

投資のツボ マネーメカニズム 入門講座 第4回

金利、債券相場に 関する章

2002

インフレ率が上がれば 金利も上がる

「原油価格など国際商品市況が下落傾向にあることから、米国の長期金利はこのところ下げ足を速めている」...

9月下旬時点に至るまでの1〜2カ月の間にこの手の報道が多く見かけられました。つまり、インフレ率が下がってきたから金利も下がってきた、と言っているのです。

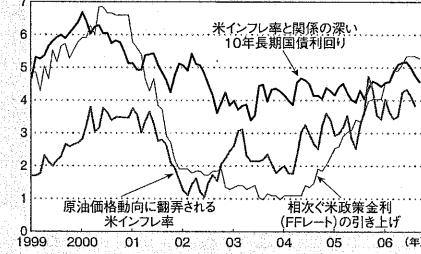
のニュースに安堵の胸をなでおろしていらしゃるのが「米国債」など海外の債券に集中投資している外債ファンドの受益者（投資家）の皆さんではないでしょうか。

るのが基本だからです。

さて、前回は債券利回りや短期の政策金利などの動向に大きな影響を与える要因の一つとして「株価」を取り上げました。

まず図5をご覧ください。過去7年について米国のインフレ率、長短金利の動きを示したものです。

図5 インフレ率が上がれば金利は上がるのが基本メカニズム



の図から何が読み取れるでしょうか。注意深くご覧になるとお分かりでしょう？

これらのモノの価格の上昇率が急であつたとします。この場合これらのモノを購入するべき立場にある企業、あるいは最終消費者たる諸個人は、次のように考えるはずですが。

「物価上昇が急なので、高くないうちに購入しておこう」と。

この場合にはまず、値上がりする前にまとめて買って置こうとする消費者心理が支配的になります。

金利は景気動向を反映して上下する

ではここでちょっと寄り道をすることにします。ここで金利の先行きを読むために有効な視点を強調しておきましょう。

- ① 米国債を組み入れているファンドの基準価額の動向を読むためには、米国の長期金利を注視する必要があります。
② 米国の金利の先行きを見るためには米国のインフレ率の動きに注目していればよい。

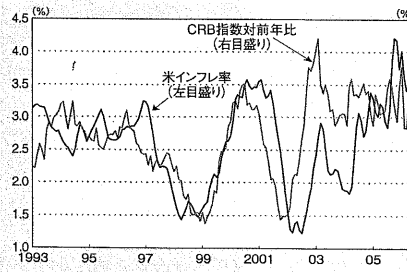
てみるといいでしょう。

つまり、早めにモノを購入するという動きが強まってくるわけです。この場合には消費需要が高まるわけですから、その消費を支えるためにお金への需要も高まります。

また、銀行は増大する貸し出し需要を満たすために、保有する債券を売ってその貸し出し原資を調達するかもしれません。この場合には債券売却増加→債券価格下落→債券利回り上昇→あらゆる金利が上昇というメカニズムが働きます。

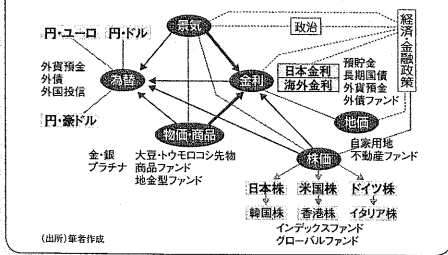
FEDが米連邦準備制度理事会がインフレ率の先行指標として注視しているCRB指数(国際商品先物指数)に気を配る。

図6 CRB指数は明らかに米インフレ率に先行する



このCRB指数とは、代表的な1次産品20程度の先物価格を指数化したものです。ではこの指数と米国のインフレ率(消費者物価指数ベース)の推移を比較対照して描いて見ましょう。

図7 主要経済ファクター間のメカニズム

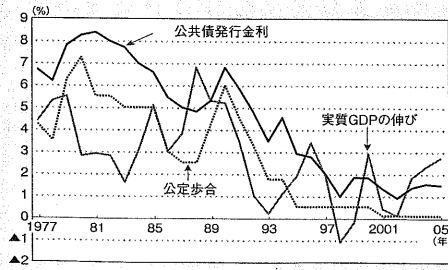


るはずだと分かります。関係は休題。さて、では再び前回でも取り上げた経済メカニズム図を思い返してみよう。

「景気」も金利に対して影響力を持つ重要な要因の一つなのです。図8はわが国の長期金利にわたる景気と金利の関係を示したものです。

図8はわが国の長期金利にわたる景気と金利の関係を示したものです。景気の動きを見るためには実質GDPの伸び率を採用しました。

図8 わが国の長期金利は景気の浮沈を相当忠実になぞる



この理屈は簡単です。景気がいいということは企業は積極的に設備投資を行い、個人も活発な消費、住宅購入を行います。

「もっと高い金利でなくちゃ貸してあげないよ」となりがちです。これを貸手市場と言います。

「もっと高い金利でなくちゃ貸してあげないよ」となりがちです。これを貸手市場と言います。つまり「貸手」が取引条件を決めるに際して優位に立つ(インシアチブをとる)という意味です。

(角川総一)