

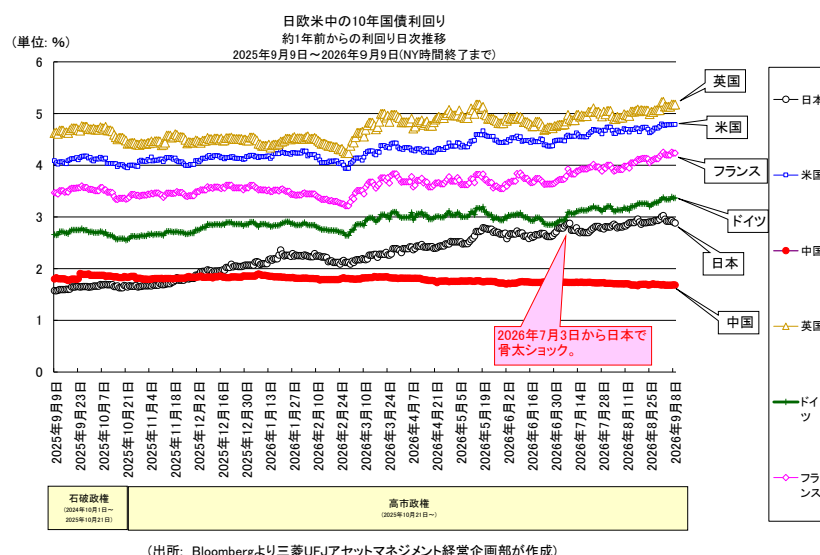
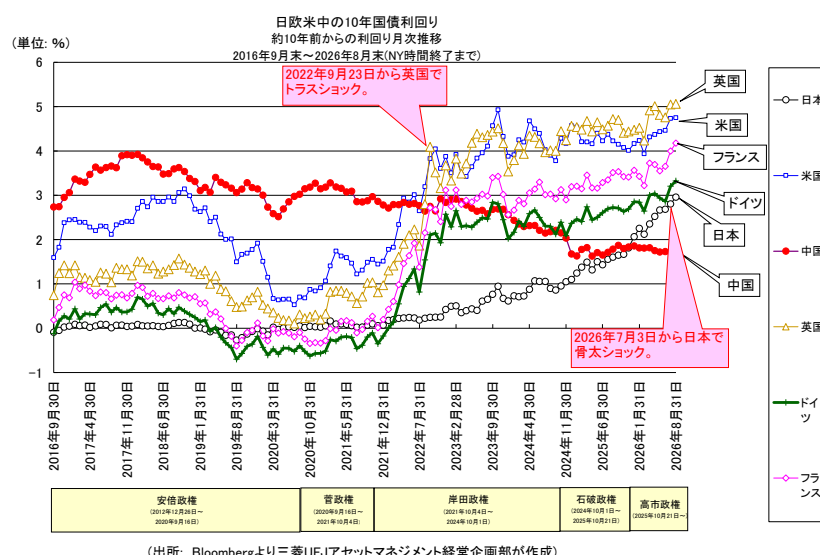
世界の国債ファンド(含む物価連動国債/TIPS&インフレ連動債/IPSファンド) ～日本の国債NISA法案&個人向け国債をNISAの対象にする税制改正要望、 英国のトラスショックと米国のベッセントツイストと日本の骨太ショック～

三菱UFJアセットマネジメント株式会社 経営企画部 松尾 健治(シニアリサーチアナリスト)
窪田 真美(シニアリサーチアナリスト)

※三菱UFJアセットマネジメントがお届けする、内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●長期国債利回りが日欧米で上昇傾向、中国は低下傾向

長期国債利回りが日欧米で上昇傾向、中国は低下傾向にある。日欧米ではイラン情勢を背景としたエネルギー価格高騰が引き金となったインフレ懸念とそれを抑制しようとする各中央銀行の利上げ、財政赤字拡大やAI関連投資に伴う巨額資金調達などが原因となり、長期国債利回りが上昇傾向にある。中国ではデフレ圧力(2021年に始まった史上最大の不動産不況)と中央銀行の利下げが大きく、中国から欧米日への資金シフトは中国資本規制で起きにくく、株式市場は2021年高値を下回り、資金が国債に向かうことで、長期国債利回りは低下している。



●英国のトラスショックと米国のベッセントツイストと日本の骨太ショック

前頁で利回りが最も高い英国は「**トラスショック/Truss market turmoil/Liz Truss crisis**」が尾を引く(後述※1)。「サッチャーの再来/The return of Thatcher」、「鉄の女 2.0/The Iron Lady 2.0」とも言われるエリザベス(リズ)・トラス/Elizabeth(Liz) Truss 首相(当時)が英国の経済対策「成長計画 2022/Growth Plan 2022」を 2022 年 9 月 23 日に発表、引き起こした長期国債利回り急騰で、米仏独などの長期国債利回り急騰要因となった。日本の高市早苗首相も「鉄の女」のマーガレット・サッチャー/Margaret Thatcher 元英国首相を手本/role model としている(2025 年 10 月 14 日付投信調査コラム No.431「高市早苗氏と資産運用～英 ISA(の前身 PEP)の生みの親・サッチャー氏が目

標、NISA 生みの親・麻生氏が後ろ盾、NISA 推進派・片山金融調査会会長が推薦人の自民党新総裁はフランスの様な政治混乱の中でサナエ/ミクスをどう実行? ～」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column_251014.pdf)。



トラスショック

/Truss market turmoil/Liz Truss crisis

前頁で利回りが次に高い米国は 2026 年 9 月 1 日に米 10 年国債利回りが 4.8%と 2023 年 10 月 31 日以来約 3 年ぶりの高さ(←2026 年 1 月 2 日 4.2%、2023 年 10 月 19 日に 4.99%と 2007 年 7 月 19 日以来高さ)、2026 年 9 月 1 日および 2026 年 8 月 17 日などに米 30 年国債利回りが 5.3%と 2007 年 6 月 12 日以来 20 年弱ぶりの高さとなり(←2026 年 1 月 2 日 4.9%)、米財務省は 2026 年 9 月 9 日から予想外の 10～30 年国債の買い戻し枠上限(1 件当たり)を 20 億米ドルから 2 倍以上の 40 億米ドル以上へ拡大すると発表した(2026 年 8 月 19 日付 U.S. Department of the Treasury「Treasury Announces Increased Sizes of Nominal Long-End Liquidity Support

Buybacks Beginning September 9」～ <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sh0607>)。スコット・ベッセント/Scott Bessent 財務長官が長期金利の上昇を抑える為の国

債管理戦略「**ベッセントツイスト/Bessent Twist(財務省版ツイスト/The Treasury Twist)**」である。米連邦準備制度理事会/Federal Reserve Board/FRB が長期金利の抑制を狙って 1961 年に導入した短期国債を売却し、長期国債を購入することで、長短金利を逆方向に導く金融政策の手法で、オペレーションツイスト/Operation Twist(ツイストオペ)と呼ぶもの(1975 年 5

月 13 日付 Federal Reserve Board「Expanded Desk Buying of Coupon Issues」～ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19750513Memo01.pdf>)の米財務省版である。2026 年 9 月 9 日に米財務

省は最大 60 億米ドル/約 9,200 億円の長期国債を買い入れると発表した(2026 年 9 月 9 日付 U.S. Treasury Fiscal Data「Treasury Securities Buybacks」～

<https://fiscaldata.treasury.gov/datasets/treasury-securities-buybacks/buybacks-operations>)。ただ、ウォール街のアナリストが予想した 80～100 億米ドルを下回り、市場は失望し

国債利回りは上昇した(2026 年 9 月 9 日付 Financial Times「Treasury yields jump as Bessent's \$6bn buyback plan disappoints investors」～ <https://www.ft.com/content/247092f-c0fe-4092-857d-f3461c100ab?cm=25a6b1ade1>)。



ベッセントツイスト(財務省版ツイスト)

/Bessent Twist(The Treasury Twist)

なお、米国の国債は 9 兆 2,990 億米ドルが海外に保有されており(2026 年 8 月 17 日付 U.S. Department of the Treasury「Treasury International Capital (TIC) System の

Major Foreign Holders of Treasury Securities」～ <https://home.treasury.gov/data/treasury-international-capital-tic-system>、https://fiscaldata.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Documents/sh_table3.html)、最大の 1 兆 1,167 億米ドルが日本

