

Contents

Preface

～はじめに～ ……1

【Part 1】

外貨建て債券は **円高償還が当たり前!**
という実情 ……10

1 外債の人気の高まると、
なぜか、そのあとに円高が来る ……11

- * 記憶に新しい「ブラジル・リアル」大ブーム
- * 「通貨選択型」の投信は大ダメージ
- * 思い起こせば、“ビックバン”のときもしかり
- * 一世を風靡した「毎月分配型」外債ファンド

2 償還時に為替でやられる
可能性はどのくらいなのか ……18

- * 外貨モノ投資は為替差損を被るのが「ごく普通」
- * 「損切り」を導入すれば差損は減らせるが…

3 外債投資の成果は
「金利」が重要なカギを握る ……22

- * 外債の金利は為替の“ショック・アブソーバ”
- * 「ゼロクーポン債ブーム」に見る金利の効果
- * 外債の「高利回り」をどう解釈するか

【Part 2】

その基本構造を知ると「増やす秘訣」が見える!
という事実 ……28

1 金利が高い債券には
それ相応の事情がある ……29

- * 債券の金利は“貸し倒れリスク”を反映している
- * 通貨が異なれば、金利水準も違ってくる
- * そもそも国債の金利水準は何で決まるのか
- * 金利の支払われ方には様々なパターンがある

2 債券価格が「上」「下」とすると
利回りは「下」「上」する ……36

- * 償還までの間、債券の価値は変動する
- * 債券価格が上昇すると利回りは下がる

3 理論価格が計算できる。
ここが株と違って面白い! ……40

- * 世間の金利が上がれば、既発の債券の価格は下がる
- * 金利が低下すれば、既発の債券は価値UP↑
- * 債券には「割安に放置」はあり得ない
- * 株式の価値は“わからないことづくめ”

4 単利換算と複利換算では
同じ債券でも“見え方”が違う ……46

- * 割引債の価格を年2回複利換算で出してみる
- * 利付債は「期間が異なる割引債の集合体」と考える

5 こんな事態になると
債券の価格は暴落する ……50

- * 格付けの変更も債券価格の変動要因

- * 「東京電力債」「ギリシャ国債」に見る価格暴落の例
- * デフォルトによってどの程度の損失になるのか
- * 暴落の例があるなら、「価格爆騰」の例は？

6 証券会社のサイトでわかる 「いま買える債券」 ……57

- * 債券の売買は証券会社との「相対取引」
- * 「現在販売中」の外債リストをチェック
- * 表示の「価格」は購入単価。売値はそれとは別価格

【Part 3】

新興国通貨建て債券は もっと高利回りでもいい？ という実態 ……62

1 新興国通貨建て&高利回り 債券の現状を覗いてみる ……63

- * 「高利回りリアル建て」債券の取り扱い激減
- * 今後はアジアの新興国通貨建て債券が増加か
- * 往年の高金利通貨「豪ドル」建て債券は種類も豊富
- * 米ドル建ての中にも「高利回り債券」がある
- * 「大手よりもネット証券が有利」とは限らない

2 「2、3割の変動は想定内」 新興国通貨の為替リスク ……71

- * 対円レート傾向は各通貨で特徴がある
- * ほとんどの通貨が持つ「米ドルとの共通点」
- * レアル、ランドの為替リスクは米ドルの2倍以上

3 インフレ国の通貨が 「長期的に超大下落」の例 ……77

- * 恒常的な高金利国には通貨安の要素が潜在する
- * 対円レートが40年で25万分の1になった通貨
- * 経済が成長しても「通貨安」は十分あり得る

4 事前に把握しておきたい 償還時の損益分岐レート ……83

- * 割引債ならば「損益ゼロ」レートはすぐわかる
- * 取りあえず「定額ずつ円高」が進む例を想定する
- * 途中の「円高パターン」でリターンは違ってくる

5 何かとメリットがある 利払い金の「外貨受け取り」 ……91

- * バカにならない新興国通貨の為替手数料率
- * 同じ通貨の外債MMFがあれば活用は必須
- * 外貨受け取りなら損益分岐レートもわかりやすい

6 「NDF」なる取引は こんな仕組みになっている ……99

- * なぜ発行体に欧州系金融機関が多いのか
- * 効果は先物取引とほぼ同じ「先渡し取引」
- * 輸出企業・輸入企業が為替ヘッジに活用する例
- * 現物の受け渡しをとまなわな先渡し取引

