

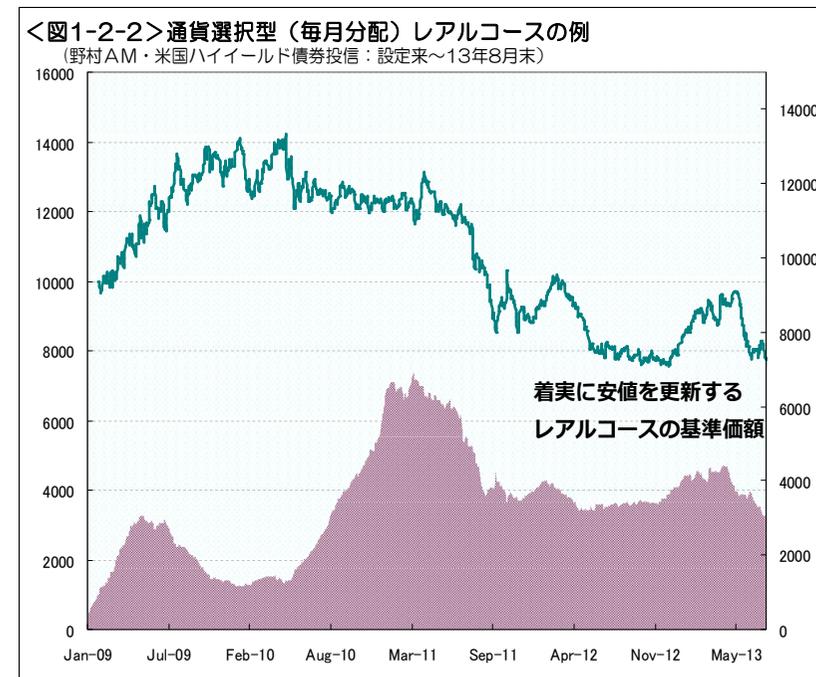
【Part 1】なぜか止まらない 「新興国通貨安」という異変

しい状況に直面している。

図 1-2-2 は、数ある通貨選択型ファンドのうちトップクラスの純資産額を有する野村アセット・マネジメントの「野村米国ハイ・イールド債券投信ブラジル・リアルコース（毎月分配型）」の例である。10年からずっと右肩下がり推移を続けてきた基準価額は、解散総選挙の円安転換のおかげで大反転。5月半ばには1万円目前の水準にまで上昇したものの、1万円にはタッチせず再び下落することとなっている。このファンドの基準価額も、この時点で最安値更新中。これ以外の通貨選択型ファンドのブラジル・リアルコースも基準価額も概ねこのファンドと同様である。

もちろん、ブラジル・リアルコースの売りモノである高い分配金を考慮すれば、ほとんどの人のトータル収支はプラスに違いない。ただ、その高い分配金を、引き下げるファンドが出ている。このファンドもその一つで、11年9月から12年10月まで1万円あたり200円だった分配金を、こともあろうに円安基調に転換した12年11月、150円に引き下げている。今年7月に再度引き下げ、8月末時点で130円だ。

円安基調に転換して基準価額が改善したときには、分配金が減っても「ま、いいか」で済ませられたかもしれない。しかし、今年7月は、基準価額が最安値を更新しているところで分配金も引き下げである。そのうえ、引き下げ後の分配金額はこのファンド設定以来の最低水準だ。分配金の高さに期待してブラジル・リアルコースを選択した人にとっては、かなり痛いのではないか。



* 分配金引き下げの理由はいったい何なのか *

それにしても、なぜ円安基調に大転換した昨年11月に分配金を引き下げたのか。さらに、今年7月に再度引き下げた理由は何か。本論からそれてしまうが、興味深い点があるので、少しこの点にページを割いてしまおう。

野村アセット・マネジメントでは分配金を見直す際、その都度リリースをサイトに掲載して説明をしている。

昨年11月の分配金引き下げの説明をまとめると以下のようになる。

【Part 2】金利上昇だがドルは安くない。「だからこそ」米国債投資という発想

分けて売却する。この分散売りが、「早く売りすぎてしまった」「売り時を逃してしまった」というタイミングの失敗対策になる。

売却価格の目標値をどのくらいに考えておくか、具体的な数字を現段階で設定するのは難しいところだが、目安としては、過去の値動きのボラティリティー（価格変動率）が参考になると思う。

たとえば、09年以降の期間30年ゼロクーポン債の概算価格から計算したボラティリティーは、年率約30%である。ボラティリティーは、統計学で言うところの「1標準偏差（ σ ）」で、平たく解釈すれば「1年でこのくらいの価格変動はあっても不思議ではない」「1年でその2倍（ 2σ ）相当の値動きをすることもあり得る」ということになる。

よって、買って1年以内に30%債券価格が値上がりしたら「上出来」。それ以上ならば「超上出来」と判断して売却してよいのではないか。

<図2-5-3>債券価格がこのくらい上昇したら「上出来」！
～ボラティリティーから利益確定水準を考えてみる～

	【期間】		
	3か月	6か月	1年
上出来 (1 σ)	15.2%	21.5%	30.4%
超上出来 (2 σ)	30.4%	43.0%	60.4%
奇跡的上出来 (3 σ)	45.6%	64.5%	91.2%

* 最高の売り時は「世界大不況時」という皮肉 *

「1年で3割の値上がり」というのは、株式投資にも匹敵するパフォーマンスだが、長期の米国債の価格は、時に、株にも勝るような大相場を演じることがある。

先に出てきた11年7月から10月初めまでの欧州危機時もその例で、30年債価格はわずか3か月で60%以上の値上がり。“リーマン・ショック”のあった2008年は、8月1日に25程度だった30年債価格が、年末には45にまで上昇している。実に80%の上昇である。このとき、ドルが売られて15%以上の円高ドル安になっているが、それを差し引いても円換算の利益は十二分だろう。こうした債券価格の爆騰局面が訪れたら、このうえないラッキー。最高の売り時に遭遇できたと考えて、迷うことなく利益確定してOKである。

前述したように、これまで世界的な経済危機、大ショックが起きたときに猛然と買われたのが米国債（および日本円）である。要するに、世界中の株式市場が急落してパニック状態に陥り、世の中が真っ暗になるような局面が、米国債投資にとっては最高においしい局面……。米国債投資は、性格のいい人には向かないかもしれない。