経済コラム 95

金利上昇と企業行動

ぶぎん地域経済研究所 専務取締役／チーフエコノミスト 大西 浩一郎

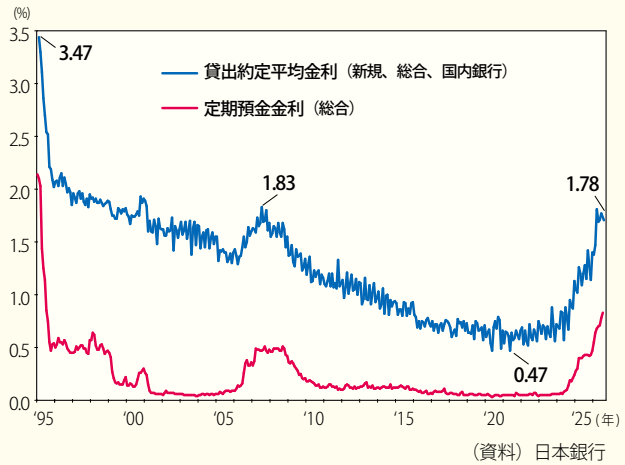
気がつけば、一年前に 1%台半ばだった長期金利は 3%を上回り、同じく 0.5%だった日本銀行の政策金利（超短期金利の誘導目標）は、1995 年以来 31 年ぶりとなる 1.25%まで上昇しています。日本銀行の利上げが小刻みで時間をかけたものであったこともあって、「金利がものすごく上がった」という実感が薄い向きもあるかと思いますが、金融機関の貸出約定平均金利（国内銀行・新規分）をみると、直近の 1.78%（2026 年 8 月）は、2000 年代に入ってすぐの IT バブルやリーマンショックがあった頃の水準に並んでいます（**図表 1**）。これを見ると、ずいぶん上がったのだなと感じますし、9 月の利上げを受けてさらに上昇していくと考えられます。

こうした金利動向に関して、県内企業の経営者はどう受け止めているでしょうか。1990 年代前半にバブルが崩壊し、その後のメインバンク制が衰退するなか、企業は自己防衛のために内部留保を積み上げました。そうして現預金が潤沢になった企業では、日本銀行の利上げによって預金の受取利息が増えるなど、メリット面を考えているでしょう。一方、資金面でそれほどの余裕がない企業では、資金繰りが次第に窮屈になり、支払利息の増加で収益が圧迫されていることを実感しているでしょう。中には、設備投資や賃上げの予定の見直しを考えている経営者がいるかもしれません。

日本銀行では、現在の金融環境――全体として緩いのか引き締められているのか――について、「緩和した状態にある」としています。経済を熱しも冷ましもしない「中立金利」は、日本銀行の推計では 1.1%～2.5%（名目ベース）ですので、政策金利 1.25%はこの下限を超えました。ただ、名目金利からインフレ率を引いた「実質金利」は中短期を中心に依然として低く、企業の資金需要は増加していて、金融機関の貸出態度も積極的であるとしています。日銀短観によって、中小企業の資金繰りや金融機関の貸出態度に関する見方を確認しますと、確かに厳しさを感じさせる状況にはありません（**図表 2**）。

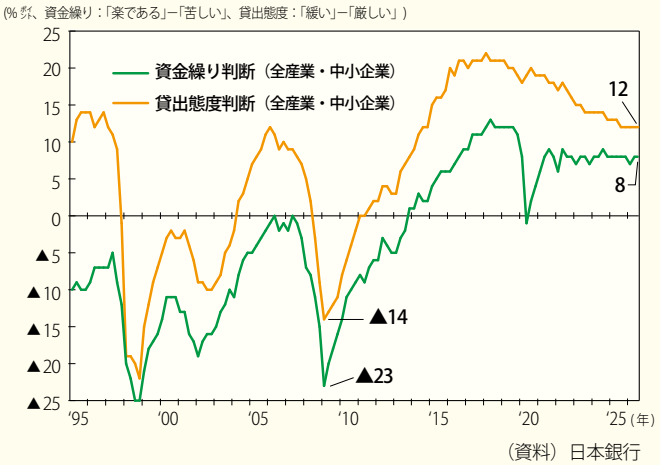
もっとも、企業の資金ポジションは一様ではありません。資金繰りに余裕がないなど、金利上昇の経営への影響が大きな先では、設備投資の見送り・縮小や賃上げ予定の先送りなどが十分考えられます。ぶぎん地域経済研究所では、個人消費と設備投資は現在の景気の緩やかな回復の牽引役であると捉えていますからこの点は気懸かりです。それは、県内の設備機械関連メーカー、建設業、リース業など、受注が設備投資動向に左右される企業の皆さんにとっても同じだと思います。日本銀行の利上げは 9 月の決定で終わったわけではなく、経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き金利を引き上げる方向にあります。これからは、今回とり上げたような金融関連データについても丁寧にフォローしていくことが重要であると思います。

図表 1．貸出約定平均金利と預金金利



（資料）日本銀行

図表 2. 企業の資金繰りと金融機関の貸出態度（日銀短観、中小企業）



（資料）日本銀行