

図表 今後2年間で償還が見込まれる個人向け国債(固定金利型5年)の発行額の推移

| 発行年月 | 償還年月 | 発行額(億円) | 利率(%) |
|------------------------|----------|---------|-------|
| 2006年1月 | 2011年1月 | 11,285 | 0.80 |
| 2006年4月 | 2011年4月 | 9,883 | 1.01 |
| 2006年7月 | 2011年7月 | 12,430 | 1.30 |
| 2006年10月 | 2011年10月 | 8,584 | 1.13 |
| 2007年1月 | 2012年1月 | 10,730 | 1.20 |
| 2007年4月 | 2012年4月 | 8,326 | 1.13 |
| 2007年7月 | 2012年7月 | 15,964 | 1.50 |
| 2007年10月 | 2012年10月 | 7,692 | 1.15 |
| 2011年~2012年における償還総額見込み | | 84,894 | |

※償還総額見込み額は、中途換金がないと仮定した場合の金額である(出所)財務省「個人向け国債の販売額の推移」より筆者作成

5年)ですと、利率が低いといつても年0.37%ですから、低金利時代としては悪くはないといえ

ます」
お客様「そうだね、預金の金利に比べれば悪くはないね。余裕資金だからそれでよいんだけど…。他に何かよい方法はないかな?」
担当者「リスクはあまりとりたくないが、元本保証ではなくてもよい」ということであれば、日本国債に投資する投資信託などはいかがでしょうか。分配金から費用を差し引いて考えましても、現状発行されている個人向け国債の利率と比較すれば、予想利回りは高い状況が続いています。ただし、今後債券価格が下落すれば元本が目減りする可能性があります。さらに、リスクを多少とつてもよいということであれば、海外債券に投資する投資信託なども運用の候補に挙げられるかと思えます。株式と比較すれば一般的にはリスクは低めといえますが、為替等の影響を受けるため、日本の債券と比較するとリスクは高くなり「ます」
いかがでしょうか。個人向け国債を購入し、その償還金を運用したいと考えるお客様の中には、お

そらくリスクを積極的にとるといふよりは、できる限り安定的に運用したいと考えるお客様のほうが多いのではないだろうか。したがって本提案例では、できる限りリスクをとらない運用方法を掲げてみた。
国内債券型や海外債券型の投資信託についても検討
「今後も余裕資金として運用するため、投資期間が5年間に及んでもよい」というようなお客様には、基本的には償還金を再び個人向け国債に投資する提案でもよいかと思われる。確かに、利率は前回購入時の半分以下になっているもの、元本保証がある点と、1万円単位での購入が可能であり、かつ通常の預金よりは利息が付く場合が多いという点が魅力になるからである。
「リスクはとりたくない」というお客様であれば、無理に他の金融商品をすすめるべきではないだろう。「もう少し期間が短いほうがよい」というお客様であれば、2010年7月から毎月発行されて

いる個人向け国債・固定金利型3年の提案も考えられる。
その他には、日本債券に投資する投資信託を提案するのもよいかもしれない。この場合には、元本保証がない点や、どういった場合に基準価額が下落するのかが——つまりリスクに関してお客様にしっかりと説明し理解してもらう必要がある。
また、販売手数料や信託報酬などの手数料部分を考えると、仮に分配落ち後の基準価額が投資元本と同じであったとしても、投資1年目はリターンが個人向け国債よりも低くなるという可能性もあるため、そうした説明も欠かさないようにしたい。
さらに「もう少しリスクを取ってもよい」というお客様であれば、海外債券に投資する投資信託なども提案できるが、償還金をリスクマネーに振り向けるお客様はそれほど多くはないと想定される。とはいえ、お客様から希望が聞かれた場合に、スムーズに提案できるような体制は整えておきたい。

case 5

個人向け国債が償還を迎え
引き続き安定的に
運用したいと
考えるお客様



2 011年1月から、個人向け国債(固定金利型5年)以下、本稿における「個人向け国債」は固定金利型5年のことを指す)の大量償還が始まった。

第1回の個人向け国債が発行されたのは2006年1月である。したがって、これから特に2年間は、累計8兆円以上と推測される大量償還(図表参照)が見込めるため、償還されたマネーがどこに流れるのかが注目が集まっているわけだ。

個人向け国債の発行額推移を見てもみると、2006年から2007年にかけて、発行年月によって1兆円を超える堅調な販売が続いていた。特に利率が1.20%

1.50%で発行された時期に販売額が急増しているのが分かる。これは、当時の銀行預金の金利と比較しても高い。また、定期性預金のペイオフ解禁に伴い、預金以外の金融商品への運用ニーズが高まっていたという背景もあったのだろう。

2008年以降の発行額は低調で、発行額が5000億円を下回る場合が大半だ。これは、国債市場環境悪化に伴う個人向け国債の利回り低下や、投資信託、年金保険などにマネーが流れたのが理由と考えられる。

最近の状況を見てみよう。2011年1月に発行された個人向け国債(第21回債)の利率は年0.37%。ピーク時の4分の1ほど

の利率である。発行額は828億円(ちなみに固定3年は795億円、変動10年は241億円)。発行額はピーク時の20分の1ほどしかない。

ここから、2006年から2007年に発行された個人向け国債の金額がいかに大きいものか分かるだろう。2011年から2012年にかけて償還される大量マネーの獲得は、金融機関にとつては大きなビジネスチャンスともいえるのである。

**安定志向のお客様を想定し
低リスクの運用方法を提案**

このような状況に鑑みると、国

債償還に伴う資金をどう運用するか悩むお客様も多いと想定される。「今後発行される個人向け国債は5年前と比較して利率が低いはずだ。だから購入を躊躇している」「かといって他にどう運用したらよいか分からない」。こうした思いでいるお客様には、どのような提案が可能であろうか。以下に提案例を示してみることとする。

お客様「個人向け国債の償還が近づいているんだけど、このお金、今後どうしたらよいか悩んでいるんだよね」

担当者「近々、お使いになるご予定はございませんか?」

お客様「今のところ特に使う予定もなくね。かといって、今発行されている個人向け国債の金利はかなり低いし、どうしようかな?」

担当者「個人向け国債は元本保証がありますから、リスクをとりたくないということではございません。引き続きご購入されるのもよいかと思えます。2011年1月に発行された個人向け国債(固定