

金融商品の選び方・金融商品広告の注意点<第3回>

元本保全型不動産投資
およびリスクを減らす考え方元本保全・元本安定型の
不動産投資商品

第一回と第二回で、特約付き定期預金・投資信託・変額年金保険の広告例を見てきました。今回の第三回目は元本保全型の不動産投資商品を取りあげます。

まず、図表1の広告をご覧ください。最初に目に入るのは、「利回り二・六%、一口が五〇〇万円」という文字です。なんとなく定期預金のような気持ちになっ
てしまいます。しかし表題に書いてあるようにこれは運用商品です。元本保全という語句が使われていますが、これは元本保証とは異なります。詳細は後述しますが、運用商品でありますから、当然リスクがあります。でも、この図からでは一体何にどれくらい投資するのか、投資



竹本 隆之

ライブリフッド・プランニング代表

【たけもと たかゆき】独立系FP「ファイナンシャルプランナーに相談.com」を開設。会社員と主婦を対象に、ライフプランの相談や「人生とお金・人生の質」についてセミナー。老後設計・投資信託・相続分野に強い。物理系エンジニアでもある。

先も運用方法も分かりませんからリスクの判断はまったくできません。リスクを判断するには詳細な商品説明書を見なければいけないと言ふこととなります。

不動産投資にはいくつかの種類があります。現物の投資（戸建て・ワンルーム、一棟買い）や、REIT（リート）と呼ばれる不動産投資信託、そして、この図表1のような不動産運用商品です。

現物は分かりやすいですね、自分で不動産を購入して賃料というインカムゲインを期待して、もし不動産の価値が上がればキャピタルゲインも得られるというものです。REITは前回に紹介した投資信託の一つです。お金を集めて不動産に投資してその収益が配当金となるものです。いつでも市場でその時の基準価格で売買できるといふのが特徴です。

そして、今回取りあげる広告のような

図表1 広告サンプル

広告
サンプル

元本保全の不動産運用商品

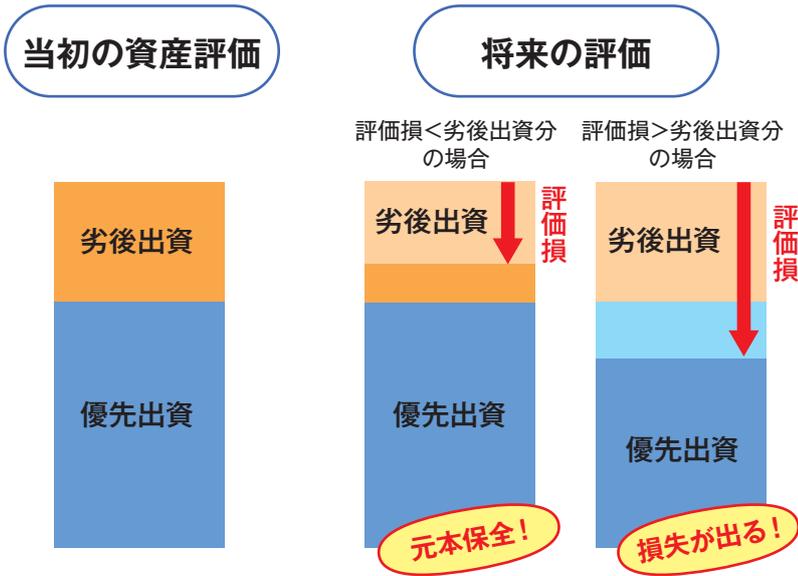
〇〇駅前
**ハイインカムビル
プロジェクト**

分配金 (予定)
年 2.6%

期間 3年

一口 500万円

図表2 元本保全と劣後出資



商品があります。詳しく説明します。
ある不動産会社がある地域の再開発に目をつけ、例えば、山を切り開くとか埋め立て地を造成するとか、こういった土地開発を行い、同時にマンションやビルを建設してこれを賃貸したり販売したり、こういう事業を考えたとします。二十年前ならこのような事業は銀行からの融資で行うことが一般的でした。でも最近では異なります。銀行からだけではなく、投資家から直接お金を調達してそれで行おう、

専門用語的には不動産特定共同事業と言っており、その広告が図表1の広告なのです。
実はこのような投資商品の運用成績は良い物が多いのです。しかも「元本保全」と書かれています。ではリスクは無いのでしょうか？ そんなことはありません。不動産ですからその価値は上がったり下がったりして一〇〇%確実と言うことはないのです。お金を集めて、建物を建てたり買ったりして不動産を手に入れても、

