

日米欧における低金利定着のメカニズム

木村 玄蔵 CMA

目 次

- | | |
|---------------|--------|
| 1. はじめに | 3. まとめ |
| 2. 金利低下のメカニズム | |

1. はじめに

1997年に日本の長期金利が2%を割った際にはジェノバ(1600年代)以来のことといわれたが、今では米国の長期金利でさえインフレ目標分の2%を回復できないでいる。わが国においては、1999年2月以来、導入当初は一時的な措置と考えられた無担保コール翌日物金利の「ゼロ金利」が、現在では長期金利にまで及んでいる。長期金利の動きはグリーンズパン元FRB議長ですらコナンドラム(謎)と呼んだ難解なものであるが、低金利を発生・定着させている背景にはどのようなメカニズムがあるのか。年金積立金管理運用独立行政法人(以下、GPIF)調査数理室では、かかる問題意識に基づき、「世界的な低金利環境を発生・定着させているメカニズム」に関する情報提

供を募集し(2020年12月～2021年1月)、本稿末に記載の運用会社から多くの有益な情報を寄せていただいた。本稿は、当該情報や文献を基に、低金利定着のメカニズムとして、大きな影響を及ぼしたと考えられる、(1)デフインフレ、(2)中央年齢(注1)の上昇、(3)新興国の余剰資金の先進国への流入、(4)政府債務の増大と公的機関による国債保有割合の増加、という四つの主要な論点に着目しまとめたものである。

なお、本稿は、前述の通り、運用機関等から提供を受けた情報を読者の参考にと供するため調査数理室として整理の上、紹介するものであって、GPIFの何らかの見解、特に市場動向に関する見解や運用方針等を示すものではないことをあらかじめお断りしておく。



木村 玄蔵(きむら げんそう)

年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)調査数理室企画役、シニアエコノミスト。2000年東京大学経済学部卒業、大蔵省(現・財務省)入省。三井住友信託銀行(外債運用、エコノミスト)を経て、2016年より現職。共訳に『誤解だらけのアセットアロケーション』(ウィリアム・キンロー、マーク・クリッツマン、デービッド・ターキントン著、東洋経済新報社、2020年)。