



2025年6月4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

## 日銀国債買い入れ減額計画の中間評価と超長期国債の動向

- 日銀は昨年7月に国債買い入れの減額計画を発表し翌月に実施、今月には中間評価を公表へ。
- 中間評価で減額に一定の効果を認め、来年4月以降も減額継続、減額ペースは議論し判断か。
- 足元の超長期国債利回り上昇は日銀ではなく財務省が超長期国債発行減額などで対処可能。

## 日銀は昨年7月に国債買い入れの減額計画を発表し翌月に実施、今月には中間評価を公表へ

日銀は2024年3月の金融政策決定会合において、マイナス金利の解除や長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の撤廃などを決定しましたが、長期国債の買い入れはこれまでとおおむね同程度の金額（6兆円程度）で継続するとしていました。その後、日銀は同年7月に長期国債買い入れの減額計画を発表し、翌月から買い入れ額を原則四半期ごとに4,000億円程度ずつ減額し、2026年1-3月期には月3兆円程度とする方針を示しました。

また、この減額計画では、2025年6月の金融政策決定会合で中間評価を実施することが明記されており、日銀は今月16日、17日に開催する金融政策決定会合で、減額計画についての中間評価を実施することになります。なお、2026年4月以降の計画についても検討し、公表する見通しとなっており、市場では中間評価と2026年4月以降の減額計画の内容に注目が集まっています。

【図表1：来年4月以降の減額計画に関する意見】

- 市中流通玉を増やし、より自由な金利形成を早期に実現するために、現行の減額ペース（月間買い入れ金額を毎四半期4,000億円ずつ減額）から加速すべき。
- 現行ペースでの減額は、大きな混乱なく市場で消化されていることから、四半期当たり4,000億円の減額ペースを維持することで問題ない。
- 予見性の観点から、現在の減額ペースを維持することで良いのではないか。
- 望ましい月間買い入れ金額の水準を示したうえで、当該水準に達するまでは、現行ペースで減額を続けるのが良い。
- 市場不安定化時に需給が悪化しやすくなるリスクを踏まえつつ、減額を続けるために、四半期当たりの減額幅を2,000億円前後まで減らすべき。
- 日銀の適正な国債保有残高の見極めが困難な中では、市場の反応をみつつ減額を進めていくといった一定の慎重さが必要であり、減額幅を2,000億円程度に縮小させることが望ましい。

(注) 日銀が6月2日に公表した「債券市場参加者会合」第22回議事要旨における、2026年4月以降の長期国債買い入れの減額ペースに関する主な意見。  
(出所) 日銀の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：30年国債と40年国債の利回り推移】



(注) データは2022年1月4日から2025年6月3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



## 中間評価で減額に一定の効果を認め、来年4月以降も減額継続、減額ペースは議論し判断が

以下、予想される中間評価と2026年4月以降の減額計画について考えてみます。まず、中間評価について、日銀の植田総裁は6月3日に都内で開かれた内外情勢調査会での講演で、「これまでのところ買い入れの減額は、市場の機能回復という所期の効果を発揮している」と述べました。そのため中間評価については、おそらく植田総裁のこの見解に基づき、減額に一定の効果を認める可能性が高いと思われます。

次に、来年4月以降の減額計画について、植田総裁は前述の講演で、先月行われた債券市場参加者会合での意見（図表1）を踏まえ、「減らしていくことが適切との声が多く聞かれた」ものの、「具体的な減額ペースについては様々な意見があった」とし、「（減額計画は）予見可能性と柔軟性のバランスが重要」と述べました。これらを踏まえると、日銀は来年4月以降も減額自体は継続し、ペースは市場の声も参考に今月の会合で判断するとみられます。

## 足元の超長期国債利回り上昇は日銀ではなく財務省が超長期国債発行減額などで対処可能

なお、国内の債券市場では先月、30年国債利回りと40年国債利回りが過去最高水準まで上昇するなど、超長期国債の利回りは歴史的な高水準が続いています（図表2）。参議院選挙を控え、消費税減税を巡る議論が活発になっており、財政規律の緩みに対する懸念が超長期国債の利回り上昇（価格は下落）の一因と推測されますが、日銀が今月の会合で何らかの対応をとるのではないかとの声も一部に聞かれます。

ただ、日銀はすでにYCCを撤廃しており、また、現行の減額計画のもとでも、長期金利が急激に上昇する場合には機動的に買い入れ額を増やすなどの柔軟性を確保していることから、足元の超長期国債利回りの上昇に対し、日銀が個別の策を講じる公算は小さいとみています。国債利回りの上昇は、財政アラート機能の回復とも考えられるため、日銀ではなく、財務省が超長期国債の発行減額などで対処できると思われます。

■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：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



## 取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所 FX では、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手料は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買に当たり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所 FX の取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭 FX の取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。