

長期金利 3%、問われる財政の信認 ～世界的な構造変化とリフレ政策への懸念～

金利上昇は反グローバル化やAI需要が主要因

日本の新発10年国債利回りが一時3%を超え、約30年ぶりの水準となりました（図表1）。

こうした長期金利上昇の根底には、世界経済の構造変化があります。地政学リスクの高まりを受けて、これまで物価上昇を抑制してきたグローバル化の動きが後退する一方、経済安全保障の観点から戦略的分野を中心に自国生産へ回帰する動きが活発化しています。また、AI関連の設備投資が拡大していることもあり、世界経済はインフレと金利上昇を招きやすい環境となっています。

日本においても、こうした要因に人手不足の深刻化等が加わって賃金と物価が上昇しやすい経済環境となっており、長期金利の上昇自体は必ずしも不自然ではありません（図表2）。

長期金利の上昇に拍車をかける財政不安

問題は、投資家が日本国債を保有する見返りとして以前よりも高い金利、いわゆる「タームプレミアム」を要求するようになっていることです。

高市政権の拡張的な財政政策によって、国債発行額の更なる増加と利払い負担の拡大が見込まれるほか、拡張的な財政政策が需要を刺激してインフレ率を押し上げるとの見方が強まっています。すなわち、明確な財源が見通せない中での財政運営に対する懸念がタームプレミアム上昇の一因となっている可能性があります（図表2・3）。

ちなみに、ベッセント米財務長官は、日本が既にデフレを脱却しているにもかかわらず、金融緩和と財政拡張を組み合わせたリフレ政策を継続することに否定的な見方を示しており、こうした政策が続いた場合、円安と物価上昇、財政悪化への懸念が一段と強まり、長期金利のさらなる上昇圧力につながることも考えられます。

このように、最近の長期金利上昇の背景には、世界経済の構造変化に加えて、日本の財政運営に対する市場の見方の変化があります。今後は、金融政策とともに、財政の持続可能性に対する信認度合いが長期金利の動きを左右する要因として、これまで以上に注目されそうです。

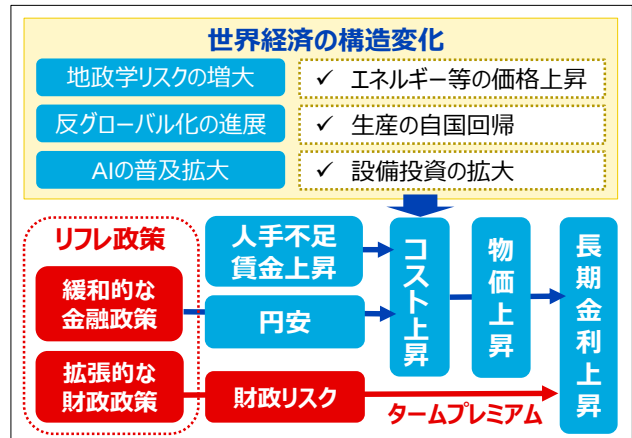
図表1 新発10年国債利回りの推移



(注) 9月7日時点

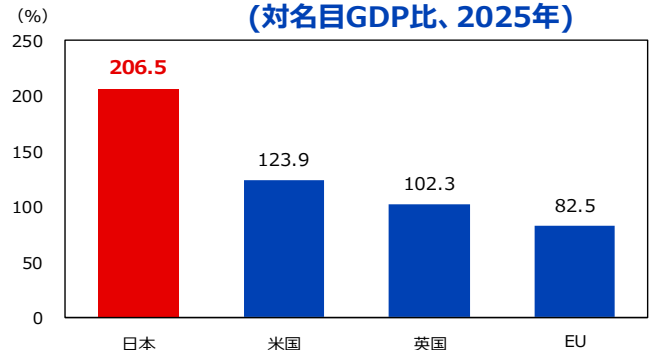
(資料) 財務省資料よりひろぎんHD経済産業調査部作成

図表2 長期金利上昇の要因



(資料) ひろぎんHD経済産業調査部作成

図表3 主要国・地域の政府債務
(対名目GDP比、2025年)



(資料) IMF資料よりひろぎんHD経済産業調査部作成

品質向上のため
アンケートにご協力ください。



PCの方は
[コチラを
クリック](#)

- ◆ 本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ◆ 本資料は、信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく修正、変更されることがあります。資料のご利用に関しては、お客さまご自身の責任において判断なされますよう、お願い申し上げます。
- ◆ 本資料に関連して生じた一切の損害については、責任を負いません。その他、専門的知識に係る問題については、必ず弁護士、税理士、公認会計士等の専門家に相談のうえ、ご確認ください。
- ◆ 本資料の一部または全部を、当社の事前の了承なく複製または転送等を行うことを禁じます。
- ◆ 本件に関するご照会は、ひろぎんHD経済産業調査部 担当：田中 (Tel.082-247-4958) までお願いします。