



5 バリュースセット株式会社
代表取締役 斉藤 彰一

いつもお世話になっております。

当社は債券ビジネスに特化しており、米ドル債で利回り 5% 以上を推奨しております。円債については利回りが低いので、推奨することは少ないのですが、最近お客さまから問い合わせを受けるようになりました。これは「日本の長期金利が 17 年ぶりの高水準」などの新聞報道がされているからだと思われますが、現在日本の 10 年国債の利回りは 1.7% 程度です。

私が証券会社に入社したのはもう 35 年も前となりますが、当時配属された債券部で日本の 10 年国債利回りについて先輩から教わっていた内容は「4～8% で推移するものなので、6% 以上が買い、6% 以下が売り、、、」といったものでした。今では信じられないような高い水準です。

低金利となった理由ですが、35 年前と今とで、変化したことが大きく 2 つあると私は感じています

1 つ目は、インフレからデフレに変わったことです。デフレ経済が 30 年近く続いた日本では、物価は上がらず、金利は低いのが常識と考えられるようになりました。

2 つ目は、2013 年以降、異次元の金融緩和がなされていることです。日本銀行が長年にわたって大規模な金融政策を続けているのですが、これによって、物価や景気などのファンダメンタルでは説明できない長期金利の動きとなりました。またこれにより金利を見通す時には、物価や景気などのファンダメンタルなどよりも、皆が日銀の意向を重視するようになりました。かつては日銀がコントロールできるのは短期金利だけとされていましたが、今では長期金利もコントロールできるように考えられているかのようです。

日経平均が最高値を更新、都市部の不動産価格や家賃が上昇、コメ価格が 1 年で倍増とインフレを感じるが多くなりましたので、昭和世代の私は 35 年前の「4～8%」を意識してしまい、現在の 1.7% でもまだまだ低すぎるように感じてしまいます。

しかしながら、金利が昔のレベルまで上昇すると、国債価格が大幅下落するなど経済やマーケットに与える影響は甚大となるゆえ、日銀はそのような金利上昇が起こらないようにコントロールするであろうというのがマーケットのコンセンサスのようで、危機感には至っていないようです。

今後とも当社の債券ビジネスをよろしくお願いいたします。

2025 年 10 月 15 日