

角川総一の 金融 逆さメガネ

人

が何かを選択しようとする場合、半ば無意識に「〇〇の範囲内」というようにある種のユニバース（宇宙、世界から転じて範囲の意味）を設定しているのが普通だ。ところが一般に、その範囲は必要以上に狭く設定されている場合が多い。

例えば、結婚相手は「同じ会社の中で」とか「出入りの業者の人を含めて」、あるいは「同じ習い事の仲間の中で」というようにだ。何も尻込みすることはない。友人の友人は友人なのだ、と喝破すれば、その候補者数は無数？ 閑話休題。

第29回

新発債に飛びつく前に なぜ既発債と比べないのか？

大々的な宣伝と、「新発」という言葉に引かれ、新発債を購入する人も少なくないだろう。しかし、対象を既発債まで広げて検討すると、思わぬ現実気付かされる。

と、そこで目にするポスターと言え、今（6月中旬）ならさしずめ「個人向け国債」「高配当利回りファンド」「毎月分配型外債ファンド」あたりか。そしてそれらと並んで「世界銀行債 米ドル建て新発債」なんてパンフレットが用意されている証券会社もある。あるいは昨今では、驚くかなければ、一部の都市銀行がホームページのトップで「国際復興開発銀行債 米ドル建て 豪ドル建て」を紹介、同時期に新聞紙上で5段階でチメキでこの新発外債の広告を打っている。

こうなれば多くの人は、「こんなに懸命に広告をして売っているんだから、さぞかし良い商品に違いない」「しかも新発なのだから」と、思い込んで不思議はない。みると「豪ドル建て」のほうは利回りが「4・0%」とある。「期間が2年半程度と手頃で、4%を超える利回りが確保されているのだからこれは有利」「しかも格付けはAaaと最上位だから、デフォルトリスクは事実上ゼロ」と判断する人は多いだろう。

「買うか買わないか」の選択肢しかない？
多くの証券会社の店頭を訪れる

そして女房（あるいは連れ合い）を説得し、多少の預金を銀行口座から引き出すことを前提に、午後一番で当の銀行に向向く。そして「相当売れており、品薄になっていますが、まだ商品は若干あります」と、ひとわたり外債一般のリスクの説明を聞き、押印して契約完了してなる人が少なくないのだと思う。

さて、以上の判断は正しいだろうか？
確かに、間違っているとは言えない。しかし、冒頭で述べたとおり、この外債を保有対象商品として選択するに際し、彼（彼女）の頭の中にはほとんど「買うか買わないか」という二者択一の選択肢しかないように思えるのだ。果たして、これは妥当だろうか。

結論から言うと、彼（彼女）はほとんどお釈迦様の手の上の孫悟空なのである。これまでさんざん大無辺の宇宙を旅してきたと自認する孫悟空の世界観は、お釈迦様の見ている世界全体から見れば、そのごく一部に過ぎないのだ。では、お釈迦様にとつての全世界とは？

既発債の利回りを 新発債と比べてみる

さすがに「お釈迦様にとつての無限世界」がいかなるものであるかは知りようがない。ただ少なくとも、「新発債の購入を検討するに際しては、同時に既発債の世界を含めたユニバースの中で検討すべきではないか」というくらいのことには知っておいてほしい。

新発債はある任意の時期において、各証券会社、銀行では、せい

図表1 主要外債のボンドマップ（既発債）

年限	米(K)	米(S)	豪(K)	豪(S)	NZ(K)	NZ(S)	加(K)	加(S)
0.5年								
1年						6.31		
1.5年	3.01		4.84	5.34		6.36	2.28	
2年	3.45	3.57		5.44			2.52	2.69
2.5年	3.34	3.87		5.50		6.48		
3年	3.56			5.51				2.99
3.5年	3.53							
4年	3.59						3.01	
4.5年								
5年	3.76			5.22				
5.5年								
6年		4.08	5.01	5.27				
6.5年					5.61			
7年		4.34					3.56	
7.5年	3.79							
8年	3.83	4.25	5.07	5.94			3.60	
8.5年								
9年	3.86	4.02		5.31				
9.5年		4.02						
10年					5.64		3.82	

*調査時点は6月21日
*利回りはいずれも複利で表示
*各通貨についてカッコ内のKは国債を、Sは世界銀行等の国際機関債（Aaa格）を示す
*満期までの残存年限については3カ月未満の差は考慮せず
*利回りについては各社ごとに若干の差があるため、年限順で整合性に欠ける場合がある

図表2 6月下旬時点で発行条件が確定、販売している新発外債

発行者	通貨	償還期日	償還年限	利回り(%)
世界銀行	NZドル	2008年6月10日	3年	5.70
世界銀行	米ドル	2008年1月7日	2年6カ月	3.06
世界銀行	豪ドル	2008年1月7日	2年6カ月	4.07
世界銀行	豪ドル	2007年7月6日	2年	4.0~4.6*
フランス社会保障基金	NZドル	2007年6月20日	2年	5.83

もかわならず、なぜ「新発債だけ」目をとられるのか？
図表1は、6月21日現在でネット上で公開されている既発外債銘柄のデータだ。閲覧先は5~6の証券会社と、ある都市銀行。各社のデータを突き合わせれば、この程度には販売されている銘柄の数が多いことがお分かりいただけるはず。さらに図表2は、同じ6月21日時点で販売されている新発外債のうちの一部だ。

さて、注意深く観察して
「外国投信」を「既発債」に置き換えたものが今回のテーマだったのだということ。