

債券市場サーベイ 〈2019年11月調査〉

回答期間：2019年11月5日～11月11日

調査対象先数：67先

(「調査対象先数」は、国債売買対象先のうち調査協力を得られた先、および大手機関投資家<生命保険会社、損害保険会社、投資信託委託会社等>)

1. 債券市場の機能度の状況(長期国債の流通市場を念頭において、ご回答下さい)

(1) 貴行(庫・社)からみた債券市場の機能度^(注)

(注)債券市場の機能度は、(2)①～⑦の質問項目への回答内容等を総合的に勘案して、ご回答下さい。

(現状)

| | | (%, %ポイント) | | |
|----------------------------|------------|------------|-----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 機能度判断DI(現状) ^(注) | | -38 | -32 | |
| 構成比 | 1. 高い | 1 | 1 | 1先 |
| | 2. さほど高くない | 60 | 66 | 44先 |
| | 3. 低い | 39 | 33 | 22先 |

(注)DI: Diffusion Index、「1」-「3」で算出、%ポイント、以下同じ。

(3か月前と比べた変化)

| | | (%, %ポイント) | | |
|-------------|---------------|------------|----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 機能度判断DI(変化) | | -15 | 0 | |
| 構成比 | 1. 改善した | 1 | 9 | 6先 |
| | 2. さほど改善していない | 82 | 82 | 55先 |
| | 3. 低下した | 16 | 9 | 6先 |

(2) 債券市場の機能度・流動性に関する各論

① 貴行(庫・社)からみたビッド・アスク・スプレッドについてご回答下さい。

(現状)

| | | (%, %ポイント) | | |
|-----------------------|--------------|------------|----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| ビッド・アスク・スプレッド判断DI(現状) | | -2 | -4 | |
| 構成比 | 1. タイトである | 13 | 12 | 8先 |
| | 2. さほどタイトでない | 72 | 72 | 48先 |
| | 3. ワイドである | 15 | 16 | 11先 |

(3か月前と比べた変化)

| | | (%, %ポイント) | | |
|-----------------------|---------------|------------|-----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| ビッド・アスク・スプレッド判断DI(変化) | | -15 | -10 | |
| 構成比 | 1. 縮小した | 1 | 3 | 2先 |
| | 2. さほど縮小していない | 82 | 84 | 56先 |
| | 3. 拡大した | 16 | 13 | 9先 |

② 貴行(庫・社)からみた市場参加者の注文量について、板の厚み^(注)等を念頭においてご回答下さい。

(現状)

| | | (%, %ポイント) | | |
|-------------|------------|------------|-----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 注文量判断DI(現状) | | -35 | -34 | |
| 構成比 | 1. 多い | 1 | 0 | 0先 |
| | 2. さほど多くない | 63 | 66 | 44先 |
| | 3. 少ない | 36 | 34 | 23先 |

(注)「板」とは、ビッドおよびアスクのそれぞれの価格毎の注文量のこと。

(3か月前と比べた変化)

| | | (%, %ポイント) | | |
|-------------|---------------|------------|-----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 注文量判断DI(変化) | | -18 | -13 | |
| 構成比 | 1. 増加した | 1 | 3 | 2先 |
| | 2. さほど増加していない | 79 | 81 | 54先 |
| | 3. 減少した | 19 | 16 | 11先 |

③ 貴行(庫・社)の取引頻度についてご回答下さい。

(現状)

| | | (%, %ポイント) | | |
|--------------|------------|------------|-----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 取引頻度判断DI(現状) | | -29 | -19 | |
| 構成比 | 1. 高い | 4 | 3 | 2先 |
| | 2. さほど高くない | 63 | 75 | 50先 |
| | 3. 低い | 33 | 22 | 15先 |

(注)同一の取引相手との取引頻度についてご回答下さい。

(3か月前と比べた変化)

| | | (%, %ポイント) | | |
|--------------|---------------|------------|----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 取引頻度判断DI(変化) | | -11 | 10 | |
| 構成比 | 1. 増加した | 7 | 16 | 11先 |
| | 2. さほど増加していない | 75 | 78 | 52先 |
| | 3. 減少した | 18 | 6 | 4先 |

(注)同一の取引相手との取引頻度についてご回答下さい。

④ 貴行(庫・社)の実際に取引した相手の数についてご回答下さい。

(現状)

| | | (%, %ポイント) | | |
|---------------|------------|------------|-----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 取引相手数判断DI(現状) | | -19 | -15 | |
| 構成比 | 1. 多い | 6 | 6 | 4先 |
| | 2. さほど多くない | 69 | 73 | 49先 |
| | 3. 少ない | 25 | 21 | 14先 |