/Japan(←2026 年 5 月 1 兆 1,431 億米ドル←←←←2021 年 11 月 1 兆 3,250 億米ドル)、2 番目の大きさ 9,399 億米ドル(国別 2 位)が英国/United Kingdom (←2026 年 5 月 9,486 億米ドル)、3 番目の大きさ 6,334 億米ドルは中国/China, Mainland(←2026 年 5 月 6,593 億米ドル)に保有されている。中国の米国債保有額は減少を続けており、2026 年 6 月には 6,334 億米ドルと 2008 年 9 月以来の少なさとなった。日本や英国の国債利回り上昇はさらなる米国の国債利回り上昇につながるとの見方がある。

米国モーニングスター/Morningstar は 2026 年 8 月 19 日に「日本国債の利回りが 4%に達したことで、これまで米国債の主要な買い手であった日本の投資家の関心を、日本国債が集め始めたからである。日本は 1.2 兆ドルを超える米国債を保有する、最大の海外保有国である。…(略)…。資金の国内還流(レパトリエーション)が本格化すれば、米国債がそのシワ寄せを受けて、米国の資金調達コストにさらなる上昇圧力が加わる/a repatriation, whenever it comes in earnest, would happen at Treasuries' expense by adding additional upward pressures on US financing costs。」と報じている(2026 年 8 月 19 日付

Morningstar「Why Bond Yields Are Rising—and Might Keep Heading Higher」～ <https://www.morningstar.com/bonds/why-bond-yields-are-rising-and-might-keep-heading-higher>)。

冒頭 1 頁で利回りが最も上昇している日本は 2026 年 9 月 2 日に 10 年国債利回りが 3.0%と 1996 年 9 月 6 日
来 30 年ぶり高さ(←2026 年1月 5 日 2.1%)、2026 年 9 月 2 日に 30 年国債利回りが 4.2%と 1999 年 9 月 2 日のデータ
で過去最高(←2026 年1月 3 日 3.5%)。

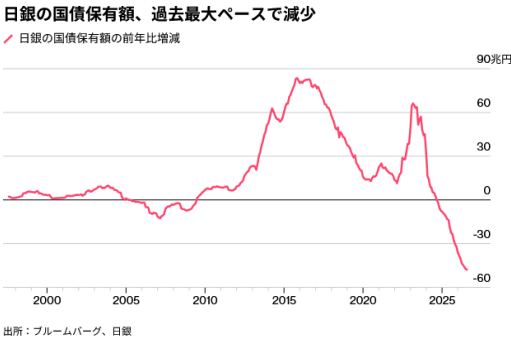
2026 年 6 月 30 日に高市首相が「骨太の方針」原案を公表、「財政健全化」の文言を削除、日銀利上げをけん制
したと思われ、日本の 10 年国債利回りが 2026 年 7 月 6 日に 29 年ぶりの 2.8%台、2026 年 7 月 9 日に一時
2.900%となり「**骨太ショック/Honebuto Shock/Japan's Liz Truss moment**」と言われた(2026 年 7 月 10 日の片山財務・金融担当相の「家計や GPIF をはじめとする年金基金
が日本の金融資産にさらなる投資をする方向で後押しする方策を追求したい」という発言で 2.775%に急低下、骨太の方針…2026 年 7 月 21 日付投信調査コラム No.447「骨太方針決定！日本成長戦略・新金融戦略が成功する鍵は新官民ファンド(日
本版 BBB・ECF)とセカンダリーファンドか？～世界のオルタナティブ投資、日米英のセカンダリーファンド～」～ <http://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/202721.pdf>)。 **フィナンシャル・タイムズ/Financial Times** は
2026 年 7 月 21 日に「2022 年にリズ・トラスが英国の首相として短期間で惨憺な時期を経験した事との類似点を
無視する事が出来なかった/I could not ignore the similarities with Liz Truss's short and disastrous spell as UK prime minister in
2022。」と報じていた(2026 年 7 月 21 日付/Financial Times「Japan is flirting with its own Liz Truss moment」～ <https://www.ft.com/content/d440b666-8d8e-4e97-ab89-ab55a96d88d7?m=25a0b1a6e1>)、後述※1)。



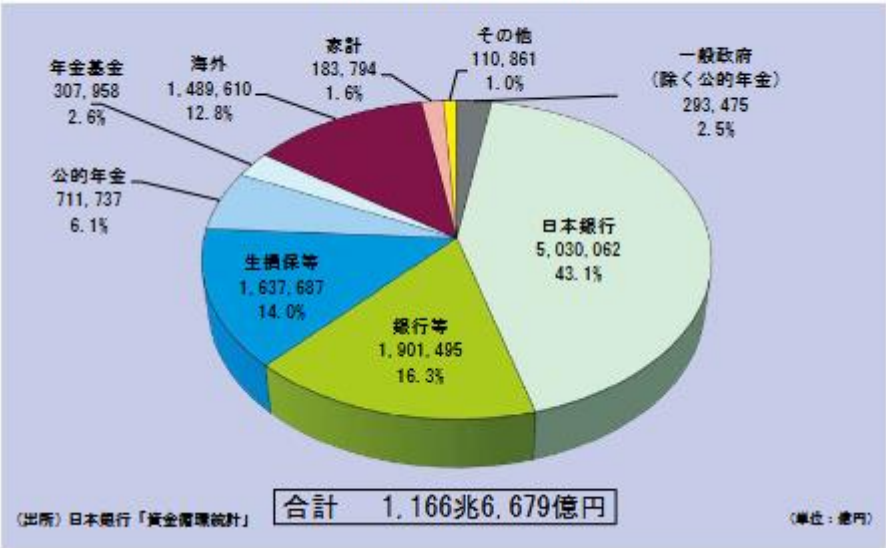
骨太ショック

/Honebuto Shock/Japan's Liz Truss moment

その他、日銀の日本国債保有減少も利回り上昇要因である。ブルームバーグ/Bloomberg は 2026 年 9 月 8 日に
「日銀は 2010 年ごろから国債買い入れを拡大し始め、**23 年には発行
済み国債の約 54%を保有**していた。しかし、日本がデフレから脱却
する中、国債買い入れを通じた景気下支えの必要性が薄れ、日銀は
債券市場での存在感を縮小し始めている。…(略)…。7 月時点で**日
銀の国債保有額は前年同月から 47 兆 8000 億円減り、1997 年まで
さかのぼるデータで最大の減少**となった。…(略)…。日銀は 6 月、来
年 4 月から国債買い入れ額の減額を停止すると発表した。ただ、保
有する国債が償還を迎えるため、保有残高は引き続き減少してい
く。」と報じていた(強調下線は当コラム筆者、2026 年 9 月 8 日付 Bloomberg「なぜ日本国債の利回りは急上昇するのか、六つのチャートで読み解く」～ <https://www.bloomberg.com/jp/news/articles/2026-09-08/TK20N1TVN3L580?embed=jp-homepage&spec=tab=1>)。



(図 2 - 20) 国債及び国庫短期証券 (T-Bill) の保有者別内訳
(令和 7 年 12 月末速報値)



(出所: 2026 年 6 月 26 日公開財務省「債務管理」レポート 2026)」

※1: 英国の成長計画とトラスショック(と LDI ショックと LTAF)・・・



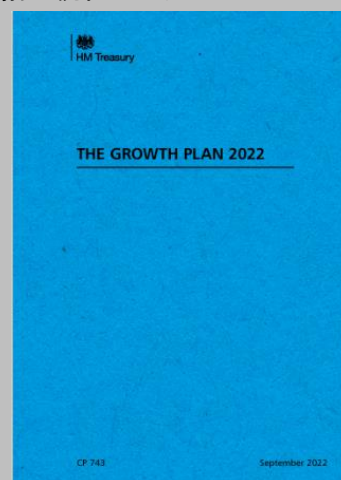
2022 年 9 月 5 日の与党保守党党首選決戦投票で「**サッチャーの再来/The return of Thatcher**」、**「鉄の女 2.0/The Iron Lady 2.0」**と言われた**エリザベス(リズ)・トラス/Elizabeth(Liz) Truss** 保守党下院議員が党首となり(決戦投票の相手はリシ・スナク/Rishi Sunak 氏～後述)、2022 年 9 月 6 日に英史上 3 人目の女性首相に就任した。

2022 年 9 月 23 日にトラス首相の盟友、クワシ・クワテング/Kwasi Kwarteng 財務相がトラス首相の公約である大型減税を柱とする経済対策「成長計画