目論見通りに借り手や買い手がなければ収益がありません。これは不動産投資すべてに言えることです。では何が元本保全なのでしょう？
「元本保全」の他に「元本安定」などという言葉を使うこともあります。このような言葉を使う場合にはほとんどの場合、劣後債出資と組み合わせられています。劣後債出資というのは……難しいことは書きません。出資者からお金を集めて何か事業をするのですが、事業が上手くいかなかった場合には出資者が平等に損をするのではなく、劣後債の出資者から損をする、そんな出資の仕組みです。つまり、普通出資でA銀行が一〇億円・劣後債出資でB銀行が一〇億円・優先出資として個人募集で一〇億円合計三〇億円で事業を行う不動産事業があるとしたら。これで始めた事業が何らかの要因で資産価値が激減したとします。そうした場合には劣後債の出資者の方から損を被るといふ仕組みなのです（その代わりに劣後債の方が利率が良く収益が大きくなるというものです）。図表2に元本保全と劣後出資の説明図を示しました。
リスクだけに焦点を当てると、個人の出資が優先出資であったとしても劣後債分以上の損が出れば、当然、損害を被ります。「それ以上の損が出ない限り元本は保全されています」ということで、これがここで元本保全とか元本安定とかと

言っている中身です。

では劣後債はどれくらいなのか、あるいは、その事業そのものにどれくらいリスクがあるのか、これは説明書を読んで自分で判断する以外にはありません。

不動産投資は他の投資と比べて一般に、ミドルリスク・ミドルリターンと言われています。バブル時代はとうの昔に過ぎ去りましたから大きく不動産価値が上昇することも考えにくい時代ですし、逆に大きく下落する時代でもありません。一方で優良な不動産物件は少ないリスクで確実な賃料が得られる傾向にあります。

このような背景から、今回の広告のような不動産投資商品は、結構良い成績をおさめていて昨年の世界金融危機以降でも、広告通りの実績で運用できているところが少なくありません。これだけ不動産市況が悪化している中では非常に優秀な結果を出していると思います。しかしながら投資というのは過去ではなく将来を見なければいけません。将来のリスクはどうか？ これは文字通りリスクです。神様でないとは分かりません。

一般論になりますが、不動産投資には他の投資商品とは異なるリスクがあります。それは、地震や環境問題・大規模再開発の開発中断や誘致失敗など、需要と供給で決まるマーケット原理とは異質のリスクもあるということも是非覚えておいてください。

金融商品を買う前に 考えたいこと

定期預金を買う！ という気持ち

定期預金は預ける物ですね。でも預ける物ではなく買う物であるという気持ちになればリスクが減ると思います。

定期預金は、以前は証書という紙で発行されていました。今ではこの紙での発行は随分減ってしまった、大抵の場合、総合口座で数字が印字されるだけのものになってしまいました。

一年定期預金一〇〇万円、これが一年後には利息がついて現金になるという「紙」を買うという意識、もし紙で貰えば、もし銀行が破綻すればどうなるの？ とかの関心も出てくるというものです。これが預金証書ではなくて、株式などの他の投資であれば、株券であったり債券であったりするという訳です。預かり証が高い価値になることもある一方、もし破綻すると紙切れ同然になることもありますし、また別の観点、すなわち現金化という観点では、いつでも銀行や証券会社に持っていけば時価で買い取って貰えるものもあれば、買い手を探さなければ現金に出来ない紙もある、ということになります。

お金を運用すると言うことは言い換えれば、お金の置き場所を変えらるということ

とです。何かに投資したり・貸し付けたり・出資したりです。タンス預金のように目の前に現金を置いていけば、現実には目の前にあるので安心感があります。お金を銀行の口座という場所においておけば目の前に現金は存在しません。ですが万が一、銀行が破綻しても預金保険機構の範囲内（一〇〇万円）で保護されますね。株式や債券という「預かり証」と交換するのでしょうか。