(3か月前と比べた変化)

| | | (%, %ポイント) | | |
|---------------|---------------|------------|----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 取引相手数判断DI(変化) | | -12 | 3 | |
| 構成比 | 1. 増加した | 6 | 7 | 5先 |
| | 2. さほど増加していない | 76 | 88 | 59先 |
| | 3. 減少した | 18 | 4 | 3先 |

⑤ 貴行(庫・社)の取引ロット(1回あたりの取引金額)についてご回答下さい。

(現状)

| | | (%, %ポイント) | | |
|---------------|-------------|------------|-----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 取引ロット判断DI(現状) | | -16 | -14 | |
| 構成比 | 1. 大きい | 3 | 4 | 3先 |
| | 2. さほど大きくない | 78 | 78 | 52先 |
| | 3. 小さい | 19 | 18 | 12先 |

(3か月前と比べた変化)

| | | (%, %ポイント) | | |
|---------------|---------------|------------|----|------|
| | | 前回 | 今回 | 回答先数 |
| 取引ロット判断DI(変化) | | -10 | 0 | |
| 構成比 | 1. 増加した | 0 | 3 | 2先 |
| | 2. さほど増加していない | 90 | 94 | 63先 |
| | 3. 減少した | 10 | 3 | 2先 |

⑥貴行(庫・社)の概ね意図した価格で取引ができていますかご回答下さい。

(現状)

(%、%ポイント)

| | (前回) | 今回 | 回答先数 | |
|-------------------|--------------|----|------|-----|
| 価格アベリビリティ判断DI(現状) | 19 | 21 | | |
| 構成比 | 1. できている | 40 | 42 | 28先 |
| | 2. さほどできていない | 39 | 37 | 25先 |
| | 3. できていない | 21 | 21 | 14先 |

⑦貴行(庫・社)の概ね意図した取引ロット(1回当たりの取引金額)で取引ができていますかご回答下さい。

(現状)

(%、%ポイント)

| | (前回) | 今回 | 回答先数 | |
|--------------------|--------------|----|------|-----|
| ロットアベリビリティ判断DI(現状) | 17 | 21 | | |
| 構成比 | 1. できている | 41 | 42 | 28先 |
| | 2. さほどできていない | 35 | 36 | 24先 |
| | 3. できていない | 24 | 21 | 14先 |

2. 長期金利の先行き見通し

(1)各年限の新発国債利回りについて、次の時点の見通しをご回答下さい。

(新発2年債利回り)

(%)

| <回答先数:65先> | 2019/12月末 | 2020/3月末 | 2020/6月末 | 2020/9月末 | 2020年度末 | 2021年度末 |
|------------------|-----------|----------|----------|----------|---------|---------|
| 平均値 | -0.21 | -0.21 | -0.20 | -0.19 | -0.17 | -0.14 |
| 第3四分位点(75パーセント点) | -0.17 | -0.15 | -0.15 | -0.15 | -0.10 | -0.10 |
| 中央値 | -0.20 | -0.20 | -0.20 | -0.20 | -0.15 | -0.15 |
| 第1四分位点(25パーセント点) | -0.25 | -0.25 | -0.25 | -0.25 | -0.20 | -0.20 |

(新発5年債利回り)

(%)

| <回答先数:65先> | 2019/12月末 | 2020/3月末 | 2020/6月末 | 2020/9月末 | 2020年度末 | 2021年度末 |
|------------------|-----------|----------|----------|----------|---------|---------|
| 平均値 | -0.21 | -0.21 | -0.20 | -0.19 | -0.15 | -0.11 |
| 第3四分位点(75パーセント点) | -0.16 | -0.15 | -0.15 | -0.15 | -0.10 | -0.05 |
| 中央値 | -0.20 | -0.20 | -0.20 | -0.20 | -0.15 | -0.11 |
| 第1四分位点(25パーセント点) | -0.25 | -0.25 | -0.25 | -0.25 | -0.20 | -0.16 |

(新発10年債利回り)

