
「当てて儲ける」をあきらめて 負けにくい投資で資産を作ろう 2018

(忘れそうなときに見返してください)

イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社
月刊『投資信託事情』編集長 島田 知保

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第555号
（投資助言・代理業）

加入協会： 一般社団法人 日本投資顧問業協会
〒105-0004 東京都港区新橋1-1-1 日比谷ビルディング6階

jitri@Morningstar.com TEL: 03-5511-7588

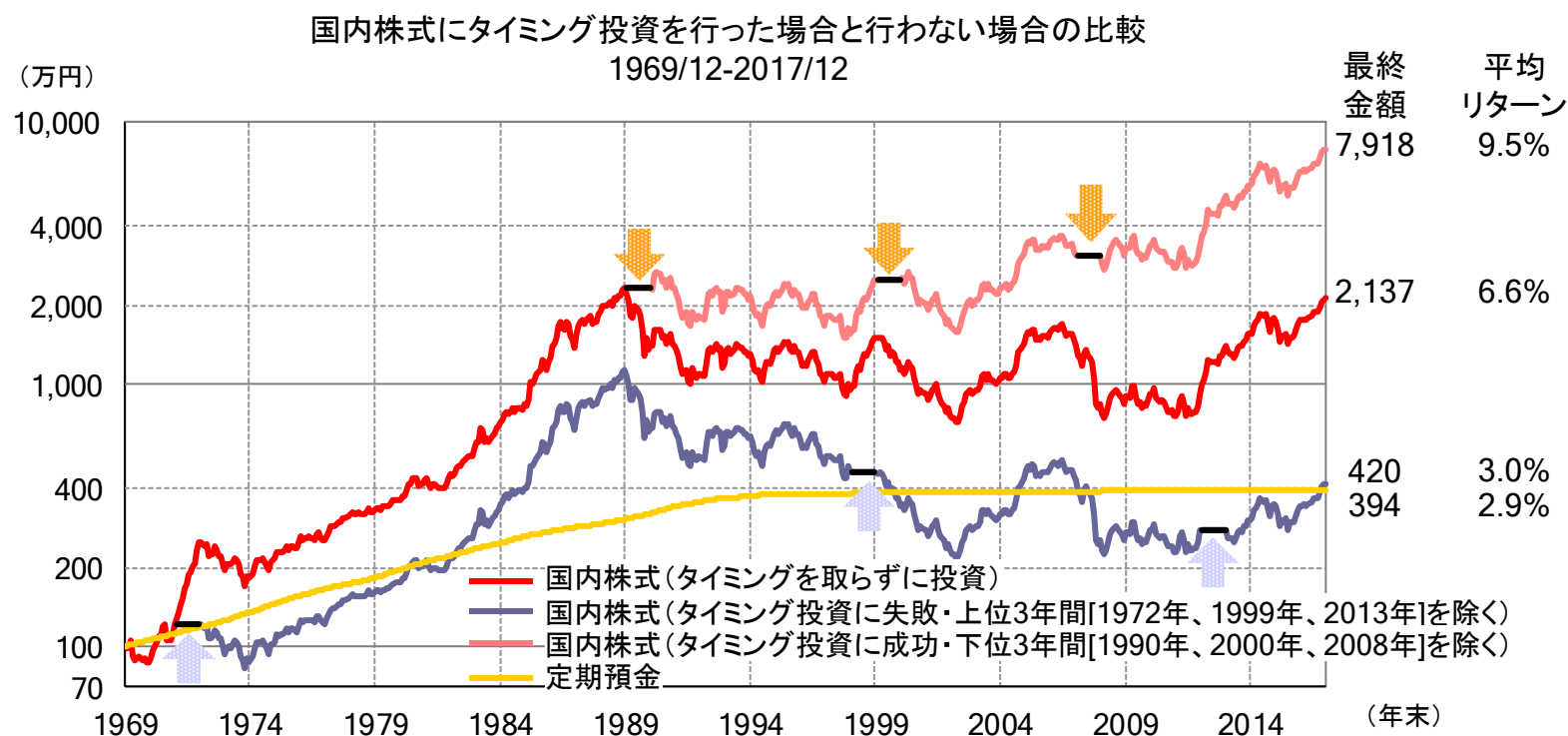
www.ibbotson.co.jp

ibbotson.

a Morningstar company

タイミング投資の比較

- ▶ 1970年から2017年までの48年間、国内株式を保有し続けていたら100万円は約21倍になっていました。
- ▶ 国内株式の好不調のタイミングを狙って、下落の大きかった上位3年を仮に避けられた場合、国内株式を保有し続けていた場合よりも良いパフォーマンスになったはずですが、タイミングを狙って値上がりの大きい上位3年を逃してしまった場合は、定期預金で運用していた場合と同水準のパフォーマンスでした。




















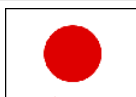







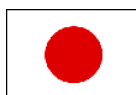
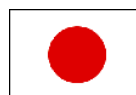
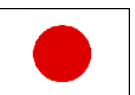
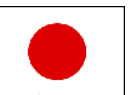
1969年12月末に100万円を投資した場合の資産額の推移を示しています。

