

季節の変わり目には分散投資の効果に期待

投資をする際には複数の銘柄や資産クラスに分散することでリスクが低減されるといわれます。グローバル化により世界規模であらゆる資産クラスの価格が同じ方向に動くこともあります。動きのペース、ピークやボトムのタイミングは異なるようです。今回は長期的に投資を続けるために分散投資が果たす役割を見ていきます。

資産を守る分散投資

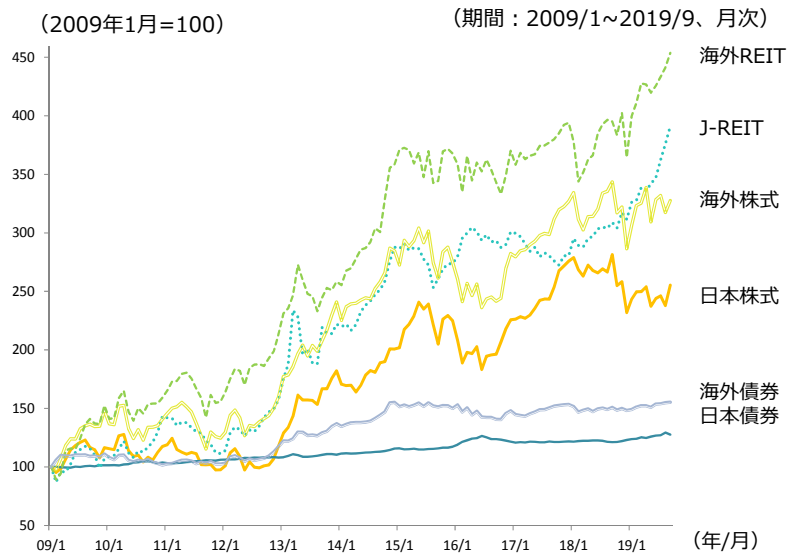
老後資金を念頭に多くの日本人が資産運用を考えるようになってきているようです。資産運用というおカネに働いてもらって儲ける、あるいは利殖と考える人が多いようです。しかし、資産運用において最も優先されることは、資産が減らないようにすることと言えます。

資産を守りつつ、堅実に殖やしていくためには、分散投資という考え方が基本になります。分散投資とは複数の資産クラスに投資をして価格の振れ幅（リスク）を抑えることを言います。したがって幅広く分散するほどリスクの低減効果が期待できそうです。

分散投資を実践するにあたっては、複数の資産クラスに効率よく資金を投入したいものです。そこである程度のリターンを求めつつ、リスクの低減が期待できる分散投資の方法について考えていきます。

図表2は資産クラス別の年間騰落率の推移です。最も大きく上昇した資産クラス（オレンジ色）と最も冴えない資産クラス（緑色）は毎年異なることがわかります。株式や債券、REIT等の価格は景気サイクルや市場環境により、上下動を繰り返します。値動きが異なる資産クラスに分散すれば、ポートフォリオ全体で見た場合の評価額の変動の波が穏やかになりそうです。

図表1 各資産クラスのパフォーマンス



図表2 各資産クラスの年間騰落率

	日本株式	日本債券	J-REIT	海外株式	海外債券	海外REIT
2009年	7.6%	0.9%	6.2%	33.3%	5.2%	36.0%
2010年	1.0%	2.4%	34.1%	-4.9%	-8.3%	7.1%
2011年	-17.0%	2.2%	-22.2%	-11.5%	0.9%	-3.0%
2012年	20.9%	1.8%	41.0%	28.2%	14.4%	38.3%
2013年	54.4%	2.2%	41.1%	50.7%	16.7%	24.3%
2014年	10.3%	4.9%	29.7%	18.1%	13.3%	39.9%
2015年	12.1%	1.3%	-4.8%	-3.4%	-3.3%	0.9%
2016年	0.3%	3.7%	9.9%	2.7%	-1.4%	3.4%
2017年	22.2%	0.2%	-6.8%	15.8%	3.7%	4.2%
2018年	-16.0%	1.1%	11.1%	-12.4%	-3.4%	-7.4%
2019年	8.8%	3.5%	26.4%	14.8%	4.8%	21.4%

