

金融商品との付き合い方（第5回）

投資信託の魅力と注意点

投資信託とは

投資信託とは、「複数の投資家から集めた資金を、専門家が管理・運用し、分散投資によって得られた収益を投資家に分配・還元する金融商品」です。ひと言でいえば、文字通り「投資を信じて託す」商品です。特徴としては、次の四点があげられます。

① 小さな資金で投資できる

投資信託は通常は一万円以上一円単位といった小口の単位で販売・募集されます。しかし一人ひとりが出す資金は小口でも、大勢の人々の資金が一つにまとめられるので、その金額は数十億円、数百億円と非常に大きなものになります。このため資金を活かした高度な運用や、小さな資金では難しい市場での運用も可能になります。



目黒 政明

ファイナンシャル・プランナー
MMI ライフ&マネープランニング代表

【めぐろ まさあき】1959年生まれ。慶應義塾大学法学部卒業後、大和証券などを経て、1992年、MMI ライフ&マネープランニングを設立し、取締役就任。相談業務の他、原稿執筆、セミナー講師などを務める。主な著書に『実戦的「投資信託」入門』（ダイヤモンド社）、『90分でわかる金利・利回り計算の本』（かんき出版）、『退職金はこうして運用しなさい』（共著、ダイヤモンド社）などがある。

② 専門家が運用する

投資で成功をおさめるためには、専門的な知識と経験、値動きに気配る時間的余裕などが必要です。しかし、これらを一般の投資家が身につけるのは容易なことではありません。その際、投資信託を利用すれば、投資信託会社という運用の専門会社を実質的に非常に割安なコストで利用できます。

③ 運用の原則は分散投資

投資信託の資金運用は分散投資が原則です。これはリスクを分散することによって、元本の安全性と収益の確保を図るためです。

④ 元本保証はない

投資信託は値動きのある株式や債券などで運用するので、元本保証はありません。場合によっては、大幅な値下がり損を被ることもあり得ます。

図表1 投資信託の仕組み



また将来の株価や債券価格、為替レートなどがどうなるかは分からないため、あらかじめ運用利回りを示すことはできません。投資した後の運用実績に応じて収益が決まる実績分配型の金融商品です。

投資信託の仕組み

投資信託は専門家に運用を任せる商品ですが、具体的には、投資信託会社、販売会社、信託銀行の三者によって運営されています。各会社が「運用」「販売」「管理」の役割を分担しており、業務の効率性と中立性を図っています(図表1参照)。

① 投資信託会社

投資信託を設定し、運用面で全責任を持つのは投資信託会社です(投資信託委託会社あるいはアセット・マネジメント会社ともいいます)。

具体的には、資金を管理している信託銀行に対して運用の指図を行います。信託銀行は投資信託会社からの指図に基づいて、その指図通りに株式や債券などを売買します。つまり投資信託の運用では投資信託会社がかすべての責任を負っているのです。その投資信託が高い収益を残せるかどうかは、一にも二にもこの投資信託会社の運用手腕にかかっています。

② 販売会社

投資信託会社は基本的に運用に特化した会社であり、自前の販売手段(営業用の店舗や人員など)をほとんど持っていません。このため販売面は銀行、証券会社、保険会社等に委ねています(一部の投資信託会社では直接投資家に投資信託を販売する「直販」制度を導入していますが、その販売シェアはまだ低いものとどまっています)。

投資信託会社は契約によって商品ごとに販売会社を指定し、この販売会社が、投資信託の募集・売買の取扱い、収益分配金や償還金支払いの取扱い、中途換金の取扱いなどの業務を行います。つまり投資家と直接つながりをもち窓口となるのは販売会社です。ただし販売会社は募集、販売等にかかわっているだけで、運用や資金の管理面には関わっていません。

