



I-O WA マンスリー・セミナーより 投資の疑問に答える(下)

講演:岡本 和久、レポーター::川元 由喜子

前回に続き、皆さまから頂いた投資の疑問にお答えします。

最初に債券について、金利の話をしましょう。

基本的に長期金利というのは経済のファンダメンタルズを反映していて、実質金利に期待インフレ率とリスク・プレミアムを加えたものが名目金利です。実質金利というのは、投資と貯蓄を決定する金利で、経済の期待成長率と同じになると考えられています。投資家は、物価の上昇に対して資産価値が目減りを防ぎたいと考えるので、期待インフレ率が上乘せされ、名目金利になります。そして、信用リスクや保有期間など様々なリスクに対するプレミアムを加えたものが、長期金利となります。この3つの要素のうち、期待インフレ率の部分を除いたものが物価連動国債の金利で、逆に言うと、物価連動国債と普通の国債の金利の差から、投資家の持つインフレ期待値がわかるわけです。

長期の債券には、普通、減債基金というのが付いています。これは償還に備えてお金を積み立てていくものです。その基金で買い入れ消却をするケースもあり、その際に発生するのが「再投資リスク」です。買い入れ消却をする場合は普通、金利が下がっている場合なので、投資家としてはそれまでもらっていた高い金利が満期よりも前にもらえなくなってしまうのです。その点で割引債は、再投資リスクを完全に排除した債券です。償還金額より低く発行され、その間、クーポンの収入も無いし、当然クーポンの再投資もありません。それを最初から考慮して、債券の現在の価格があるので、再投資のリスクが全く無いわけです。それで割引債が非常に好まれるようになり、普通の債券のクーポン部分だけを割引債の形にした「ストリップス債」なども、売買されるようになりました。

債券の価格は、満期まで期間が長いほど、またクーポンが低いほど、変動が大きくなります。それを説明してくれる概念、「デュレーション」について説明しましょう。例えば、5年物の債券を買って、毎年クーポンを貰うとします。この時、最初に払ったお金は何年間で回収しているか。5年間ではありませんね。実際には、クーポンの形で1年目～4年目にも一部回収しているので、その分、回収期間は短くなる。これを計算するのがデュレーションで、[各キャッシュフローの現在価値×回収



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

年数] の合計を、各キャッシュフローの現在価値の合計で割って算出されます。デュレーションは平均回収期間という以外に「価格弾性値」という意味もあります。債券価格の金利変動に対する感応度ということです。これら2つの意味で、非常に重要な指標です。

講演ではこのほか、複利利回りと割引債の価格、イールドカーブと予想金利、スポット・レートとフォワードレートなどについて、解説していただきました。後半は、長期投資とリスクの関係について、一般に誤解されやすい点を中心に伺いました。また、ドルコスト平均法の有効性と弱点、リバランスの有効性、最後に DC(確定拠出年金)や NISA(少額投資非課税制度)をどう利用するかについてもお話いただきました。