2022/Growth Plan 2022」(所得税最高税率 45%→40%、法人税率 19%→25%凍結、国民保険料引き上げ中止、銀行員ボーナス上限規制撤廃)を発表した(2022 年 9 月 23 日付 GOV.UK「The Growth Plan 2022: documents」～

<https://www.gov.uk/government/publications/the-growth-plan-2022-documents>、https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1100989/CCS207_CCS208_22144402_001_SECTOR_HMT_Autumn_Statement_2022_BOOK_Web_Accessible.pdf)

001_SECTOR_HMT_Autumn_Statement_2022_BOOK_Web_Accessible.pdf)



2022 年 9 月 23 日から英国の国債利回りは急騰、2022 年 9 月 27 日に英国の 10 年国債利回りが 4.5%(←2022 年 1 月 3 日 1.0%)、30 年国債利回りが 5.0%(←2022 年 1 月 3 日 1.1%)となった。

年金基金が**マージンコール**(追加担保の差し入れ要求)に対応する為、債券を投げ売りし、債券に連動するデリバティブポジション(LDI～後述*)を手じまった(その後政府は LDI を規制強化～後述*)。トラス・ショック/Truss market turmoil/Liz Truss crisis である。英ポンドは急落し、2022 年 9 月 26 日に 1 英ポンド = 1.0689 米ドルと過去最安値(1985 年 2 月 26 日の 1.0520 米ドル)水準になった。英株も急落したが、2020 年 3 月に既に新型コロナウイルス感染症のパンデミック(2020 年 3 月 11 日に世界保健機関/WHO が世界的大流行表明)で急落していたので、2020 年 3 月の安値を越す事は無かった。

*LDI…確定給付型企業年金/DB で普及していた長期国債ロングポジションの**ライアビリティ・ドリブン・インベストメント/Liability Driven Investment/債務連動型運用**が**マージンコール**(債券でなく現金の追加担保差し入れ要求)となり、担保差し入れの為の保有債券等の投げ売り(デリバティブの手仕舞い)が起き、売りが売りを呼んだ(2023 年 10 月 30 日付投信調査コラム No.389「資産運用立国分科会の企業年金改革(運用力向上等)～世界の年金の資産構成・資産倍増・評価(英国の年金危機「LDI ショック」、日米アセットアロケーションと日米資産構成別企業年金残高推移～」～https://www.am.mufg.jp/report/ins-estimate/column_21030.pdf)

2022 年 9 月 28 日にイングランド銀行(中央銀行)が国債を買い入れ(最大 650 億英ポンド)、市場の安定を図った。2022 年 10 月 14 日にクワテング財務相を解任、**ジェレミー・ハント/Jeremy Hunt 氏**を新財務相に任命し(2022 年 10 月 14 日～2024 年 7 月 5 日)、その**ハント財務相が 2022 年 10 月 17 日に「大規模減税策のほぼ全てを撤回する」と表明**

(2022 年 10 月 17 日付 GOV.UK「Chancellor brings forward further Medium-Term Fiscal Plan measures」～<https://www.gov.uk/government/news/chancellor-brings-forward-further-medium-term-fiscal-plan-measures>)、債券市場は落ち着き

2022 年 11 月 23 日に 10 年国債利回りが 3.0%(←2022 年 9 月 27 日 4.5%←2022 年 1 月 3 日 1.0%)、30 年国債利回りが 3.2%(←2022 年 9 月 27 日 5.0%←2022 年 1 月 3 日 1.1%)と、各々 2022 年 9 月 6 日以来、2022 年 9 月 1 日以来の低さとなった。

2022 年 10 月 20 日にトラス首相は辞任、在任 49 日という英国史上最も短い首相在任期間となった。

後任はリシ・スナク/Rishi Sunak 首相(2022 年 10 月 25 日～2024 年 7 月 5 日←財務相 2020 年 2 月 13 日～2022 年 7 月 5 日)。その後、トラス前首相は 2024 年 7 月 4 日投開票の総選挙で保守党が結党以来の大敗となって、トラス前首相もまた落選した。元首相の落選は 1935 年の労働党ラムゼイ・マクドナルド/Ramsay MacDonald 氏以来約 89 年ぶり。

トラス氏の後任首相となったスナク氏は 2024 年 7 月 5 日(2024 年 7 月 4 日投開票の下院総選挙で保守党が歴史的な大敗)まで 620 日、首相を務めた。ちなみに、スナク氏は財務相時代の 2021 年 8 月 4 日に英国の機関投資家(年金基金)に対し「**投資ビッグバン/Investment Big Bang**」の挑戦を求め、プライベートアセットの LTAF/Long Term Asset Fund/長期資産ファンドを進めた人である(英国のビッグバンやプライベートアセットについて…2021 年 8 月 30 日付投信調査コラム No.340「投資ビッグバン! 欧米で長期の VC・PE 投資信託を設定(活用)、未公開企業の成長を促して、

個人(年金)へ高リターンを提供へ!～英国の LTAF、EU の ELTIF(RAIF、SCSp)、米国の新型 CEF(DST、インターバル、エバークグリーン)～」～https://www.am.mufg.jp/ret/outline_210830_2.pdf)

●日本の国債 NISA 法案&個人向け国債を NISA の対象にする税制改正要望

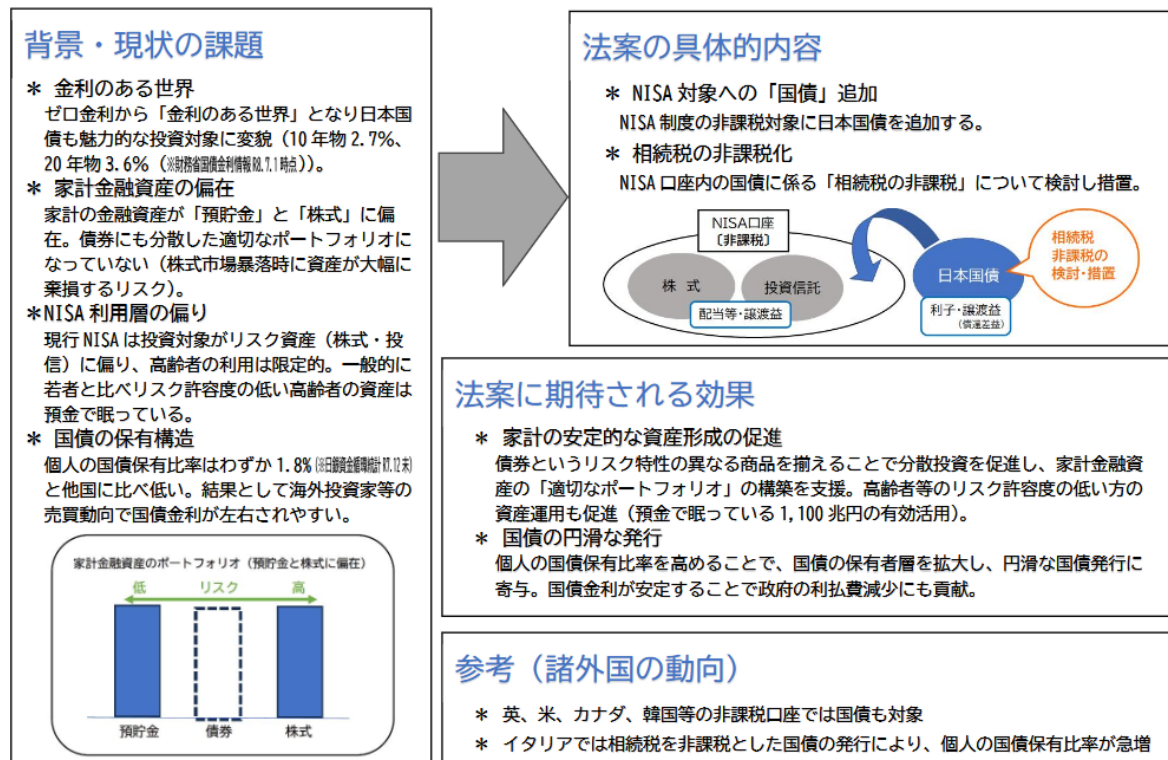
2026 年 7 月 14 日に片山さつき財務・金融担当相は、国民民主党の「国債 NISA 法案」について「やっていく時ではないか」と前向きな姿勢を示した(2026 年 5 月 14 日に公表された資産運用立国議員連盟「日本成長戦略を金融面から支える『資産運用立国』のアップグレード(提言)」の中にも「個人向け国債の商品性の見直し」とあった…2026 年 5 月 14 日付資産運用立国議員連盟「日本成長戦略を金融面から支える『資産運用立国』のアップグレード(提言)」～ <https://fumiaki-kohayashi.jp/archives/6026>、2026 年 8 月 7 日付共同通信には資産運用立国議員連盟会長の岸田文雄

