

イーフト[®]カーブ[®] と信用事業

令和5年7月11日

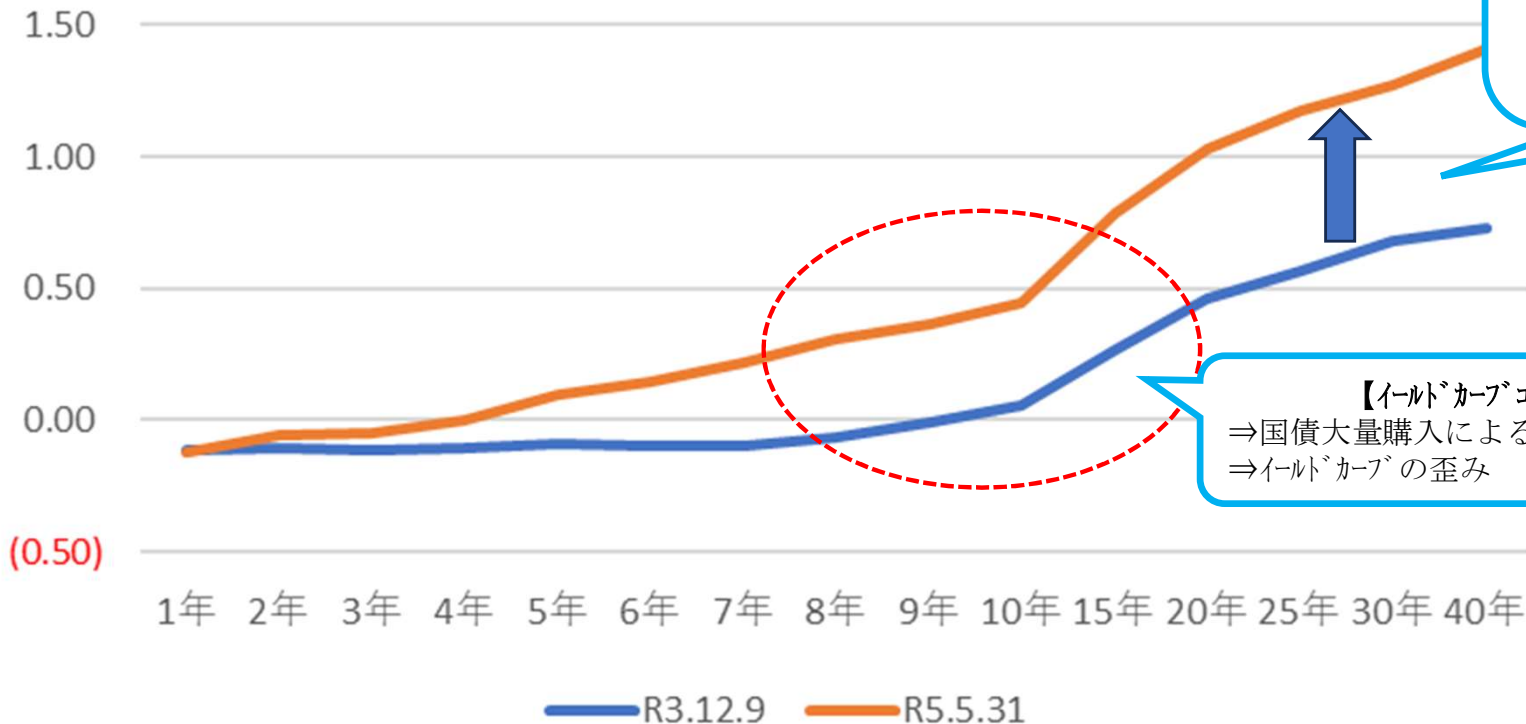
公認会計士 甲斐野新一郎

1. イールドカーブとは

【イールドカーブとは】

債券の利回り（金利）と償還期間との相関性を示したグラフで、横軸に償還までの期間、縦軸に利回りを示した曲線グラフのこと。利回り曲線ともいい、金利の期間構造を表し、債券投資で重要視される指標のひとつ。右上がり（償還までの期間が長いほど利回りが高い）のときを順イールド、右下がり（償還までの期間が短いほど利回りが高い）のときを逆イールドという。金融緩和時、平常時には順イールドを形成し、金融引き締め時には逆イールドを形成することが多く、イールドカーブの形状変化として、傾きが大きくなることをスティープ化、逆に傾きが小さくなることをフラット化という。

日本のイールドカーブ
(現在)



