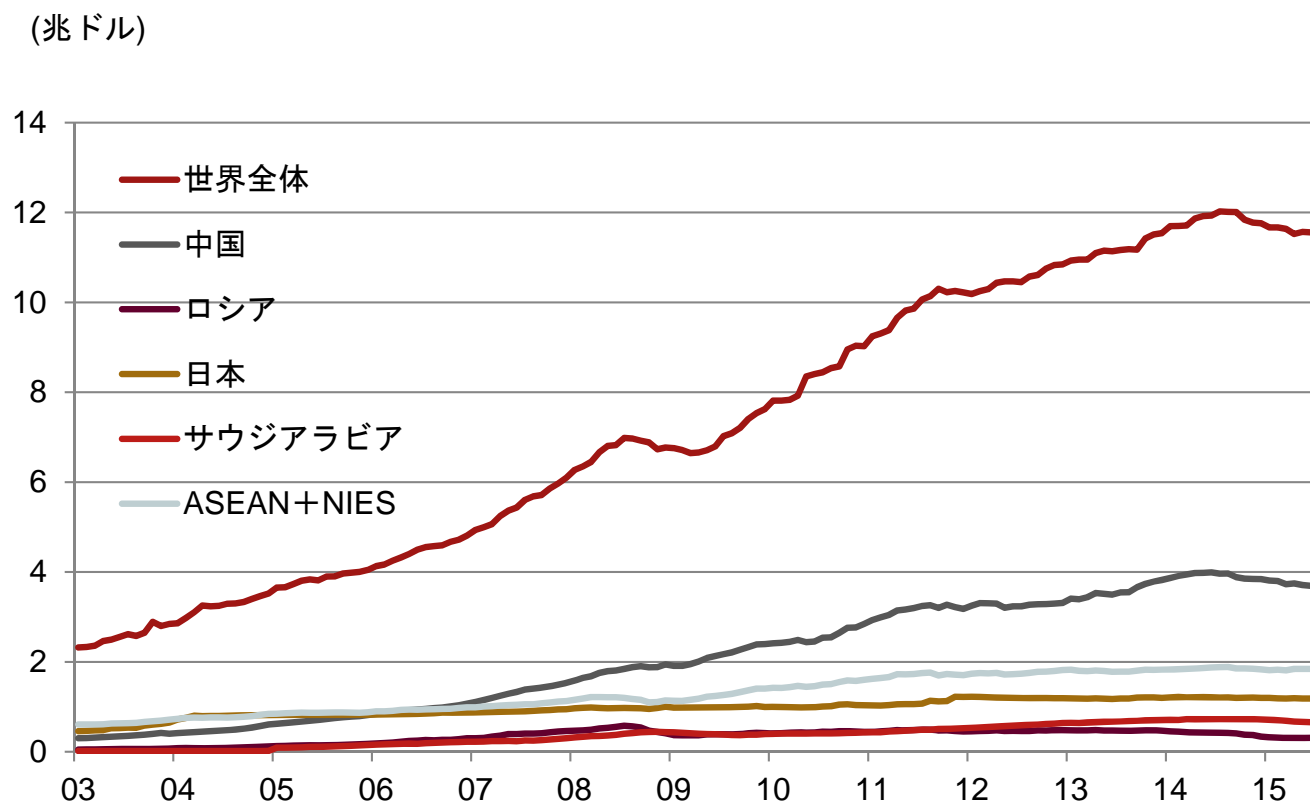


(出所)ムーディーズ、S&P、フィッチ、野村証券

外貨準備高の推移

世界の外貨準備高は14年半ばより減少。中国の減少が寄与している。

外貨準備高の推移



(注)ASEAN=インドネシア、カンボジア、シンガポール、タイ、フィリピン、ブルネイ、ベトナム、マレーシア、ミャンマー、ラオス、NIES=韓国、台湾、香港
(出所)ブルームバーグ、野村証券