



ユーザー目線で語る 運用商品ガイド

ユーザー側から見る運用商品

一般に、お金の運用方法について書かれた記事の多くは、例えば「投資信託」といった運用商品の大きな種類について、読者は大凡の知識を持つっていると前提して書かれている場合が多い。運用商品全般に関するコンパクトな解説は案外少ない。

また、お金を増やすための金融商品を「運用商品」と呼ぶなら、個別には、数万、いや数十万個くらいの運用商品が存在する。現実の運用商品売る側にあつては、個々の商品の個性やセールスポイント、或いは知られたくない弱点などがある。しかし、運用商品を買う側、即ち、ユーザー側から見ると、知っておくべき知識がそう多い訳ではないし、実際に購入することが合理的な選択肢になる運用商品の数は本当のところごく僅かだ。

広く流布している運用商品の解説は、売り手の都合から書かれたものが多いし、書き手が商品の売り手側から情報の提供を受けていたり、場合によっては報酬を貰ったりにしている場合が少なくない。

本稿では、あくまでもユーザー側（運用商品を購入する側）の利益の立場から、運用商品についての必要十分な説明を、なるべく簡潔にお届けすることを意図する。実は、筆者としても、あまり書いたことのない種類の文章だが、チャレンジしてみたい。

運用商品の「素材」と「パッケージ」

食料品を買いに行くと、各種の野菜やフルーツ、肉、魚など素材の形で売っているものがある一方、煮たり、揚げたりした加工食品があるし、さらに加工したものを組み合わせて弁当のような形にパッケージングして売られている場合もある。



経済評論家
山崎 元

○.....○
[やまざき・はじめ] 経済評論家。楽天証券経済研究所客員研究員。(株)マイベンチマーク代表取締役。1958年北海道生。1981年東京大学経済学部卒業、三菱商事に入社後金融関係の会社に12回の転職を経て現職。資産運用を中心に経済一般に広く発言。将棋、囲碁、競馬、シングルモルト・ウィスキーなどに興味。

運用商品で言うと、個々の株式や債券のようなものは「素材」だし、投資信託のようなものは各種の素材を加工して詰め合わせた弁当のような「パッケージ商品」だ。

我が国の普通の個人がお金を運用しようとする場合、その対象になる運用商品の中で、「素材」に相当する主なものは、預金、債券、株式、外国通貨、といったものだ。他方、これらをパッケージングした投資信託や生命保険などが、金融機関の窓口では主に販売されている。

パッケージングされた運用商品を理解・評価するためには、主な素材的運用商品について知ることが早道だ。先ず、主な素材的運用商品を「ユーザーの立場に立って」ご説明しよう。

銀行預金は「1人、1行 1千万円」の保護範囲を意識

大半の読者にとって最も身近な運用商品



>>> 45歳・投資経験ゼロからの老後資金の作り方

は銀行の預金だろう。ゆうちょ銀行が扱う郵便貯金も似たようなものだ。もともと、近年は預金の利息がほぼ0%に近いので、預金をお金の運用手段だと思っていない方が多いかも知れない。

債券や株式でもそうなのだが、預金にも、預金の仕組みを利用しながら様々な性質を持たせたアレンジ商品があるが、日本人にとって、最もポピュラーな預金商品は、給与振込やカードの決済などにも使われる銀行の「普通預金」と、お金を貯めて願わくば増やそうとする「定期預金」の2つだろう。

預金は、銀行が、元本の償還を保証しつつ、一定の利息を約束して、一定の期間預金者からお金を預かる金融商品だ。毎日出し入れができて、送金や振替などで支払いにも使えるものが普通預金、一定期間預けておくと通常は普通預金よりも高い利息がつくのが定期預金だ。しかし、日銀の低金利政策によって、普通預金も定期預金も利息が共に限りなくゼロに近いのが現状だ。

個人にとっての利用価値を考えると、ズバリ言って、現在、銀行預金は普通預金以外に利用するメリットが乏しい。普通預金は、出し入れが自由だし、各種の決済にも使える利便性を持っていて、今や、定期預金や国債など他の元本保証の運用商品と利回りの差が殆どないので、かつてほど普通預金にお金を置いておくことが「もったいなくない」状態になっている。

普通預金でも定期預金でも、**銀行預金に**

ついて気をつけなければならないのは、**銀行が破綻するリスク**だ。預金の元本が返ってくることを保証しているのは、第一義的には銀行だ。戦後の日本で銀行の破綻例は僅かだが、海外では銀行の破綻は珍しいことではない。

銀行が経営破綻した場合には、預金者1人につき、銀行1行1千万円まで（複数の支店の預金等は合算される）が、預金保険によって保護されることになっている。

日本でも、「全ての銀行が盤石に安全である」とは言い難い。「1人、1行、1千万円」の保護範囲を意識するのが基本だ。その上で、幾らかの利息の上乗せや、ポイントの付与などが期待できるネット銀行の預金などを、自分で調べた上で利用することとは「正しい努力」の範囲内だ。