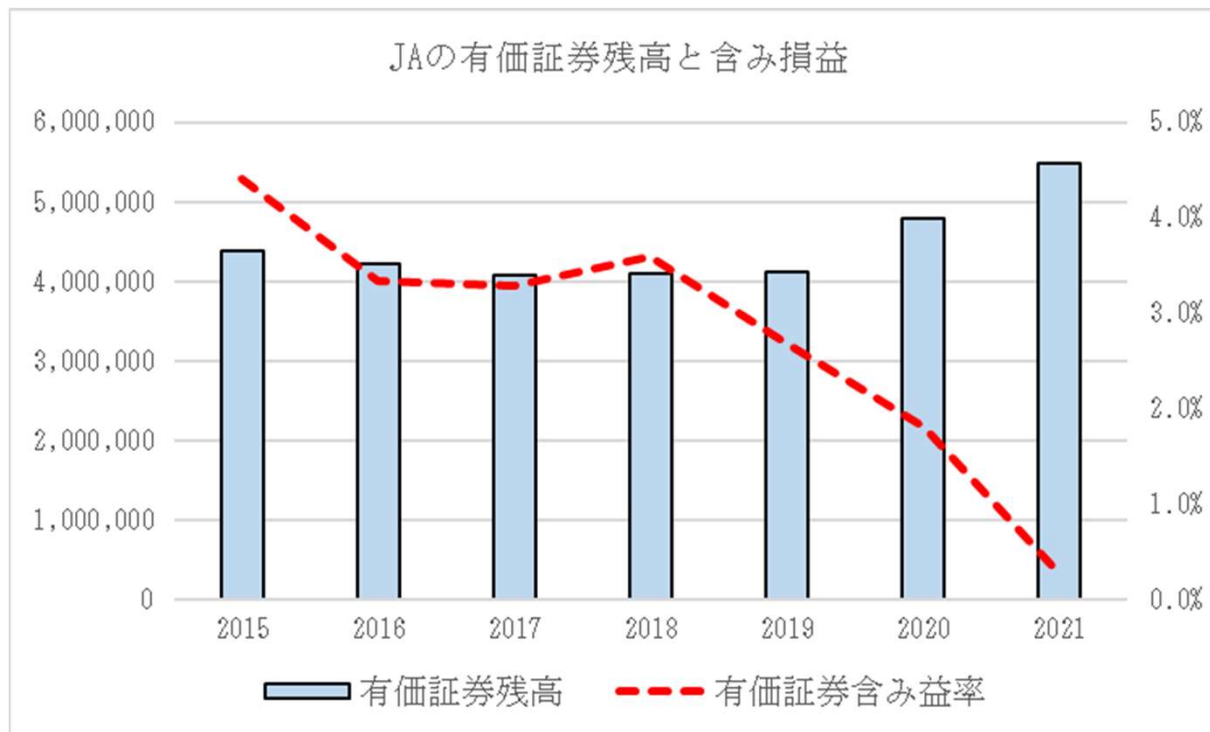
【長期金利の引上げ・正常化】

- イールドカーブのステイプル化
⇒利ザヤの拡大⇒銀行株の上昇
- 長期債券価格の低下
⇒保有証券の含み損の発生
⇒新規の長期債の収益拡大
*一時払い保険

【イールドカーブコントロール：YCC】

- ⇒国債大量購入による長期金利の抑制
- ⇒イールドカーブの歪み

2. JAの有価証券運用



【JAの有価証券運用】

○H30年度まで

⇒預金運用が堅調だったこともあり、有価証券残高を減少する傾向

○R1年度以降

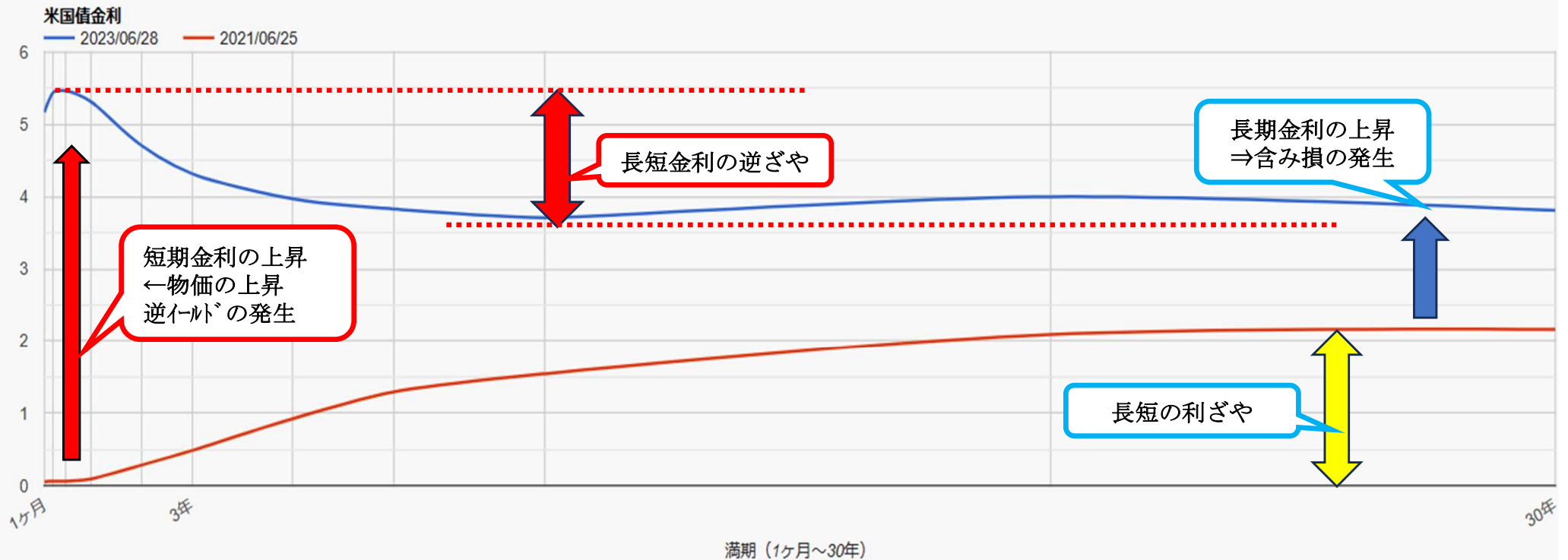
⇒預金奨励の減少に対応して有価証券残高を増加
⇒YCC(10年国債=0%)もあり長期の債券投資を愛好