<出所> 国内株式: 東証一部時価総額加重平均収益率 定期預金: 銀行定期預金(1年物)

世界の株式市場

- ▶ 下の表は先進国の株式市場の上位のパフォーマンスです。
- ▶ 世界を見渡すと日本以外の投資先として、様々な国の株式市場が存在します。
- ▶ いつどの国の株式市場が一番よい投資成果をあげるかは予測できそうもありません。

先進国の株式市場における上位のパフォーマンス 2013年から2017年

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
第1位	 フィンランド 80%	 イスラエル 41%	 デンマーク 25%	 カナダ 22%	 オーストリア 54%
第2位	 アイルランド 72%	 米国 29%	 アイルランド 17%	 ニュージーランド 16%	 香港 32%
第3位	 米国 61%	 ニュージーランド 23%	 ベルギー 13%	 ノルウェー 11%	 シンガポール 31%
第4位	 ドイツ 61%	 デンマーク 22%	 日本 12%	 オーストリア 8%	 デンマーク 31%
第5位	 スペイン 61%	 香港 20%	 イスラエル 11%	 オーストラリア 8%	 オランダ 28%
	 日本 54% (第10位)	 日本 10% (第14位)		 日本 0% (第11位)	 日本 22% (第11位)

2017年12月末時点でのMSCI世界株式指数の構成国全23か国中の順位を示しています。リターンは全て円建てです。

<出所> 各国株式市場:MSCIの各国インデックス(グロス、円ベース) 日本株式市場:東証一部時価総額加重平均収益率

将来を予想することはできますか？

- ▶ 毎年、順位表の1位の資産クラスを当て続けることができるならば、とても大きな運用益を得られるでしょう。しかし、毎年、毎年値上がりの大きい資産クラスを当て続けることは運用のプロである機関投資家であっても困難です。
- ▶ 一方、4資産に分散投資をすることは難しいことではありません。また、4資産分散は1位になることはなかったものの、5位になってしまうこともありませんでした。集中投資で大儲けを狙って大損をしてしまうよりも、大損を避けるために、さまざまな資産に分散投資をすることが重要です。

主要4資産と分散投資した場合のリターンの推移
2003-2017

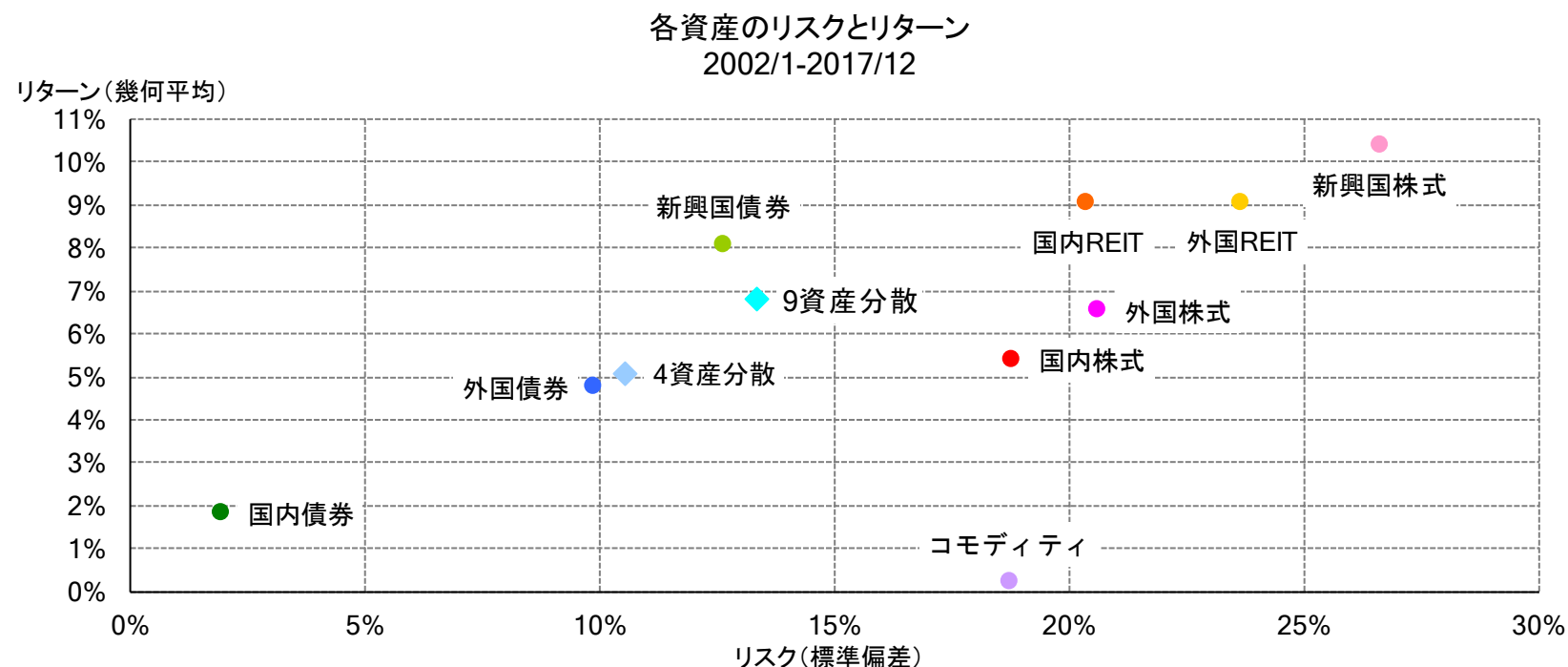
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
最高 リターン ↑	第1位 国内株式 25%	国内株式 11%	国内株式 45%	外国株式 24%	外国債券 5%	国内債券 3%	外国株式 38%	国内債券 2%	国内債券 2%	外国株式 32%	外国株式 55%	外国株式 21%	国内株式 12%	外国株式 5%	国内株式 22%	?
	第2位 外国株式 21%	外国株式 10%	外国株式 25%	外国債券 10%	外国株式 4%	外国債券 -15%	4資産分散 13%	国内株式 1%	外国債券 0%	国内株式 21%	国内株式 54%	外国債券 16%	4資産分散 2%	国内債券 3%	外国株式 19%	?
	第3位 4資産分散 13%	4資産分散 8%	4資産分散 19%	4資産分散 9%	国内債券 3%	4資産分散 -29%	国内株式 8%	外国株式 -2%	4資産分散 -6%	外国債券 20%	4資産分散 32%	4資産分散 13%	国内債券 1%	4資産分散 2%	4資産分散 11%	?
	第4位 外国債券 6%	外国債券 7%	外国債券 10%	国内株式 3%	4資産分散 0%	国内株式 -41%	外国債券 7%	4資産分散 -3%	外国株式 -9%	4資産分散 19%	外国債券 23%	国内株式 10%	外国株式 -1%	国内株式 0%	外国債券 5%	?
↓ 最低 リターン	第5位 国内債券 -1%	国内債券 1%	国内債券 1%	国内債券 0%	国内株式 -11%	外国株式 -53%	国内債券 1%	外国債券 -13%	国内株式 -17%	国内債券 2%	国内債券 2%	国内債券 4%	外国債券 -5%	外国債券 -3%	国内債券 0%	?