③ 信託銀行

投資家が販売会社に払い込んだお金は、投資信託会社を通して信託銀行に振り込まれ、信託銀行が保管・管理します。

信託銀行は投資信託会社からの指図に基づいて、実際に株式や債券などを売買するとともに、その名義人となって自己の名で管理します。

す。追加型は運用が始まった後も、時価に基づいて購入ができるタイプです。

追加型のほうが、過去の運用実績を見て投資判断ができる、買付のタイミングを自分で選べる、ということとで人気を呼んでおり、投資信託の残高のほとんどは追加型が占めています。

売買に関する用語

①口数

投資信託では自分の持分＝保有数量を口数で表します。たとえば、A投資信託を一〇〇万口買い付けた、B投資信託を三〇〇万口保有している、といった形で表します。

②基準価額

投資信託を買い付けたり換金する場合の価格を基準価額といいます。

基準価額とは、投資信託の時価を示すもので、その投資信託の一口当たり（当初の元本が一口一円のものは一万口当たり）の財産的価値を示しています。具体的には、投資信託では、毎営業日、その投資信託に組み込まれている全ての資産を時価で評価し、利息や配当などの収入を加えて資産総額を算出しています。ここから運用に必要な諸経費などを差し引いたものが純資産総額で、これを口数で

割ったものが基準価額です。

③申込（買付）手数料

申込手数料とは、投資家が投資信託を購入するときに販売会社に支払う手数料です。投資信託会社が上限を決め、その範囲内で販売会社が手数料を決めます。このため、同じ投資信託を複数の販売会社に取り扱っている場合は、販売会社によって申込手数料が違う場合があります。

なお、申込手数料を無料とする投資信託もあります。

④信託報酬

信託報酬とは、投資信託を保有している間、継続的にかかる費用です。投資信託の運用や管理、投資家に対する継続的なサービスなどの報酬として、投資信託会社、販売会社、信託銀行が受け取ります。信託報酬を無料とする投資信託はありません。また同じ投資信託であれば、どの販売会社で買っても信託報酬は同じです。

その割合は純資産総額に対する年率で示されており、投資信託の財産から日々控除されています。申込手数料のように投資家が直接支払う手数料ではなく、間接的な負担です。なお、投資信託の時価である基準価額は信託報酬を差し引いた後で計算しています。

運用スタイルの違いに注意

投資家から集めたお金を運用会社がどのように運用するかという運用スタイルには、大きく分けて、パッシブ運用とアクティブ運用の二つがあります。

パッシブ運用とは、日経平均株価や東証株価指数など所定の相場指標（＝市場全体の動きを示す指標）をベンチマーク（＝運用の目標基準、運用実績の評価基準）とし、ベンチマークに連動した値動きを目指す運用の仕方です。相場指標のことを相場インデックスともいい、パッシブ運用は相場インデックスとの連動を目指すのでインデックス運用ともいいます。いわゆるインデックスファンDが代表的な商品です。

たとえば東証株価指数（東京証券取引所第一部に上場している全銘柄を対象とした相場指標、TOPIX）トピックスともいいます）をベンチマークとする場合、東証株価指数が一〇%上がれば投資信託の基準価額も一〇%値上がりするようにし、二〇%上がれば二〇%値上がりするようにする、逆に一〇%下がった場合は一〇%値下がりするようにする、という形でベンチマークの動きと投資信託の基準価額が限りなく同じに

動くことを目指して運用します。つまり市場平均なみの収益を目指す運用方法です。

これに対しアクティブ運用とは、ベンチマークを上回る投資収益の確保を目指す運用の仕方です。銘柄選択や売買のタイミングを上手に行うことによって、市場全体の動きを上回るより良い運用実績を目指します。

たとえば東証株価指数をベンチマークとするアクティブ運用の投資信託では、東証株価指数の動きを上回る運用実績を目指します。東証株価指数が二〇%値上がりしたとすると、それを上回る二五%や三〇%といった実績を目指すわけです。ただし運用会社が銘柄選択や売買のタイミングを誤ると、東証株価指数が二〇%値上がりしたにも関わらず、一〇%しか値上がりしなかったという期待はずれの実績になる場合も珍しくありません。