金融商品を買う前には、お金を何と引き替えるか、あるいは引き替えないか、引き替えた紙は収益を生み出すか、安全か、このようなことを考えてみるのも良いと思います。

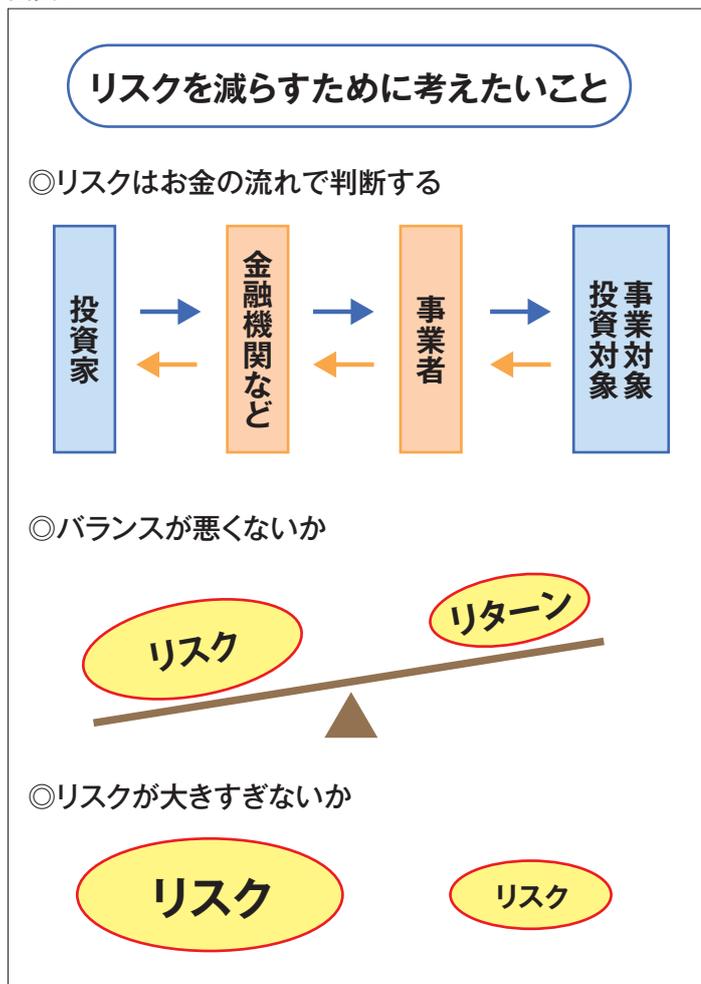
金融商品広告の吟味

占い師がいくつかのことを言うと当たっている部分だけが記憶に残って「この占い師は当たる」と思いこむ心理があるそうです。

金融広告でも同じようなことが言えます。

- ・産油国が戦争しない限り、高利回りです。
- ・会社が倒産しない限り、最低でも元本は戻ります。
- ・今の発展が続いている限り、経済成長が望めます。

図表3



これくらい短い文でしたら、ホントか？と疑問を持つ人も多いと思います。でも、「今、BRICsと呼ばれる新興国への投資が人気です。世界金融危機以降アメリカが低金利政策に移ったことによりアメリカ国債の魅力が半減しました。それでアメリカドルの価値が低下していますが一方で、高金利政策を続ける新興国の人気は続いています。ですからBRICsへの投資は、収益と安全性の両面でも魅力的です」……これくらい長い文になると最後の収益と安全性で魅力的というところが頭に残りませんか？（ちなみにこの文章、中身がほとんど無いのに収益と安全性を述べている文章です。

丁度、「息子は隣の子供より遅くまで勉強しているのが志望校に合格できるはず」と思うのと同じくらいにしか根拠がありません。本当はアメリカではなくBRICs経済の中身自体を見なければいけないのです。

「〇〇が××しない限り、△△です」この説明で最後の△△の部分だけ、すなわち、「高利回り」とか「元本」とか、「成長」とか、そんなメリットの部分だけを取り出してしまおうのが人間です。さらに言うと、広告ではメリットの方が大きな字、デメリットの方は小さな字で書かれている場合がほとんどです。詳細は商品説明書をご覧下さいとなっていれば、こ

ちらに大事なことが書いてある、と思っ
てください。

金融広告で言えば、売りたい商品が広告になるわけで、それは決して個人が欲しい商品かどうかとは別であるし、オススメ商品はオススメじゃありません。売りたい商品がオススメになっている。このような気持ちをもって吟味して欲しいと思います。

電化製品を選ぶ際にいくつかの広告を比較するのならば、金融商品の場合は、その何十倍何百倍もの資金を出すわけですから同様に何十倍も何百倍も吟味して頂きたいと思います。

