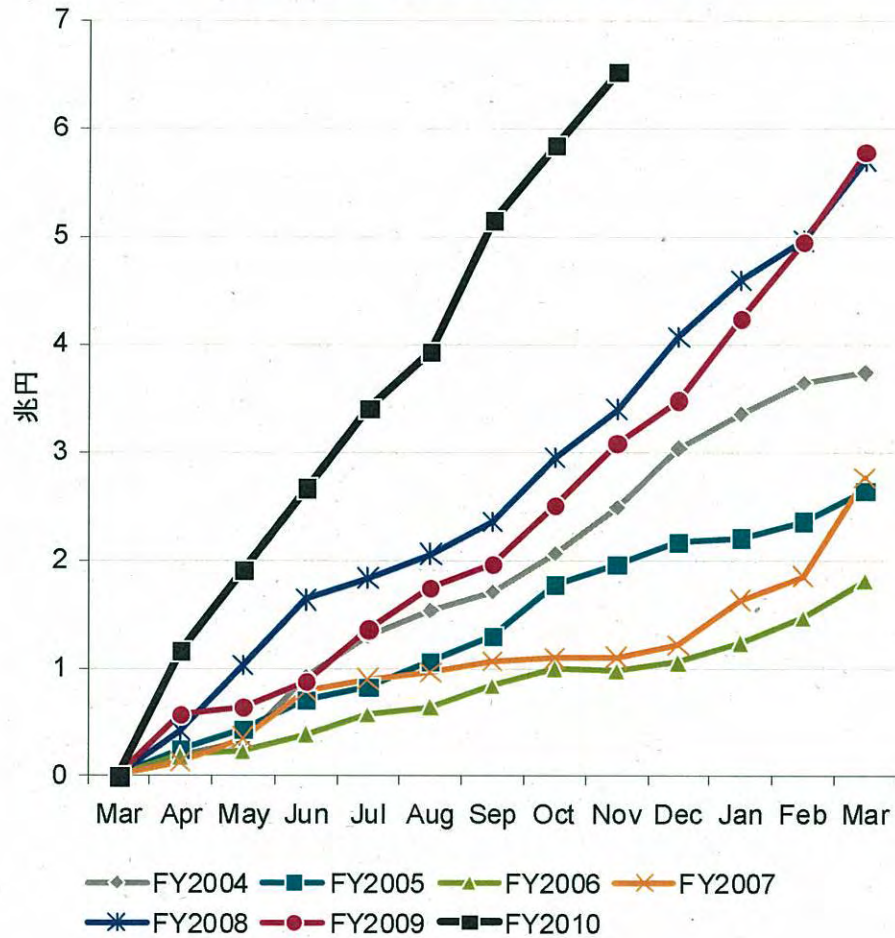


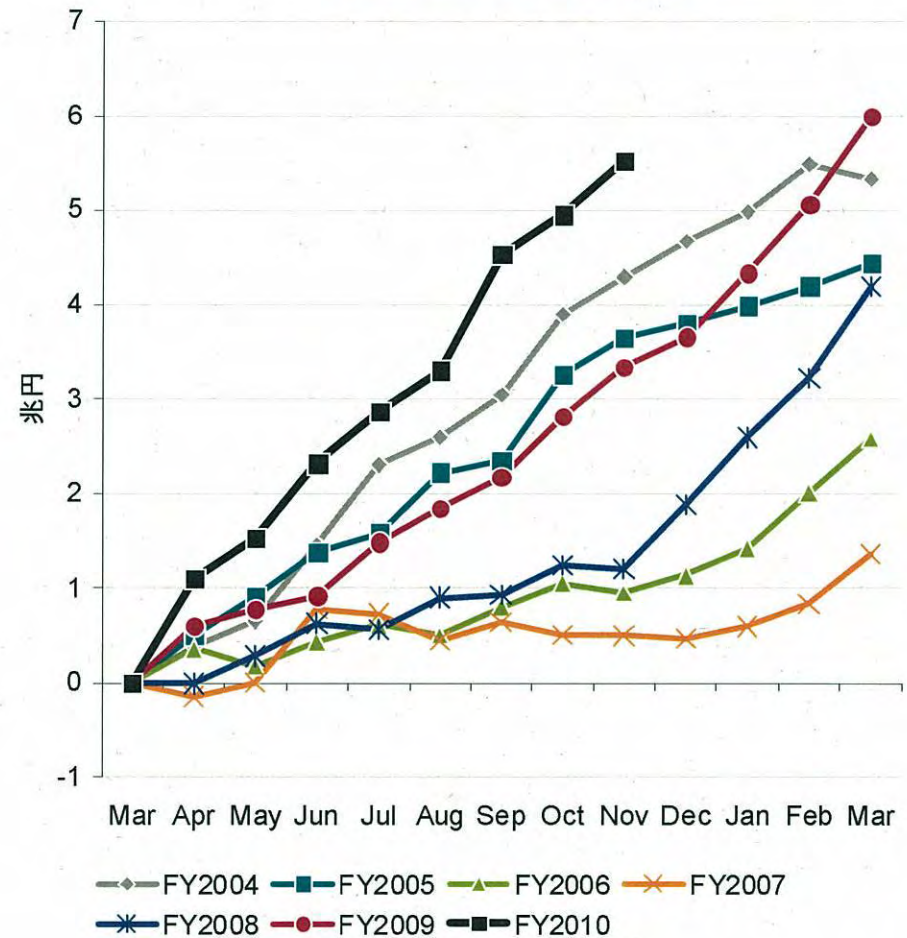
# 今年度は更に国債買い需要が大きい

短い年限からの入れ替えではなく、銀行窓販による保険料収入の増加が要因

### 月次の超長期国債投資状況



### 月次の国債投資状況



出所: JSDA、RBS証券

