

# 投資のツボ データの読み方

## 変動金利型国債のインフレヘッジ機能

変動金利型国債の「個人向け国債・変動10年」(第28回債)の募集が9月3日に始まった。発行日は10月15日。この国債は、固定金利型の国債「新発10年国債」の発行条件(応募者利回り0.73%)から0.8%控除した水準を発行条件としている。財務省は9月1日に決定した新発10年国債の発行条件を基に2日、変動金利型国債の発行条件を年率0.53%と発表。前回7月15日発行分(年率0.73%)より0.2%分低くなった。

この変動金利型国債の買い手にとっての最大の利点は、中長期的にインフレヘッジ機能が期待できる点だ。つまり、インフレ率(消費者物価上昇率)が高くなれば、金利も上昇する。10年国債に關しても例外ではない。変動金利型国債のクーポンは半年に1度見直され、直近の新発10年国債の発行条件から0.8%分低い水準で決まる。つまり、インフレ率と国債金利の連動性を確認する方法

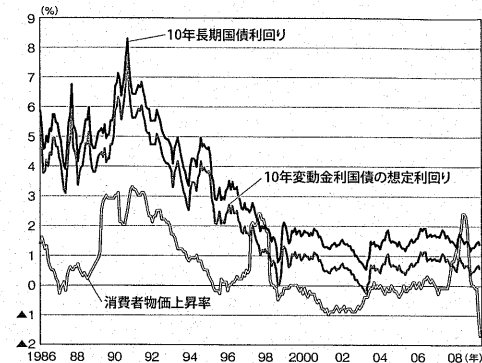
必要なデータは、インフレ率と固定金利型10年国債の利回り。このデータを使って自分で簡単なチャートを描いてみればよい。そのプロセスを説明しよう。

まずはインフレ率だ。総務省統計局が中心となり開発し、独立行政法人統計センターが運用管理している政府統計の総合サイト「e-Stat」(<http://www.e-stat.go.jp/>)(<http://www.e-stat.go.jp/SOL/estat/StatTopPortal.do>)にアクセスする。

このサイトから、左上の「統計データを探す」個所に「消費者物価指数」と入力し、「検索」ボタンを押す。その後、「消費者物価指数」「水産物流通調査」のなかから「消費者物価指数」をクリック。次に、「平成17年基準消費者物価指数」をクリックし、「月報」「年報」「長期時系列データ」から「長期時系列データ」を選択。次の画面で「品目別価格指数」をクリックする。その後、「全国」を指定し「月次」と進むと、求める表の前段階までたどり着く。

この画面から「全国」前年同月比(昭和46年1月〜最新月)のうち「教養娯楽・情報通信関係費(含類総連番5807755)」の右の「CSV」を選択、「開く」をクリックすると一覧表が現れる。その表中の「F1」の列が「生鮮食品を除く総合指数」の前年同月比。これが、

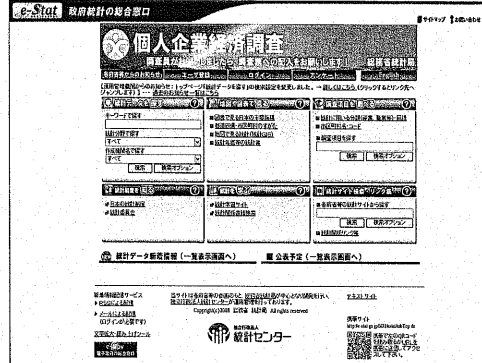
## 国債利回りインフレ率の関係



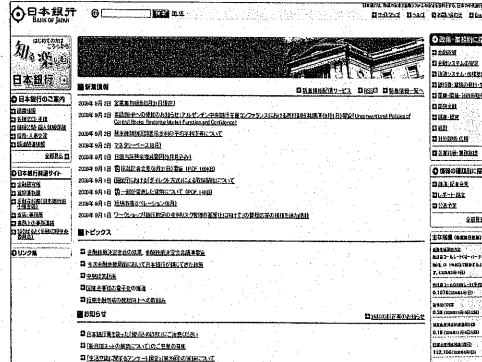
B列に東証上場国債(10年)最長期利回り(a)、C列に長期国債(10年)新発債流通利回り(b)の推移が示されている。両者は、ほぼ同じ市場メカニズムにより成立した利回りであり、その時々で新たに発行される国債の応募者利回りに限りなく近い。そこで、B列(1986年01月〜98年11月)とC列(98年12月)の利回りを、先ほど作成したエクセルのC列に張り付ける。

これで、ほぼ出来上がりだ。あとはこの10年国債の流通利回りから0.8%引いた値を別の列に表示させればよい。ここでは、D列に計算

## 政府統計の総合サイト「e-Stat」



## 日本銀行のホームページ



式「=C10・0.8」と入れる(例えば、この表上で「D2」のセルだと「=C210・0.8」となる)。

変動金利型国債は、実際には半年ごとに直近に決まった固定金利型10年国債の発行利回りから0.8%引いた水準で決めるのだが、これだけ長期にわたったシミュレーションを行うなら、毎月変動したとみなしてもその結果はほとんど同じはずだ。数値を選択し、上部の折れ線グラフのアイコンをクリックしたうえで折れ線グラフを選択し、いくつかの点に改良を加えていくと、図が出来る。

## 急激なインフレに弱い 国債の想定利回り

この結果をどうみるか。この24年間の約90%以上の時期において、個人向け変動金利型国債の想定クーポンはその時々インフレ率を上回っており、インフレには負けていないことが分かる。つまり、過去25年以上前に現在と同じ仕組みで設計された個人向け国債があったとすれば、その国債から定期的に得られるはずの利子額は、その時々インフレ率を相当程度上回っていたことになる。

ただし、例外が2回ある。1回目は97年4月〜98年3月。この時期は消費税率が3%から5%に引き上げられたため、インフレ率は急上昇した。そして、07年後半から08年末。この時期は言うまでもなく原油価格や鉄鉱石、銅、米、小麦などの1次産品価格が急騰したことに伴ってインフレだ。つまり、消費税率の引き上げと1次産品価格の短期的、かつ急激な上昇からくるインフレには、いささか弱いことを示している。

個人投資家の読者の皆さんにも、チャートを作る楽しみをぜひ体験してもらいたい。(角川 総一)

我々が一般に「インフレ率」と呼んでいるものだ。さて、年月が記載されているA列F1の列のデータを別に開いたエクセルに張り付ける。これでインフレ率のデータ取得は完了だ。

次は、長期国債の利回りの推移。<http://www.boj.or.jp/index.htm>にアクセスする。右端の「政策・業務別に探す」から「統計」をクリックすると、「統計(注)」というページに移る。ここから一番上の「時系列統計データ検索サイト」をクリック。「統計別検索」のなかにあるさまざまな種類から「各種マーケット関連統計(SIT)」の右横にある「注・金利等・残高」の「金利等」をクリックする。そうすると「金融市況(金利・利回り・外為レート等)」というページに移るはずだ。このページから「債券市場利回等」をクリックし、下にスクロールしていくと「国債の流通利回等」という項目が現れるので、これをクリックし、「開く」を選択すると、表が現れる。

その8