▶知っておきたい!

金利上昇のメカニズムと今後の変動要因

藤原裕之　合同会社センスクリエイト 総合研究所代表

金利の基本的な仕組みと各マーケットとの関わり、今後予想される動向等について解説する。

日本銀行は2024年3月の金融政策決定会合で、マイナス金利解除を含む異次元金融緩和の修正を決め、1999年のゼロ金利政策以来、四半世紀ぶりに「金利ある世界」が戻ってきた。

2025年1月には政策金利が0・25%から0・5%に引き上げられ、この先も追加利上げが予想されている。金融市場は、まさに「金利ある世界」から「金利が上がる世界」に突入したのである。

金利が上がる世界を象徴する事象が、今年に入ってからの急激な長期金利の上昇である。長期金利の指標となる新発10年物国債利回りは、2009年以来約16年ぶりの1・5%台に到達した（図表1）。

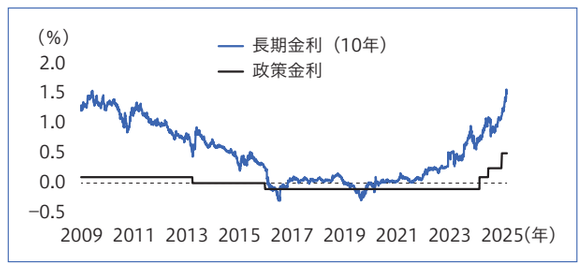
日本の長期金利は米長期金利に連動する傾向が強いが、最近の金利上昇は米長期金利の動きに逆行している。日本の長期金利上昇は日本独自の要因によるもので、単なる一過性の現象でないことを示している。

金利上昇が資産運用に与える影響を知る

金融機関にとって、金利が上がる世界は久々の好機となる。しかし、ゼロ金利時代が1999年から2024年までの約25年間と長期に及んだことにより、金利が上がる世界の経験知を持った営業担当者は少ないはずだ。

金利は何によって動くのか、金利が上がる世界ではどのようなことが起こるのか、預かり資産にどのような影響が及ぶのか、お客様とどのような関係性を築くべきか。金利が上がる世界への準備運動を、いまからしておく必要がある。

図表1　長期金利と政策金利の推移



（出所）財務省・日本銀行の資料を基に筆者作成

1 金利の仕組みと変動要因

金利とは、お金の借り手が貸し手に支払う利息の割合を指す。例えば、100万円を金利0・1%の普通預金に預けると、1000円の利息が付く。反対に100万円を金利10%で借りると、10万円の利息を支払う。

金利には日銀の政策金利、銀行預金金利、国債金利、住宅ローン借入金利など様々な種類がある。基本的には、期間（短期・長期）、金利タイプ（固定・変動）、物価変動の考慮（名目・実質）によって整理される。

①期間

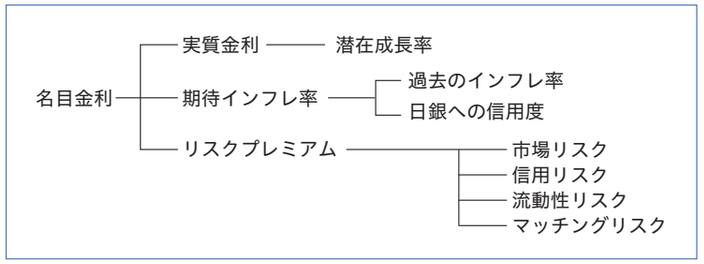
まず期間は「短期金利」と「長期金利」に分けられる。短期金利は期間1年未満の金利で、預貯金金利、金融機関の間で用いられる無担保コール翌日物金利、銀行間取引金利（TIBOR）、国庫短期証券利回りなどがある。

長期金利は期間1年以上の金利で、代表的なものに10年物国債利回りがある。債券の価格は金利と逆の動きをする関係にあり、金利が上がると債券価格は下がり、金利が下がると債券価格は上がる。

短期金利と長期金利の決まり方は異なる。短期金利は中央銀行の政策金利によってほぼ決定されるため、金融政策決定会合の決定内容に関心が集まる。長期金利は好況期に上昇し、不況期に低下する傾向にあるため「経済の基礎体温」と呼ばれている。

短期金利が上がると長期金利も上がる傾向にあるが、長期金利は市場参加者の経済成長見通し、物価上昇期待、信用リスクなど長期に特有の要因が加味される（図表2）。このため、長期金利の変化が何の要因で生じたのかを見定めることが重要となる。

図表2　長期金利の決定要因



（出所）筆者作成

名目金利・実質金利から経済状態を把握

②金利タイプ

金利タイプは、「固定金利」と「変動金利」に分かれる。期間を通じて金利が変化しないタイプを固定金利、期間中に金利の見直しが行われるタイプを変動金利という。

固定金利は事前にコストが確定するが、一般に変動金利より高めに設定される。固定と変動のどちらが有利かは、立場（借り手か貸し手か）や金利変化の見通しで決まる。

金利上昇が見込める局面での借入れは固定が有利となるが、運用の場合は変動が有利となる。逆に金利の低下が見込まれる局面の借入れは変動が有利となり、運用は固定が有利となる。

金利タイプの選択が特に重要となるのが、住宅ローンである。変動金利の住宅ローン金利は、金融機関が企業向けに貸し出す際の基準金利「短期プライムレート」（以下、短プラ）を参考に決められる。短プラは、2024年9月に17年ぶりに引き上げられた（1・475%から1・625%）。

一方、固定金利の住宅ローン金利は長期金利（10年物国債利回り）を基準にしており、長期金利の上昇に伴って適用金利も上昇傾向にある。

③物価変動の考慮

金利は物価変動を考慮するかしないかで、「名目金利」