



2026年8月19日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

日本の長期金利は一時2.945%に上昇～その背景と今後の展望

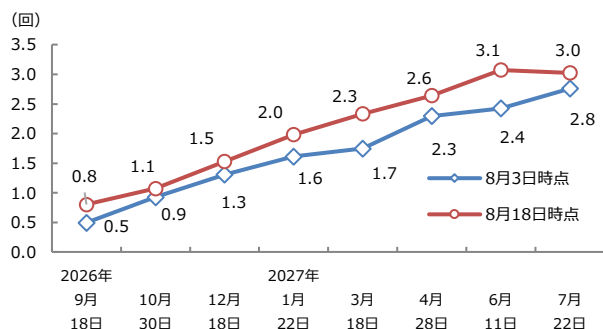
- 長期金利は日銀の早期利上げ観測や財政悪化懸念、原油高とインフレの警戒などで大きく上昇。
- 弊社は政策金利が2027年6月に1.75%へ到達すると予想しており、市場もほぼ織り込み済み。
- ただ原油高などの状況下で長期金利上昇圧力は残る、政府の財政規律配慮の姿勢が待たれる。

長期金利は日銀の早期利上げ観測や財政悪化懸念、原油高とインフレの警戒などで大きく上昇

8月18日の国内債券市場において、長期金利の指標となる新発10年国債の利回りが上昇（価格は下落）し、一時2.945%の水準に達しました。17日には一時2.930%をつけていましたが、それに続いて、売買高の多い指標銘柄が長期金利とされていた1996年9月以来、およそ30年ぶりの高さを記録しました。18日は、新発の20年、30年、40年国債といった年限が10年を超える超長期国債にも売りが広がりました。

国内の長期金利上昇の要因としては、日銀の早期利上げ観測や、高市早苗政権の拡張的な財政運営に対する財政悪化懸念、中東情勢悪化に起因する原油高とインフレへの警戒があると思われます。また、米国でも、対イラン戦争での戦費拡大などによる財政悪化や、ハイパースケーラー（大規模クラウド事業者）による巨額の社債発行などを背景に、国債の需給が緩むとの見方から、長期金利が上昇しており、これも相応に影響していると推測されます。

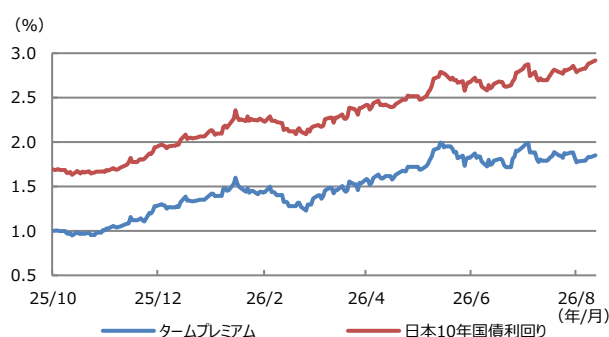
【図表1：市場が織り込む日銀の利上げ回数】



(注) 横軸の日付は日銀金融政策決定会合の2日目。翌日物金利スワップ (OIS) が織り込む無担保コール翌日物金利の25ベースポイント (bp, 1bp=0.01%) の利上げ回数。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：タームプレミアムと日本10年国債利回り】



(注) データは2025年10月3日から2026年8月17日。2025年10月3日は自民党総裁選の投票日 (2025年10月4日) の前日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



弊社は政策金利が2027年6月に1.75%へ到達すると予想しており、市場もほぼ織り込み済み

今後の長期金利の動向を展望するにあたり、はじめに日銀の早期利上げ観測からみていきます。翌日物金利スワップ（OIS）市場では、8月に入り、25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の追加利上げが早期に行われるとの予想が広がり、8月18日時点では、2027年6月の会合までに3回の利上げが実施され、政策金利である無担保コール翌日物金利の誘導目標は1.75%程度になるとの見方がほぼ織り込まれています（図表1）。

弊社は日銀の金融政策について、日米の協調介入を経て早期の利上げが行われる可能性が高まったと判断し、8月18日に、2026年は9月、2027年は1月と6月に25bpの利上げが行われるとの見通しに変更しました（従来は2026年12月、2027年6月と12月）。ターミナルレート（利上げの最終到達点）は1.75%と、日銀が推計する名目の中立金利（景気を刺激も抑制もしない水準）である1.1%～2.5%程度のほぼ中心に達するとみています。

ただ原油高などの状況下で長期金利上昇圧力は残る、政府の財政規律配慮の姿勢が待たれる

仮に、弊社の見通し通りに利上げが進むことになれば、来年6月までに政策金利が1.75%まで引き上げられることは市場でほぼ織り込み済みのため、日銀の早期利上げ観測による長期金利上昇は、この先、一服する可能性が高いと思われます。次に、財政悪化懸念に焦点を移すと、タームプレミアム（年限に応じて各種リスクが反映される上乗せ金利）は依然として高止まりが続いています（図表2）。

財政悪化懸念を和らげるには、政府が危機管理・成長投資のための歳出拡大に対し、具体的な財源、国債発行額、歳出抑制策を明確に示すことが必要と考えます。原油高と海外での長期金利上昇という状況下では、10年国債利回りが3%を超えるケースを想定しておくことは必要と思われますが、例えば、2027年度予算などで財政規律に配慮する政府の姿勢が確認されれば、長期金利が急騰するような事態は避けられるのではないかとみています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■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。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

