

## ボブベックのやさしい投資信託

第13回 債券に投資するファンドのリスク  
その3

### (6-B)債券に投資するファンドのリスク

前回から、債券に投資するファンドのリスクを、実際のファンドを例に挙げて解説しています。今回はMMFのリスクについて、先週、説明しきれなかった点を、解説することにしましょう。

#### (a)MMF

MMFは元本確保型投信か？

MMFは元本が割れた場合に追加設定が出来ません。しかし、これは「元本が割れない」理由にはなりません。単に、システムの対応が出来ないので、追加設定が出来ないだけなのです。ただ、MMFを買いたいときに買えないのでは、不便ですね。追加設定が出来ないというのは、MMFの商品性を大きく損なうのです。運用担当者としても、元本を割らないように運用するというのが、一つの目標になっているのは言うまでもありません。元本を割らない仕組みがある訳ではありませんが、元本を割らないように努力して運用しているということなのです。

#### 海外の事例

数年前に米国で、数社の運用会社が運用するMMFが元本を割りそうになり、運用会社が元本補填をしたという事件がありました。これは、MMFの運用競争が熾烈になる中で、デリバティブを使ったリスクの高い運用をMMFでも行い始めたのが理由でした。日本でも運用競争が激しくなれば、その結果として、リスクを多く取って高いパフォーマンスを狙う運用会社が現れるかもしれません。

#### 格付け会社

一部の運用会社は、MMFの安全性を示すために、格付け機関から格付けを取得しています。格付け機関は絶対ではありません。しかし、ポートフォリオの安全性、運

用体制、そして運用方針について運用会社にインタビューを行い、その結果として格付け会社はその独自の意見を表明しているのです。個人投資家が、自分で調べるよりは、精度の高いものになっていると言えるでしょう。しかし、それでは何故、利回りが普通預金に比べて高いのでしょうか。

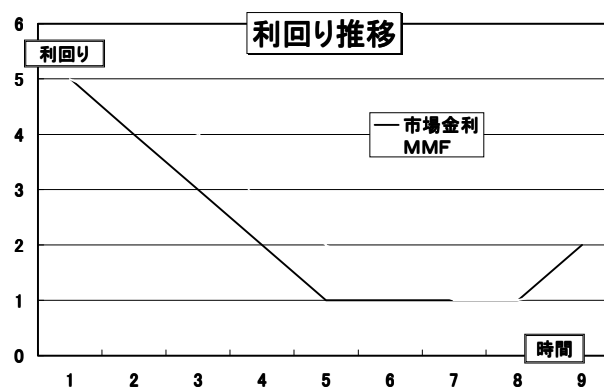
#### MMFの利回りが高い理由

その疑問に答えるために、ちょっとしたシミュレーションをしてみましょう。1月にMMFを設定し2月に同額、そして3月、4月にも同額の追加設定があったとします。市場金利は当初下落し、その後底ばい、最後に上昇したとします。設定時に、市場金利と同じ利回りで、満期を3ヶ月後に迎える債券を購入し、追加設定時にも、同様の投資を行っていくとします。その時の市場金利と同じ利回りで、満期を3ヶ月後に迎える債券を購入するのは、購入した債券が満期になった時には、また同様の投資を行います。そうするとポートフォリオ全体の金利は以下のようなになるでしょう。

月	1	2	3	4	5	6	7	8	9
市場金利	5	4	3	2	1	1	1	1	2
設定時	5	5	5	2	2	2	1	1	1
同額の追加設定		4	4	4	1	1	1	1	1
同額の追加設定			3	3	3	1	1	1	2
同額の追加設定				2	2	2	1	1	1
MMF全体	5	4.5	4	2.8	2	1.5	1	1	1.3

単位 %

これをグラフにすると以下のようになりません。



このグラフを見て分るように、金利低下

時(1月～5月)、そして金利が底ばい(5月～7月)の時も、金利が高い時に買った債券の利回りが影響するために、市場金利よりも高い利回りになるのです。

では金利が上昇する時にはどうなるでしょう。8月以降金利が上昇すると、MMFの利回りは市場金利よりも低くなっています。金利が低いときに買った債券の利回りが影響してしまうからです。でも、全く利回りが上昇しないわけではありません。市場金利より遅れながら、MMFの金利も上昇するのです。

つまり、今後金利が上昇する時に、その金利上昇についていけるのはMMFなのです。