

角川総一の 金融 逆さメガネ

今

回はちょっとした個人的な思い出から語ることにする。今から一年半くらい前のことだったか、知り合いの大手出版社の雑誌編集者が、ある外資系金融機関が扱っている元本確保型外国投信を買ったというのだ。

「金額は？」と訊ねると、「余裕資金の三分の一」という。さらに「だから具体的には？」と聞くと「1000万円程度」というから驚いた。さすが30を過ぎると年収1000万円を超える会社に勤めていればこそ、と思つたものだ。

(注) 外国投信とは「海外の運用専門会社」が運用しているファン

第20回

「10年後に元本の123%確保」の豪ドル建て投信は魅力的か

「10年後に元本の123%が確保される豪ドル建て投信」を、ある人は魅力的だと言い、私は「たかだか123%」と思う。さて、その違いはどこに起因するのか？

る。最も有名なのは「外貨建てM F」。

その投信は「豪ドル建て」で「10年満期」。そして「満期時に豪州ドルベースで元本の123%を確保する」ようなスキーム（計画）から転じて「仕掛け」といったくらいの意味）だった。

「そんな大金を外貨建ての商品に？」と訝る気持ちを察したのである。彼は慌てたように「でも僕は10年後には豪州に移住するつもりでいるから、為替差損のことはあんまり心配していないんだ」と宣わったのだ。

さてここで、なぜ彼が1000万円もの資金をこのファンドに投じたのか考えてみよう。彼はこう言ったのだ。「何しろ10年後に、元本確保ではなく、何と元本の123%が確保されるんだ。これって、とても魅力的だとは思わないか」と。何だか「なぜこれが魅力的に見えないんだ」とでも言いたげだった。

ここでの最大のポイントは「豪ドル建てで10年後に123%という元本確保の水準」をどう判断す

るかだ。彼は「何と123%だぜ」と言うのだが、私は「なんだ、たかだか123%に過ぎないじゃないか」と思うのだ。なぜか。この考え方（認識の仕方）の違いは何に起因するのか？

123%の確保なら豪州国債での運用だけで実現

それを考える前に、まず、この商品の概要（基本的な商品設計）をご説明することにする。

1000万円でのこのファンドを購入した場合、図表にあるとおり、おおむね82%を豪州国債に投資する。豪州国債の当時の利回りは5%程度（現在もほぼ同じ）。さらに豪州国と云えば、その格付けは日本国をはるかに上回る（自国通貨建ての日本国債の格付けがA2であるのに対し、豪州国債は実にAAAムーディーズ社による）。そして残り18%の部分でヘッジファンド等ハイリスク資産に投資するのだ。

このようなスキームは、具体的にどのような効果を生むか。まず第一には、全体の82%が豪

州国債に投資されている。これが年率で5%の収益を生むということとは、単純に単利で考えると10年後には元利合計は1.5倍になっている。つまり、82%が10年後には123%となっている（満期償還される）のだ。

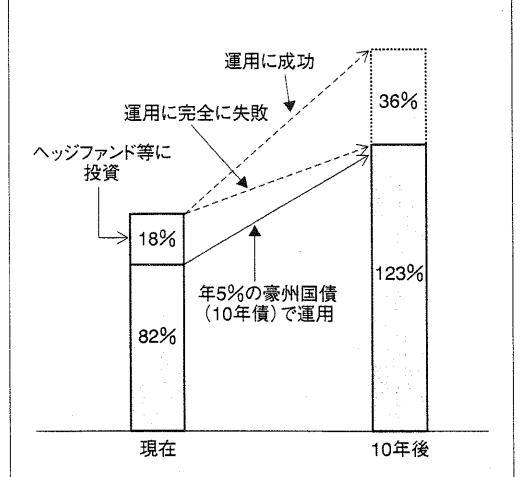
つまり、ここですす「123%の元本確保」が実現するのである（と）いようだが、日本国を上回る格付けを得ている豪州国債のデフォルトはまずあり得ないと考えるのが、国際的な経済常識でもあるのだ。

そして、残り18%の部分での運用が完全に失敗、全くゼロになっても、ファンド全体では123%確保は果たせる。18%部分のハイリスク運用がうまくいって、例えば2倍になったとしよう。この場合には123%にさらに36%の部分が上乘せされ、結局159%を受け取ることができるというわけだ。

何を基準にその数字の高低を判断するか

さて、ここまで説明すればお分

商品の概要



かりいただけだと思う。すなわちこのファンドに投資した彼は、「ゼロ地点（元本確保の100%地点）から見て123%という収益がほぼ確定的であること」を評価していたのだ。「元本が確保されるだけではなく、何と元本の1.23倍が約束されているなんて」つてわけだ。

150%から見れば、123%という水準は決して高いものではないよね」と醒めた目で見ているのだ。同じ「123%」を評価するメジャーが違うのだ。いや、目線の高さが違うと言うほうが正しいか。

「名目値」であり、「インフレ率」を座標軸に置いたものが「実質値」であるということに。

外貨運用の最も基礎的なベンチマークは国債の利回り

最後に、重複を厭わず話しておきたいと思う。「外貨で運用する場合のまず最も基礎的なベンチマークとしては、その国が発行している国債の利回り（回せばどの程度元本が増えるかを考えられることが有効ですよ）」と。

こう言えば、「はは、名目金利と実質金利とか、名目経済成長率と実質経済成長率の違いも似たような理屈だな」と気が付かれるかもしれない。「ゼロ」を基準にしたものが

さて、最近再びこの手の元本確保型外国投信が増えてきた。投信のデータサイトにアクセスすると、このジャンルのファンドが40〜50本並んでいるのを目にするることができるはずだ。