なお投資対象が同じであれば、パッシブ運用のほうがアクティブ運用の投資信託に比べて、申込手数料や信託報酬などのコストがかなり安くなっています。これはパッシブ運用のほうが運用や商品説明に手間がかからないからです。

アクティブ運用のほうが投資家が負担するコスト負担が重いので、そ

の分高めの実績を期待するのは当然ですが、パッシブ運用を上回る実績になる保証はありません。パッシブ運用を下回る実績になってしまったとしても、信託報酬などが安くなることはありません。

したがって信託報酬を始めたコストの安さを重視し、市場平均並みのリターンを期待するのであればパッシブ型（Ⅱインデックス型）のほうが適しています。一方、コストの高さを理解した上で、また市場平均を下回ることもあり得るということも理解した上で、市場平均を上回るより良い実績を期待するときに、アクティブ型への投資を考えるとということになります。

投資上の留意点

投資信託には、主に日本の株式で運用しているもの、日本の債券で運用しているもの、外国の株式で運用しているもの、外国の債券で運用しているもの、これらを組み合わせ運用しているもの、などいろいろなたいプがあります。

債券より株式のほうが値動きが大きいため、主に株式で運用している投資信託は運用がうまくいけば大きな値上がり益が手に入りますが、逆に大きな値下がり損を被ることもあ

ります。

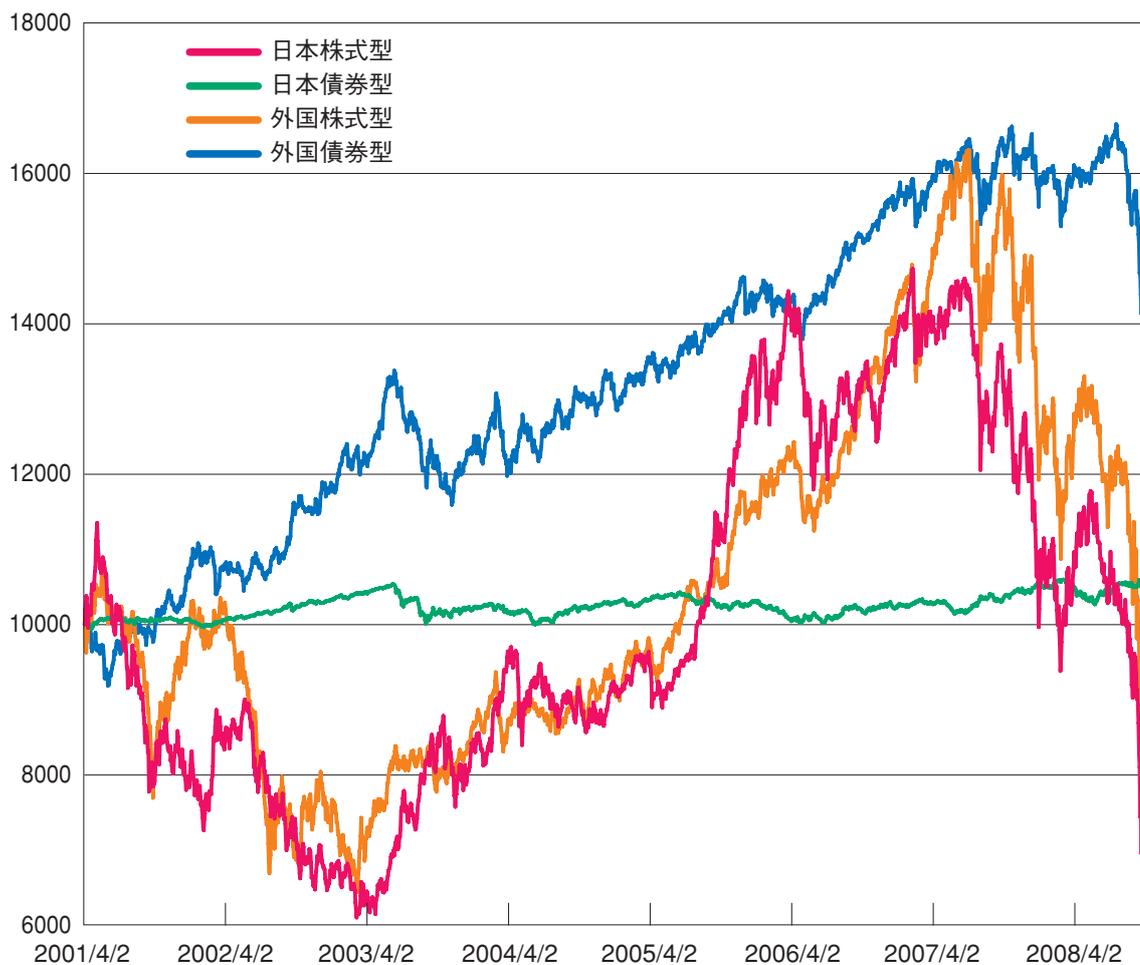
主に債券で運用している投資信託は、大きな値下がり損を被る可能性は低い代わりに、期待できるリターンも低くなります。