○10年国債の金利誘導：0%⇒0.25%⇒0.5%

⇒保有証券の含み損の発生

○新規購入の長期債の収益拡大

イールドカーブ（1ヶ月～30年米国債）



【シリコンバレーバンク (SVB) の破綻】

- ① ITベンチャーなどから預金を受入、その資金を長期の債券で運用（利ざやの確保＝銀行の利益）
- ② 金利の引上げで保有する債券に含み損の発生：含み損だけでは破綻しない（償還まで保有すればよい）
- ③ 短期金利が上昇したことで顧客（ITベンチャーなど）が預金を引揚げ、MMF（公社債投信）にシフト
- ④ 預金払戻資金を確保するために、含み損のある債券の売却（実現損の発生⇒赤字の発生）
- ⑤ 赤字の発生で信用不安が発生
- ⑥ 急速な預金の払戻⇒経営破綻

4. 過去のイールドカーブの変化

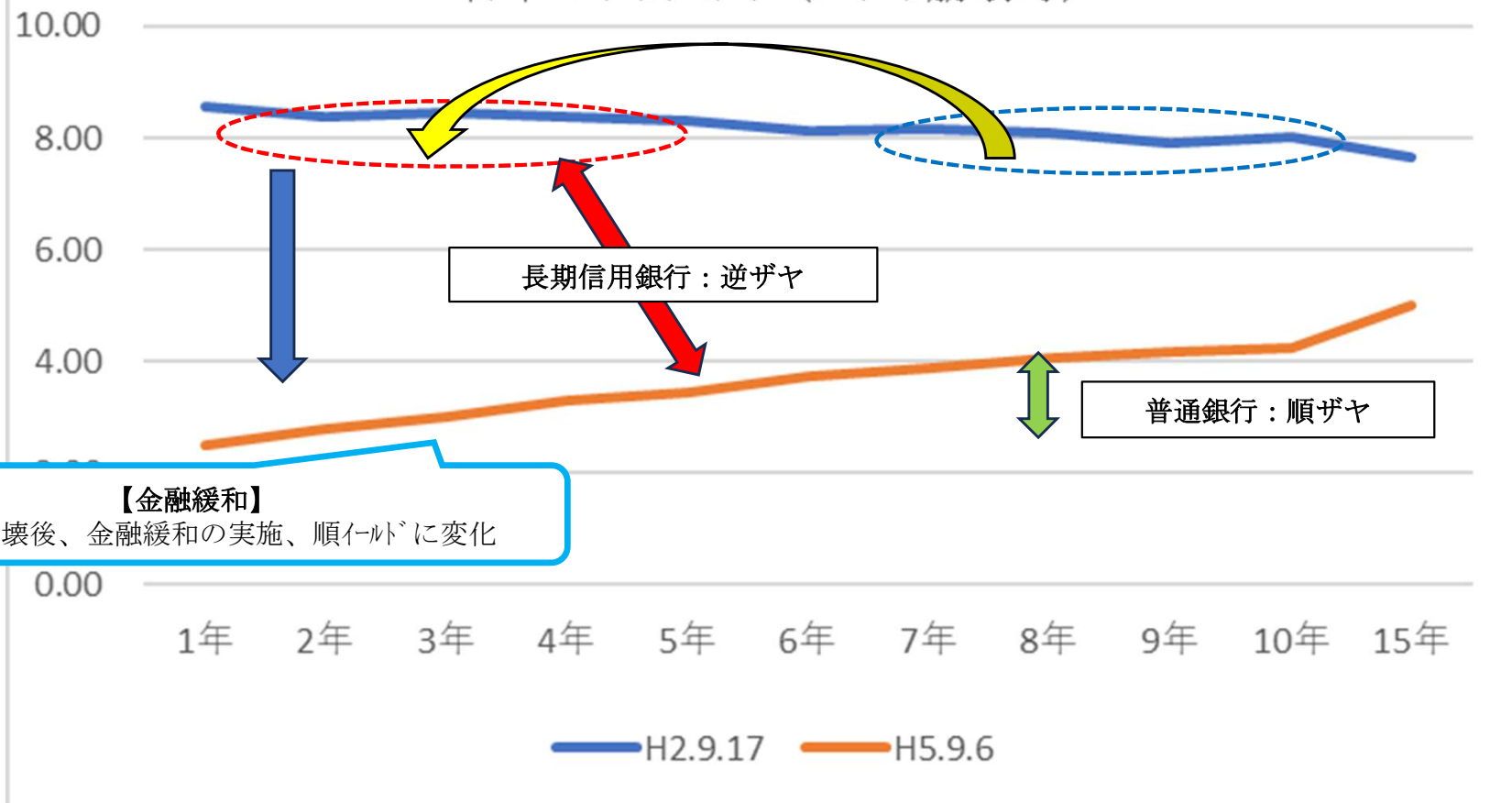
