

●外債型投信の成績が悪かった

先が読みにくい投資環境になってくると、投資家は確実なリターンを求めて外債型投信、なかでも先進主要国の政府や政府機関が発行または保証している債券（ソブリン債）に国際分投資を行うものへの関心が高まるのが常でしたが、今のところその動きはありません。理由は、これまでの運用成績が悪かったからだと考えます。

外債型投信として古くから代表的な存在だった「グローバル・ソブリン・オープン」（毎月決算型、以下グロソブ）と、「高金利先進国債券オープン」（毎月分配型、以下月桂樹）を例に見ていきます。グロソブと月桂樹が、現在、どんな債券に投資しているのかを2018年7月の月次レポートで確認してみましょう。

グロソブは、アメリカ、カナダ、オーストラリア、ユーロ諸国、日本など幅広いソブリン債に分散投資を行う投信で、投資している債券の平均最終利回りは1.78%、平均残存期限（デュレーション）は7.9年になっています。

月桂樹は広く投資するよりも、高格付けで相対的に高金利である「アメリカ、オーストラリア、ニュージーランド、ノルウェー」のソブリン債に絞って投資するほうが効率的だと考える投信です。平均最終利回り2.52%、平均残存期限4.9年と、グロソブよりも高利回りの債券に投資しています。

しかし、確実なリターンを期待した直近3年間の成果は、グロソブが▲6.7%、月桂樹が▲9.47%と残念な結果でした。投資信託を管理するコスト「信託報酬」が重荷になったことが、要因として挙げられます。

信託報酬はグロソブが年1.35%、月桂樹が1.32944%なので、このコス

トをそれぞれの平均最終利回りから差し引いた実質期待リターンの数字は、グロソブが0.43%（＝1.78%－1.35%）、月桂樹が1.19056%。これでは、少し円高に振れただけで債券から得られるリターンのすべてが飛んでしまいます。

●お勧めは米国債への直接投資

現在の投資環境で、確実な投資成果を期待して外債投資に取り組むのであれば、信託報酬がかかる外債型投信ではなく、米国債への直接投資をお勧めします。

米10年国債利回りは現在、5年ぶりに3%程度まで上昇してきました。3%という利回りは、米国以外の高金利先進国であるオーストラリア・ニュージーランド・ノルウェー各国の国債等をしのぐ金利水準です。

利回りを、グロソブ、月桂樹に組み入れられたソブリン債の平均残存期限と、それに満期までの期間が近い米国割引債（ゼロクーポン債）とで比較すれば、信託報酬がかからず、高金利水準にある米国債に絞って投資するほうが効率的なのは明らかです（米国債は大和証券HPより販売条件を抜粋）。

「米国債が償還するときに円高で損を抱えるのが心配だ」と、ドルの為替リスクに敏感な方は米国債投資に向きません。円高のときはドルの

まま投資を続けて、円安になる時をじっくり待てばよいのです。むしろ、「円高になったときはドル資産を増やすチャンスだ」と前向きな気持ちで臨みたいものです。

米国債投資は、時間を味方に為替抵抗を持つドル資産を手に入れる方法です。例えば、利率3%、米10年国債を額面1万ドル、1ドル＝110円（円投資元本110万円＝1万ドル×110円）で投資すると、毎年300ドル（税金考慮せず）の利金が受け取れ、ドルベースでの元本が確実に増えて10年後の償還時には元利金合計で1万3000ドルと計算できます。

元本が1.3倍になる見込みですから、円投資元本110万円を確保できるドル為替コスト（元本確保為替レート）は1ドル＝84.61円（＝110万円÷1.3倍）となり、10年保有することで為替抵抗が増したことが分かります。続けて10年、金利等同条件で米国債に投資できれば、1ドル＝65円程度（＝84.61円÷1.3倍）と、さらに為替抵抗が増します。1ドル＝65円でも投資元本を確保できるドル資産であれば、為替の動きで心配することは少なくなるでしょう。

「米国債券は安全資産」と考える人であれば、その安全資産である米国債を、相対的に有利な高金利債券として投資できる現在は、減多にないチャンスだと考えます。

【信託報酬がかかる投信よりも直接投資がお勧め】

銘柄名	グロソブ	米国債 (18/7/31現在)	月桂樹	米国債 (18/7/31現在)
投資対象	世界主要国 ソブリン債	ゼロクーポン債	高格付 高金利 ソブリン債	ゼロクーポン債
平均最終利回り	1.78%	2.765%	2.52%	2.64%
信託報酬	1.35%	なし	1.32944%	なし
実質リターン	0.43%	2.765%	1.19056%	2.64%
平均残存期限 デュレーション	7.9年	8.5年	4.9年	4.5年