リスクは、お金の流れで判断する

定期預金として預けたお金はどこに行くのでしょうか？ 銀行は他の企業や個人に貸し付けたり国債を買ったり株式を買ったりして運用しています。定期預金では個人の預金者は、銀行がどの会社に貸し付けるのか、どこに投資するか、このようなことを考えてなくても預金利率だけを見れば大丈夫でした。でも自分が運用するとなるとそう言うわけには参りません。リスクを減らすために考えておきたいことを図表3にまとめました。リスクを判断するには、まずお金の流れを見ることが大切です。

株式投資信託でも不動産投資でもどんな運用であっても、お金がどう集めら

れてそれが何に使われてどんな利益を生み出すのか、その仕組みが理解できれば、どこにリスクがあるのか見えてきます。例えば今回最初に取りあげた不動産（A銀行とB銀行が一〇億円ずつ・個人募集一〇億円の合計三〇億円）の事業がマンション一〇〇戸の事業なら、単純に一戸の物件の単価は三〇〇〇万円となりますね。だから「販売価格は四〇〇〇万円とか五〇〇〇万円だな。あそこは人気のある地域だからそのマンション事業は成功する可能性が高いな」、などと考える訳です。逆にそのような値段で買い手や借り手はいないだろう、と思える物件であればリスクは高いな、と判断出来る訳です。

リスクが見えてきてから、次に考えなければいけないことがあります。

・リターンとリスクのバランスが適正かどうか

・自分にとってリスクが大きすぎないか

この二点が重要です。

うまい話には乗るな、と良く言われますが、投資に関しては、「リスクがないのに高いリターンはあり得ない」、これにつきます。ですから、利回り一〇%でもありません。でもそれだけのリスクがついているのです。

全体の資産で考える

もう一つ大事な視点があります。

低いリスクでも

多額ならば、リスクは大きい

高いリスクでも

少額ならば、リスクは小さい

なくんだなんて思わないでください。これでよく失敗するのは、一〇%の利回りで一百万円の儲けだぞ！じゃあもつと投資しよう。一〇〇万円投資したら、ひよつとしたら一〇万円増えるかも」これでたった二%下がっただけで、一百万円の損になるのです。

もし、一〇〇〇万円あったらどうしますか？ 例えば、一〇〇〇万円のうち一〇〇万円を抜き出してこれで投資して「二倍になって儲かったとか、半分になって損したとか」こう考える方がほとんどです。でも大切なのは全体を見ることです。すなわち「安全資産とリスク資産の割合」が重要なのです。一〇〇〇万円すべてを使って株式投資すると、これは間違いないくギャンブルですね。でも、一割ならどうでしょう？ 図表4を見てください、そして、一〇〇〇万円がどう変化するか収益と損失を見比べてみてください。自分の持っている資産の全体を見て配分を考える。まず定期預金の利息で満足

するかどうかです。できないのなら次に考えるのはリスクが取れるかどうかです。図中では株式運用での一例を挙げましたが、実際には株式以外にも債券・不動産などいろいろありますから、それぞれの割合に応じてリスクとリターンを検討しなければ上手くいきません。いろいろなリスク資産を組合せることでリスクを抑えたい。だから証券会社主催のセミナー等に行くとか分散投資しようとか奨められる訳なのです。しつこいですが繰り返します。低いリスクでも大金になるとリスクは大きくなる、絶対に覚えておいてください。