元首相は「税優遇で個人が国債ばかりを購入すると、インフレが進む局面では資産が実質的に目減りしてしまう恐れがある。国債に家計の資産が流れて銀行の預金が集まらないと、融資の元手が減り、結果として企業の成長投資を下支えできなくなる。」としている…2026 年 8 月 7 日付共同通信「国債の税優遇『丁寧な議論必要』—資産運用議連の岸田元首相～」～ <https://news.yahoo.co.jp/articles/84f450b47e821d02b4ac702588576c21d09eabc>)。国民民主党は 2026 年 7 月 10 日に議員立法「少額投資非課税制度における国債に係る所得に対する所得税の非課税に関する措置等に関する法律案」(国債 NISA 法案)を参議院に提出した(2026 年 7 月 10 日付新・国民民主党「法案提出」議員立法「国債 NISA 法案」を提出)～ https://new.kokumin.jp/news/business/20260710_1)。玉木雄一郎代表は「NISA でオルカンのような海外の株に投資するか、現預金か、みたいな極端なポートフォリオ選択しかない状況になってきている。個人が、安定的な投資先で、中長期の資産形成を安定的に行えるような選択肢を作ろうということだ」と述べている(国民民主党と NISA…2021 年 11 月 8 日付投信調査コラム No.345「NISA に 30%課税? ポストコロナの NISA 拡充に期待!」～ https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/211108_2.pdf、2026 年 1 月 26 日付投

信調査コラム No.437「米中対国内投資促進策強化! (米トランプ口座、英 LTAF&ISA&ハブ&DC、仏 PEA&伊 PIR、中国の個人養老金制度、日本では維新の会や国民民主党が NISA の国内投資枠を要望(参政党も近い要望!)」～ <https://www.am.mof.go.jp/report/irvestigate/oshirase/260126.pdf>)o

信調査コラム No.437「米中対国内投資促進策強化! (米トランプ口座、英 LTAF&ISA&ハブ&DC、仏 PEA&伊 PIR、中国の個人養老金制度、日本では維新の会や国民民主党が NISA の国内投資枠を要望(参政党も近い要望!)」～ <https://www.am.mof.go.jp/report/irvestigate/oshirase/260126.pdf>)o

国債 NISA 法案のねらい



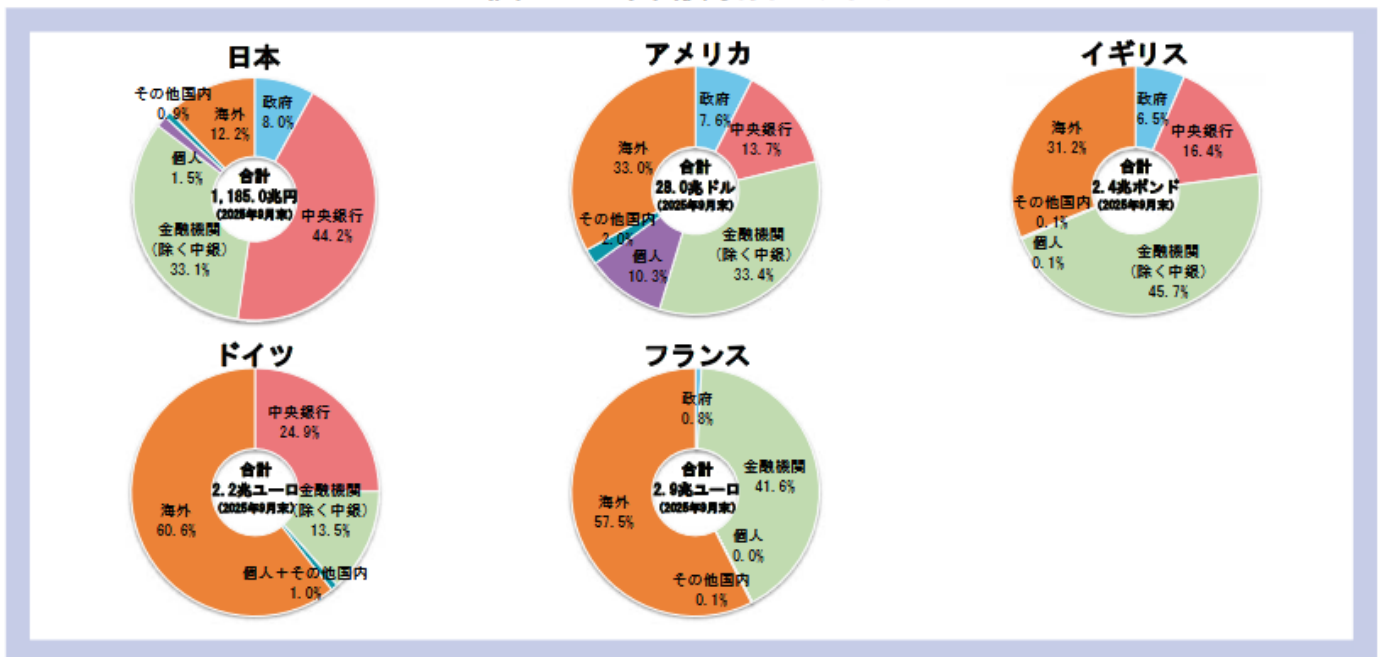
(出所: 2026 年 7 月 10 日付新・国民民主党「法案提出」議員立法「国債 NISA 法案」を提出【ボンチ絵】国債 NISA 法案)



国債 NISA 法案 /bond-inclusive NISA bill

国民民主党の国債 NISA 法案は「英、米、カナダ、韓国等の非課税口座では国債も対象、イタリアでは相続税を非課税とした国債の発行により、個人の国債保有比率が急増」、「個人の国債保有比率はわずか 1.8%と他国に比べ低い。結果として海外投資家等の売買動向で国債金利が左右されやすい。」と言っている。ただ、次頁のグラフを見るとわかるが、日本の国債は海外投資家の保有比率は低く、3 頁でも見た様に中央銀行(日銀)が圧倒的に大きく、次いで金融機関(除く中銀)が大きい(2026 年 6 月 26 日公開財務省「債務管理」レポート 2026」～ https://www.mof.go.jp/jgts/publication/debt_management_report/2026/index.html、https://www.mof.go.jp/jgts/publication/debt_management_report/2026/simu2026.pdf)。次頁下段のグラフを見ると、日本の「国内の銀行以外(年金、投信、家計等)」はアメリカやイギリスより比率が低く、かつては比率が高かった事がわかる。

