



2026年9月2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

30年ぶりにつけた長期金利の3%という水準は単なる通過点か

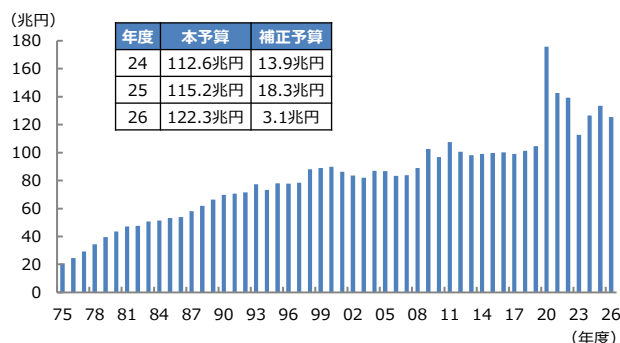
- 10年国債利回りは30年ぶりに3%を記録し、財務省の予算積算金利への到達は2年度連続に。
- 来年度の概算要求総額は過去最大に、強く豊かな日本投資枠も実質債務がみえにくくなる恐れ。
- 政府は投資増で成長押し上げの意向だが長期金利急騰回避には財政規律配慮の姿勢が必要。

10年国債利回りは30年ぶりに3%を記録し、財務省の予算積算金利への到達は2年度連続に

9月1日の国内債券市場では、長期金利の指標となる新発10年国債利回りが上昇（価格は下落）し、3%を突破しました。3%の大台を記録したのは1996年9月以来30年ぶりのこととなります。背景には、市場の根強い財政不安のほか、7月31日の日米協調介入以降、日銀の利上げ観測が強まるなか、ターミナルレート（利上げの最終到達点）も切り上がるとの見方が広がっていることもあると思われます。

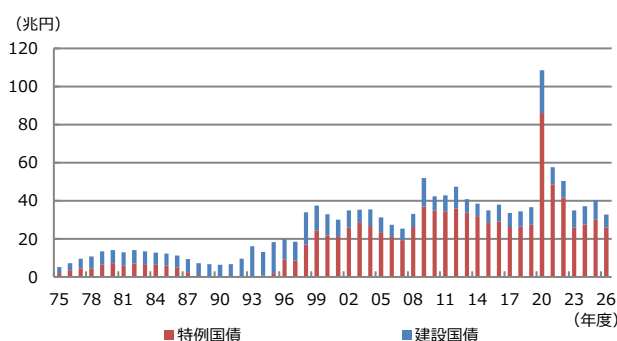
財務省は、翌年度の予算編成の際、国債費（利払い費など）を見積もるための「予算積算金利」を設定しており、2025年度は2%、2026年度は3%（いずれも当初予算編成時）でした。10年国債利回りは2025年12月に2%をつけ、今回3%をつけたことから、年度内の予算積算金利への到達は2年度連続となりました。なお、2027年度の予算積算金利は、ベースとなる長期金利の水準が上昇したこともあり、3.8%に引き上げられています。

【図表1：一般会計予算の推移】



(注) データは1975年度から2026年度。
(出所) 財務省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：国債発行額の推移】



(注) データは1975年度から2026年度。国債発行額は特例国債と建設国債の発行額合計。
2024年度までは実績、2025年度と2026年度は補正後。
(出所) 財務省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



来年度の概算要求総額は過去最大に、強く豊かな日本投資枠も実質債務がみえにくくなる恐れ

また、複数のメディアが8月31日に、2027年度予算の概算要求総額は過去最大の143兆円前後に膨らむ見通しと報じたことも、市場の財政不安を高める要因となった模様です。今回は、補正予算も含めた一体予算となり、新設の『「強く豊かな日本」投資枠』も加わることで、要求額の増加は想定されていましたが、政府が目安としてきた140.6兆円（2025年度補正予算と2026年度当初予算の合計、図表1）を上回りました。

概算要求には、金額を示さない「事項要求」も含まれており、さらなる歳出増の要因となる恐れがあります。そして、「強く豊かな日本」投資枠は、償還財源の裏付けのある「つなぎ国債」の発行によって一般会計ではなく特別会計で管理され、つなぎ国債は債務残高対GDP比や基礎的財政収支（プライマリーバランス）などの指標において、経費および財源の金額を除いて別枠で管理されるため、実質的な債務状況がみえにくくなる懸念も残ります。

政府は投資増で成長押し上げの意向だが長期金利急騰回避には財政規律配慮の姿勢が必要

今月から、各省庁から提出された概算要求に対し、財務省主計局による予算の査定が始まり、無駄や重複の削り込みが進められます。その結果は「財務省原案」として12月に各省庁に提示され、最終局面での財務大臣と各省大臣が直接交渉する「大臣折衝（復活折衝）」を経て、予算枠の合意に至り、政府予算案として12月下旬頃に閣議決定される予定です（2027年度予算は3月下旬頃の国会での可決で正式に成立）。

2027年度予算の規模や具体的な財源、国債発行額は、閣議決定までの過程において明らかになる見通しで、国債発行額（図表2）は、40兆円程度に抑える方策が政府内で検討されている模様です。投資を増やして成長を押し上げたいという政府の強い意向は十分うかがえますが、10年国債利回りが3%を超えて急騰するリスクを回避するには、政府が財政規律に配慮する姿勢を示し、市場の不安をやわらげる必要があると考えます。

■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