

静岡新聞 2025年12月18日付

論壇

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

日本の長期金利の動きが注目されている。日々動く指標であるので、この原稿が出る時点でのような水準になっているか分からないが、これまでのところ、18年ぶり、あるいは19年ぶりという高さを記録している。近年にないような急速な金利上昇である。

長期金利と言われても分からないという人も多いだろうから、少し説明させていたたく。長期金利と言われるのは、10年物の国債の利回りを指す。その国債を10年保有したほどの程度の利回りが期待できるか。これが国債の利回りである。巨額の国債が流通しているので、この国債の利回りは、他の債券も含めた市場全体の金利の指標ともなる。「長期」とあるのは、10年程度の長期間の利回りを指している。国債には20年を超えるような超長期のものから、満

日本の長期金利 市場が注視

期までにあと数年という中期のものまである。期間によって金利の水準は異なるが、10年物国債の利回りはその平均的動きを示している。

では、なぜ国債の利回りである長期金利に注目が集まるのだろうか。それは財政運営に大きな影響を及ぼしかねないからだ。国債は、政府の借入証書のようなものだ。当然、その債務に対して利子を払うことになる。政府による国債の

利払い費が大きくなるほど、社会保障や公共事業など他の財政支出に回す資金が不足する。その場合には、他の財政支出を減らすか、増税をするか、それとも追加的な借金を増やして賄うしかない。要するに財政状況が厳しくなるのだ。

これまでは、政府による国債の利払い費は非常に少なかった。国債の金利(利回り)がほとんどゼロに近い状態だったからだ。日本の政府は巨額の負債を抱えているが、金利がゼロに近かったので、利払い費は非常に低かった。その金利がこの1年ほどの間、特にここに来て、急速に上昇を始めているのだ。金利が上昇していくと、多少の時差はあるが、政府の利払い費は増えていく。財政運営も窮屈になっていく。

市場の思惑によって左右される。日銀がコントロールする短期金利(政策金利)が上昇すれば、長期金利も上昇する傾向となる。インフレの傾向が続く中で日銀が政策金利を上げ続けていることが長期金利上昇の原因の一つであることは間違いない。ただ、財政運営への懸念が長期金利を上げることもある。日本がこのケースであるかどうか重要な論点となる。

少し前の英国や10年以上前のギリシャなど、財政不安が市場に広がると、長期金利が大きく跳ね上がることがあった。財政不安から国債保有のリスクが高まり、市場で国債の購入意欲が減少する。それが国債金利である長期金利を跳ね上げたのだ。長期金利が上昇すると財政運営は難しくなるので、長期金利はさらに上昇するという悪循環になりがちだ。

日本の状況が数年前の英国と同じだと言っているわけではない。ただ、市場は長期金利の動向を注意深く見ていることは間違いない。高市政権にとって、長期金利の動きが財政運営の評価の一つの指針ともなっている。現状程度の長期金利であれば問題ないが、この先さらに上昇スピードが高まるようだと問題だ。

日々動く長期金利の動きは