目からウロコの投資塾

プロに聞く

角川 総一氏

《かどかわ・そういち》八五年金融データシステム設立、代表取締役就任。投資信託関連データベースを管理・運営。金融関連の著書多数。

ゼロ金利時代の資産運用 ①

預金でもインフレヘッジ

金融不安に端を発した世界同時不況を受け、事実上のゼロ金利時代が到来しました。金融データシステムの角川総一代表に資産運用について教えてもらいます。

◇

日米に続き、おそらくユーロ圏、英国も限りなくゼロに近い水準に政策金利は下がりそうです。「またゼロ金利か。運用難の時代になった。資産が目減りしかねない」と思われる方が多いのではないでしょうか。しかし、「預金などの金利商品は必ずしもインフレに弱いわけではない」のです。

小泉政権が言い始めた「貯蓄から投資へ」というスローガンには常に「預金はインフレに弱い」というメッセージが添えられていたように思います。しかし、預金のインフレヘッジ機能を時系列データの中から検証してみると、意外な姿が浮かび上がってきます。

図で分かる通りインフレ率と金利とは似た動きを示します。さらには、おおむね九割以上の時期に金利はインフレ率を上回っています。ほとんどの時期において一年定期はインフレに勝ってきたのです。

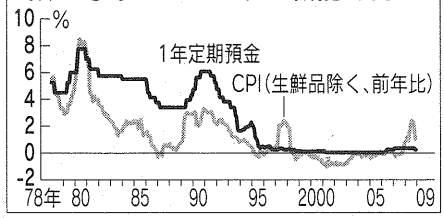
理由は簡単です。インフレ時には企業、家計ともに消費を急ぎます。将来予定していた消費を前倒しに実行しようとする傾向が強くなります。この場合、旺盛な消費を可能にするだけの資金の裏づけが必要です。つまり金融機関借り入れや社債の発行などによる資金調達活動が活発化します。こんなときには金利は上昇しがちです。さらにはインフレ時には物価抑制のために政策金利は引き上げられることが多いのです。

私たちは名目上の収益率を第一に考えがちです。しかし、積極的に収益を狙うという投資が難しい昨今では、資産運用の最低限の原則である「資産の実質的な価値を目減りさせない」ということをまず踏まえておくべきだと思います。

ところで二〇〇八年十一月の全国消費者物価指数（CPI）ベースでのインフレ率は一・〇%。一般的な一年定期の金利は現在〇・二五%で、すでに目減りしています。

しかし、全国ベースでのインフレ率を先行的に示す東京都のインフレ率は同時期にはマイナス〇・四%です。

このほか、国内企業物価指数などの動きから推測すると、全国ベースでのインフレ率は一―三月期中にはマイナスに転じ、夏ごろにはマイナス一%以下になる可能性が高いと思われます。〇・二五%の一年定期預金の実質目減りは今後数カ月で解消するはずです。

もっとも、平時には預金のインフレヘッジ機能は働くのですが、例外的に消費税率の引き上げによるインフレ時（一九九七年）と、短期的な一次産品価格高騰に伴うインフレ時（八〇年）には、ヘッジ機能が一時的に低下していることには注意が必要です。

預金もインフレヘッジ機能を持つ