

藤沢久美

誰がための「投信」

11



毎月分配型などの分配金を引き上げるファンドが出たこともあり、分配型ファンドに注目が集まっている。特に基準価額が低下したファンドで、分配金を平均以上に出しているファンドのことを「値下がりして、配当利回りの高くなったファンド」と呼ぶ方もいるが、少し違和感を感じる。

株の場合ならば、「配当利回りが高くなった」というのは自然な感じがするが、海外の債券に投資する投資信託の場合は、若干、意味合いが変わる。株は、理論株価や同業他社の株価と比較して、株価が割安になるのは多々あることで、その上で、配当利回りが高くなるというのが、投資対象として魅力が増すと言えるが、外債型の投資信託の場合は、必ずしも、基準価額が下がっているから割安になっているとは言い難い。なぜなら、外債型の投資信託の基準価額の低下が、円高による影響の割合が大きいからだ。

もちろん、ハイイールド債券のよ

配当利回りが高くなったファンド？

うに、信用リスクの高い債券の配当利回り（流通利回り）が高くなったのは事実で、金融危機によって、リスクの相対的に高い債券への投資が避けられた結果だ。最近では金融危機からの脱却の兆しが見えてきたことで、債券価格の回復によって、配当利回り（同）も低下しつつある。

従って、債券価格自体が、値下がりにしている部分は、割安という表現が当てはまるとはいえ、その割合は、為替による影響よりも小さく、債券価格自体が、以前の水準に戻っても、基準価額が元の水準に戻るのには、難しい。

しかし、だから、分配型ファンドが投資にふさわしくないというわけではない。「割安で配当利回りが高いうちに買っておこうという」との表現は若干誤解を招くというだけのことだ。新たに購入する人にとって、基準価額が低いから運用に問題があるファンドであるとは必ずしも言えない。

ふじさわ・くみ：シンクタンク・ソフィアバンク副代表。国内外の投資運用会社勤務を経て、1996年に日本初の投資信託評価会社を起業。99年同社を世界的格付け会社に売却後、2000年にシンクタンク・ソフィアバンクの設立に参画。現在、副代表。03年社会起業家フォーラム設立副代表。07年ヤング・グローバル・リーダーに選出。法政大学大学院客員教授、金融審議会委員など公職も多数兼務。著書は『なぜ、御用聞きビジネスが伸びているのか』『投資信託主義』など多数。