今後の順位と収益率を当てられますか？

<出所> 国内株式: 東証一部時価総額加重平均収益率 外国株式: MSCIコクサイ(グロス、円ベース) 国内債券: 野村BPI総合 外国債券: FTSE世界国債(除く日本、円ベース)
4資産分散: 国内株式、外国株式、国内債券、外国債券の4資産に25%ずつ投資したポートフォリオ、毎月末リバランス

9資産分散ポートフォリオのリスク・リターン

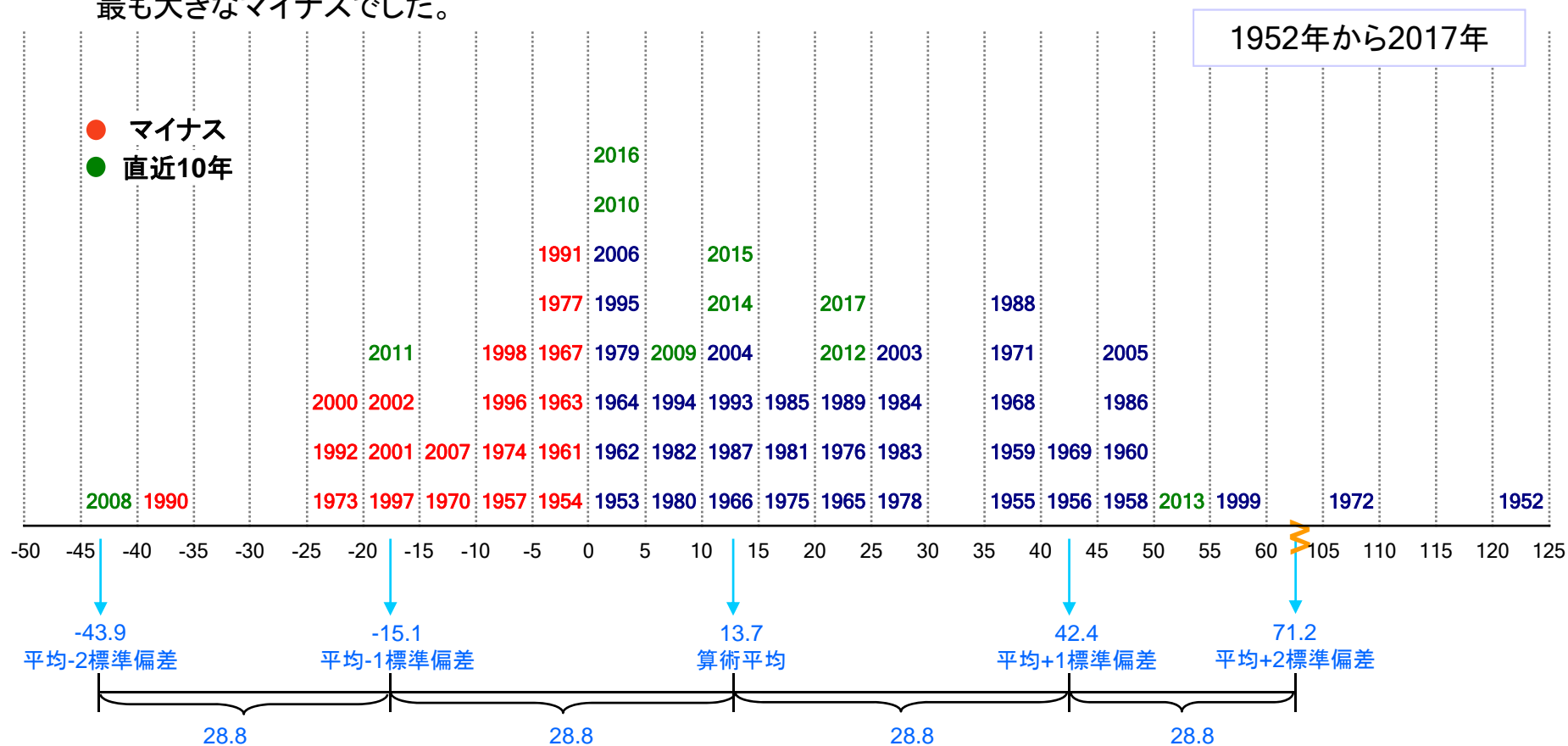
- ▶ 運用の世界では、各資産クラスの価格変動リスクを標準偏差という統計量で表すことが一般的です。標準偏差が大きいほど、価格変動リスクが高いことを意味しています。
- ▶ 下の図のように横軸にリスク(標準偏差)、縦軸にリターン(幾何平均)を用いて表示することで、リスクとリターンの関係を比較することができます。



