

日銀(日本銀行)が金融政策の正常化に着手して以降、日本の国債利回りは上昇(債券価格は下落)傾向となっています。特に今年に入ってから、超長期国債(残存期間10年超)の利回り上昇が顕著です(図【A】)。一般に、利回りの上昇は、インカム収益の観点からは国債の投資魅力の向上を意味します。しかし、利回りの上昇が続く場合、国債価格は下落することから、キャピタル収益が押し下げられます。特に、この押し下げ効果は、国債の残存期間が長いほど大きくなります。こうしたことから、超長期国債への投資に際しては、足元の利回りの水準に加え、その変動要因を把握することが重要となります。

超長期国債の利回り上昇は需給悪化を反映

足元の国債利回りの上昇要因としては、日銀の利上げ観測や財政悪化懸念の強まりなどが挙げられます。しかし、これらの影響は超長期国債に限ったものではありません。そのため、今年に入り日本で、より残存期間が短い国債と比べて超長期国債の利回り上昇が目立つ主因ではないと考えられます。

こうした要因よりもむしろ、日銀が国債買入れ額を減額する中、超長期国債の主な購入主体である生保(生命保険)等による規制対応の買いが一巡し、需給が悪化した影響の方が大きかったとみられます(図【B】)。ただし、需給動向を巡っては、今年に入り海外投資家の買いが急拡大しています。背景には、米ドルヘッジ付き30年日本国債利回りが、米国の30年国債利回りを大きく上回るなど、日本の超長期国債に為替ヘッジ付

きで投資する際の利回り水準が、海外投資家にとって魅力的なことがあるとみられます(図【C】)。

神経質な展開が続くが、需給安定要因にも注目

また、超長期国債利回り上昇の主因が需給とみられるだけに、財務省が今年の6月以降、超長期国債の発行計画を減額方向で調整していることも、利回り上昇の抑制に寄与すると期待されます。

日本の超長期国債利回りは、国内外の拡張財政の動きに加え、生保等の安定的な買い手の不在などから、目先は神経質な展開が考えられます。しかし、上述の海外投資家需要の高まりや、発行計画の調整などを踏まえると、需給が安定し、利回り上昇が一服する可能性もあるとみられ、今後の動向が注目されます。

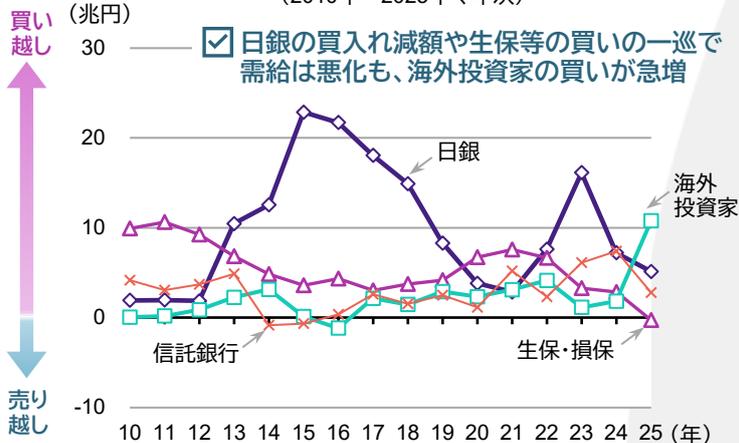
【A】日本の政策金利と国債利回りの推移



*政策金利の変更適用日でなく変更発表日を基準に、2010年10月5日~2013年4月3日および2024年3月19日~7月30日については政策金利の誘導目標上限を表示し、日銀が金利を政策目標としていなかった時期については政策金利を空白とした

【B】日本の超長期国債の主な投資主体別売買動向

(2010年~2025年*、年次)



**2025年は9月まで

信頼できると判断した情報をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

●上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

【C】日本の30年国債利回り(米ドルヘッジ付き)の推移

(2005年1月4日~2025年11月18日、日次)



2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。