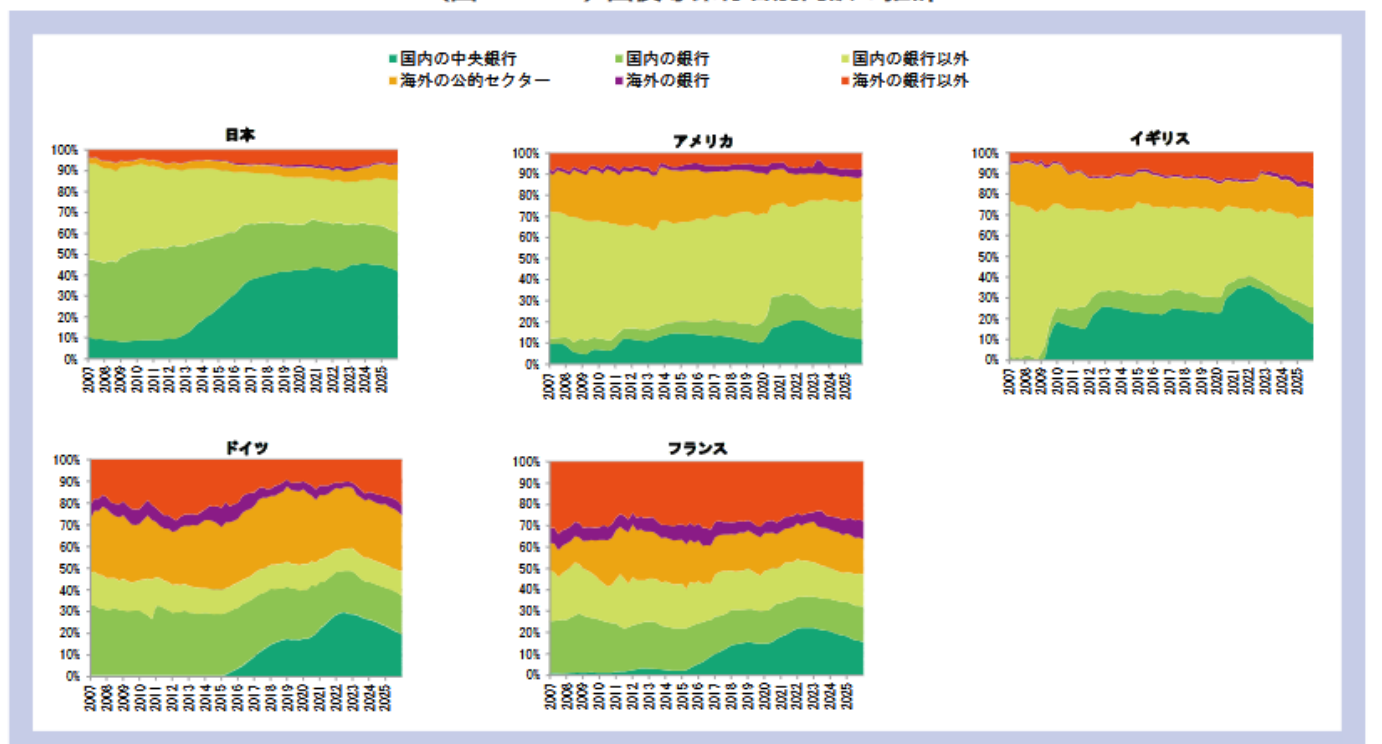
(図 2 - 42) 国債等保有者別内訳



(注) 日本は財投債、国庫短期証券 (T-Bill)、個人向け国債を含みます。日本の「政府」は「財政融資資金」を含みます。アメリカ、イギリスは個人向け国債 (貯蓄性国債) を、イギリスの政府保有分は資金管理目的のT-Billを含みません。ドイツ、フランスは地方債等を含みます。ドイツの政府保有分及びフランスの中央銀行保有分は非公表。
(出所) 日本：日本銀行、アメリカ：Board of Governors of the Federal Reserve System、イギリス：Office for National Statistics、UK Debt Management Office、Bank of England、ドイツ：Deutsche Bundesbank、フランス：Banque de France

(出所: 2026 年 6 月 26 日公開財務省「債務管理レポート 2026」)

(図 2 - 43) 国債等保有者別内訳の推計



(注 1) 2025 年 12 月末時点。

(注 2) 「国内の銀行」は国内に所在する預金取扱機関 (IMF の国際金融統計の定義による) を指します。

「海外の銀行」は海外に所在する国際決済銀行 (BIS) に報告されている銀行を指します。

「海外の公的セクター」は外貨準備として海外中央銀行が保有する分、SMP (証券市場プログラム) に則って海外中央銀行が保有する分、海外からの公的な貸付を含みます。

「国内の銀行以外」及び「海外の銀行以外」は、中央銀行及び預金取扱機関を除く金融機関 (保険会社・年金基金・投資ファンド)、家計並びに非金融機関を含みます。なお、「国内の銀行以外」及び「海外の銀行以外」の数値は対外債務・総債務の数値に基づいて計算されています。

(注 3) 地方政府等を含む一般政府が発行する債券や借入を含みます。

(出所) Serkan Arslanalp and Takahiro Tsuda (2012) "Tracking Global Demand for Advanced Economy Sovereign Debt", IMF Working Paper WP/12/284

(出所: 2026 年 6 月 26 日公開財務省「債務管理レポート 2026」)

日本経済新聞は2026年8月21日に「25年度の個人向け国債の発行額は6兆円を超え、19年ぶりの水準となった。26年4～8月は前年同期よりさらに66%多い。このペースが続けば年度あたり10兆円弱となり、財務省が当初見込んだ5兆9000億円を大きく上回る。ニッセイ基礎研究所の上野剛志主席エコノミストは少額投資非課税制度(NISA)など税制優遇策の導入などを前提に**10年間で100兆円程度が国債に流入**する可能性があるとする。家計が保有する**現預金約1100兆円の1割**にあたる規模だ。上野氏は家計に占める国債比率が株式や投資信託を嗜好する米国を上回る水準まで上昇すると見通す。日本は現状1%未満で、米国の約3%まで伸びしろは大きい。…(略)…。みずほ総合研究所の服部直樹チーフ日本経済エコノミストは税優遇がなくても『30年代までに**数十兆円規模の資金シフト**が起こりうる』とみる。…(略)…。**イタリアでは国債に税制面の優遇措置を設けた結果、国債の個人保有比率が8%弱から14%程度まで上昇**した。日本でも同様の措置が導入されれば、預金から国債への資金シフトに拍車がかかりそうだ。」と報じている(強調下線は当コラム筆者、2026年8月21日付日本経済新聞「家計資産、

国債と預金の利回り差は拡大		
	種別	金利
国債	固定5年	2.06%
	固定3年	1.71%
	変動10年	1.87%
預金	5年物定期	1.0%
	3年物定期	0.8%
	普通	0.4%

(注) 国債は個人向け9月発行分。
預金はメガバンク3行の金利

国債シフトの芽 預金流出、10年で100兆円試算 地銀に逆風の公算」～ <https://www.nikkei.com/article/DCKZQ00B1940F0Z1C2A000006/>)

また、週刊東洋経済は2026年8月1日に「商品改定などで個人向け国債の投資妙味が一段と高まれば、個人預金から大規模な資金シフトが起きかねない。預金争奪戦の敵は『隣の銀行』ではなく、『個人向け国債』となる構図が目前に迫っている。…(略)…。野村資本市場研究所の齋藤通雄研究理事は、『今後3～5年程度を見通すと、家計部門が100兆円程度購入すれば全体としてうまく消化できる』と話す。**個人預金などから毎年20兆～30兆円の資金シフトが起きる**計算だ。その後も新たな買い手が現れなければ、同様の規模感で家計部門が国債市場を支えることになる。」と報じている(強調下線は当コラム筆者、2026年8月1日付週刊東洋経済「銀行預金が大流出の危機に 真の敵は『個人向け国債』」～ <https://toyokeizai.net/articles/-/936730?display=1>)

個人向け国債が金融機関の脅威の様に言われているが、あまり知られていない事として、個人向け国債には財務省から金融機関に支払われる「募集発行事務取扱手数料」と「管理手数料」と「中途換金事務取扱手数料」があり個人向け国債の販売に熱心な金融機関もある(2026年6月26日公開財務省「債務管理」レポート2026」～ https://www.mof.go.jp/jchs/publication/debt_management_report/2026/index.html)、

https://www.mof.go.jp/jchs/publication/debt_management_report/2026/simu2026.pdf)