<出所> 国内株式: 東証一部時価総額加重平均収益率 外国株式: MSCIコクサイ(グロス、円ベース) 新興国株式: MSCIエマージング(グロス、円ベース)
 国内債券: 野村BPI総合 外国債券: FTSE世界国債(除く日本、円ベース) 新興国債券: JPモルガン・EMBIグローバル・ダイバーシファイド(円ベース)
 国内REIT: 2003年3月以前はSMTRI J-REIT、2003年4月以降は東証REIT 外国REIT: S&P先進国REIT(除く日本、円ベース)
 コモディティ: Bloombergコモディティ(トータルリターン、円ベース) 4資産分散: 国内株式、外国株式、国内債券、外国債券を均等保有したポートフォリオ、毎月末リバランス
 9資産分散: 国内株式、外国株式、新興国株式、国内債券、外国債券、新興国債券、国内REIT、外国REIT、コモディティを均等保有したポートフォリオ、毎月末リバランス

国内株式のリターンのばらつき

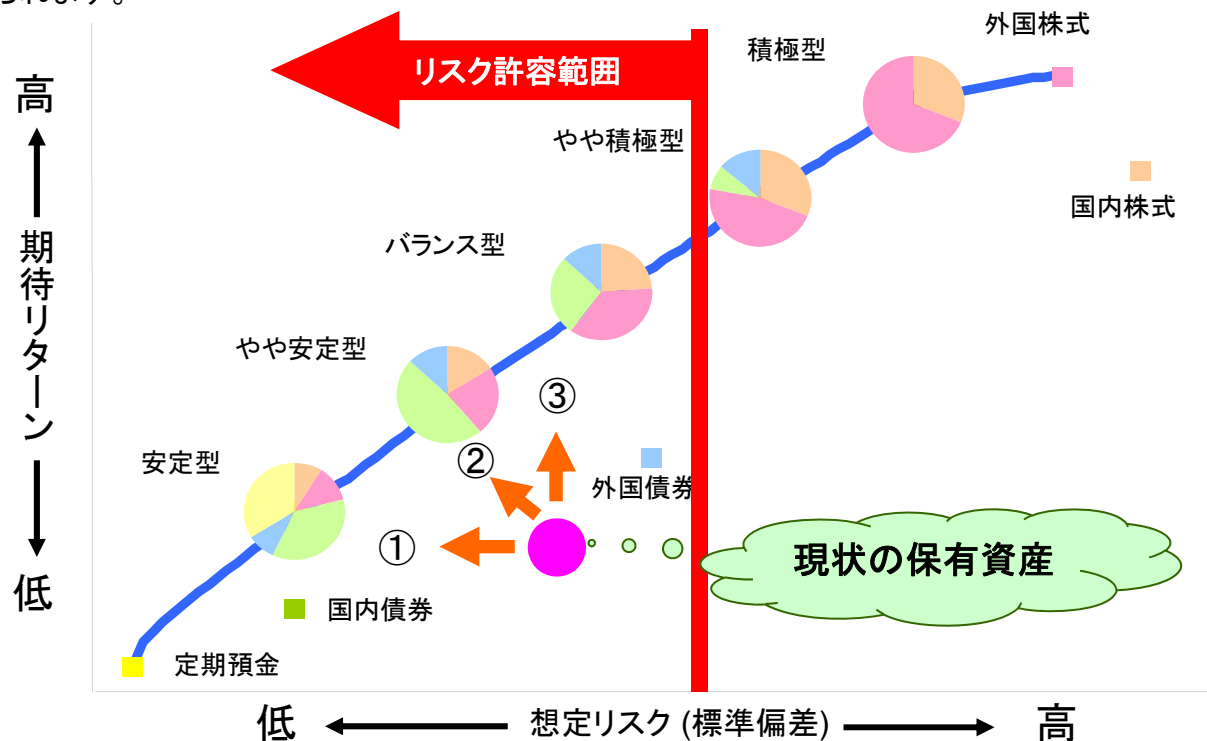
- ▶ 下の図は、国内株式の各年のリターンをヒストグラムで表したものです。
- ▶ リーマンショックのあった2008年のリターンは平均-2標準偏差以内に収まってはいるものの、計測期間中で最も大きなマイナスでした。



