

Overview

金利上昇が問う財政への信認

大和総研 経済調査部 主席研究員 末吉 孝行

世界的な金利上昇が続いている。日米独の 10 年国債利回りは、2025 年末よりそれぞれ 0.94%pt、0.86%pt、0.65%pt 程度上昇した（2026 年 9 月 16 日時点、Bloomberg 調べ）。3 カ国に共通する背景には、根強いインフレのほか、歳出拡大や政府債務増加への懸念がある。

日本の中長期的なインフレ率が 2%程度で、実質 GDP 成長率が 0%台後半であるとすれば、現状の 3%弱の長期金利水準に大きな違和感はない。だが問題は水準ではなく上昇のスピードだ。金利上昇は国債利払費の増加を通じて財政を圧迫する。2027 年度予算に向けた概算要求が総額約 143.1 兆円と過去最大になった背景には、利払費が 2026 年度当初予算から約 3.5 兆円の増加となったこともある。

長期金利が 5%に迫る米国では、2026 会計年度の利払費は前年度から 1,110 億ドル程度増加するとみられ（米議会予算局調べ）、連邦政府債務は 40 兆ドルを超えた。長期金利の更なる上昇や利払費の増加を抑制するには、インフレを抑えるだけでなく財政への信認を維持することも重要である。イラン戦争の長期化や中間選挙対策によって歳出拡大に向けた圧力が強まる中、ベッセント財務長官は財政再建パッケージを検討しているが、まだ煮詰まっていないようだ。

新興国にも悪影響がある。IMF も警告しているように、先進国の金利上昇で新興国債務の利払費も増加しかねない。新興国には、財政改革に着実に取り組み、投資家からの信認を高めることで、先進国の国債利回りに対する自国債務のスプレッドの圧縮に努めてきた国もある。しかし、先進国の金利上昇で新興国債務の利回りも押し上げられれば、その効果は弱まる。

先進国政府が政府債務増加と金利上昇に上手に付き合い、財政への信認を維持できるかは、新興国も含めた今後の世界経済の安定を左右する重要な鍵となろう。

主要国実質 GDP 見通し＜要約表＞ (2026 年 9 月 18 日時点)

	2025年	2026年				2027年			2024年 2025年 2026年 2027年			
	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	(下線及び斜字は年度)			
日本	1.1	1.9	1.4	-1.1	0.6	0.7	1.2	1.1	0.1 <u>0.7</u>	1.2 <u>0.9</u>	0.7 <u>0.7</u>	0.7 <u>0.8</u>
米国	0.5	2.1	1.5	2.0	1.8	1.8	2.0	2.0	2.8	2.1	2.0	1.9
ユーロ圏	0.9	-0.0	2.6	0.4	0.9	1.1	1.3	1.4	1.2	1.2	0.9	1.2
英国	0.2	2.5	1.7	1.4	1.2	1.4	1.5	1.4	1.0	1.3	1.3	1.4
中国	4.5	5.0	4.3	4.4	4.2	4.1	4.2	4.3	5.0	5.0	4.5	4.2
ブラジル	1.8	1.8	2.0	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.4	2.3	1.9	1.8
インド	7.7	8.6	7.8	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	<u>7.2</u>	<u>7.8</u>	<u>6.7</u>	<u>6.9</u>
ロシア	1.0	-0.2	1.3	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4.9	1.0	0.5	1.4

(注) 色掛け部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率。

(出所) 各種統計より大和総研作成