

「<資産運用コンサルティングのポイント Vol.45 富裕層が良く提案されがちな「仕組み債」の 注意点とは? ~前篇~>」



株式会社 ZUU の押田です。金融機関から富裕層に提案されることが多い金融商品に「仕組み債」と呼ばれるデリバティブ(金融派生商品)が組み込まれた債券があります。通常の国債や社債は満期やクーポン(利子)が固定されていますが、仕組み債はマーケット動向によってそれらが変化するのです。国債や社債は発行体がデフォルトしなければ償還期限に元本が返ってきますが、仕組み債ではそれが保証されていないという大きな違いがあります。

それでも、低金利が常態化して運用が難しくなっていることから、通常の債券と比較すると格段に高いリターン(高利回り)が期待できる仕組み債が人気を博しているのです。

■そもそも仕組み債とは

仕組み債の発行者は主に海外の金融機関であり、発行者がアレンジャーと呼ばれる証券会社を通じて資金調達を行います。この仕組み債を購入した投資家は、定められた期間に固定の金利を手にすることができるのです。この条件だけを見れば、通常の債券では実現できない高いリターンを狙えることが分かります。

しかし、こうした仕組み債には通常の債券にはない「ロックイン価格」というものが設定されているのです。例えば、ロックイン価格は、「ロックイン判定水準日」の日経平均株価終値の75%などと設定されていたりします。仮に10月29日が判定水準日だとすると、その日の日経平均株価終値が1万8000円ならば、75%の水準である1万3500円がロックイン価格となります。

この仕組み債を保有している間に、日経平均株価終値が一度でもロックイン価格である1万3500円を下回った場合には、「額面金額×最終日日経平均株価/当初日経平均株価」といった算式にあてはめた金額で満期時に償還されることになり、元本価格を下回る可能性があるのです。また、満期償還額は額面金額の100%を超えることもありません。つまり元本が増えることはないのです。

では、逆に日経平均株価が上昇した場合にはどうでしょうか。通常、利払い日の前に早期償還判定日というものが設定されています。この判定日に日経平均株価がトリガー判定水準を上回れば、債券は満期を待たずして早期償還されることになるのです。

上述の例の場合、トリガー判定水準は10月29日の日経平均株価終値の100%です。10月29日の日経平均終値の1万8000円を、トリガー判定日の日経平均終値が上回れば早期償還されることとなります。このように、仕組み債においては「ロックイン」と「トリガー」の水準が重要になるのです。

仕組み債は、金利や通貨を交換するスワップやオプションといったデリバティブを利用することで、投資家や発行者のニーズにあったキャッシュフローを生み出す構造となっています。満期やクーポン(利子)、償還条件は投資家や発行者のニーズに合わせて自由に設定することが可能です。

販売時期や需給関係などから、さまざまな条件の仕組み債が発行されています。数ヶ月前であれば日経平均株価は2万円を超える水準であったため、この時期に発行された仕組み債と現在のものでは当然条件が異なっています。日経平均株価の終値が2万円の時に発行されたもので、ロックイン判定水準が75%であれば、日経平均株価終値が1万5000円でロックインするのです。

こうなれば、満期時に額面金額を割り込む可能性があります。現在の日経平均株価の水準は1万7000円前後ですが、これならばまだ2000円の余裕があることとなります。

しかし、トリガーの水準も相場環境や需給、仕組み債の期間によって変化するのです。商品によって、ロックイン水準が70%のものもあれば、50%のものもあります。また、トリガーについても同様に100%のものもあれば105%のものもあります。期間についても1年もあれば5年もあります。対象も日経平均株価だけではなく、他国の株式指数や通貨など、さまざまな条件の仕組み債が発行されているのです。

<著者プロフィール>

押田裕太

大和証券にて中小企業経営者をはじめとする富裕層向けに資産コンサルティングをおこなう。その後、株式会社ZUUに入社。入社後は、現在配信先含めて月間2000万アクセスを超える投資家向け金融・経済メディア ZUU online の運営に携わる。金融担当として、日々アナリストなどの金融専門家への取材等を通じ、個人投資家に役立つ情報を提供。Yahoo!ファイナンス 投資の達人としても執筆をおこなっている。

参考

ZUU online : <http://zuuonline.com/>

ZUU Advisors-Support : <http://support.zuuadvisors.com/>参考 : ZUU Advisors-Support : <http://support.zuuadvisors.com/>

: ZUU online : <http://zuuonline.com/>

◇今後のメルマガをより良い物とするために下記のページより皆様のお声をお聞かせ下さい。

<http://www.nichizei.com/fp-enquete.html>

メルマガ執筆者募集のお知らせ

税理士FP 実務研究会事務局では、FP 実務に関する様々なテーマでメルマガの執筆をしていただける方を募集中です。分野・テーマ等は自由です。最近の相談事例や得意分野など、ぜひ寄稿ください。執筆を希望される方は、税理士FP 実務研究会事務局【㈱日税ビジネスサービス 企画開発部】までご連絡ください。TEL 03-3340-4488