

静岡新聞 2024年6月5日付

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

長期金利が11年ぶりに1%を超えて話題になっている。長期金利とは10年物の国債の利回りのことを指しており、市場金利の代表的な指標と考えてほしい。それがこれまで11年にわたって1%を下回る水準で推移していたのが、最近になってやっと1%を超えたのだ。

11年前と言えば、黒田東彦氏が日本銀行総裁に就任した時期である。黒田総裁のもとで、日本銀行はかつてない規模で金融緩和を行い、それが金利を下げる結果となった。長期金利が下がれば、預金金利、住宅ローン金利、社債利回りなど諸々の金利も下がる。この11年、私たちは金利がほとんど付かない世界の中で生活してきたのだ。

ここに来て金利が上がり始めてるのは、日本銀行の政

長期金利1%超 影響は

策スタンスが変わり始めているからだ。日本銀行はイールドカーブ・コントロールと呼ばれる長期金利への介入をやめた。これにより長期金利は徐々に上昇を続けてきた。そしてマイナス金利政策を修正して、政策金利である短期金利をマイナス0.1%から0%に引き上げた。こうした一連の動きの中で、長期金利が上昇を続けてきたのだ。

物価の上昇が続いているので、日本銀行はさらに金融緩和策の修正を行うと見られている。政策金利を0%からさらに引き上げる可能性が広がっているし、日銀が続けてきた国債の買い入れ額を縮小させる動きも予想されている。こうした流れの中で長期金利がついに1%を超えた。

しかし、ついに1%を超えてしまったと考えるのが正しいのだろうか。それよりも、まだ1%前後で留まっているのかと考えるべきではないだろうか。日本の消費者物価上昇率は日本銀行が目標としている2%を超えた状態が続いている。金利が1%でも物価が2%以上で上がっていれば、実質金利はマイナスとなる。つまり物価上昇が金利上昇を打ち消している。物価上昇率が金利を大きく上回って

いる限りは金融緩和の効果は強く、株価や不動産価格を刺激し、企業の投資活動にも促進的に働くことになる。

物価が上がっているのに金利を上げることには慎重、これが現在の日本銀行のスタンスである。20年以上もデフレを経験してきた日本であるので、安易に金融政策を動かすと、またデフレに戻ってしまうのではないかと警戒感があるだろう。結果的には、2%以上の物価上昇率が2年以上も続いているのに政策金利がまだまだゼロであるという異常な金融緩和状態が続いている。この過剰な緩和が経済にとつて好ましいものであるのかは議論が分かれるところだろう。異常とも言える超田安が過剰な金融緩和を原因としていることは間違いない。

ともあれ、今のような物価上昇が続けば、日本銀行はさらに政策金利を上げるような調整に動くだろう。そうした動きを背景に、長期金利もさらに上昇を続けることが予想される。預金金利や住宅ローンの金利などにも影響が及ぶことになる。私たちも、金利のある世界を前提として生活を組み立てることを考えなくてはいけない。