外国の証券を組み入れるものには為替リスクもあります。投資対象国の通貨が高くなれば（Ⅱ円安になれば）為替差益が得られ、基準価額の上昇要因になります。逆に、投資対象国の通貨が安くなれば（Ⅱ円高になれば）為替差損を被り、基準価額の下落要因になります。

タイプ別の値動きをイメージしてもらうために、代表的な相場指標との連動を目指すパッシブ型の投資信託の値動きを図表3に示しました。これは、いずれも中央三井アセットマネジメントという運用会社が運用している「インデックスファンド」の値動きです。

日本株式型は東証株価指数（TOPIX）、日本債券型はNOMURA BPI総合（日本の債券市場全体の動きを示す指数）、外国株式型はMSCI KOKUSAI（日本を除く主要国の株式市場全体の動きを示す指数）、外国債券型はシティグループ世界国債インデックス（日本を除く主要国の国債市場全体の動きを示す指数）との連動を目指しています。

図表3 タイプ別インデックスファンドの値動き
(2001年4月2日の基準価額=10000とした2008年10月22日までのグラフ)



外国株式型と外国債券型はいずれも先進国の株式、国債を投資対象としています。グラフを見ると、日本債券型は日本の超低金利を反映してほぼ横ばい

で推移していることが分かります。一方、先進国の国債で運用する外国債券型はおおむね安定的に好実績をあげてきたことが理解できます。しかし二〇〇八年夏以降は急激に円高

が進んだために、比較的大きく値下がりをしています。

日本株式型、外国株式型は二〇〇三年春から二〇〇七年半ば頃までは非常に実績が良く、この間で二倍以上に値上がりしました。しかし二〇〇七年夏以降は、米国のサブプライムローンの問題を大きなきっかけとして、世界的に株価が急落し、為替も円高が進んだために大幅に値下がりしています。

このように投資信託は主に何で運用するかによって値動きはかなり異なります。実際に投資する場合は、商品内容を詳しく説明している目論見書（投資信託説明書ともいいます）や、これまでの運用実績を説明している運用報告書や運用レポートにしっかりと目を通して、そのリスク度合いや商品内容をよく理解する必要があります。

また、この連載の一回目（二〇〇八年四月号）で分散投資の有効性について取り上げました。投資信託そのものがさまざまな銘柄に分散投資する商品ですが、タイプの異なる投資信託を組み合わせて運用する、一度に投資するのではなくタイミングを分けて何回かに分けて投資するということを心がけたほうが、大きな損失を被るリスクは低減できます。