(%)

| <回答先数:66先> | 2019/12月末 | 2020/3月末 | 2020/6月末 | 2020/9月末 | 2020年度末 | 2021年度末 |
|------------------|-----------|----------|----------|----------|---------|---------|
| 平均値 | -0.11 | -0.10 | -0.08 | -0.07 | -0.02 | 0.05 |
| 第3四分位点(75パーセント点) | -0.05 | -0.05 | -0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.10 |
| 中央値 | -0.10 | -0.10 | -0.10 | -0.06 | -0.01 | 0.00 |
| 第1四分位点(25パーセント点) | -0.15 | -0.15 | -0.15 | -0.13 | -0.10 | -0.05 |

(新発20年債利回り)

(%)

| <回答先数:65先> | 2019/12月末 | 2020/3月末 | 2020/6月末 | 2020/9月末 | 2020年度末 | 2021年度末 |
|------------------|-----------|----------|----------|----------|---------|---------|
| 平均値 | 0.27 | 0.28 | 0.30 | 0.33 | 0.38 | 0.47 |
| 第3四分位点(75パーセント点) | 0.30 | 0.33 | 0.35 | 0.40 | 0.45 | 0.55 |
| 中央値 | 0.25 | 0.28 | 0.30 | 0.33 | 0.37 | 0.40 |
| 第1四分位点(25パーセント点) | 0.20 | 0.20 | 0.24 | 0.25 | 0.30 | 0.35 |

(新発30年債利回り)

(%)

| <回答先数:63先> | 2019/12月末 | 2020/3月末 | 2020/6月末 | 2020/9月末 | 2020年度末 | 2021年度末 |
|------------------|-----------|----------|----------|----------|---------|---------|
| 平均値 | 0.42 | 0.44 | 0.46 | 0.49 | 0.55 | 0.66 |
| 第3四分位点(75パーセント点) | 0.45 | 0.50 | 0.50 | 0.55 | 0.60 | 0.70 |
| 中央値 | 0.40 | 0.45 | 0.45 | 0.47 | 0.52 | 0.60 |
| 第1四分位点(25パーセント点) | 0.35 | 0.39 | 0.40 | 0.40 | 0.46 | 0.50 |

(2)新発10年債利回りの見通しについて、2020年度末、2021年度末の確率分布の予測をご回答下さい。

(%)

| | ≤▲0.50% | ▲0.49~▲0.25% | ▲0.24~0.00% | 0.01~0.25% | 0.26~0.50% | 0.51~0.75% | 0.76~1.00% | 1.01~1.25% | 1.26~1.50% | 1.51%≤ |
|--------------|---------|--------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|
| 2020年度末(65先) | 0.6 | 11.6 | 50.6 | 29.7 | 4.9 | 1.3 | 0.6 | 0.3 | 0.2 | 0.1 |
| 2021年度末(64先) | 0.6 | 8.7 | 41.1 | 35.0 | 10.1 | 2.1 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.2 |

