

図3 いよいよわが国の長短金利は本格的に上昇局面入りへ

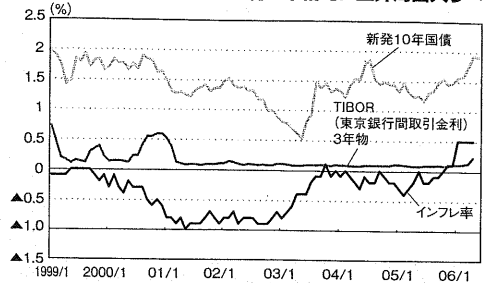


図4 米国のイールドカーブの変化を振り返る (2005年2月～2006年5月)

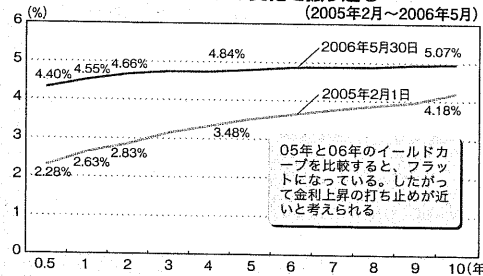
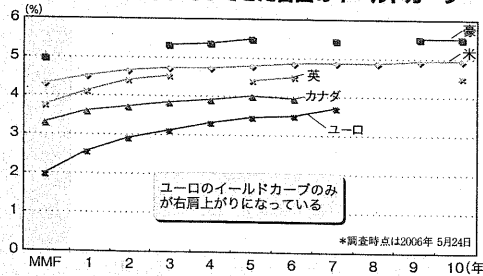


図5 総じてフラットになってきた各国のイールドカーブ



見ても中長期の債券投資に匹敵するくらいの金利収益が得られると

図5は、代表的な通貨について、現在のイールドカーブを示したもので、日本以外にもこの図を見る限りユーロ圏の諸国は、まだ金利上昇の余地ありと読める。ところが米国、豪州、カナダ、英国はいずれも金利上昇は一巡しているのだ。

つまり、米国等では短期金利も中長期金利もさほどその水準に差はない。ということは(いささか結論めいた言い方になるが、短期商品で運用しても中長期の債券投資に匹敵するくらいの金利収益が得られると

現実的に言うと、現在、外債ファンドはわが国に15兆円程度ある。これらのファンドが組み入れている債券の平均年限は4年程度。ところがユーロを除けば、4年ものの債券も1年未満の債券も金利水準は大して変わらない。であれば、私は流動性が高く、かつ3年、4年もの債券の利回りに比べてさほど遜色のない外債建てMMF(外債建ての格付の高い国債などの短期債券を中心に運用される商品)へシフトしていくのがリスク管理という点からは正しいと思うのだ。

ちなみに、この図にあるとおり米ドル建てのMMFの分配率は4・3%、豪ドル建てだと5%、英ポンド建てだと3・8%程度である。「いつ解約してもペナルティーは一切なし」「原則として1単位通貨から購入可能」「1年外債定期預金より金利は高い」という外債建てMMFがいま、見直してもいいと思う。

(角川総一)

融商品

投資のツボ

金利の感覚を取り戻そう

日頃、銀行員の方々とお会いする機会が多い小生の目から見ると、「人々の金利、利回り感覚は長きにわたって眠りについてしまったな」と思うことしきりである。だって、「100万円を年利5%の半年複利商品で運用すれば5年後にはいくらになっているか」を有力地方銀行の30代前半の本部行員に質問しても

電車ですく計算できる人がそのうちの10〜20%なのだから。まずは「オイオイ、本当かよ」と嘆くのだが、その尻から「そうは言っても無理はないよな」とも思う。1995年9月に公定歩合が1%から0・5%に引き下げられて今日に至るまで、公定歩合は1%未満現在(0・1%)になっている。99年

3月にゼロ金利政策が導入され、01年3月からは量的緩和政策がスタート。そして現在少しずつ金利も上がり始めたとは言え、まだ1年定期が0・08%、定期貯金の3年以上ものに適用される金利が0・1%である。このようなゼロ金利時代において金利の計算ができない行員が増えるのは、仕方がないことなのかもしれない

い(図3)。

イールドカーブを読み解く

だが、しばらくは歩みは鈍いと思われるものの、米国、次いで欧州の後を追う格好で、着実に金利は上がると非常に重要な金利についての考え方の一つが、イールドカーブ(利