

金利上昇は怖くないか

日本銀行が実質的に金融緩和政策の見直しを開始している。特に、史上最長の在任となった黒田総裁が交代し、金利上昇が確実視される。2016年秋に開始されたイールドカーブコントロールがどのように見直されるのか、市場関係者は固唾を飲んで見守っている。

年金運用においては、長きにわたって低水準であった国内金利の上昇によって、国内債券区分の利回りがマイナスになることを警戒する声が多い。金利上昇に際しては、デュレーションを短くして対応することが、投資理論におけるセオリーとされる。

しかし、年金運用を考える際には、資産側のみを見るのは不適切であり、負債側を含めて見るのが ALM 管理の要諦である。給付方法など制度設計と加入者や受益者の状況から定まる負債側の状態を無視して、国債発行計画に大きく左右される市場インデックスをベンチマークとした時点で ALM は放棄されたのだろうか。

金利上昇が長く継続するのなら別だが、日本経済の潜在成長率を考えると、高度経済成長期のような高金利水準になることは考え難い。金融緩和政策による人為的で異常な低金利を脱却する正常化に伴う痛みを乗り越え、国内債券の区分から安定的に高い利回りを得ることが期待できる状況になることも考えられる。

《目次》

- ・ (ESG 投資) : 法定開示としてのサステナビリティ情報の開示の方向性
- ・ (資産運用) : 注目が高まる森林投資
- ・ (予算・税制) : 2023 年度税制改正 (主に年金とその周辺) について