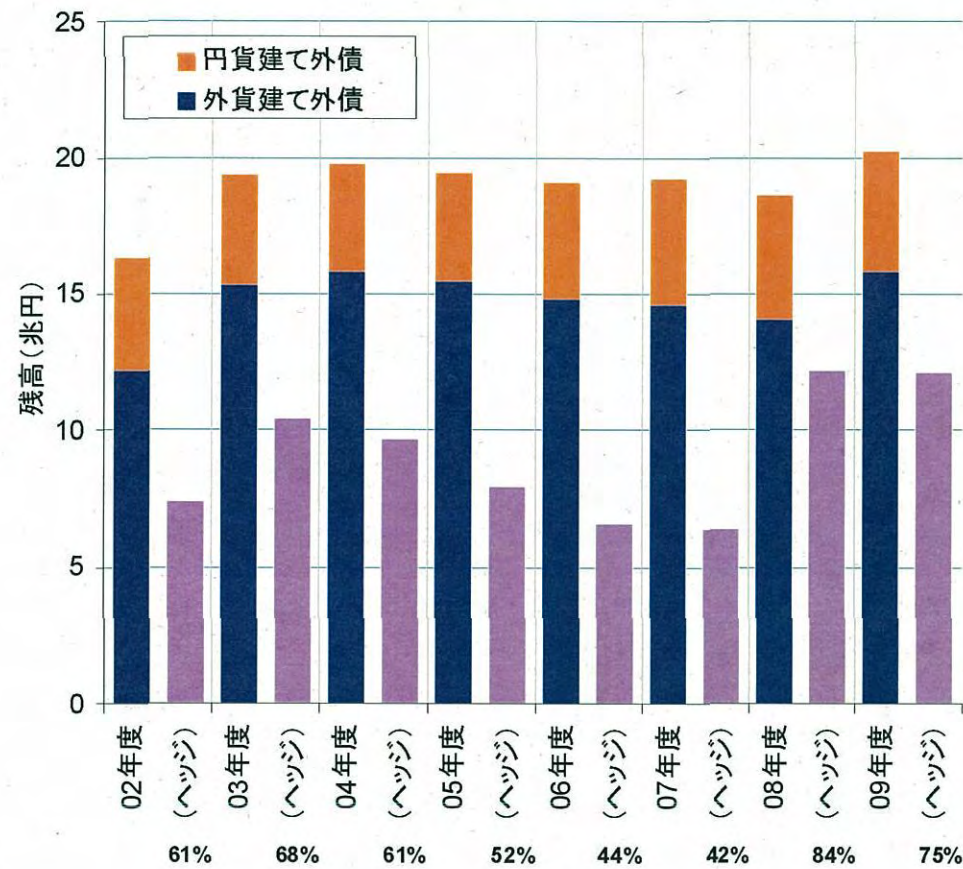


# 外債保有

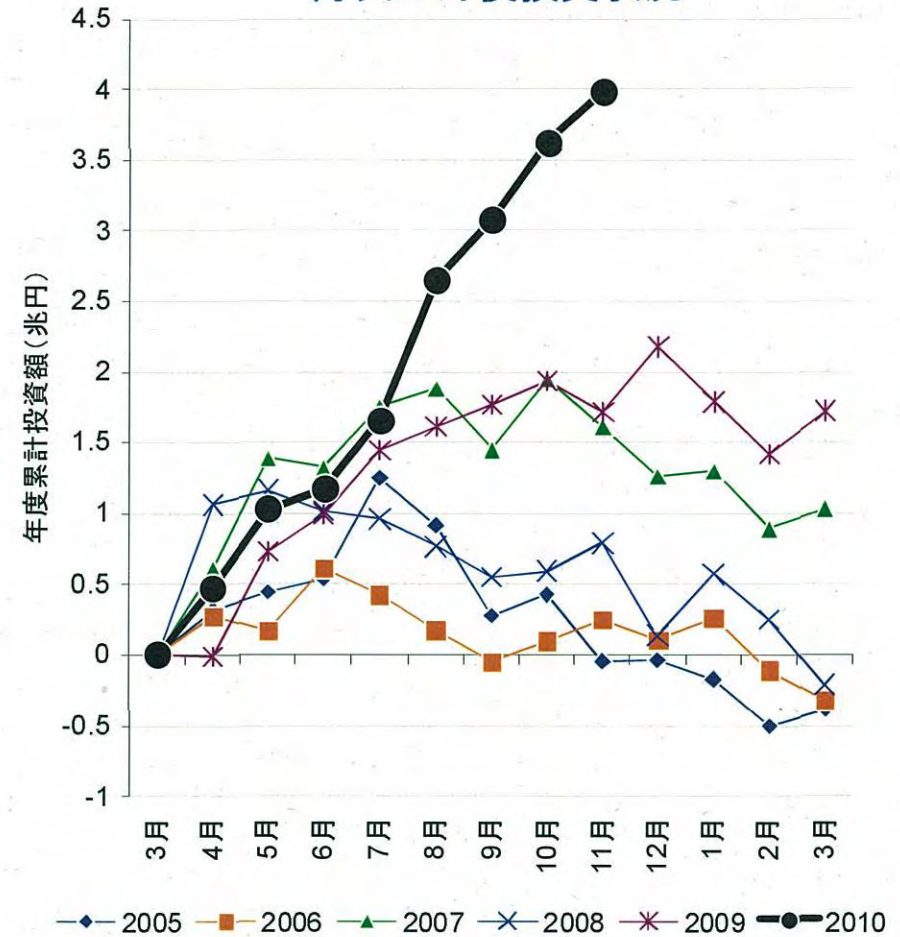
外貨建ての外債の75%は為替ヘッジ

今年度の買いは例年に増して多い

## 国内生保11社の保有外債の円貨/外貨区分



## 月次の外債投資状況



出所:財務省、生保11社、RBS証券

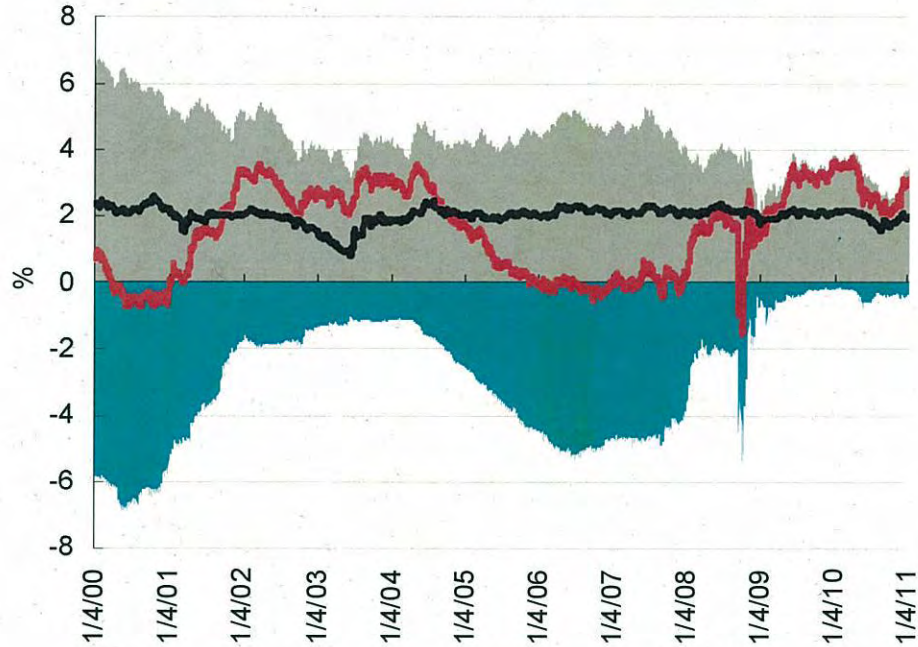