債券は「個人向け国債」に限る

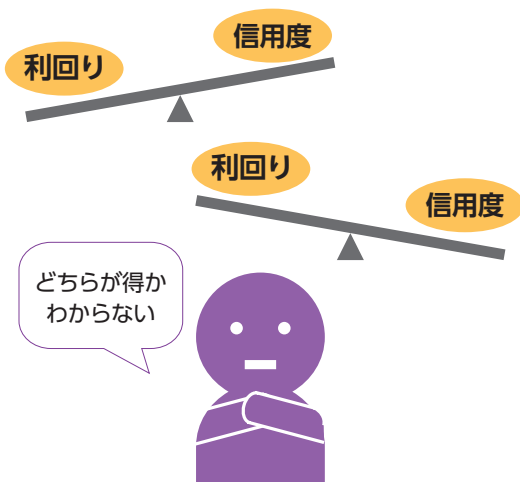
国や地方自治体、或いは企業などが、「一定の利息を支払って、満期には元本をお返します」と約束する証書が債券だ。予め決められた条件で、金利や元本が変動するアレンジ商品（「仕組み債券」など）があるが、基本は、満期に元本が100%償還されて、一定の金利が支払われる固定利付債だ。

債券は、その発行主体が将来、元本と金利を支払うことができると見られるか否かで評価が変わる。信用度の高い主体が発行した債券なら利回りが低くても投資する価値があるし、信用度の低い主体が発行する債券なら十分に利回りが高いと投資したいとは思わないだろう。

問題は、債券発行者の「信用度（逆から見ると信用リスク）」と債券の「利回り」の比較なのだが、これを個人が的確に行うことは困難だ。例えば、企業が発行する「社債」などは、普通の個人が購入対象にしないほうがいい。

そもそも、「信用度」に比して「利回り」が魅力的なら、生命保険会社や銀行のような機関投資家がまとまった金額で購入したいと思うはずだ。証券会社がわざわざ手間をかけて1件あたりが小口の個人に向けて販売している時点で、その社債は魅力的なものであることが分かる。

もともと、機関投資家が社債に投資できるのは、信用度合いに対する分析能力が優



れているからというよりも、運用金額が大きくて幅広い分散投資が可能であることの効果だ。プロの能力が凄い訳ではない。

個人が運用対象にできる債券は、個人向け国債のほぼ一択だ。個人向け国債にも3年、5年、10年と満期の異なる3タイプの商品があるが、筆者がお勧めするのは、「個人向け国債変動金利型10年満期」（個人向け国債「変動10」）と称する商品だ。リスクを取りたくないし、当面使う予定もない、というお金なら、この商品で運用することが「無難」だ。

まず、「変動10」は国が保証する国債なので、銀行の預金よりも安全だ。銀行預金のように「1人、1行、1千万円」を気にする必要がないのは大きなメリットだ。

加えて、金利は変動するが、1年以上保有すると元本は保証されるし、将来長期金利が上昇した場合（固定金利の国債は価格が下落する）でも元本を確保しながら金利が66%ほど長期金利に追隨するので、債券投資で問題になる「将来の金利上昇」の可能性に対して抵抗力がある。

さらに、最低利回りが年率0・05%に設定されているので、現状では、多くの銀行の定期預金よりも高利回りだ。

「変動10」は、毎月発行されていて、銀行・証券会社・ゆうちょ銀行などで買えるが、購入しに窓口に行くと、投資信託や貯蓄性の生命保険など、手数料の高い他の商品を全力で売ろうとされる場合が多いので、購

入の際には気をつけてほしい。「他の商品の説明は一切聞かない」と決めてから買いに行くことが大切だ。

上場株投資の メリット・デメリット

企業がビジネスに使うお金を得る方法には、銀行からの借り入れや社債の発行のよう、金利を約束してお金を借りる方法と、株式を発行して資金調達する方法の大きに2通りの方法がある。

お金を提供する側から見ると、社債は元本と金利を発行者側が保証してくれる代わりに、資金を提供したビジネスが上手いことも追加的な利益はない。一方、株式の形の資金提供では、ビジネスによって得た利益の一部が株主に配分されるので、大きく儲けることができる可能性がある。しかし、ビジネスが上手いかわからない場合には、出資した金額が減少したり、丸々損失になったりする可能性（リスク）もある。

株式に投資するとリスクがあるので、株式の価格は、そのリスクを補う利益が投資家側に期待できるように形成される傾向があり、これが株式投資が預金や債券よりも高い利回りを期待できることの原因だ。