(注)単純平均値、括弧内は回答先数。

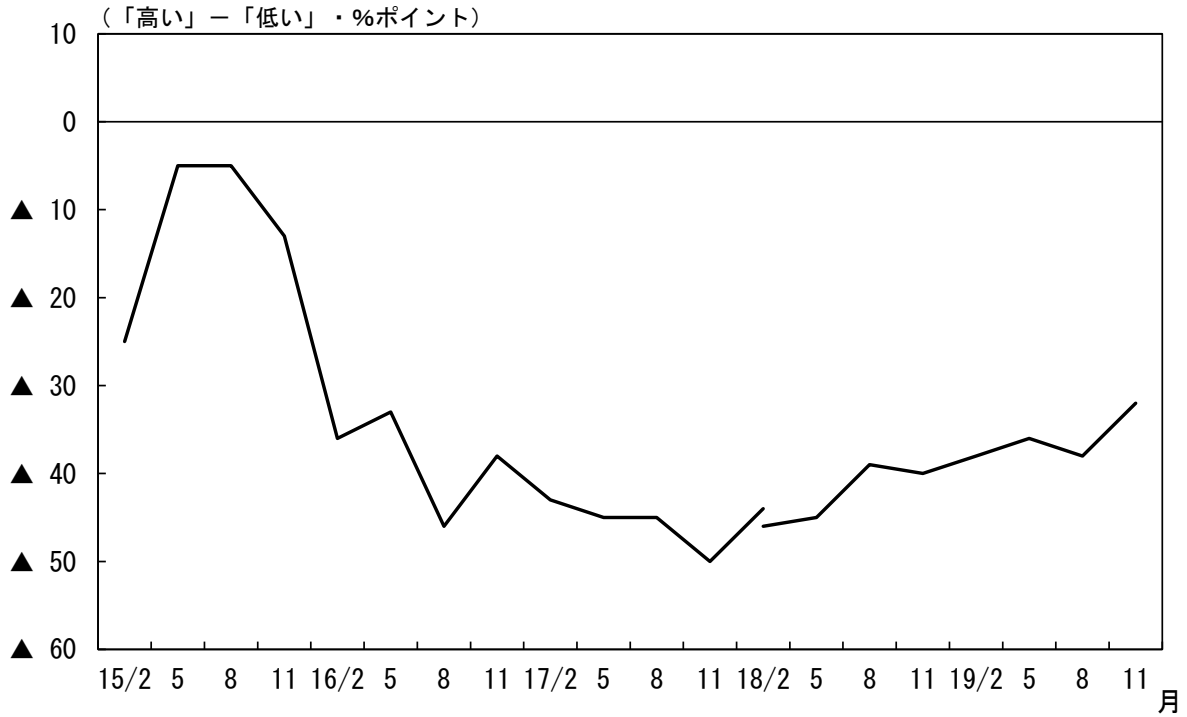
以上

※次回債券市場サーベイの公表予定:2020年3月2日

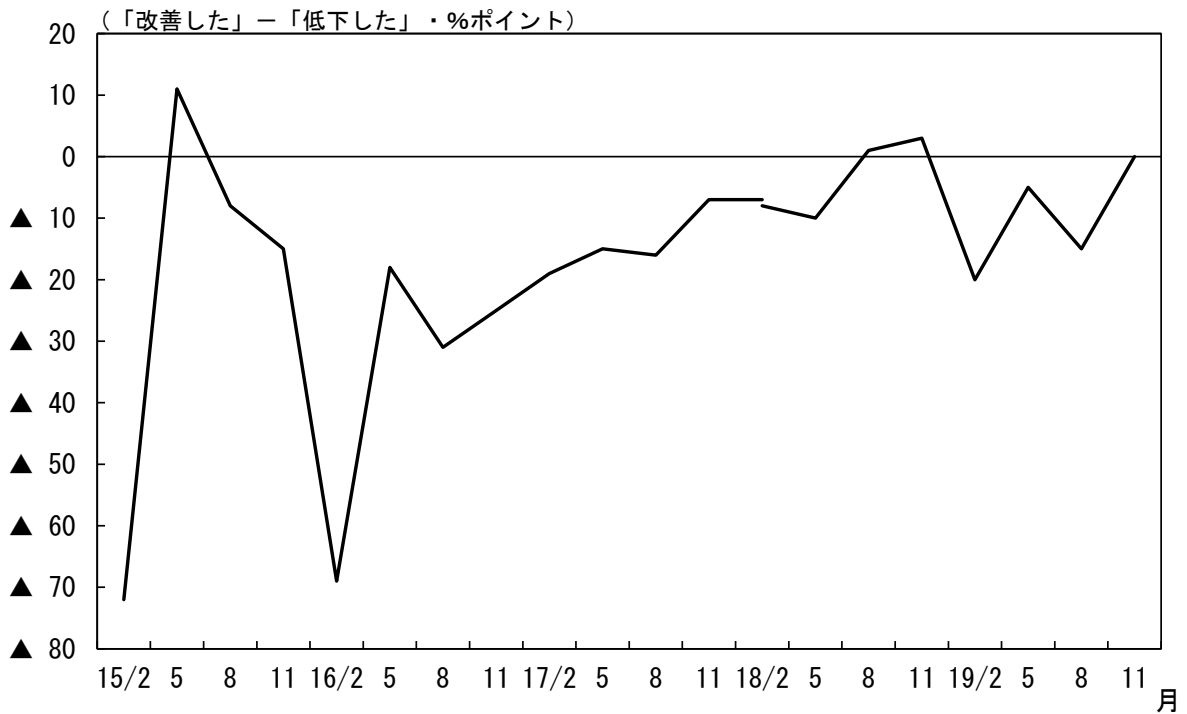
照会先: 金融市場局 市場企画課 市場整備グループ TEL:03-3277-3024

参考図表：機能度判断D I

「現状」



「3か月前と比べた変化」



(注) 調査対象先は、2017/11月調査までは国債売買オペ対象先のうち協力を得られた先。
2018/2月調査以降は、上記に加え大手機関投資家（生命保険会社、損害保険会社、投資信託委託会社等）を含む。なお、2018/2月調査は、旧ベースの計数を併記。