(12) 国債発行等手数料一覧

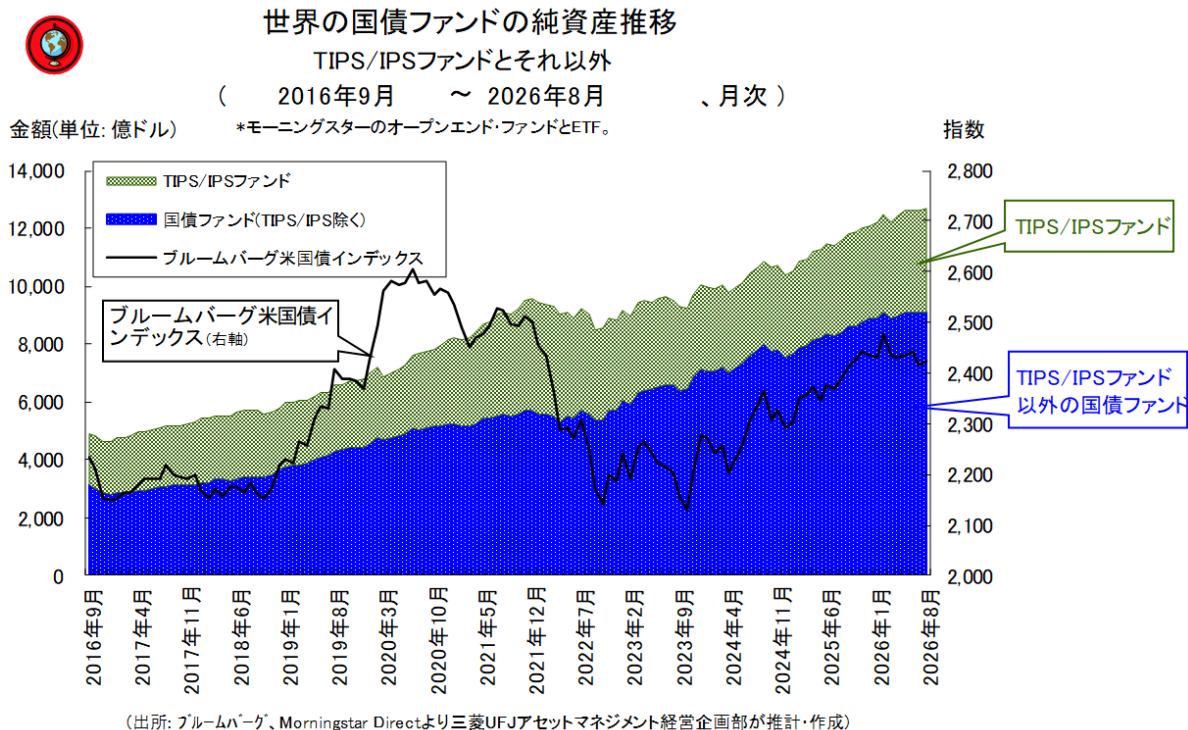
区 分		算 定 基 準	支 払 先
募集発行事務取扱手数料 (新型窓口販売国債)	10年利付国債	額面金額 100円につき 20銭	取扱機関
	5年利付国債	額面金額 100円につき 15銭	
	2年利付国債	額面金額 100円につき 10銭	
募集発行事務取扱手数料 (個人向け国債)	変動・10年	額面金額 100円につき 14銭	取扱機関
	固定・5年	額面金額 100円につき 11銭	
	固定・3年	額面金額 100円につき 8銭	
起債等手数料		財務大臣が認める所要経費相当額	日本銀行
管理手数料 (個人向け国債)		利払時元本額 × 2 / 10,000 自己口(信託口を除く)での保有分を除く	取扱機関
利払手数料		利払時元本額 × 0.006 / 1,000 自己口(信託口を除く)での保有分を除く	日本銀行代理店等
償還手数料	割引短期国債及び 政府短期証券	償還金支払額 × 0.9 / 1,000,000 ただし、銘柄(回数)ごとの手数料額の上限 自己口 1万円 顧客口 1万5千円	日本銀行代理店等
	上記以外分	償還金支払額 × 0.006 / 1,000 自己口(信託口を除く)での保有分を除く	
中途換金事務取扱手数料 (個人向け国債)		買入代金支払額 × 0.9 / 1,000	取扱機関
交付国債交付事務取扱手数料		国債証券 1枚につき 357円	日本銀行代理店等
交付国債償還事務取扱手数料 (利子支払事務取扱手数料 元利金支払事務取扱手数料 償還金支払事務取扱手数料)		利札又は賦札 1枚につき 378円	日本銀行代理店等
交付国債買上償還事務取扱手数料		国債証券 1枚につき 1,282円	日本銀行代理店等

(注) 上記手数料には消費税相当額が含まれていないため、消費税相当額を加算した額をもって手数料とします。

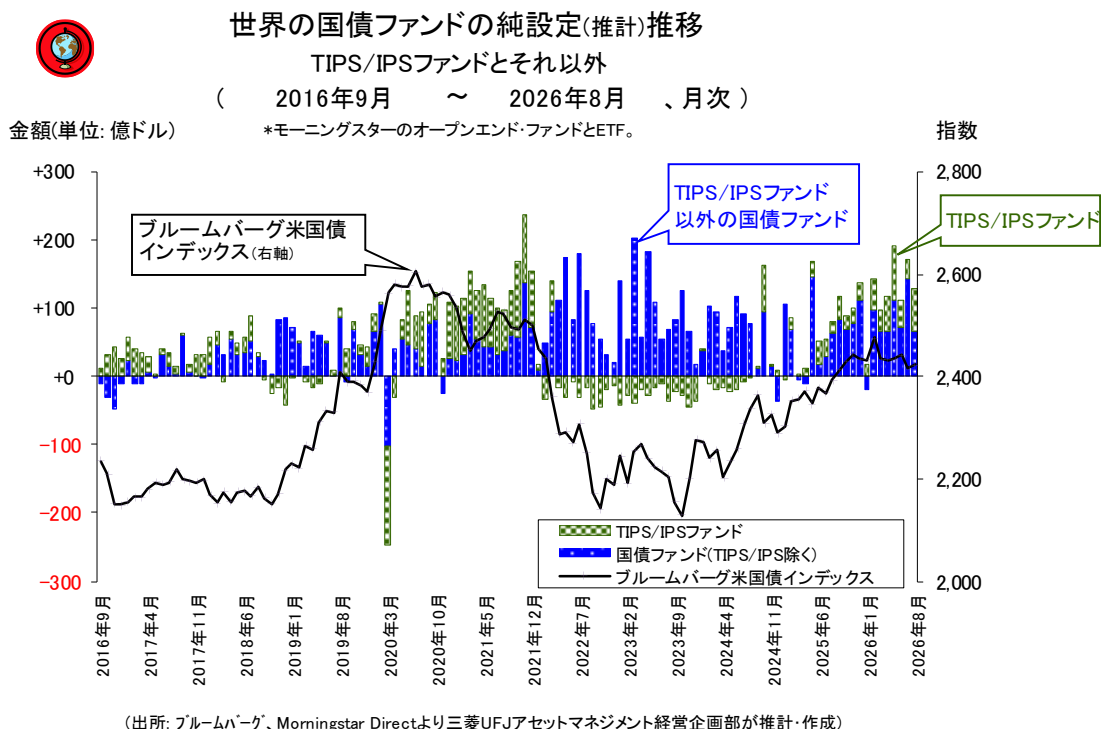
(出所: 2026年6月26日公開財務省「債務管理」レポート2026)

●世界の国債ファンド(含む物価連動国債/TIPS&インフレ連動債/IPS ファンド)

最後に世界の国債ファンド/Government Bond Funds の純資産と流入を見る。2026 年 8 月末の純資産は 1.3 兆米ドル/約 202 兆円。うち、物価連動国債/Treasury Inflation-Protected Securities/TIPS ファンドやインフレ連動債/Inflation Protected Security/IPS ファンドが 3,564 億米ドル/約 57 兆円と全体の 28%を占め、TIPS/IPS ファンド以外の国債ファンドは 9,093 億米ドル/約 145 兆円と 72%を占める。



TIPS/IPS ファンド以外の国債ファンドでは長期的な純流入が継続している。一方、TIPS/IPS ファンドは 2022 年から 2024 年まで純流出が続いた後、純流入に転じ、2025 年 2 月から 2026 年 8 月まで 19 か月連続の純流入。2026 年 1~8 月の純流入額は+355 億米ドルと、前年 2025 年(1~12 月)の+231 億米ドルを上回り、純流入が加速している。



世界の TIPS/IPS ファンドを除く国債ファンドは、2026 年 8 月末の純資産が 9,093 億米ドル/約 145 兆円。
 国籍別では、米国籍が 57%で最も大きく、次いでルクセンブルク籍 16%、アイルランド籍 12%となっている。

