

## 来

年1月から個人投資家の保有が解禁される物価連動国債が金融機関やファイナンシャルプランナーに注目されている。

物価連動国債は、当初100円の額面が物価上昇率に応じて増加する国債だ。10年後の償還時に当初より物価が20%上昇していれば額面100円に対して120円で償還される。昨年の発行分から、もし償還時に当初より物価が下落していても額面100円での償還が保証されるフロア条項が付いた。年2回の利子も支払われるため、物価連動国債を額面価格で取得すれば、その利子分が実質利回り（物価上昇率を上回る利回り）として保証されることになる。

だが、物価連動国債に対する需要は強く、直近の物価連動国債は金利が年0・1%しか付かないにもかかわらず、額面100円を上回る108円05銭で発行された。この価格をもとに物価上昇率が0%であった場合、すなわち額面100円で償還される場合の利回りを計算するとマイナス0・658%となる。物価上昇率がプラス

## 実質ベースでマイナス金利 インフレに勝つためには リスクを取った運用が必要

**数字は語る**

大和総研金融調査部  
研究員  
是枝俊悟

# ▲0.658%

### 物価連動国債の実質利回り(年利)

2014年10月発行の10年物価連動国債(第19回)の発行価格をもとに算出した実質利回り(単利)

なら年1%上昇することに名目の利回りも年1%上昇する。だが、名目の利回りから物価上昇率を差し引いた実質利回りでは常にマイナス0・658%で変わらない。物価に勝てるのはデフレのときだけだが、デフレを予想するならば通常の国債や預貯金の方がいい。

では、通常の国債や預貯金で運用すれば物価に勝てるかというと、そうとも限らない。物価連動国債の価格が妥当ならば現在の市場は年1・2%程度のインフレを予想しているといえる。現在0・5%程度の年利回りで発行されている10年利付国債を買っても実質利回りは年マイナス0・7%程度となる計算だ。預貯金の実質利回りはさらに低くなるだろう。

物価連動国債の実質利回りがマイナスであるということは、元本保証・固定金利の金融商品での運用では、資産の実質的な価値が目減りする可能性が高い状況であることを意味している。

株式や投資信託などへの投資はリスクが高いともいわれるが、今の日本ではリスクを取らないこともまたリスクになりつつある。