

# 「金利のある世界」への復帰と銀行の役割

[本稿は、時事通信社「円債投資ガイド」2023年12月28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

2024年はわが国経済にとって「金利のある世界」への復帰に向けた大きな節目の年となりうる。これまで日銀はマイナス金利政策といった異例の金融緩和を長年続けてきたが、足元では、マイナス金利政策の解除やプラス圏への利上げが現実味を帯びてきている。日本経済研究センターが2023年12月18日に公表したESPフォーキャスト調査（2023年12月5～12日調査）におけるエコノミストの2024年末の短期政策金利見通しをみると、回答した37名のうち32名が2024年中のマイナス金利解除（短期政策金利0%以上）を予想し、うち11名はプラス圏への利上げ（同0.1%以上）を予想している。

一方、異例の金融緩和が長く続いたことでわが国の企業や家計は「金利のある世界」に慣れておらず、将来の金利上昇を十分想定せずに変動金利での借入れを行っている企業や家計も多いとみられる。そのため、実際に金利が上昇した場合、企業や家計が過剰に反応して消費や投資を急激に委縮させるといった悪影響が生じる恐れがある。悪影響が広がって経済活動が過度に抑制されると金融政策の正常化も難しくなる。こうした事態を避けるべく、日銀は慎重な政策運営や丁寧な説明などを行っていくと考えられるが、民間サイドとしても、利上げペースは緩やかになる可能性が高いことなどを踏まえて、いたずらに企業や家計の不安をあおることがないように、地に足のついた分析・予測を行っていくことが重要だろう。

もっとも、賃金上昇とインフレの好循環が実現した暁に、政策金利が相応の水準に上昇するのは道理である。そのようにいずれは訪れる「金利のある世界」に備える観点から、実際に企業や家計に貸し出しなどを行っている銀行には、企業や家計の金利への耐性を高めるよう、今の段階から行動変容を促す役割が期待される。

たとえば、企業に対しては、ビジネス変革による収益力強化やデジタル化によるコスト削減などを後押しして、利払い負担増加への耐久力向上を促すことが考えられる。とりわけ、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（いわゆるゾンビ企業）は資金繰りが困難化する恐れがあり、支援の強化が求められる。ただし、「金利のある世界」では、資金支援だけでは債務負担をさらに増大させてしまうため、ビジネス変革による収益力強化といった取り組みが不可欠となる。政府も、2023年11月6日に「挑戦する中小企業の経営改善・再生支援強化会議」を開催し、2023年度内に事業再生支援策をまとめて、事業再生を後押しする方針である。

家計に対しても、金利上昇を想定した返済シミュレーションやそれを踏まえた家計管理のアドバイスなどによって家計の不安を払拭することが求められる。また、資産形成を後押しして資金的な余力を高めることも重要といえる。今後は、政府が推進する資産所得倍増プランにおけるNISA拡充などによって資産形成のインセンティブが高まることに加えて、「金利のある世界」になれば、株式等のリスク性資産だけでなく、国債等の安全資産でも一定の

運用益が見込まれるため、資産形成を進めやすい環境になるだろう。

今後、日銀は慎重に金融政策の正常化を進めていくと考えられるが、銀行には、本稿で指摘した取り組みを早急に進め、企業や家計に対して「金利のある世界」への備えの強化を促すことが求められる。利上げに伴う過度な悪影響を抑制できれば、円滑な金融政策の正常化につながる。また、「金利のある世界」への復帰をゾンビ企業の問題や資産形成の定着といったわが国の長年の課題の解決につなげることも期待される。

**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](mailto:oshima.hideo.j2@jri.co.jp)