【金融引き締めと逆イールド】

- ① バブル(過剰流動性)退治のため、日銀が金利を引上げ
- ② バブル末期の日本は逆イールド状態

【長期信用銀行】

- ① 長期信用銀行(興銀、長銀、日債銀)はバブル期に高い水準で資金調達(5~10年)
- ② バブル崩壊後も高い金利の資金調達
- ③ 資金の逆ザヤが発生⇒収益悪化
- ④ 拡大した融資の不良債権化
- ⑤ 長期信用銀行の破綻・合併

日本のイールドカーブ(バブル崩壊時)

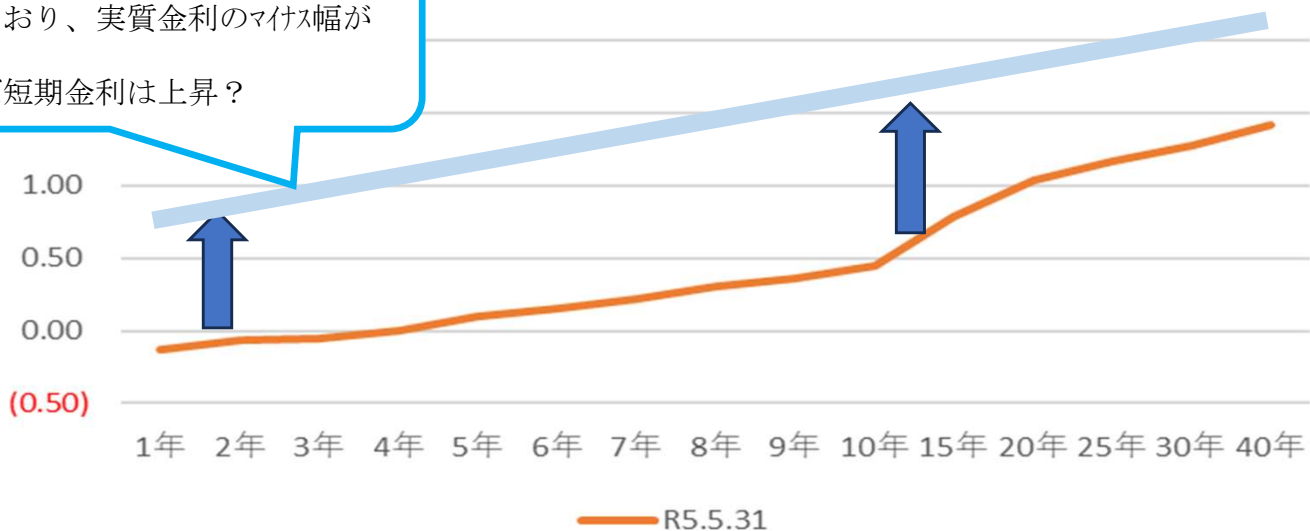


【金融緩和】

- ① バブル崩壊後、金融緩和の実施、順イールドに変化

4. 今後の金利見通しとJA信用事業への影響

日本のイールドカーブ



【貯金利息の増加】
⇒貯金コストの増加

【貯預率の低下】
⇒金利変動の影響

【住宅ローンの動向】
⇒長短金利差(利ざや)
⇒資金需要の減少、返済能力

