

2025 年 12 月 25 日
ニッセイアセットマネジメント株式会社

日本経済新聞「十字路」に当社代表取締役社長大関洋の寄稿文
『長期金利の終着点を見極める』が掲載されました

長期金利の終着点を見極める

先週日銀は 0.25% 利上げし、政策金利は 30 年ぶりの 0.75%、10 年国債金利は 2.1% と 27 年ぶりの高水準になった。長期金利は当面のめどの 2% も超え、上昇に歯止めが掛からなくなることを懸念する声も出ている。

しかし、かつて一日に 1% を超える変動も見たことがある市場参加者の眼から見れば現在の推移はジリ高の範囲であり、慌てふためくほどとは思えない。重要なのは日本が長く続いた異常なデフレ状態から世界の先進国では普通の 2~3% インフレの国になったという認識を持てるかだ。

金利が上がってきたので投資家が債券を買いにくるだろうとの見方は間違っていない。ただ、まだ利上げが続く公算が大きい中、買い急ぐ長期投資家もいない。それをもって長期国債の買い手がいないと嘆くのもまた早計だ。

いつ投資家が出てくるのだろうか。ポイントは日本の物価上昇率がどのくらいの水準で落ち着くのか、その見方にかかっている。以前であれば日本の潜在成長率を基に 0.5% から 1% の物価水準を見込み、政策金利も 1% 程度と見れば、10 年金利 2% は良い水準だと見たかもしれない。

しかし、供給網分断の影響や人手不足の継続、貿易構造の変化による円安バイアス、加えて多くの国で財政を活用した投資の活発化が見えていることを考えると、日本の物価は 2% 以上での推移が続く可能性が高い。その場合、政策金利も 1% ではとどまらず、少なくとも 2% 前後を想定すべきで、10 年金利はタームプレミアムを勘案すると 2.5% から 3.5% の水準を覚悟する必要がある。

金利が上がるうちは手控えるが、落ち着きどころが見えてくれば買いたい投資家は出てくる。足元の動きに一喜一憂せず、物価の落ち着きどころを見定めることが投資家動向を占う鍵になるだろう。

(ニッセイアセットマネジメント 社長 大関 洋)

(2025/12/25 日本経済新聞 夕刊)

<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB184W60Y5A211C2000000/>