

初心者のための「目からウロコ」が落ちる「講座」投資信託編

年が改まったのを機会に、「初心者向けQ&Aコーナー」を新設することにする。

ちょっと振り返ってみれば分かるのだが、多くの経済、金融、マネーに関連する記事は、「この程度のこととはあらかじめ分かっているよな」ということを前提に記述されている。

しかし、近年の株式市場、投資信託、債券市場などへの個人の新規参入者が増えてきたことは紛れもない事実。そこで、本誌でもときどきは初心者向けのページがあってもいいと思うのである。初回は「投資信託編」だ。

基準価額と運用成績は全く関係ない

Q 新聞紙上で株式投信の基準価額を見て、ファンドごとにバラバラな値段なのですが、基準価額が1万円を大きく割り込んでいる投資信託は、やっぱり運用成績は良くないのでしょうか。

逆に、1万5000円とか2万円まで基準価額が上がったファンド

は、高値つかみになる可能性が高いのでしょうか。

A 笑い話のようでありながら、実際に私が幾度か経験したことをご紹介することから始めましょう。

ときどき仕事の 일환として証券会社などの店頭を訪ねることがあるのですが、「こちらのAファンドは基準価額がまだ5000円台ですが、Gファンドはすでに1万5000円です。」

したがって、GファンドよりもAファンドのほうがたくさん(多くの口数)買えますよ」という説明を聞いたことがあるのです。

確かに、そのとおりです。同じ金額だと、1単位当たりの価値を示す基準価額が低いファンドのほうがたくさん買えるのは当たり前。

しかし、この説明を聞いた多くの人が「だから、まだ5000円台のファンドのほうが将来値上がりする可能性が高い」と判断するのだったら、これは明らかに間違いなのです。どういうことか。結論からいうと、

投資信託にあつては基準価額の絶対水準と、そのファンドの運用成績の間には全くといっていいほど関係がないのです。

たとえば、インデックスファンドを考えてみましょう。このファンドは、初心者に適したファンドとして勧められることが多いファンドの一つ。

日経平均株価やTOPIXなどのベンチマーク(基準となる指標)に、ほぼ連動するようにシステムの運用されるファンドです。ということは、ベンチマークの同じインデックスファンドの運用成績は、似たり寄ったり。

表は、2005年11月末時点でのTOPIX連動型ファンドを対象に、規模が大きなファンドから順に並べたものです。過去1年の運用成績で見ても、3年でも5年でも運用成績にはほとんど差がないことが分かります。しかし、基準価額の水準は明らかに異なります。ということとは、基準価額の絶対水準と運用成績(騰落率)とは全く無関係なのです。

にもかかわらず、なぜ多くの人が冒頭のような感想を持つのでしょうか。おそらく、「投資信託は原則として1万円の基準価額からスタートする」ということと「債券は額面100円につき100円で償還される」というイメージがごちゃごちゃになっているせいだろうと思いますが、これは明らかにナンセンスなのです。株式について「株価が600円台の銘柄に比べて8500円の株は割高である」という人がいるのでしょうか。

では、なぜ投資信託は運用成績と基準価額の絶対水準とは無関係なのでしょう。ちょっと分析的に考えてみると、いくつかの理由があります。

まず一つは、運用が開始された時期がファンドによって異なるからです。日経平均株価が1万円の時期に設定、運用が開始されたファンド、2万1000円の時期にスタートしたファンドとは、当初の基準価額が1万円であっても現在の基準価額は明らかに異なることはお分かりでしょう。

第二の理由は分配金の支払い方法にあります。同じ決算期に基準価額が1万5000円のファンドがA、B二つあったとしましょう。Aファンドは50000円の分配金を支払

い、Bは2000円しか分配金支払いがなかったとします。

この場合、分配金が支払われた直後の基準価額はAファンドは1万円になります。Bファンドは1万3000円です。

株主優待の権利はどうなる

Q 投資が組み入れている株式で株主優待を実施している企業があります。この場合の株主優待はどうなっているのですか？

A 株主優待を実施している企業は、とてもたくさんあります。これらの株も投資信託は組み入れています。では、この権利は誰に所属すべきものなのでしょうか。

いうまでもありません。信託銀行などの名義になっているとはいっても、その事実上の所有者は受益者(私たち投資家)です。であれば、これらの優待権は本来受益者のものなのです。つまり、信託財産中に留保されるべき収益でしょうね。

さて、実際にはこれがどのように処理されているのでしょうか。たとえば、有名なところでは、某航空会社が片道運賃の25%50%割引券を、また、某外食産業が飲食優待券をそれぞれ配布しています。これ

らは、金券ショップに行けば容易に換金できます。

でも、「魚沼産コシヒカリ4.4%」(某機械メーカー)、「定期預金金利アップクーポン券」(某銀行)、「建物本体価格の2%割引」(某建設業)、「有田焼青磁(某商業)」というのは現金化するのにはなかなか困難でしょう。

そういうえば昔、「洋菓子メーカー」が投信会社の裏口に、チョコレート満載した1トトラックを横付けした「〇〇水産がXXカッパラーメンが、トラック1台分運ばれてきた」なんて話を投信会社のスタッフから聞いたことがあります。

あるいは、その昔、もつと換金しやすい航空会社の株主優待券が、日常的に投資信託業界を監督する官庁の役人の手に渡っていたといえます。

しかし、こうした投資信託が組み入れている株式の株主優待券については、現在では、換金市場が存在するために容易に換金できるものについては、換金したうえで、ファンドの資産に留保すべく組



(角川 総一)

2005年10月3日、郵政局でも取り扱いは始まり、投資信託がより身近になった。

表 ファンドの基準価額の水準と運用成績は全く関係なし

ファンド名	会社名	2005年11月末現在				
		基準価額(円)	運用資産(百万円)	運用成績(過去1年)	運用成績(過去3年)	過去5年
トピックス・インデックス・オープン	野村アセットマネジメント	6,406	55,022	40.75	73.47	15.21
JATOPIXオープン	農林中金全連アセットマネジメント	12,955	51,235	40.57	73.95	15.07
インデックスファンドTSP	日興アセットマネジメント	7,884	26,493	40.77	74.45	15.30
三菱UFJトピックスインデックスオープン	三菱UFJ投信	9,620	26,087	40.97	75.16	16.58
三菱UFJ TOPIX・ファンド	三菱UFJ投信	12,225	18,130	41.18	75.47	
富士TOPIXオープン	富士投信投資顧問	9,704	17,477	40.90	74.63	15.00
トピックス・インデックスファンド	大和証券投資信託委託	6,194	10,167	40.96	75.47	16.10
三菱UFJトピックスオープン	三菱UFJ投信	12,214	9,507	40.65	74.34	
トピックスインデックスオープン	大和証券投資信託委託	11,663	7,514	41.01	75.22	16.05
東京海上日本株TOPIXファンド	東京海上アセットマネジメント投信	9,245	5,130	40.99	73.75	14.39