



渡辺 博史 国際通貨研究所理事長

金融商品と利子の「再投資」

個人が金融商品を利用する際、受け取った利回りの「再投資」を考える必要がある。例えば10年にわたって運用しようと思った場合、一般的に利用できる銀行の定期預金や社債、国債では常にこの再投資が重要な意味を持つ。

これらの金融商品では、発行時点の金利で計算された利子が年2回、あるいは年1回支払われる。しかし、受け取

った利子は改めて金融商品に投資しないと、その部分に利回りは生じない。途中で受け取った利子を上乗せして運用できなければ、計算上の最大利回りは享受できない。

ただ、最近の金利状況では毎回の受取金額は極めて少額で、新たな投資に回そうと考えるような単位金額にはならない。このため受け取った利子は往々にして現金のまま放

置され、結果として全体の利回り低下をもたらす。

この再投資の問題をクリアする1つの手段は、割引債やロクーポン債である。額面金額より割引引いた金額で発行される債券で、X年後に100万円を受け取る割引債を90万+Y万円で購入すれば、受け取りまで再投資をせずに運用できる。子どもの誕生直後に購入し、6年後に必要なと

なる小学校への入学資金などに備えることもできる。

割引債は日本にもある。過去の経緯から適用税率が低くされているが、その源泉徴収率、逆点購入時とするといった変則的な制度になっていたため、逆に利用が抑制されている。また、利用する人によって資金の受け取りが必要となるXの時期は異なる。先の例の6年目だけでなく、5年目、7年半目など、様々な要望に応じた個別に債券設計をして発行することになるため、金

額がまとまらずコストの上昇につながる。

こうした事情を背景に、利用が進んでいるのが「ストリートリプス債」(STRIPS、元本利子分離債)である。これを例えば、5年後、7年半後、あるいは2026年11月に受け取るという金融商品なども利用することができる。どうだろうか？

利付債には元本と利払いという2つの部分がある。仮に利払いが年2回の8年債を考えると、利払いは $8 \times 2 = 16$

回ある。元本と利払いを分け、利払いについてはその時期ごとに個別の債券としたのがストリートリプス債だ。先の8年債であれば元本を表徴する1枚の利払いについては時期別に16枚、計17枚の支払約束証書があるわけだ。その中から受け取りを希望する時期の支払いを約束したものを購入すればよいことになる。

今は金利が極めて低いから、元本額に比べ毎回の利払い額はかなり圧縮されているが、10億円、100億円単位

の発行量が通常である社債なら、100万円単位の商品として問題なく提供できる。国債の場合も、多くの国で発行利回りはマイナスだが、毎回の利払いがマイナスになっていくわけではない。数千億円、数万円単位で発行されている以上、100万円単位のユニットでの取引は可能になる。

再投資という問題を解消するために、こうした金融商品の取引の容易化や、課税を他の金融商品と合わせる標準化などを進めてはどうか。

再投資という問題を解消するために、こうした金融商品の取引の容易化や、課税を他の金融商品と合わせる標準化などを進めてはどうか。