

物価連動国債ファンドでインフレに対応できるか

消費者物価指数で見た日本の物価上昇率は、2022年4月以降、2%を超えています。

このインフレ傾向に追い打ちをかけているのが円安です。2022年3月から円安傾向が顕著となりましたが、9月7日現在では1ドル=144円台と、1998年以来、約24年ぶりの円安水準となっています。

エネルギーや穀物など、多くの資源を輸入に頼る日本にとって、円安は輸入物価の上昇=国内物価の上昇要因になります。足元の急激な円安が国内物価に影響を与えるのはこれからのため、今後さらなる物価上昇も予想されます。

このような物価上昇に対応できる商品として物価連動国債があります。

●物価連動国債の特徴

物価連動国債とは、消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数）の動きに連動し、元金額や利払い額が増減する国債。満期は10年の1種類です。

物価連動国債の発行後に物価が上昇すれば、その上昇率に応じて元金額が増加し、逆に物価が下落すれば、その下落率に応じて元金額が減少します。増減後の元金額は「想定元金額」といいます。

利率は発行時に決められたものが満期時まで適用され続ける固定金利ですが、利払い時点の想定元金額に利率を掛けたものが利払い額になるので、物価の変動に応じて利払い額も増減します。10年後の償還額は、満期時の想定元金額になります。

したがって、10年間で物価が20%上昇すれば、当初の投資金額の120%の金額を満期償還金として受け取れます。この間、所定の利子も受け取れるので、税金を無視すれば、完全に物価上昇に対応できることになります。

物価連動国債は、一部の証券会社

等で購入することが可能ですが、最低1000万円程度の資金が必要とされるので、個人は投資信託を使って投資するのが一般的です。

●複雑な価格変動要因

現在、日本の物価連動国債で運用されている投資信託は4本あります。その中で、いちばん純資産総額が大きい「MHAM物価連動国債ファンド（愛称：未来予想）」（設定・運用は「アセットマネジメントOne」）の、2020年1月以降の値動きを示したのが下図です。

物価連動国債の価格は、既に起きた物価変動だけではなく、将来の物価変動に対する市場予想の変動からも影響を受けます。図を見ると、物価が下落傾向のときはファンドも値下がり傾向、物価が上昇傾向のときは値上がり傾向になっていることが確認できます。これだけ見ると、物価連動国債ファンドでインフレに対応できるように思われます。

しかし、金利変動も物価連動国債の価格に影響を与えます。物価連動国債の利率は固定金利なので、通常固定金利の債券と同じように、金利が上昇すれば値下がりし、金利が低下すれば値上がりします。このため、物価が上がったとしても、それ

以上に金利が上昇すれば、物価連動国債は値下がりします。

さらに、投資信託を通して物価連動国債に投資すると、運用管理費用（信託報酬）が継続的に差し引かれます（「MHAM物価連動国債ファンド」の運用管理費用は年率0.44%）。現在、投資可能な物価連動国債の利率は年0.005~0.2%なので、得られる利子より、コストのほうが高くなっています。

このため、物価が持続的に上昇し、かつ金利が安定的に推移しないと、物価連動国債ファンドにさほどのリターンは期待できないこととなります。また、運用益には20.315%の税金がかかる点にも留意する必要があります。物価連動国債に直接投資し、満期まで保有する場合と違って、投資信託を通して投資する場合は、インフレに必ず対応できるとは限らないわけで、過大な期待は禁物です。

なお、インフレ局面では通常は金利が上昇します。現在は日本銀行が強力に金利を低く抑え込んでいますが、もし日本銀行の金融政策が見直されると、インフレと金利上昇が同時に起きることになります。金利上昇は物価連動国債ファンドの値下がり要因となるので、金利上昇がメリットとなる変動金利型の10年個人向け国債とセットで投資するというのも、検討に値するでしょう。

（クルー 目黒政明）

【物価連動国債ファンドの値動き】

MHAM物価連動国債ファンドは2020年1月6日の基準価額を100、消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数）は2020年1月を100として指数化

