

日銀の利上げと銀行の信用リスク管理

[本稿は、時事通信社「円債投資ガイド」2024年5月16日配信記事を同社承諾のもと掲載するものです。]

日本総合研究所 調査部

主任研究員

大嶋 秀雄

日銀は、本年3月の金融政策決定会合において、8年あまり続いたマイナス金利政策を解除するとともに、長短金利の操作を行うイールドカーブコントロールの政策枠組みから、無担保コールレート翌日物の誘導目標を設定する「普通の金融政策」（植田総裁）に回帰した。今後も賃金や物価の上昇が持続すれば、日銀は政策金利を段階的に引き上げていくとみられる。

植田総裁は4月の金融政策決定会合後の記者会見において、日銀が4月に公表した展望レポートにおける2025～26年度の物価上昇率見通し（前年度比1.9～2.1%）が実現すれば、見通し期間の後半には「政策金利もほぼ中立金利の近辺にある」という見方を示している。中立金利の水準は不確実性が高く、幅を持つ必要があるが、日銀が4月の展望レポートで示した自然利子率（経済・物価に対して引き締めのにも緩和的にも作用しない中立的な実質金利の水準）の推計値はマイナス1.0～プラス0.5%であり、日銀が4月の展望レポートで示した物価上昇率見通しを踏まえれば、中立金利の水準（自然利子率＋予想物価上昇率）は1.0～2.5%となる。

国内外の経済・金融市場の不確実性は高く、日銀の金融政策正常化は容易ではないと考えられるが、日銀の見通しが実現するとすれば、年1、2回のペースで利上げが進められ、26年度にかけて政策金利が1%を超える可能性がある。5月9日に公表された4月の金融政策決定会合における主な意見においても、「金利のパスは市場で織り込まれているよりも高いものになる可能性がある」といった見方が示されている。

今後、日銀が政策金利を段階的に引き上げていった場合、大きな影響を受ける業種として銀行がある。一般的に、金利の上昇は預貸金利ぎやの改善などを通じて銀行収益にプラス影響を与えると考えられるが、実際はそう単純な話ではない。金利上昇局面では、資産・負債のデュレーションのミスマッチ等による金利リスクの評価・管理に加えて、投融資先の資金調達コストの上昇による信用リスクの高まりにも留意する必要がある。

わが国の企業部門をみれば、大企業・中小企業ともに売上高経常利益率は前回利上げ局面に比べて改善しており、実質無借金企業の割合も上昇傾向にあることを踏まえれば、全体としては、金利上昇に対する耐久力は高まっている。しかし、コロナ危機やインフレ、円安、人手不足の深刻化等によって企業ごとの財務内容にはばらつきがみられ、近年は継続的に営業利益が支払利息を下回っているような債務返済能力が乏しい企業も増えている。また、昨年来、コロナ危機対応の実質無利子・無担保融資（いわゆるゼロゼロ融資）の返済が本格化しており、返済できずに通常の銀行借入れで借換えた場合、新たに利払いが発生する上に、金利が上昇すれば、利払い負担がさらに重くなる。

一方、家計部門は、23年末時点で借入れ等の金融債務388兆円に対して、預金11

27兆円を含む金融資産2141兆円を保有しており、全体としては預金利息収入等の増加によるプラス影響が大きい。しかし、預金等の金融資産は一部の高齢世帯に偏っており、住宅ローンを多く抱える若年世帯などでは利払い負担が重くなる。特に近年は、住宅価格の上昇によって住宅ローン1件あたりの借入金額が増加していることに加えて、住宅購入年齢の若年化を受けて50年といった超長期で組まれる住宅ローンも増えており、金利上昇によって返済負担が増加しやすい。たとえば、借入額3000万円・元利均等返済の借り入れにおいて、適用金利が1%から2%に引き上げられると、返済期間30年の場合は返済総額が15%増加する一方、返済期間50年の場合は返済総額が25%増加する。

わが国の企業・家計全体としては、日銀の金融政策正常化に伴う金利上昇によって大きな悪影響が生じるとは考えにくいものの、一部の企業や家計では債務返済負担が重くなり、資金繰りが厳しくなる恐れがある。したがって、銀行には、今後の金利上昇を想定して、金利上昇に脆弱な投融資先を見極め、信用リスクへの対応を強化することが求められる。具体的に、投融資先の企業に対しては、経営・財務状況に関する情報収集を強化するとともに、金利上昇が投融資先のビジネスや資金繰りに及ぼす影響を評価し、必要に応じて、投融資先の収益力強化や生産性向上などを後押しして返済能力の強化を促すことが求められる。また、場合によっては、フォワードルッキングに貸倒引当金を積むといった対応も検討するべきであろう。一方、家計に対しては、金利上昇を想定した返済シミュレーションによって将来の返済負担を可視化するとともに、それを踏まえた家計管理や資産形成のアドバイス、返済計画の見直しなどを提案していくことが求められる。

わが国の企業や家計は「金利のある世界」に慣れておらず、想定していない悪影響が顕在化した場合、金利上昇に対する「根拠なき恐怖」から消費や投資が過度に委縮して実体経済全体に悪影響が広がる恐れもある。今後、銀行が金利上昇に伴う信用リスクへの対応のなかで企業や家計への情報提供や助言等を行っていけば、企業や家計の適切な金融行動を促すことで、円滑な金融政策の正常化にも寄与するだろう。

本件に関するご照会は、調査部 大嶋 秀雄 宛にお願いいたします。

ホームページ： <https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=37294>

Tel：090-9109-8910 **Mail：** oshima.hideo.j2@jri.co.jp