

静岡新聞 2026年4月8日付

論壇

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

少し前のこの論考の場で、長期金利の動きの重要性について取り上げたことがあった。イラン戦争をきっかけにして世界的なインフレの懸念が高まる中で、多くの国で長期金利が上昇する気配を見せている。このような動きがどのような意味を持っているか考えてみたい。

長期金利として通常使われるのは、10年物国債の利回りである。市場で流通する国債の額は膨大であり、その利回りは市場の金利指標として重要なものである。国債の利回りが上昇基調であるということは、市場のさまざまな金融資産の利回りが上昇しているということでもある。

国債の利回りは市場金利の指標としてだけでなく、政府の財政運営とも深い関わりを持っている。日本の政府は毎年巨額の財政赤字を出しているが、その赤字は借金によっ

長期金利の動向 要注意

て賄っている。借金は国債発行によって賄う。国債の利回り(利子)が高くなるほど、政府の利払いの負担も大きくなる。財政運営が困難になってくるのだ。

20年以上続いたデフレの時代、長期金利は非常に低い水準を維持していた。政府にとって国債の利払い費用も非常に少なく済んだ。借金が多くとも利子負担は少なかったのだ。それが今、長期金利が上昇を始めた。この先、政府の利払い負担は急速に増大していくことが懸念される。

デフレの時代、20年以上にわたって長期金利は低かったと言ったが、実はこれは日本だけの話ではない。米国などでも1990年代から30年ほど、長期金利は低下を続ける一方であった。特に2008年のリーマン・ショック(国際金融危機)以降は、その傾向が顕著であった。

当時の専門家は、この時期の長期金利の低迷状況を「長期不況」と呼んだ。先進国の人口の高齢化などの要因で需要の低迷が続く、デフレ的な状況が続くと予想したのだ。デフレ的な状況が続いたのは日本だけではなかった。

ただ、コロナ禍以降、そうした流れが大きく変化しつつある。多くの国でインフレの流れが広がり、長期金利の上

昇傾向が顕著になってきたのだ。日本の長期金利は米国などの水準にはまだ至っていないが、海外の長期金利上昇の流れは日本にも波及してきている。

冒頭で述べたように、その流れの中で気になるのがイラン戦争の影響である。石油価格の高騰やさまざまな原材料の不足で世界的に物価が上昇する動きが続いており、その動きは長期金利の上昇を促している。

低金利の時代は終わろうとしているようだ。低金利を前提として動いてきた経済が大きく変化しようとしている。100年以上にわたる長期金利のトレンドを計測した研究を見ると、最近までのデフレの時代の金利は長期トレンドよりはかなり低くなっていた。その低金利が是正されれば、金利が上がっていくことはおかしなことではない。

金利上昇の影響で一番気になるのは財政運営への影響だ。すでに述べたように、長期金利が上がっていくと、政府の利払い負担が増大していく。財政運営への負担が重くなる。

また危機的状況まで金利が上がっているわけではないが、今後さらに金利が上昇していくかどうか、注意しておく必要がある。