<国内株式> 東証一部時価総額加重平均収益率

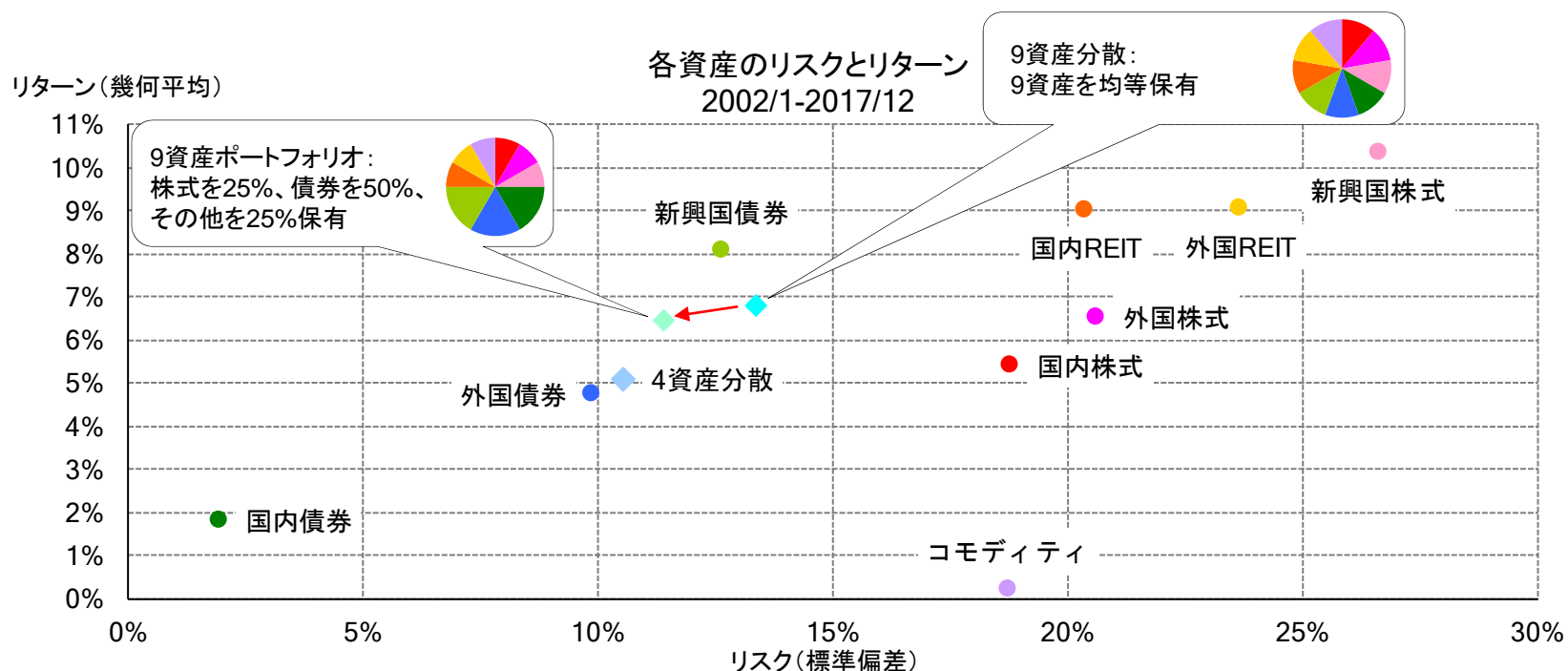
自分のリスク許容度に見合った資産配分 色々なポートフォリオのイメージ図

- ▶ 投資を行う上で大切なことは、投資対象のリスク水準をきちんと把握することです。
- ▶ 初めて投資を行う場合、下のイメージ図のように、リスク水準ごとにモデルとなるポートフォリオが与えられているのであれば、ご自分のリスク許容度にあったポートフォリオを選択することで、リスク許容度に見合った投資を行うことができるでしょう。
- ▶ すでに投資を行っている方や、モデルとなるポートフォリオがない場合は、現状の保有資産がどのようなリスク水準にあるのかを把握することが重要です。(イメージ図のピンクの点)
 - ・リスクを取り過ぎているのであれば、リスク水準を下げるために①の方向に向かって資産配分の見直しを行うことが考えられます。
 - ・リスク水準が許容範囲内であるならば、現状よりも高いリターンを目指して③および②の方向に向かって資産配分の見直しを行うことが考えられます。



組み入れ資産の検討

- ▶ 各資産クラスの配分比率を変えることで、リスクとリターンは変化します。
- ▶ 下図の9資産分散から9資産ポートフォリオのように配分比率を変えると、リターン(幾何平均)をほとんど下げずにリスク(標準偏差)を下げることができました。

