報告

「金利のある世界」と企業行動のあり方

鈴木伸弥（すずき　のぶや）
経済財政委員長
明治安田生命保険
特別顧問

柄澤康喜（からさわ　やすよし）
経済財政委員長
三井住友海上火災保険
常任顧問

2025年は、デフレからの完全脱却に向けた正念場の年になる。そして、その先には、金融政策の正常化、本格的な「金利のある世界」の到来が見込まれる。こうした問題意識のもと、経団連は「金利のある世界」の絵姿を展望するとともに、そのもとでの企業行動のあり方について論じた報告書を取りまとめた。本稿では、その概要を紹介する。

企業の現状認識

まず「金利のある世界」に対する企業の現状認識を把握すべく、会員企業を対象に「『金利のある世界』に関するアンケート調査」を実施し、184社から回答をいただいた。

同調査結果（図表1）によると、約65％の企業が「金利のある世界」に対して、「ポジティブ」に捉えていることがわかった。その理由として、「金利のある世界」が、本来あるべき経済の環境であること、景気の良い状態を指すため――などが挙がった。他方、約30％の企業は「ネガティブ」と捉えており、その主な理由として、金利上昇による借り入れコストの増加などが挙がった。

また今後3～5年間、多くの企業が望ましいと考える短期金利水準は0％超～1％、物価上昇率は2％程度、為替水準は1ドル＝120～140円程度という結果となった。

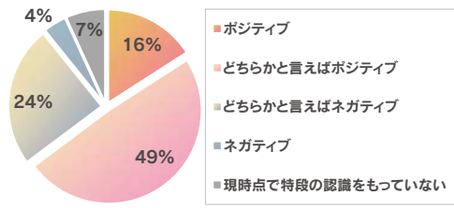
「金利のある世界」の特徴

「金利のある世界」の特徴として、報告書では次の二つを挙げた（図表2）。

一つ目の特徴が、「健全な価格メカニズム」の回復、すなわち良い商品やサービスには相応の価格が付く、ことである。従来のデフレ経済下では、高付加価値の商品やサービスを提供しても、なかなか価格を上げられなかった。しかし、「金利のある世界」では、高付加価値商品・サービスには高い価格が付きやすい経済環境になるため、企業にとって、付加価値創出のインセンティブが高くなる。

二つ目の特徴は、「時間の価格」の上昇（割引現在価値の低下）である。「金利のある世界」では、金利上昇などにより企業の資金調達コストは上昇していく。そのため、これまで以上の付加価値創出が求められる経済環境になる。

図表1　「金利のある世界」に関するアンケートの主な結果

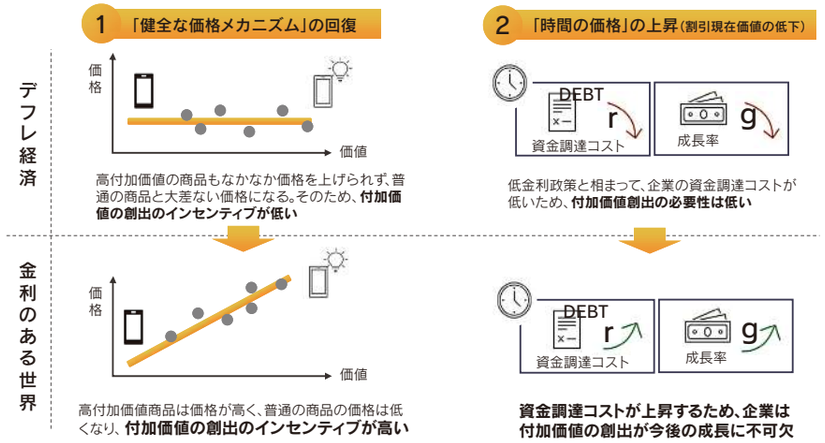


短期金利	物価上昇率	為替
0%超～1.0%（64%）	2%程度（65%）	120～140円／ドル（58%）

※「短期金利」とは、無担保コールレート（オーバーナイト。物価上昇率とは、消費者物価（生鮮食品を除く総合）の前年比上昇率

出所：経団連「『金利のある世界』に関するアンケート調査」（2024年12月）

図表2　「金利のある世界」の二つの特徴

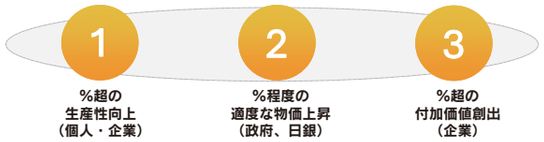


「金利のある世界」の絵姿

こうした特徴を踏まえれば、「金利のある世界」において、企業は、現状維持の取り組みを超えて、「投資」を通じ、金利や物価上昇率を上回る付加価値を競い合って創出していくことが一層重要になる。報告書では、「金利のある世界」の絵姿は「価値『競創』」経済ともいえる、としている。

さらに、望ましい「金利のある世界」の姿も提示している。具体的には、経済全体として、企業や個人による「1％超の生産性向上」、政府・日銀による「2％程度の適度な物価上昇」の実現を通じて、企業の「3％超の付加価値創出」が実現していく姿である（図表3）。このうち、「1」と「3」は1990年代以前も含めた平均値だが、日本のマインド、経済のノルムを変えようというスローガンとして示した。

図表3　望ましい経済の姿



企業が取り組むこと

前述の「1、2、3」のうち、まず「1」にあたる生産性向上に向けて、企業には、人的・物的資本の両面の「投資」が求められる。特に、人的資本投資の面では、グローバル志向、チャレンジ志向の従業員の育成、物的資本投資では、GX投資、DX投資、国内投資が鍵となる。

また「3」にあたる付加価値の創出に向けて、企業には、生産性の向上に加えて、各ステークホルダーに対する適切な取り組みもあわせて求められる。具体的には、消費者への商品・サービスの適切な情報提供を通じた付加価値と価格への理解促進、従業員への構造的な賃金引上げの実現・定着、サプライチェーンへの適正な価格転嫁、投資家への適切な株主還元である。

さらに、「金利のある世界」への移行にあたっては、ヒトやモノ・カネの成長領域への円滑な移動が重要となる。ヒトの面では、採用方法の多様化、学び・学び直しの促進、社内公募制や副業・兼業などの制度整備が求められる。またモノ・カネの面では、起業や事業の再編、承継、再生に対する金融面を含む支援の充実などが求められる。

個人や政府への期待

個人や政府も、「金利のある世界」に備えた対応が必要となる。個人には、金融リテラシーの強化や高付加価値商品・サービスの消費拡大、主体的なキャリア形成などが期待される。

また政府には、財政規律の確保を前提に、「経済あっての財政」の考え方に基づく、必要に応じた消費喚起・内需下支え（社会保障制度改革による将来不安払拭などを含む）、規制緩和による競争の促進、歳出入改革の徹底を通じた財政の強靭化が求められる。

今後、こうした各主体の取り組みが進み、「金利のある世界」が、今回の調査における企業の認識通りに「本来あるべき経済環境」となっていくことを期待する。