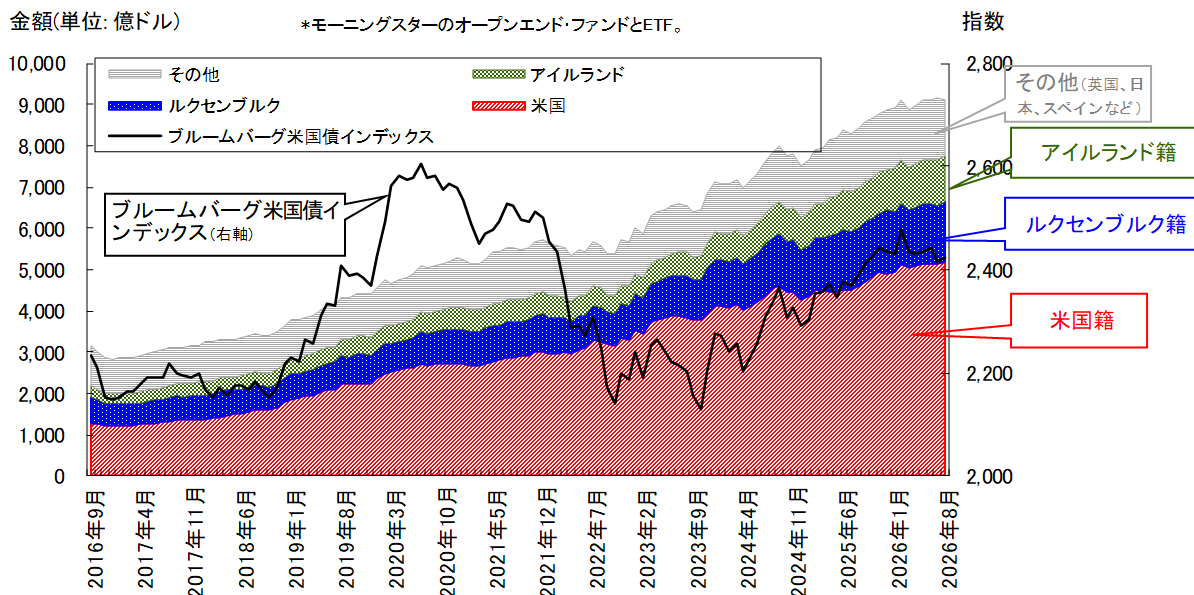


世界の国債ファンド(TIPS/IPS除く)の国籍別純資産の推移

(2016年9月 ~ 2026年8月31日 、月次)

金額(単位: 億ドル)

*モーニングスターのオープンエンド・ファンドとETF。



(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が推計・作成)

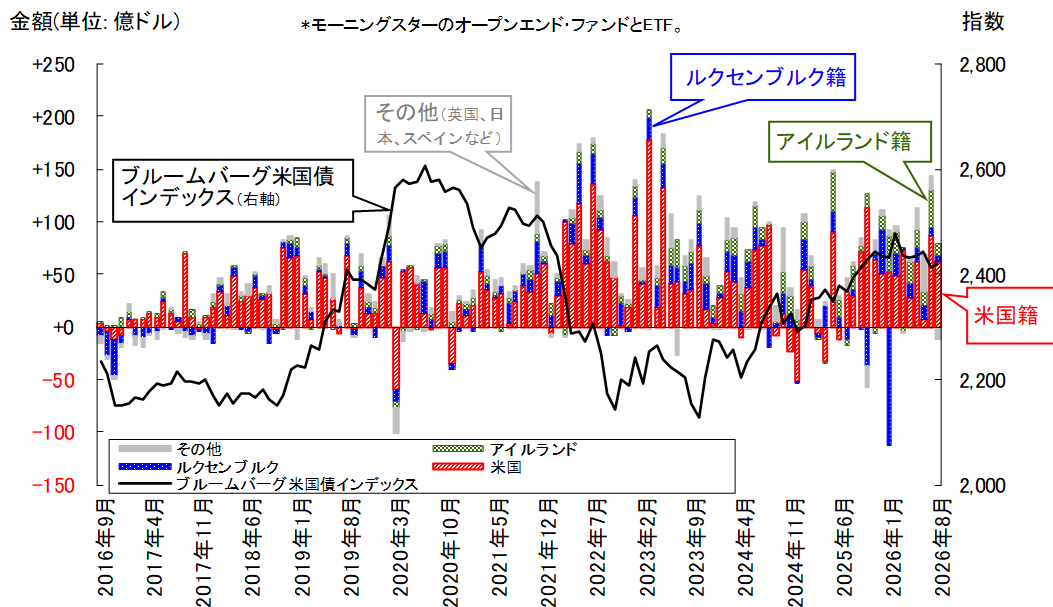


世界の国債ファンド(TIPS/IPS除く)の国籍別純設定(推計)の推移

(2016年9月 ~ 2026年8月 、月次)

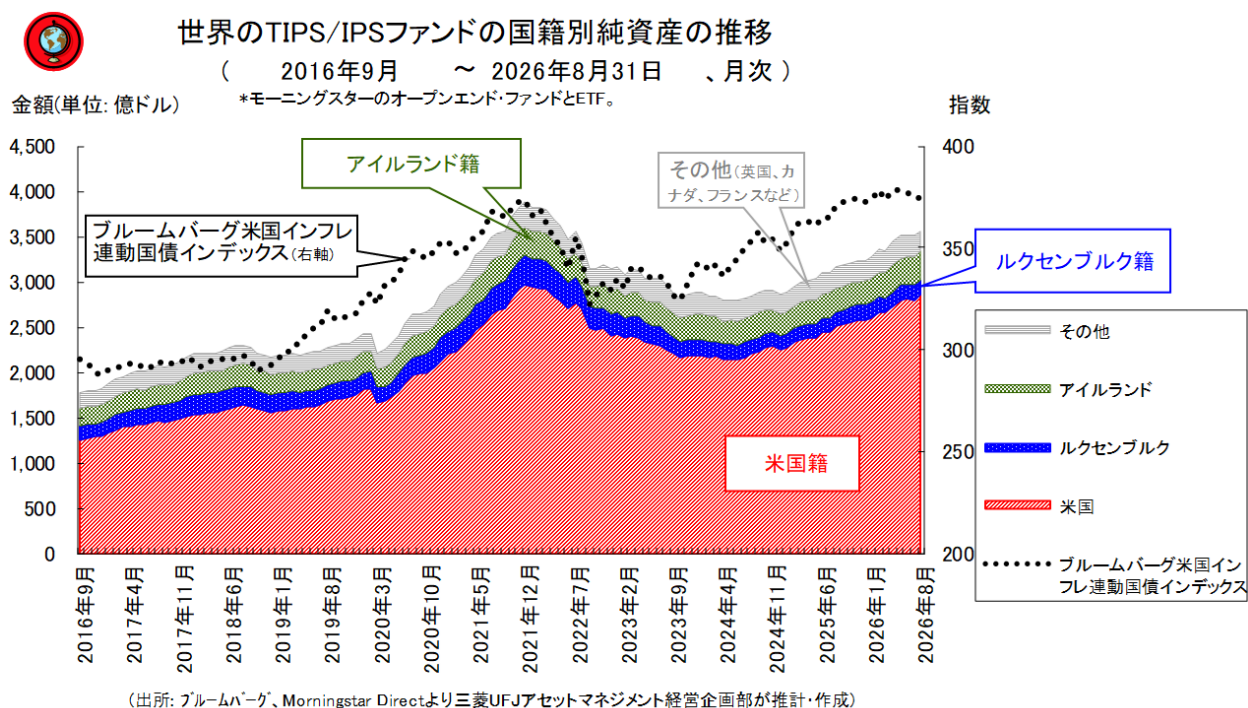
金額(単位: 億ドル)

