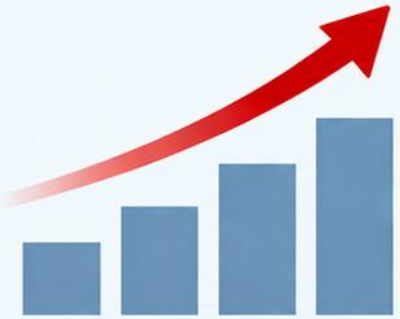
政策金利と長期金利に差がある背景

① さらなる利上げを織り込む

- 政策金利1.25%は最終到達点ではない
- 今後も2.25%程度までの利上げを織り込んでいる
- 将来の短期金利が高まるとの見通しが、10年金利を押し上げている



② 日銀の買い入れ減額

- 日銀は国債買い入れを段階的に減額している
- これまでの大きな買い手（日銀）の後退により、需給が緩み、長期金利が上昇しやすくなっている
- 2027年3月まで減額が進み、その後は月2兆円程度で下支えする方針（2027年4月以降は減額を停止）



③ タームプレミアムの拡大

- インフレや財政赤字など不確実性が高まり、長期でお金を貸す際の上乗せ金利（タームプレミアム）が拡大
- 財政赤字や国債の大量発行も、投資家が求める上乗せ金利の要因になっている
- この40年で縮小していたタームプレミアムが、足元で再び拡大している

タームプレミアムとは？

10年などの長期でお金を貸す際の金利リスク（将来の金利変動・インフレ・財政悪化など）に対する上乗せ金利。



現在の水準

（2026年10月時点・直近）

政策金利（無担保コール翌日物） **1.25%**

10年国債利回り（新発10年国債） **3.1%**（2026年9月25日 3.115%）

今後の見通し（市場コンセンサス）

政策金利（最終到達点） **1.75%程度**

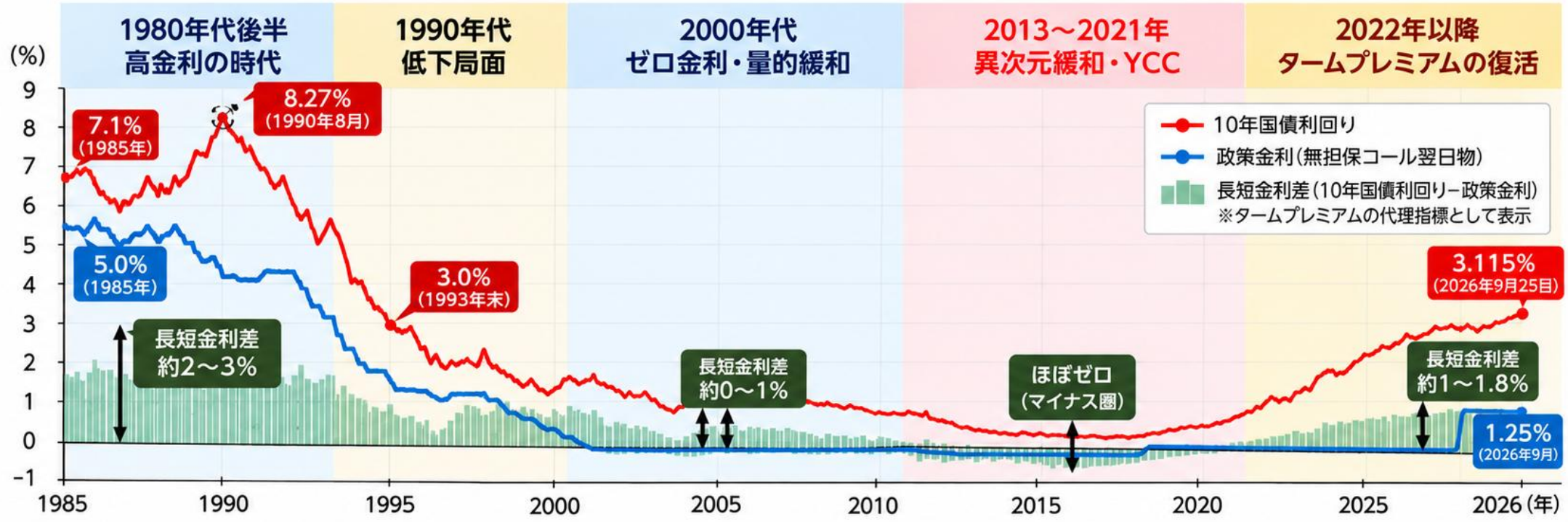
（2027年半ばの想定）

※民間エコノミストの中心シナリオ（住友生命AM・野村など）

10年国債利回り **3%台前半**（3.0～3.4%程度）

※民間エコノミストの2027年度予想平均（ESPフォーキャスト 2026年9月：3.07%）

タームプレミアムの変遷



1980年代後半 高金利の時代	1990年代 低下局面	2000年代 ゼロ金利・量的緩和	2013～2021年 異次元緩和・YCC	2022年以降 タームプレミアムの復活
• 高金利・インフレ環境 • 景気変動が大きい • 長期保有には相応の上乗せ金利が必要	• バブル崩壊でデフレ方向 • 政策金利の大幅低下 • 将来金利も低いとの期待が定着	• ゼロ金利・量的緩和 • インフレリスクが後退 • 長期金利の上昇圧力が弱まる	• 日銀の国債大量購入 • マイナス金利・YCC • 日銀の買い支えで長期金利が抑制され長短金利差はほぼゼロ(マイナス圏の時期も)	• インフレの高まり • YCC修正・撤廃 • 国債買い入れの減額 • 財政リスク・国債供給の増加 • 投資家のリスクプレミアムが戻っている
長短金利差：約2～3%	長短金利差：約1～2%	長短金利差：約0～1%	長短金利差：ほぼゼロ	長短金利差：約1～1.8%