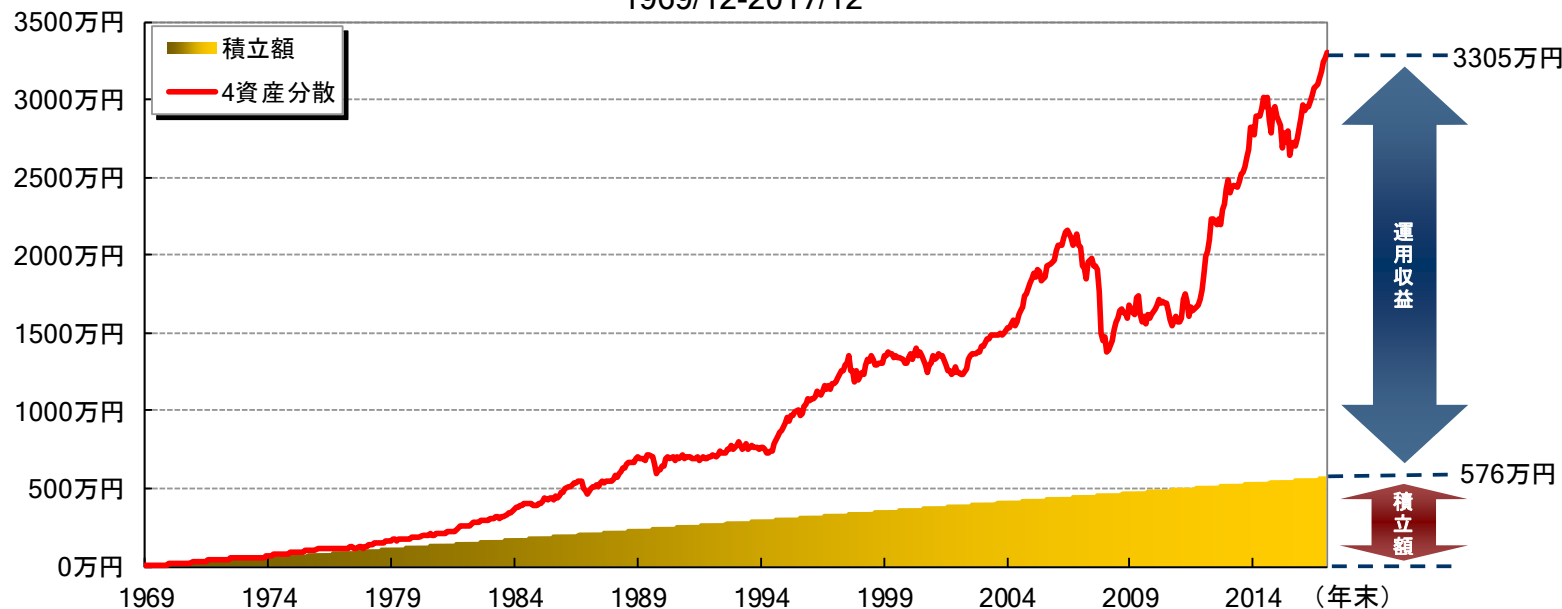


<出所> 国内株式: 東証一部時価総額加重平均収益率 外国株式: MSCIコクサイ(グロス、円ベース) 新興国株式: MSCIエマージング(グロス、円ベース)
 国内債券: 野村BPI総合 外国債券: FTSE世界国債(除く日本、円ベース) 新興国債券: JPモルガン・EMBIグローバル・ダイバーシファイド(円ベース)
 国内REIT: 2003年3月以前はSMTRI J-REIT、2003年4月以降は東証REIT 外国REIT: S&P先進国REIT(除く日本、円ベース)
 コモディティ: Bloombergコモディティ(トータルリターン、円ベース) 4資産分散: 国内株式、外国株式、国内債券、外国債券を均等保有したポートフォリオ、毎月末リバランス
 9資産分散: 国内株式、外国株式、新興国株式、国内債券、外国債券、新興国債券、国内REIT、外国REIT、コモディティを均等保有したポートフォリオ、毎月末リバランス
 9資産ポートフォリオ: 国内債券、外国債券、新興国債券を16.7%ずつ、国内株式、外国株式、新興国株式、国内REIT、外国REIT、コモディティを8.3%ずつ
 保有したポートフォリオ、毎月末リバランス

長期投資の効果：毎月1万円の積立投資

- ▶ 積立投資によって投資する時期の分散も図りましょう。
- ▶ 下のグラフは、4資産分散ポートフォリオに1969年12月末から毎月1万円ずつ積立投資を行った資産価値の推移を示しています。
- ▶ 積立投資を開始してから数年間は、積立額に対する運用の影響はあまりありませんでしたが、長期になればなるほど影響が大きくなっていくことが分かります。