ライフプランが重要な理由

個人の資産運用ではもつと大切な事があります。それはライフプランです。

「お金を殖やしたいんですけど」

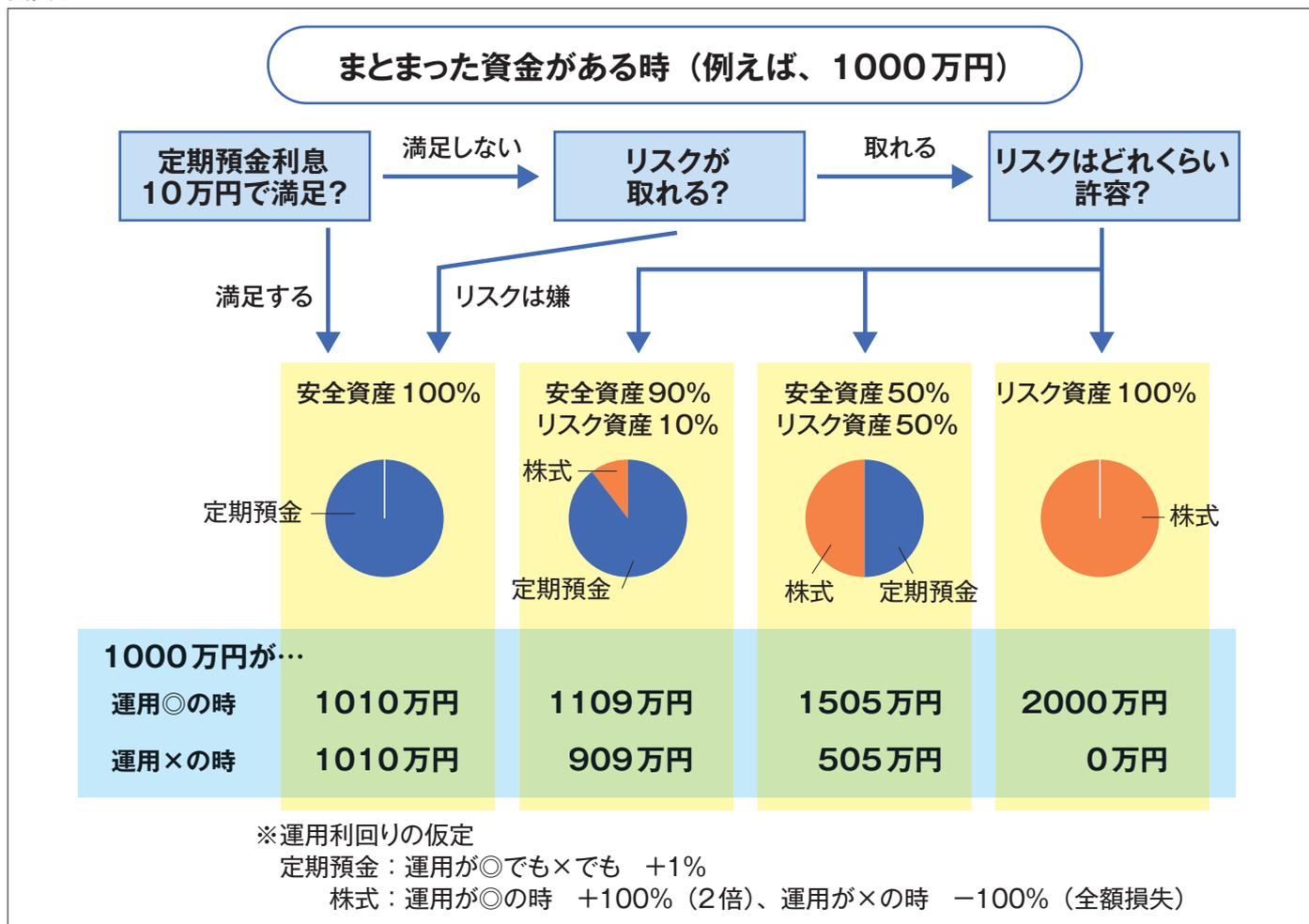
「殖やしてどうするんですか？」

「もちろん使うんです」

「ホントですか？ 上がっても下がっても口座に入っていないませんか？ 私が見ている限り、『運用が上手くいって上がったので口座から引き出す』よりも、『何かライフイベントが起こって引き出す』方が圧倒的に多いんですよ。殖やす前にライフプランを作った方がよろしいのじゃないですか？」

投資運用を考える際に安全資産とリス

図表4



ク資産の割合、リスク資産の中身の割合、それに運用可能年数はとても重要な検討要素です。でも間違っってはいけません。運用が目的ではなく、運用したお金を人生に上手く生かすことが目的だと思えます。運用は目的でなく手段なのです。運用が上手くいったから人生のイベントが発生するわけではありません。家を買ったり旅行したりと言うライフイベント、これが例えば3LDKの資金が5LDKのものになったり、国内旅行のつもりが海外旅行になったりするのであって、だから、3LDKや国内旅行の資金は安全な資産にしておいて、残りをリスク資産に振り向ける、こういう考え方が大切なのです。

ライフプランを考えないと安全資産とリスク資産の割合が考えられません。当面使わないお金と余裕資金は違うのです。だから私は、運用を考える際には第一にライフプランを考えていただきたいと思っています。

この雑誌『ALPS』では毎号いろいろな観点から人生とお金について述べられていて、私も参考にさせて頂いています。皆様もいろいろなライフプランを参考にして自分らしい実りある充実した人生に生かして頂ければと思います。