

BASE Vol.57

実践的基礎知識 オルタナティブ編(6)
 <オルタナティブ投資の効果>

2017/10/12

オルタナティブ投資の効果

オルタナティブ投資の大きな特徴は、①伝統的な資産への投資と比較してリスク量設定の自由度が大きいこと、②リスク量をうまくコントロールできれば値動きが相対的に小さい運用を行うことができること等があげられます。また、他資産との相関係数が低いこと、オルタナティブ投資をポートフォリオに加えることで全体のリスク低減と、リスク/リターン特性を改善する効果が期待できます。一方で、オルタナティブ投資は玉石混交とも言え、個々のオルタナティブ投資の内容の理解や、様々なオルタナティブ投資へ分散投資を行うことが重要です。

従来のポートフォリオのリスク低減方法とは

伝統的な資産運用においては、米国債をはじめとした世界国債が、ポートフォリオの中でいわばクッションのようにリスクを小さくする役割を果たしてきました。しかし近年、これら世界国債の利回りが歴史的な低水準にある状況下、今後もこれまでのようにクッションの役割を果たすことを期待するのは困難と見られています。(図表1参照)

このような環境の中で世界国債の代替として、オルタナティブ投資をポートフォリオに組入れることで、ポートフォリオ全体のリスクの低減やリスク/リターン特性の改善といった、従来世界国債が担っていた役割を期待できる可能性が出てきました。

オルタナティブ投資の特徴

オルタナティブ投資の特徴として、主に以下の2つがあげられます。

1. リスク量設定の自由度が大きい

伝統的な資産への投資と比べてオルタナティブ投資は、リスク量を大きくしたり小さくしたりする自由度が非常に大きくなります。例えば、マーケットニュートラル戦略では、買い(ロングポジション)と売り(ショートポジション)を調節することによって、買いと売りの β 値を同じ値にして、ロングとショートの β 値が互いに打ち消しあって、 β に依存しない、すなわち市場全体のリスクを回避する運用を行うことが期待できます。

2. リスク量をうまくコントロールできれば低リスク運用が可能

オルタナティブ投資の指数ベースでのリスク値は5%程度で、米国国債なみのリスク値と言えます。(図表2参照)

但し、オルタナティブ投資のリスク値は自由に設定でき、個々のオルタナティブ戦略のリスク値は様々です。

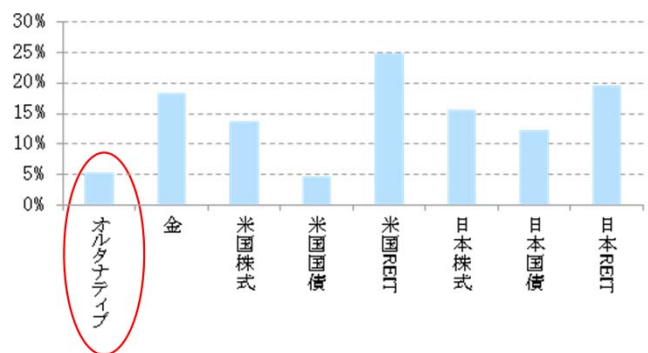
当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものではありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

図表1: 世界国債の利回り推移
 (月次、1993年1月～2017年8月)



図表2: 各アセットクラスのリスク値
 (月次、米ドル建て、期間: 2003年3月～2016年12月)



出所: ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

実践的基礎知識 オルタナティブ編(6) <オルタナティブ投資の効果>

オルタナティブ投資の効果

オルタナティブ投資は、株式や債券といった伝統的な資産と異なる値動きをする傾向にあります。典型的な例として、オルタナティブ投資の一つである金は株式や債券との相関係数が相対的に低くなっています。(図表3参照)

そこで金を伝統的な資産のみのポートフォリオに組入れることによって、ポートフォリオ全体のリスクの低減と、リスク/リターンの改善を図ることが可能となります。

一方円ベースで見た場合、円と外貨の為替レートの変動の影響を受けることから、相対的に相関係数が高くなっています。(図表4参照)

このように、オルタナティブ投資を検討する際には、為替変動リスクへの対応が必要です。

オルタナティブ投資の留意点

オルタナティブ投資、特に絶対収益型投資戦略は玉石混交とも言え、その中には複雑な投資戦略やレバレッジで非常に大きなリスクをとるもの、運用者の腕が投資成果を大きく左右する戦略も存在します。

このような問題に対応するためには、個々のオルタナティブ投資の内容の理解と様々なオルタナティブ投資へ分散投資を行うことが重要です。

図表3:相関係数(米ドルベース)

相関 (米ドルベース)	ヘッジファンド 指数	金	米国株式	米国国債	米国REIT	日本株式	日本国債	日本REIT
オルタナティブ								
金	0.27							
米国株式	0.72	0.06						
米国国債	-0.22	0.29	-0.25					
米国REIT	0.48	0.10	0.74	-0.05				
日本株式	0.58	0.13	0.59	-0.11	0.50			
日本国債	0.57	0.44	0.61	0.16	0.59	0.52		
日本REIT	0.39	0.27	0.40	0.14	0.41	0.53	0.47	

図表4:相関係数(円ベース)

相関 (円ベース)	ヘッジファンド 指数	金	米国株式	米国国債	米国REIT	日本株式	日本国債	日本REIT
オルタナティブ								
金	-0.22							
米国株式	0.84	-0.18						
米国国債	0.76	-0.30	0.54					
米国REIT	0.54	-0.06	0.77	0.33				
日本株式	0.69	-0.11	0.73	0.40	0.60			
日本国債	-0.32	0.13	-0.27	-0.07	-0.11	-0.37		
日本REIT	0.39	0.07	0.49	0.19	0.47	0.57	0.07	

期間:2003年3月~2016年12月、日本株式:MSCI日本株価指数、先進国株式:MSCI世界株価指数、新興国株式:MSCI新興国株価指数、日本REIT:東証REIT指数、世界REIT:S&PグローバルREIT指数、ドル建て新興国債:JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数、世界国債:シティ世界国債指数、日本国債:シティ日本国債指数、世界国債:シティ世界国債指数、金:金スポットレート、オルタナティブ:クレディスイスヘッジファンドインデックス

※当資料内で使用するMSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

出所:ブルームバーグのデータを使用し、ピクテ投信投資顧問作成