

# 前川ゼミナール

## 第8回 元本確保型は誰のため？

前川 貢略歴

19年間の大和証券勤務のうち、10年を債券のエキスパートとして活躍。独立後は個人の資産形成をサポートする活動を続けている。生活設計塾クルーの提携先でもある。前川FP事務所アドバンス代表

株価や為替が大きく上下すると、投資家の心理は複雑である。「なんであの時、買わなかった（売らなかった）のだろう」と安値や高値を見逃した判断の鈍い自分を責めたりする。そこで、値動きに振り回されるのはコリゴリだと「条件付元本確保型」などの金融商品が流行りだす。そして「元本確保型」を購入したはずなのに元本割れの結果になって初めて、「あー、条件付とはこういうことなのか」と気付く人が多い。

「元本確保型金融商品」とは？

そもそも元本確保型金融商品は誰の、どんなニーズから出来た金融商品なのだろうか。今年の4月に募集された中央三井条件付収益確保型ファンドを例に考えてみたい。

このファンドは、日経平均株価の動きによって償還価額が決定される仕組みである。日経平均株価連動債を投資対象とし、平成15年5月16日から平成17年4月6日までの期間中に、スタート株価に対し一度も35%以上下落しなければ原則約2年後の償還日である平成17年4月20日に元本が確保される。加えて分配金は日経平均株価の動きにかかわら

ず、年間4.1%程度が期待できるというものだ。

ただし、期間中一度でも、35%以上下落した場合は、スタート株価と平成17年4月6日の日経平均株価の終値の関係によって、元本を上回る場合と下回る場合が発生する仕組み。スタート株価は、約7959円。従って、ここから35%下落した約5173円より日経平均株価が下がらなければ、元本が円で確保され、しかも年間4.1%程度の運用が約束される。

まだ結果が出たわけではないが、現在は日経平均株価11000円を意識した環境なので、この商品を購入した投資家にとって良い結果が期待できそうだ。

機関投資家のニーズが出発点

ここで、このファンドが募集された4月のことを思い出して欲しい。3月は、イラク戦争が勃発し、先行き不透明。おまけに金融危機が毎日のように話題に上り、株式の持ち合い解消や厚生年金基金代行返上に伴う株式売却で株式市場は買い手不在、日経平均株価は8000円を割り込み、専門家には5000円も有り得るという弱気の非常に暗い時期だった。こ

のタイミングでこのファンドが募集されたわけだ。

このような相場環境の下で、購入者に「株価が35%以上下落したら元本が割れるかもしれないが、4.1%程度の利息がもらえるなら、このファンドを購入しても良い」というニーズが、果たしてあったのだろうか。一方、株式を大量に保有している機関投資家には、「まさか5000円という日経平均株価の水準はないと思うが、万が一そんな環境になったら大きな損を抱えてしまう。下がった場合の対策はないか」というニーズはあっただろう。

個人投資家は保険代わり？

このファンドは、機関投資家にとって重宝な存在である。年間4.1%の保険をかければ、万が一35%以上の株価の下げがあっても、想定した損の範囲で対応することができる。つまり、このファンドを購入した人は、機関投資家のこうした悩みを解決する保険を販売した保険会社の立場となる。

相場が振れると、保険をかけたい人が増える。値動きに疲れて「元本確保型」を購入したはずなのに、実は癒す立場になっていないことに気付いていない。保険会社の立場でリスクを受けるのであれば、リスクに見合った報酬をいただくなくては割が合わない。大事な自分のお金、「条件付」の意味を理解して取り組むことが大事だ。

### 中央三井条件付収益確保型ファンドの仕組み

株価観察期間中（平成15年5月16日～平成17年4月16日）に日経平均株価の終値が、スタート株価（平成15年5月7日決定）に対し一度も35%以上下落しなければ、約2年後の償還日（平成17年4月20日）に元本を償還する。

■ 35%以上下落した場合、以下の計算式で算出した金額が償還される。

$$10000 \text{ 円} \times \frac{\text{エンド株価 ( )}}{\text{スタート株価}} \quad ( \text{ ) 平成 17 年 4 月 6 日 の 日 経 平 均 株 価 の 終 値}$$