

日本は高金利？！

経済調査部 大塚 崇広

日本の長期金利は低水準で推移

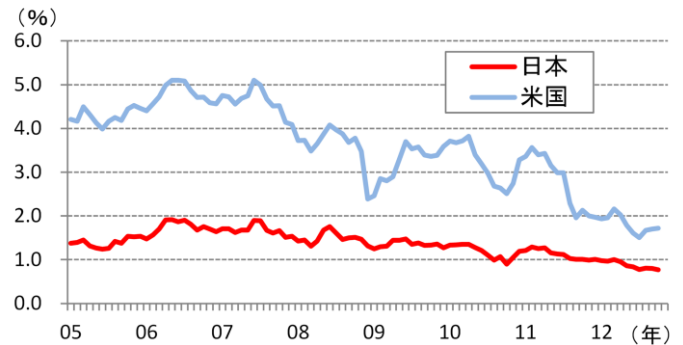
日本の長期金利は低水準での推移が続いています。比較のために、米国の長期金利を見てみると、金融緩和政策の影響もあり足元低下傾向にあります。それでも日本の長期金利を上回る状態が続いています。2012年1月～10月の長期金利は、日本は0.8%～1.0%程度、米国は1.5%～2.2%程度で推移しました。これだけ見ると、当然、日本の長期金利は米国に比べて低いということになります（資料1）。

デフレの影響で日本の金利は高くなる？！

ただし、これはあくまで名目金利を見た場合のことです。資料2のように物価の上昇率を考慮した実質金利を計算してみると、日本の方が金利水準が高いという見方もできます。日本は名目金利は低水準にあるものの、物価上昇率がマイナス、つまりデフレに陥っているため、その分だけ実質金利が高くなります。一方、米国は名目金利こそ日本に比べて高いものの、物価上昇率がそれ以上に高いため、実質金利は足元マイナスとなっています（資料3、4）。

実質金利が高いと実体経済に対してどのような影響があるのでしょうか。例として、企業の設備投資を考えてみましょう。銀行からの借入れで資金調達を行う場合、金利（名目）が低いと企業は低コストで設備投資を行うことができます。しかし、せっかく低コストで生産設備を増強しても、デフレ下では製品の販売価格が下落していくため、採算がとりづらくなってしまいます。これは、設備投資の抑制要因になります。つまり、名目金利が低くても、実質金利が高いと必ずしも設備投資をしやすい環境にあるとは言えません。これが、デフレ脱却が求められる理由のひとつです。

資料1 日米長期金利（10年債利回り）の推移



(出所) Bloomberg

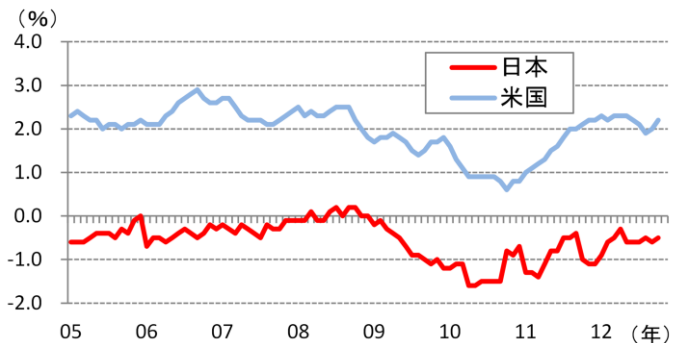
資料2 実質金利の計算方法

$$1 + \text{実質金利} = (1 + \text{名目金利}) / (1 + \text{インフレ率})$$

$$\therefore \text{実質金利} = \text{名目金利} - \text{インフレ率}$$

(出所) 筆者作成

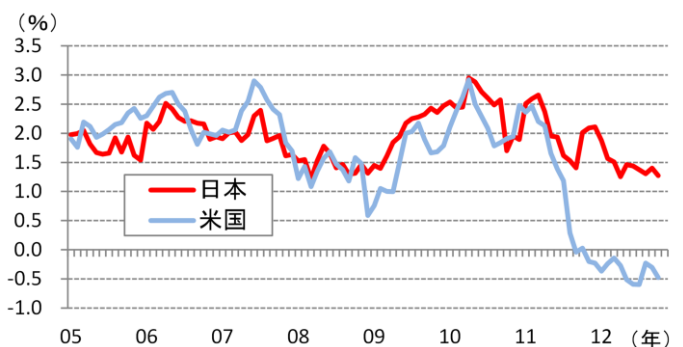
資料3 日米消費者物価上昇率の推移(前年比)



(出所) Bloomberg

(注) 消費者物価は食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合。

資料4 実質金利の推移



(出所) Bloomberg により筆者作成