連　載

経済金融用語の基礎知識　＜第 13 回＞

再び注目される物価連動国債

安藤　範親

物価連動国債とは

物価連動国債は、元本金額が物価動向に連動して増減する債券である。通常の固定金利の債券は、発行時に予め利率や償還額が決められているため、インフレ時には、金利上昇に伴って資産価値が目減りする。

一方、物価連動国債は、インフレ率に応じて元本金額が増加するためインフレリスクに対応できるのが特徴。逆に、デフレ時には元本金額が減少する。そのため、元本保証を付ける国もある。

また、物価変動率に応じて利回りも変動する。そのため、インフレが期待されるときには、同じ年限の通常の固定金利の債券に比べ、将来の物価上昇で穴埋めが期待できる分だけ利回りは低くなる。この利回りの差分は、市場が予想する将来のインフレ率に相当し、期待インフレ率と呼ばれる（図表 1）。

投資家からは、中長期的なインフレリスクの回避手段として、また、財務省などの発行者や物価の安定を主な責務とする中央銀行からは、金融政策などを検討する際に物価の先行きを見るための指標として注目を集めている。

国内の現状

物価連動国債は、81 年に世界で初めて英国で発行され、以降、米国・フランスなど 30 ヶ国以上に拡大した。日本では、04 年に発行されたが、その導入理由は、国債の大量発行が続くなかで、商品性の多様化によって国債の安定消化を促す目的があったこと、また当時、日銀の量的金融緩和解除が意識され始め、インフレリスク回避ニーズが高まりつつあったことなどである。

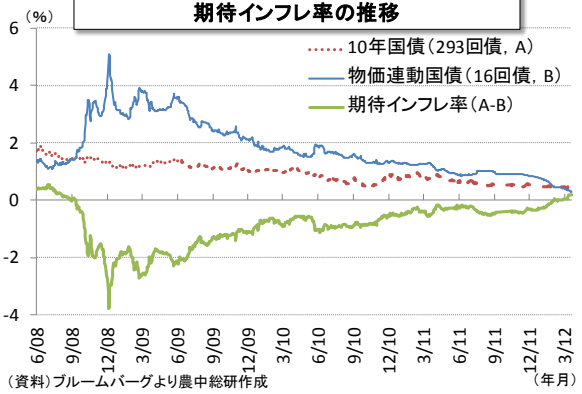
その後、05 年までは、日銀が CPI 前年比プラス転換の見通しを出したことなどから注目された。しかし、量的緩和政策を解除した 06 年には CPI の基準改定で物価水準が下方修正され、緩やかな物価上昇というそれまでのシナリオが崩れたこと、また、08 年秋のリーマン・ショックによる世界経済の減速を受け、デフレが長期化したことなどから投資環境が悪化、同年 10 月に発行が取りやめとなり、投資妙味なく流動性は乏しい。

発行再開へ

現在、原油価格の高止まりや米景気回復期待による円高修正の流れが続くとの見方の強まりから輸入物価の上昇が予想されること、また、原発から火力への代替による電力料金の値上げや消費税増税に向けた政府の動きが強まりつつあること、さらに、2 月 14 日に日銀が 1%の物価上昇を目指した政策運営方針を発表したことなどにより、物価連動債へのニーズが再び高まりつつある。

これらを背景として、財務省は物価連動債の再開に向け動き出した。新たな物価連動債では、長期の安定資産を求める投資家の需要を喚起するため、既発債では設けられていなかった元本保証を付ける方針などが示されている。

図表1　物価連動国債利回り、10年国債利回りと期待インフレ率の推移



（資料）ブルームバーグより農中総研作成

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます