

金融教室



角川 総一

金融データシステム代表。著書に「投資スキルアップ講座」(日本経済新聞社)、「経済の動きが手にとるように見えてくる」(中経出版)、「日本経済新聞の歩き方」(ビジネス教育出版社)など

金融商品

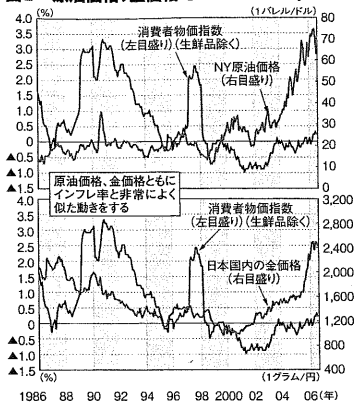
インフレに強い商品とは

9月の消費者物価指数(CPI、生鮮食品を除く)の対前年同月比での伸びが0.2%と、多くのエコノミストの予想を下回った。「0.3%」の予想が多かったのに対して、これを0.1%下回っただけで、新聞などは「CPIショック」などと、いささか大げな形容で報じた。これが「年内の利上げは遠のいた」との思惑を生み、期間10年の長期国債の市場での売戻りも急低下した。もちろん過去数月にわたる原油価格

の低下に伴う国際商品市況の弱含みの影響を受けたのも大きい。

ただ目先1カ月、2カ月といった短いタイムスパンで見るとはななく、向こう2〜5年といった中期的な立場に立てば、おそらく80%以上の確率でわが国のインフレ率は2%台に乗る。であれば、中期的な資産管理を考えるに、やはり家計の金融資産ポートフォリオは徐々にインフレ防御型に衣替えすること

図3 原油価格、金価格そしてインフレ



格との間でどのような関係にあったのかを示したのが図3だ。金、原油ともにわが国のインフレ率とよく似た動きを示していることがお分かりになるだろう。一時「金の持つインフレヘッジ機能が後退した」と言われたが、過去20年程度を振り返ると、相当期間よく似た動きを示している。であれば、こうした商品に投資することがインフレヘッジに有効だろう。もちろん金そのものに投資、あるいはガソリンの先物に投資するという手もある。だが、これらは相当の金額が必要であったり、相当のリスクを覚悟しなければならない。その点、国際的なレベルで市況

表1 主要コモディティファンド

ファンド	運用会社	当初設定日 (年/月/日)	募集総額 (百万円)	3/27月 1.95	6/27月 1.29	3年 3.93
野村コモディティ投信	野村アセットマネジメント	2001/9/20	9,966	28,081	▲1.95	▲3.93
AIG コモディティファンド	エイ&イー 投信投資顧問	2002/2/22	9,731	19,775	▲2.87	▲2.94
ダイワ・コモディティ インテックス・ファンド (6ム・ロジャーズ世界資源投信)	大和証券 投資信託委託	2000/12/9	12,977	10,445	▲4.88	▲4.16
コモディティインテックス オープン	日本投信委託	2002/1/26	9,427	4,446	▲3.85	▲2.53
住信 コモディティオープン	住信 アセットマネジメント	2001/9/29	8,735	1,721	▲5.90	▲5.37
ニッセイ コモディティファンド	ニッセイ アセットマネジメント	2002/5/30	9,484	1,384	▲6.28	
AIG コモディティファンド (1年決算型)	エイ&イー 投信投資顧問	2002/4/3	9,779	481	▲2.35	

表2 金鉱株ファンド

ファンド	運用会社	当初設定日 (年/月/日)	募集総額 (百万円)	3/27月 0.03	6/27月 ▲3.00	3年 43.89
ブラックロック・ゴールド メタルオープンAコース (海鋒ヘッジなし)	ブラックロック・ジャパン	1991/2/23	14,919	17,166	0.03	▲3.00
ブラックロック・ゴールド メタルオープンAコース (海鋒ヘッジあり)	ブラックロック・ジャパン	1991/2/23	10,797	6,941	▲2.73	▲5.17
ブラックロック・ゴールド ファンド(海鋒ヘッジなし)	ブラックロック・ジャパン	1999/2/24	17,241	6,142	▲1.41	▲4.44

(注)いずれも2006年9月末現在

商品に分散投資するファンド(投資信託)は手軽に利用できる。表1に、現在運用されているコモディティファンド、表2に金鉱株ファンドを取り上げておいた。

インフレに対する耐性に注目

そのインフレの原因が何であれ、「金利とインフレ率の関係」には注目していい。図4がそれを如実に示す。どういふことか。まずインフレ率と1年定期預金の関係に着目していただきたい。容易にお分かりいただけるのとおり、とても似た動きを示しているだけではない、ほぼ90%以上の時期において、1年定期預金はその時々インフレ率を凌駕しているのだ。つまりこの程度には短期預金はインフレヘッジ機能を持つ。

図4 果たして短期預金、10年個人向け国債のインフレに対する「耐性」やいかに?

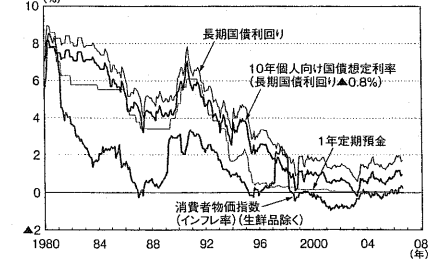


図1 わが国のインフレ率と円ドル相場の長期相関図

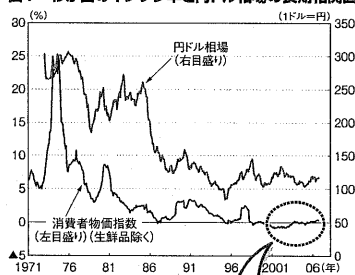
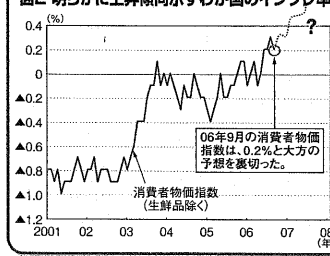


図2 明らかに上昇傾向を示すが国のインフレ率



と思う。さて、ではそのためには具体的にどう考えるべきか。図1はこれまでのわが国のインフレ率を示したものだ。1990年以降、16年近く続いていた物価下落基調は明らかにその方向性を変えた。より詳細なこの5年あまりのインフレ率のグラフを見ればさらに明瞭に分かるはずだ(図2)。

外貨建てMMF、コモディティファンド、個人向け国債

さて、まず図1から読み取らなければならないこと。それは、インフレ率と円ドル相場の間には相応の関係が見られることだ。つまり、ほぼ同じ方向で動くことが多い。つまり「円高」→「低いインフレ率」であり、「円安進行」→「インフレ率上昇」となる傾向にあるのだ。