

ポブベっくのやさしい投資信託

第37回 派生商品型投資信託のリスク その1

今回は派生商品型ファンドについて解説しましょう。派生商品は別名デリバティブとも言われます。株式や債券そのものではなく、株式や債券の価格の動きを利用した商品の事で、株式や債券の値動きのリスクを減らすために開発されました。先物やオプションなどがこれに当たります。このコーナーを読む多くの方は、派生商品型のファンドを販売する機会も無く、また会社でも扱っていない場合が多いと思います。しかしお客様の中には、証券会社などでこれらの商品を購入している場合もあります。「派生商品型の商品はこんなリスクがあるのですよ。」とご説明する事で、更に信頼を得る事が出来れば、その後の商談においても、あなたに有利に話を進めることが出来るのではないのでしょうか

(8) 派生商品型投資信託のリスク ダブルブル型ファンド

派生商品型と言っても、運用会社によって千差万別、色々なファンドがあります。その中でも多くの運用会社で扱っているダブルブル型について解説しましょう。特に日経平均のダブルブル型を例にとって説明します。運用会社によっては単にブル型と言ったり、ダブルトレンドファンドというファンド名としている場合もあります。

ファンドの目的は、日経平均の二倍の騰落率を目指す事。日経平均が10%上昇した時には、基準価額は20%上昇し、日経平均が30%上昇する時には基準価額が60%上昇する事を目指しています。ところが、実際にはこんな事は不可能なのです。例をあげて説明しましょう。

	1日目	2日目	2日間
日経平均	10%	10%	21%
基準価額	20%	20%	44%

1日目の日経平均は10%の上昇だったとします。ファンドの基準価額は、日経平均の二倍の騰落率ですから、 $2 \times 10\% = 20\%$

の上昇となります。二日目も日経平均は10%の上昇だったとしましょう。基準価額は日経平均の二倍の騰落率ですから、二日目も $2 \times 10\% = 20\%$ となります。ここで、二日間の騰落率を考えてみましょう。日経平均は10%の上昇が二日間続いたのですから、 $1.1 \times 1.1 = 1.21$ 、つまり21%の上昇となります。基準価額は日経平均の二倍の騰落率ですから $2 \times 21\% = 42\%$ とならなければならないのですが、実際には $1.2 \times 1.2 = 1.44$ 、つまり44%の上昇となってしまいます。日々の騰落率は日経平均の二倍となっても、二日間の騰落率は二倍にはならないのです。

ですから、ダブルブル型のファンドは、「日経平均の二倍の騰落率を目指す」とは言わずに、「純資産の二倍の投資を行う」またはそれと同じような表現がとられているはずです。つまり、日経平均採用銘柄と日経平均先物の時価を足すと、純資産の二倍になるように、毎日調節を行うという事なのです。ダブルブル型のファンドは、「日々の基準価額の騰落率が日経平均の騰落率の二倍になる」ファンドであって、「ファンドを保有した期間の基準価額の騰落率が、日経平均の騰落率の二倍になる」ファンドではないという事なのです。

では、ダブルブル型のファンドは、上のような運用目標を達成するために、どのような運用をしているのでしょうか。

ダブルブル型ファンドの運用

100億円の純資産でファンドが設定されたとします。その場合に、日経平均先物を200億円分購入するのです。日経平均先物は200億円分購入するのに、200億円の現金は必要ありません。200億円の何割かの現金さえあれば購入できるのです。ですから、100億円の純資産でも200億円分の日経平均先物を購入する事が出来るのです。

日経平均が1割上昇すると、日経平均先物は、200億円が220億円となります。利益は20億円ですね。そうすると、ファンドの純資産は当初100億円ですから、20億円の利益が加わって、120億円になります。100億円の純資産に対して20億円の利益で

すから、ファンドの基準価額は2割の上昇となるでしょう。日経平均が1割上昇したのに対し、ファンドの基準価額は2割の上昇となりましたね。

ところがここで問題が生じるのです。その問題点については次回に解説しましょう。