# ヘッジ外債

海外の相対的な長短金利差の大きさ(イールドカーブのステープさ)を活用して対円債超過リターンを享受

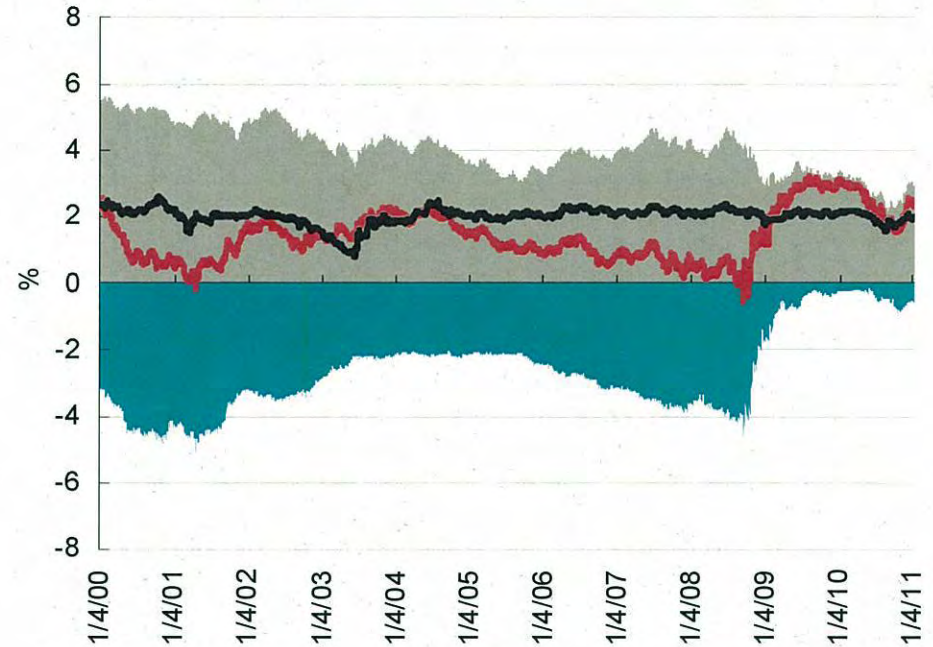
- ヘッジ外債利回り = 海外長期金利 - ヘッジコスト
- ヘッジコスト = (スポット為替レート - フォワード為替レート) / スポット為替レート  $\approx$  海外短期金利 - 日本短期金利
- ヘッジ外債の超過利回り = ヘッジ外債利回り - 国内長期債利回り = 海外長短金利差 - 日本長短金利差

### ヘッジコスト控除後の米国債利回り



米国債10年利回り   
  ヘッジコスト  
 ヘッジ外債利回り   
  JGB20年利回り

### ヘッジコスト控除後の独国債利回り



独国債10年利回り   
  ヘッジコスト  
 ヘッジ外債利回り   
  JGB20年利回り

出所: Bloomberg、RBS証券