普通の個人が投資できる株式は、東京証券取引所などで取引されている「上場株式」だ。上場株式への投資は、プロも含めて形成された取引価格に直接参加できる取引の透明性や、後で述べる投資信託のような金

融機関に払う運用費用がないことなどのメリットがある（ついでに言うとう株式投資は趣味として面白い）。

しかし、1銘柄だけ投資すると結果の上下の振れ幅があまりに大きいし、複数の銘柄に分散投資するとしても、分散投資の組み合わせ方にスキルと手間が必要だ。

上場株式は「いい投資対象」なのだが、「難しい投資対象」でもあるのが現実だ。

外国為替や商品は「投機」

お金の運用対象として、外貨預金や商品（金の地金など）を思い浮かべる人が少ない。

しかし、外貨預金の大半のリスクである、為替変動のリスクや、金の価格のリスクは、株式のように資本を提供するリスクではなく、為替レートや商品価格が上下どちらに変動するかを市場参加者が当てようとするゼロサムゲームのリスク構造（ギャンブルと同じ）になっている。株式のように資本の価格が形成される時にリスクを補うリターンが取り込まれるような形での平均的な利回り向上が含まれる余地がない。

端的に言って、外貨預金（預金保険の対象外でもある）やFX（外国為替証拠金取引）、金への投資などは、価格変動のリスクがある一方で、長期的な資産形成に対して有利な対象ではない。



>>> 45歳・投資経験ゼロからの老後資金の作り方

パッケージ商品としての 投資信託

さて、運用商品を構成する主な「素材」について説明したが、実際に利用する運用商品は、これらを組み合わせるパッケージングしたものが多い。

代表的なものは「投資信託」だ。投資信託とは、大口小口を問わず多数の投資家から資金を集めて、この資金を、債券、株式などに分散投資して、その収益を投資家に配分する集団投資の仕組みだ。

近年普及が拡大して話題になっているiDeCo（個人型確定拠出年金）やNISA、つみたてNISAなども含めて、普通レベルの豊かさの個人がお金の運用を行う

時、現実的な運用対象はこの投資信託になる場合が多い。

投資信託は、投資信託運用会社がつけて、多くの場合証券会社や銀行などの販売会社が売って、集まったお金が信託銀行に保管される形を取る。運用会社は、信託銀行に対して「このお金で、あの株式を買って下さい」といった内容の運用指図を行う。

出資1口あたりの時々の時価評価額は基準価額と呼ばれ、毎日計算され公開される。運用手段としての投資信託には、長所が2つと短所が1つある。

長所の第一は、少ない金額でも実質的に幅広い分散投資ができることだ。投資信託は、たいてい数十、数百の株式や債券に投資するし、数千である場合も珍しくない。

.....まとめ.....

- 運用商品の解説は、売り手の都合から書かれたものが多い。
- 銀行預金は、銀行が破綻するリスクに気をつけなければならない。
- 銀行預金は、「1人、1行、1000万円」の保護範囲を意識。
- 個人が運用対象にできる債券は、個人向け国債のほぼ一択。
- 上場株式への投資は、プロも含めて形成された取引価格に直接参加できる取引の透明性や、金融機関に払う運用費用がないことなどのメリットがある。
- 上場株式は「いい投資対象」だが、「難しい投資対象」。
- 外貨預金の大半のリスクである為替変動のリスクや、金の価格のリスクは、ゼロサムゲームのリスク構造。
- 投資信託商品の評価で、最大・最重要のポイントは手数料。

また、運用資産が信託銀行で個別に管理されているため、運用会社・販売会社・信託銀行のいずれかが経営破綻しても、財産は保護される仕組みになっている。例えば、1998年に山一証券は自主廃業し、幾らかの債務超過であったが、山一投信が運用していた投資信託の財産はその影響を受けなかった。

このように投資信託は個人が資産運用を行う上で優れた仕組みを持った運用商品なのだが、販売手数料や運用管理手数料など、手数料を支払わなければならないことが投資家にとっての明確なデメリットだ。

実は、個々の投資信託商品を評価する場合に、最大・最重要のポイントになるのがこの「手数料」であり、同様の資産種類の投資する投資信託で、手数料の高い投資信託は「ほぼ最初から、検討する値がない」と言い切って構わない。

投資信託が一番分りやすいが、株式や債券といった「素材」をパッケージングしたアレンジ商品にあっては、言わば包装代ともいべき手数料が安いほうがいいことが現実であって、同類商品と比較して相対的に手数料が高い9割以上の商品は、「最初から、検討に値しない」のが真実だ。

検討に値しない運用商品の中には、近年、金融機関が販売に力を入れている外貨建ての生命保険のような商品も含まれる。このような保険商品は投資信託よりも実質的な手数料が高く、運用対象から「全て」除外している。