

静岡新聞 2025 年 7 月 23 日 付

論壇

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

金融市場の関係者と話して
いて最近よく話題になるの
が、超長期の金利が高騰して
いることだ。金利には短期、
長期、超長期などがある。短
期金利とは日本銀行が政策運
営に利用するような非常に期
間が短い金利である。長期金
利の代表的なものが10年物
債の利回りである。そして超
長期とは20年というような10
年を超える期間の国債などの
利回りである。

金利は短期から長期そして
超長期の期間によって異なる
が、この「金利の期間構造」
が経済の先行きを予想する上
で重要な意味を持つ。現在の
日本では、短期金利の政策金
利は0.5%という低い水準
に設定されている。10年物の
国債利回りは1.5%を少し
超えた水準である。昨年10月
ごろには1%を切っていたの
で、ここに来てだいぶ高くな

財政不安と超長期金利 急騰

った印象だが、それでもまだ
低水準に抑えられている。

このような中で先月に入札
された30年物国債では利回りが
3%を超えるという、19
99年の入札開始以来の最高
水準を経験することになる。
超長期の金利がこのような急
上昇していることが、市場関
係者の関心を集めているの
だ。

なぜ、超長期の金利が上昇
しているのだろうか。一つの
解釈は、日本の物価が今後と
も上昇を続けるだろうという
見通しが金利を引き上げてい
ることだ。物価上昇率が上昇
していけば、今後の長期金利
も高くなっていくだろう。そ
うした見通しが超長期の金利
を引き上げているというの
だ。

気になるのは、超長期金利
が高くなることで考えられる
もう一つの可能性だ。それは
日本の財政運営への不安から
超長期金利が高くなっている
という見方だ。30年という長
い期間の国債で資金調達する
のに、非常に高い金利が求め
られる。つまり、日本の将来
の財政運営に対する不信任が
市場に金利高騰という形で出
ているのだ。これは日本だけ
で起きている動きではない。
積極的な財政支出で財政赤字
の拡大が懸念される米国で

も、長期金利の上昇の傾向が
見られる。

日本で注目すべきは、超長
期の金利だけでなく、10年物
国債の利回りのような長期金
利にまで上昇の動きが広がる
かどうかだ。すでに述べたよ
うに、足元では長期金利にま
で上昇の動きは広がりがつつ
ある。長期金利の上昇は財政
運営を難しくさせる。財政不
安が金利を引き上げ、その金
利上昇が財政運営を難しく
するという悪循環が懸念され
る。

そうした中で、今回の参議
院議員選挙では、どの党も減
税や現金給付など、積極的な
財政支出を打ち出していた。
残念ながらその財源について
は十分な説明は提示されてい
ない。超長期の金利上昇の動
きは、そうした財政運営につ
いての不安を示す市場による
メッセージである。

今の段階では、まだ、長期
金利の上昇は穏やかなもので
ある。しかし、超長期金利の
上昇は、長期金利の先行きを
懸念させるものである。だか
らこそ市場関係者も注目して
いる。財政運営の責任を担う
政府関係者も、こうした市場
のメッセージを真剣に受け止
めて、財政運営の健全化につ
いての取り組みをしてほしい
ものだ。