4資産分散ポートフォリオに積立投資した場合の推移
1969/12-2017/12



※1969年12月末から毎月1万円ずつ積立投資した場合の資産額の推移を示しています。

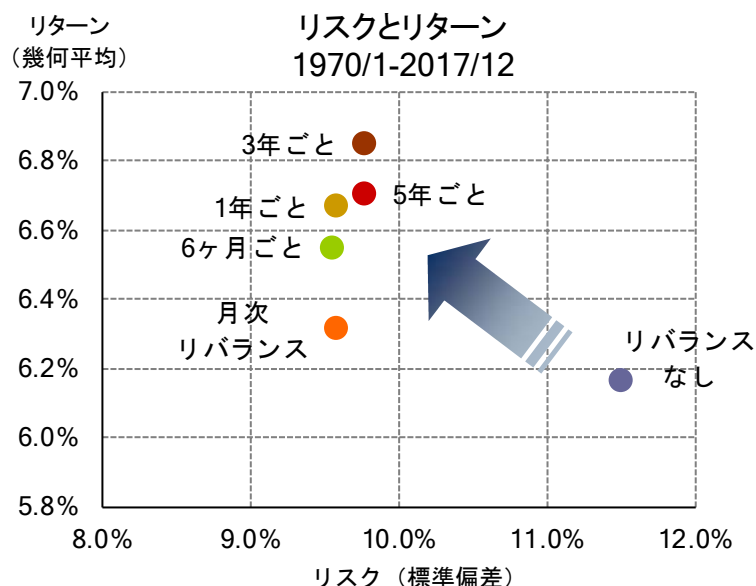
<出所> 国内株式：東証一部時価総額加重平均収益率 外国株式：MSCIコクサイ(グロス、円ベース) 国内債券：野村BPI総合
外国債券：1984年12月以前はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン外国債券ポートフォリオ(円ベース)、1985年1月以降はFTSE世界国債(除く日本、円ベース)
4資産分散ポートフォリオ：国内株式、外国株式、国内債券、外国債券の4資産に25%ずつ投資したポートフォリオ、毎月末リバランス

リバランスによるリスク調整、管理

- ▶ 下の図は、4資産分散ポートフォリオを定期型と乖離型でリバランスを行った場合と、リバランスを行わなかった場合のリスク・リターンを示しています。
- ▶ 定期型、乖離型ともに期間や乖離幅を問わずリバランスを行わなかった場合と比べて、リバランスを行った方がリスク水準をおさえることができていたことが分かります。
※リバランス時の手数料・税金は考慮しておりません。