*モーニングスターのオープンエンド・ファンドとETF。

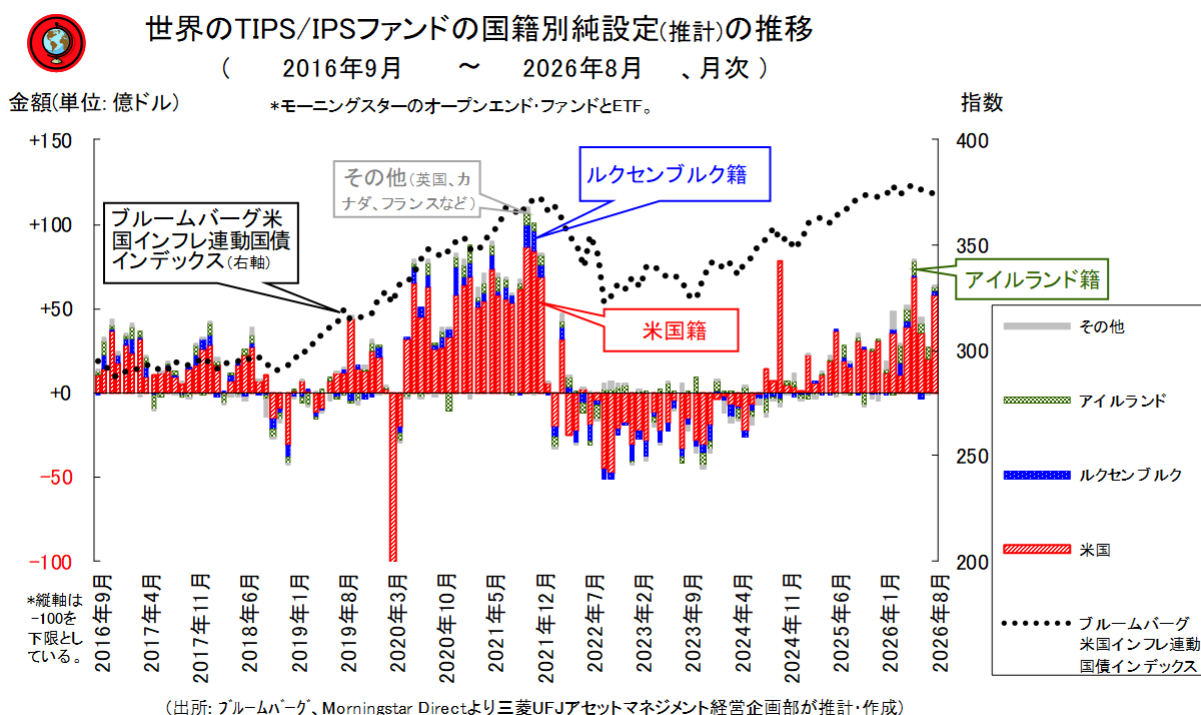


(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が推計・作成)

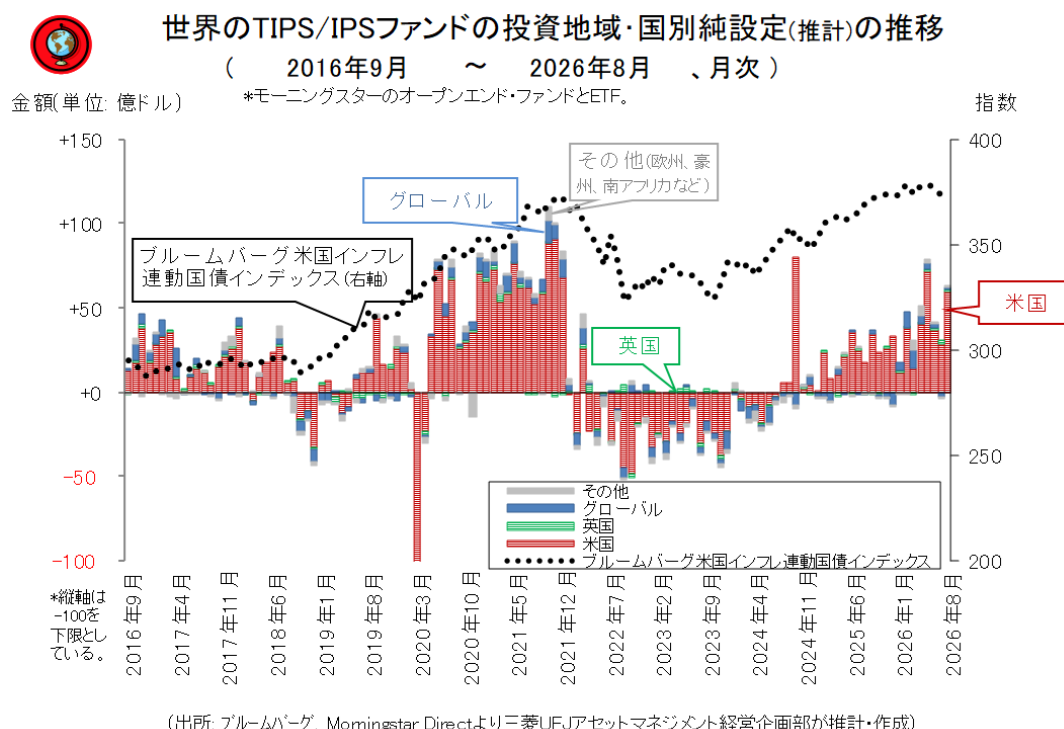
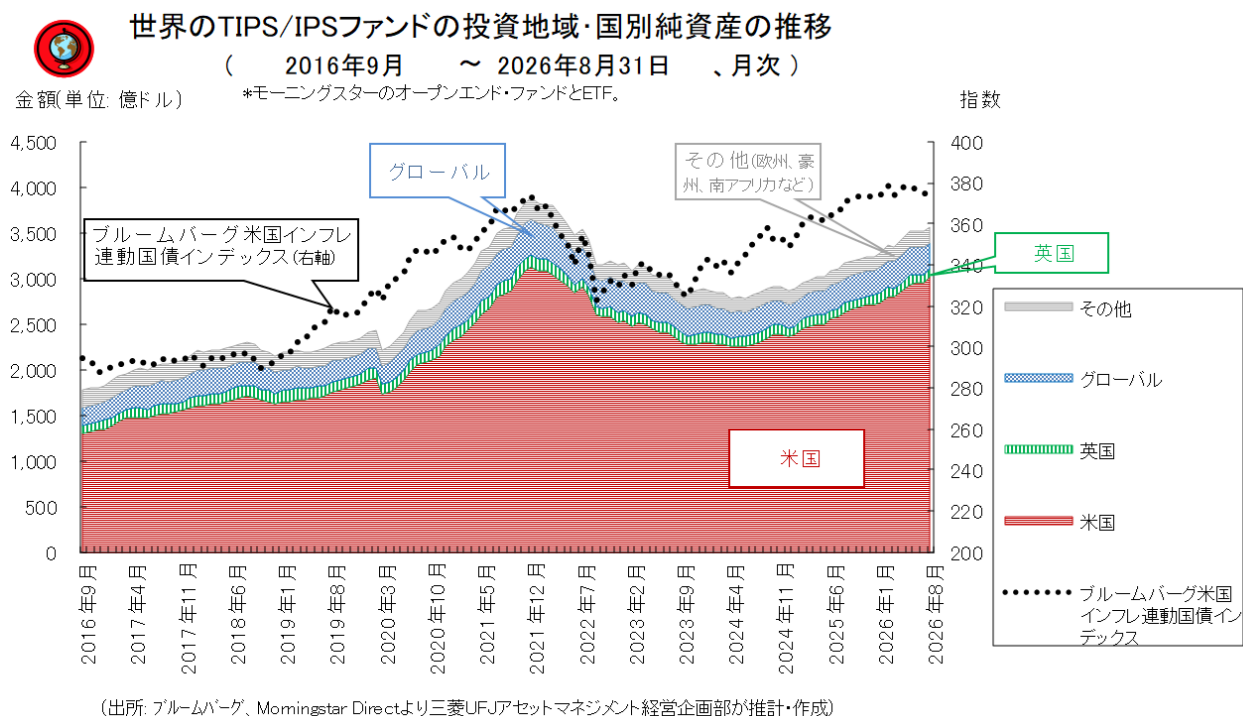
世界の TIPS/IPS ファンドは、2026 年 8 月末の純資産が 3,564 億米ドル/約 57 兆円。国籍別では、米国籍が 80%と圧倒的シェアを占め、次いでアイルランド籍 9%、ルクセンブルク籍 5%となっている。



世界の TIPS/IPS ファンドは 2020 年 5 月から 2022 年 1 月まで 21 か月連続で大幅な純流入となり、累計+1,360 億米ドル/約 15.6 兆円に達した。その後は純流出に転じ、2022 年 2 月から 2024 年 8 月まで 2 年を超える長期純流出となって、累計-657 億米ドル/約 9.6 兆円。以降は再び純流入に転じ、2025 年 2 月から 2026 年 8 月まで 19 か月連続の純流入で累計+590 億米ドル/約 9.4 兆円。2026 年は純流入が加速しており、1～8 月の純流入額は +355 億米ドル/約 5.7 兆円と、前年 2025 年(1～12 月)の+231 億ドル/約 3.6 兆円を上回るペースとなっている。



世界の TIPS/IPS ファンドについて、投資地域・国別にみると、米国が 84%と圧倒的シェアとなり、次いでグローバル 8%、英国 3%となっている。



以 上

三菱 UFJ アセットマネジメント【投信調査コラム(日本版 ISA の道)】バックナンバー：
「 <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/> 」。

三菱 UFJ アセットマネジメント株式会社 経営企画部シニアリサーチアナリスト
松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)、
窪田 真美(mami1-kubota@am.mufg.jp)。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は内外の資産運用に関する情報提供のために、三菱 UFJ アセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 本資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会