

長期金利が上昇すると景気が悪くなる？

Q 1 . 長期金利はどのくらい上昇しているのですか

- ・ いろいろな長期金利がありますが、代表的な長期金利としてよく見られているのが新発 10 年物国債の利回りです。この金利は昨年 6 月には 0.4% 台前半まで低下していましたが、その後 1% 台前半に上昇し、6 月になると 2% 近くまで上昇しました。

Q 2 . なぜ長期金利が上昇しているのですか

- ・ まず、景気回復に対する期待が高まっているからです。景気が回復すると設備投資や住宅投資などの経済活動にお金が必要になるので、金利が上がりやすくなります。また、株価が上昇してくると、国債に投資していたお金が株式市場に流れるので、長期金利が上昇する（＝国債の値段が下がる）とも言われています。
- ・ また、景気が回復してデフレがもうすぐ終わるので日銀の量的緩和政策（2001 年 3 月開始）がそろそろ終了すると思う人が増えています。日銀は、全国の消費者物価（変動が大きい生鮮食品を除く）が安定的にゼロ%以上となるまで量的緩和政策を続けると言っていますが、予想よりも早く解除されるのではないかという思惑が出ています。

Q 3 . 長期金利が上昇すると景気が悪くなるのですか

- ・ 金利が上昇すると不利になるのはこれからお金を借りようとしている人です。今すでに長期固定金利で借入れを行っている人は、借入れしたときの金利がそのまま適用されるので金利は上がりません。
- ・ これからお金を借りて設備投資をしようとしている企業は、金利が上がると計画を見直す必要が出てきます。金利が上がると利払い費が増えるので、投資に対する収益が思ったほど残らなくなるからです。試算によると 10 年の長期金利が 2% に上昇してそのまま推移すると、年間の名目設備投資は 1.5 兆円（2003 年度比 1.9%）押し下げられる可能性があります。この金額は名目 GDP の 0.3% ぐらいの大きさに相当します。
- ・ お金を借りて家を購入しようという人も、住宅ローンの金利が上がると、毎月のローンの返済ができるように借入額を減らしたり、あるいは借入れをあきらめたりするかもしれません。試算では、長期金利の 2% への上昇は名目住宅投資を 4300 億円（2003 年度比 2.4%）押し下げの可能性がります。

Q4．長期金利が上昇して得することはないのでですか？

- ・ 預金をしている人は金利が上昇すると受け取る利子が増えるので得をするはずです。実際、バブル景気がピークをつけた直後の1991年度に家計が受け取った利子は38.5兆円に達しています。これが2002年度には4.7兆円にまで減少しています。長期金利が上昇すれば家計の受け取り利息はまた増えるかもしれません。
- ・ しかし、気をつけないといけないのは、個人の預金は普通預金などの流動性預金が多く、定期預金も1年程度の期間の短いものが中心です。このため、長期金利が上昇しても個人の預金金利にはほとんど影響がありません。個人預金の金利が上昇するのは、日銀が量的緩和を解除して、さらに短期金利を少し高めに誘導するようになってからでしょう。
- ・ 一方で、先ほどもお話ししたように住宅ローンなどの支払い金利は上昇する可能性があります。受け取り利息が増えずに支払い金利が増えるので家計の所得は減少します。試算では、長期金利が2%に上昇すると所得の減少によって名目個人消費が1.3兆円（2003年度比0.5%）押し下げられる可能性があります。長期金利だけが上昇することは家計にとってありがたくありません。

Q5．その他にどんな影響が出てきますか

- ・ 財政赤字を拡大させる可能性があります。新たに発行する国債の利率が上昇するので、金利の支払いが増えます。2004年度予算では長期金利を2%と想定しているので、今ぐらいの金利水準では問題ありませんが、これが3%に上昇すると国債費（国債の元利金支払額）が1兆2千億円増加すると財務省は試算しています。
- ・ 長期金利が上昇すると国債の市場価格が下落するので、金融機関が保有している国債に含み損が発生します。10年国債の利回りが2%に上昇したとすると、国債価格の下落によって全国銀行全体で2.8兆円の含み損が発生すると試算することができます。ただ、金融機関は長期金利上昇に備えて保有している長期国債を短期国債にシフトさせるなど、損失を防ぐために何らかの対応をしているはず

Q6．長期金利が上がらないほうがよいのでしょうか

- ・ 上の試算では、個人消費、設備投資、住宅投資をあわせて国内総生産(GDP)が0.6%下押しされることとなります。しかし、そもそも長期金利が上昇したのは景気が回復しているからです。また、デフレを脱却すれば長期金利が上昇するのは自然です。景気が回復し、物価の下落幅も縮小してきて長期金利が上昇しているのであれば問題ないはず

- ・ 問題があるとするれば、景気や物価とかけ離れた水準に金利が上昇する場合があります。例えば、財政赤字が拡大して長期金利が上昇してしまうケースが考えられます。長期金利上昇のマイナス効果だけを抜き出して、「長期金利は上昇しないほうが良い」と考えるのは物事の一面だけを見ていることになります。

お問合せ先 調査部（東京）鈴木 明彦

E-mail : akihiko.suzuki@ufji.co.jp

本レポートは調査レポート「長期金利の上昇が家計に与える影響」(04/34、2004年6月30日)を簡略したものです。調査レポートは当社ホームページ (<http://www.ufji.co.jp/publication/report/2004/0434.pdf>) でご覧になれます。本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。