7 NDFで受け取る金利差が “高利回り”の源泉 ……107

- * 「先渡し価格」は通貨間の金利差に左右される
- * 金利差分をやり取りすれば、損益は為替連動になる
- * これがNDF取引を活用した外債の基本構造

- * 為替レートによって元利金変動する仕組みとは

8 「高利回り」はリスクに見合うリターンなのか ……117

- * 社債なのに金利水準が「政策金利以下」の謎
- * 高率の為替手数料で金利は事実上減額
- * 発行体のリスク、その通貨の国のリスク
- * 途中売却の価格はどのくらい“抜かれる”のか
- * 「成長期待」で新興国通貨建て債券を買うのは×

9 通貨が安いときか。それとも金利が高いときか ……128

- * 理想は「より高金利で、通貨が安いとき」だが…
- * 為替リスク減少の効果は金利高のメリットより大

【Part 4】

米国ゼロクーポン債は 株に劣らない妙味アリ！ という実例 ……132

1 超低金利の米国債でも「高利回り」はあり得る ……133

- * 償還までの期間が長ければ金利も高くなる
- * なぜゼロクーポン債の利回りは複利表示なのか
- * 「米国政府が『毎日複利』の金利を払う」債券

2 「償還まで20年以上」でも、そんなに長々と待つ必要なし ……140

- * 米国ゼロクーポン債は途中売却がしやすい
- * 期間が長いからこそ途中売却益が期待できる

3 「円高でチャンス到来！」にダマされるべからず ……144

- * ドル円レートと債券価格の動きは逆の関係にある
- * そのボラティリティーは日経平均株価を上回る
- * 為替差益を狙うなら短期債か米ドルMMFで

4 為替でこれだけヤラれてもこんなに利益は残せる ……150

- * 過去データで検証するゼロクーポン債投資の成果
- * 「為替でヤラれ、債券価格で取る」勝ちパターン例
- * かつて、こんなに良心的な外債ファンドがあった

5 “コスト負け”しない策は「十分引きつけて打つ！」 ……156

- * 売買スプレッドでどのくらい抜かれるのか
- * とにかく債券価格が安い局面を狙って買う
- * 米国の長期金利チャートで狙い処の目安をつける
- * 米ドルMMFを活用して為替のコストを減らす

6 トレンドが大転換したら最悪の場合は「塩漬け」可能 ……163

- * 「弾」を複数準備してタイミングのリスクを減らす
- * 最悪の場合は「塩漬け」で償還まで持つ
- * 償還時のレート次第では投資元本割れもあり得る

7 「売り時」の判断には“恐怖指数”が参考になる ……168

- * 「償還まで持つ」は最低最悪の場合にのみ限る
- * 「何%利益が出たら売る」という目標設定の難点
- * 株式市場の“不安”と米国債の値動きは関係あり？

- * タイミングのリスクを減らす「小分けの分散売り」

8 米国債は日本株にとっての ヘッジ的な役割も果たす ……173

- * 株と債券。それぞれにはそれぞれの良さがある
- * 円高急伸で日本株はボロボロ。そのとき米国債は…
- * 日本株が面白くないときの“癒し”効果もある

【Appendix】「毎日複利」の年利回りは何%？ ……178

- ◇ “究極の複利”の計算に使える便利な値「 e 」
- ◇ 「毎日複利」の年利回りは対数で求められる

Conclusion

～おわりに～

「日本国債暴落説」「円暴落説」と外債投資の現実 ……184

- * 「日本は破綻」「他の国は平穩」はあり得るのか
- * その暴落は「いつ起こるのか」という問題
- * ギリシャの次のデフォルトは「日本」なのか
- * 「1ドル70円台」はもしかすると“著しい円安”？
- * 円は世界的にも「実質高金利通貨」の可能性もある
- * 本気で暴落を危惧するなら、これが現実的対応策

※本書で使用しているデータは2012年4月～5月時点までのものであり、掲載している検証結果等は将来を示すものではありません。また、本書は外貨建て債券投資を推奨するものでもありません。投資判断は自己責任にてお願いいたします。