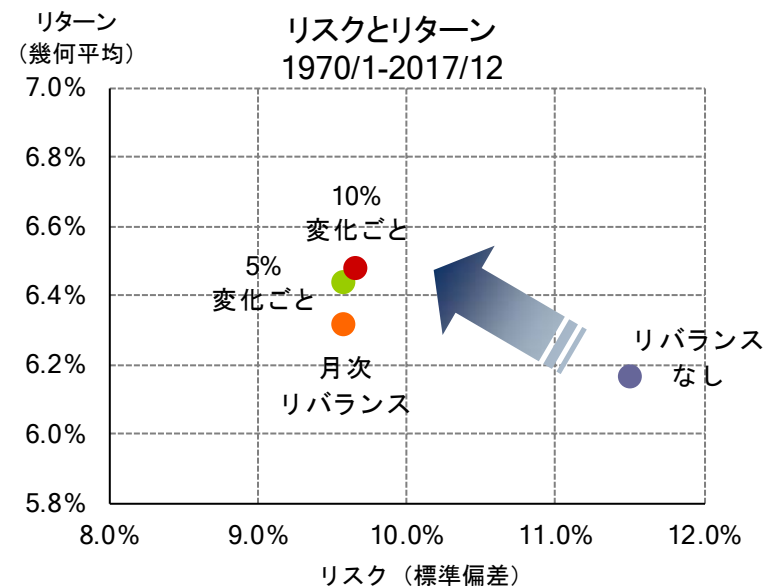
定期型

定期的なタイミングで
当初の配分比率に戻す方法



乖離型

ある一定の水準に達したら
当初の配分比率に戻す方法



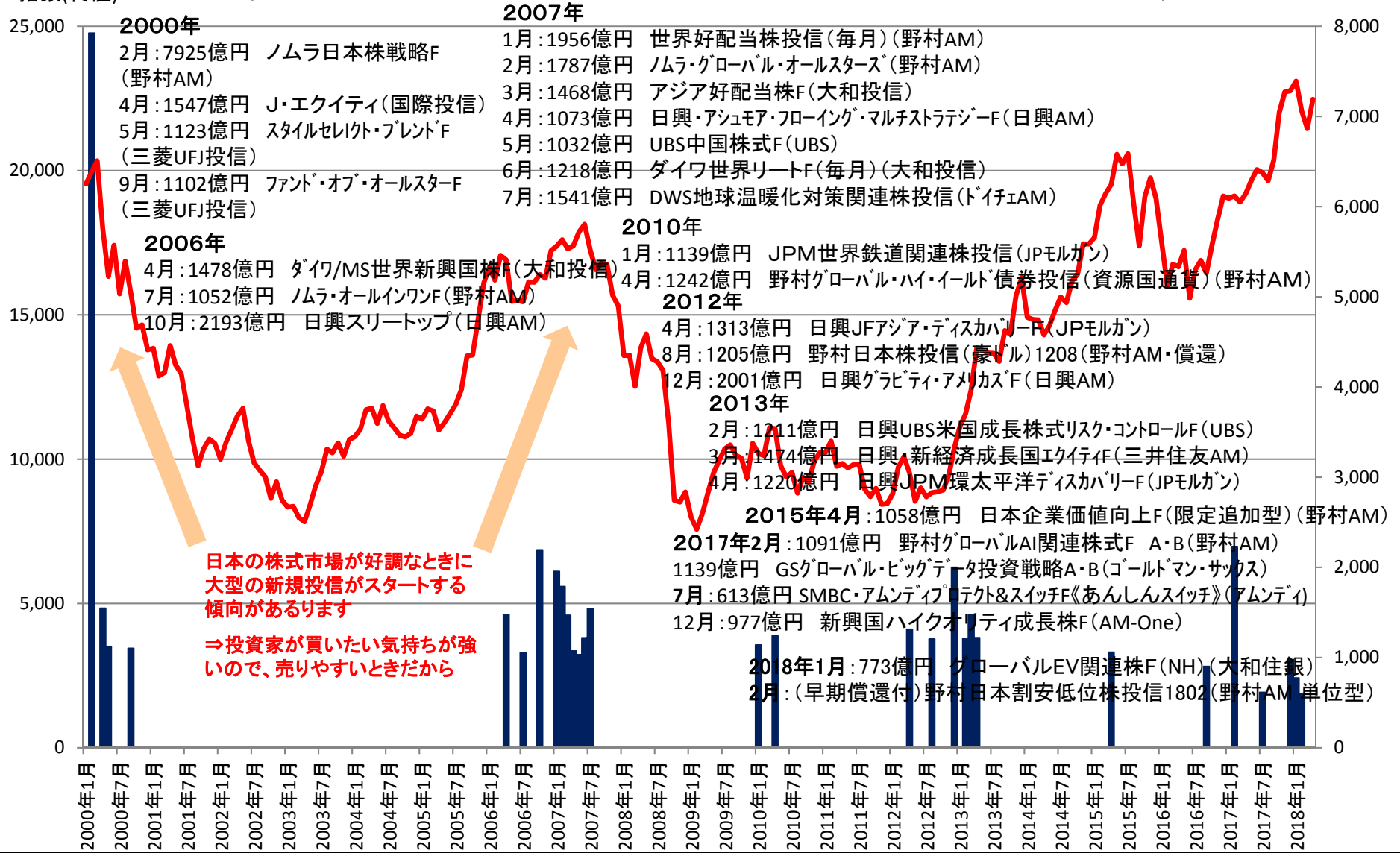
<出所> 国内株式: 東証一部時価総額加重平均収益率 外国株式: MSCIコクサイ(グロス、円ベース) 国内債券: 野村BPI総合
外国債券: 1984年12月以前はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン外国債券ポートフォリオ(円ベース)、1985年1月以降はFTSE世界国債(除く日本、円ベース)
4資産分散ポートフォリオ: 国内株式、外国株式、国内債券、外国債券の4資産に25%ずつ投資したポートフォリオ

次々に流行を追う投資信託の悪いクセ.....日経平均株価と大型設定投信

日経平均株価
指数(終値)

(2016年まで1000億円以上資金を集めてスタートした投信。それ以後は少し小粒になっている)

当初
設定額



日本の株式市場が好調なときに
大型の新規投信がスタートする
傾向があります
=> 投資家が買いたい気持ちが強
いので、売りやすいときだから

10 当資料はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社の著作物です。イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社の承諾なしの利用、複製等は損害賠償、著作権法の罰則の対象となります。当資料の情報については、その正確性・完全性等を保証するものではありません。当資料は、投資助言ではなく、情報提供のみを目的としたものです。いかなる投資の推奨・勧誘を行う、あるいは示唆するものではありません。当資料末尾の重要情報をご覧ください。

<重要事項>

Copyright ©2018 Ibbotson Associates Japan, Inc. 当資料はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社の著作物です。イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社の承諾なしの利用、複製等は損害賠償、著作権法の罰則の対象となります。当資料は、投資助言ではなく、情報提供のみを目的としたものです。いかなる投資の推奨・勧誘を行う、あるいは示唆するものではありません。

当資料に運用実績を表示している場合は、過去の実績又はシミュレーションによるものであり、将来の運用成果の獲得を示唆あるいは保証するものではありません。資料上に図表等で、将来時点に関する計算結果や数値を例示している場合は、仮想的な特定の条件のもとでの計算結果や数値の例示を目的としています。当資料に記載されている情報、データ、分析、レポート、意見は、当資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。

当資料に掲載している情報は、イボットソン社が信頼できると判断した資料に基づいていますが、その情報の正確性、完全性、及び将来の市況の変動等を保証するものではありません。

イボットソンは、法律により定められている場合を除き、本レポートの情報、データ、分析、意見を利用して行いたいかなる投資の判断、損失、損害に責任を負いません。

当資料にある指数はそれ自体運用商品ではなく、直接投資することはできません。

過去のパフォーマンスは将来のリターンを保証するものではありません。

Morningstarの商号、ロゴはMorningstar, Inc.の商標登録です。当資料には、Morningstarの専有情報が含まれており、Morningstarから事前の書面での承諾がない限り、当資料の一部あるいは全ての複製ならびに再配布等の使用はできません。

ibbotson.
a Morningstar
company