(注) 2019年は9月末まで

(図表1・2) 円ベース

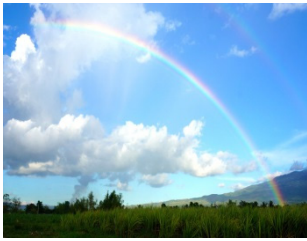
(図表1・2の出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(注) 当レポート内においては、日本株式:配当込みTOPIX、日本債券:FTSE GBI LCL、J-REIT:東証REIT配当込み指数、海外株式:MSCIコクサイ・インデックス、海外債券:FTSE世界国債インデックス、海外REIT:FTSE EPRA NAREIT Global REIT TRインデックスです。

(注) MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.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。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



値動きが異なる複数の資産に分散

図表3には2009年1月～2019年9月の期間における日本株式と各資産クラスの収益率の相関係数を示しています。相関係数は1が完全に正の相関で、1に近いほど似通った値動きになります。-1は完全に負の相関で、-1に近いほど逆方向の値動きをします。日本株式と海外株式との相関は0.80と高い一方、日本債券とは-0.36と、負の相関関係となり、値動きが連動しないことが推測できます。

相関係数は1でない限り、異なった値動きが期待できます。日本株式とJ-REITの相関係数は0.50と正の相関ですが、互いに価格の上下動を打ち消し合いながら上昇していることがわかります（図表4）。日本株式またはJ-REITに限定して投資した場合に比べ、これら二つの資産クラスに分散して投資した場合には、一方が下落するときには他方が上昇することで、ポートフォリオ全体で見ると評価額は変動が抑制され、分散投資が功を奏したと言えます。

リスクを基準に分散

値動きの違いのほかに、価格の振れ幅の大きさ、つまりリスクを分散することもポートフォリオの安定につながります。

次頁図表5は2009年1月から2019年9月の期間における各資産クラスのリスクとリターンを示したものです。横軸の数値が大きいものほどリスクが高いことを表しています。リスクとは、価格変動の大きさを言い、価格変動が小さいことを「リスクが低い」、価格変動が大きいことを「リスクが高い」といいます。当期間において、株式とREITは債券に比べリターンが大きい半面、価格変動も大きかったことがわかります。

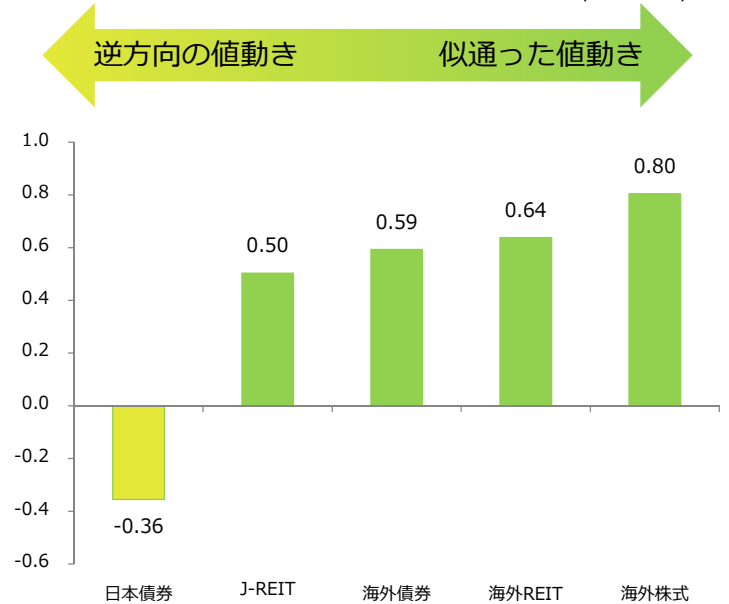
一般に、リスクが高い資産クラスへ集中投資すれば、大きな上昇を期待できますが、大きな下落に見舞われる可能性もあります。反対に、リスクが低い資産クラスへ集中投資すれば、大きく上昇することは期待できないものの、大きく下落する可能性も小さいと言えます。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

図表3 日本株式と各資産クラスの相関係数

(期間：2009/1～2019/9)

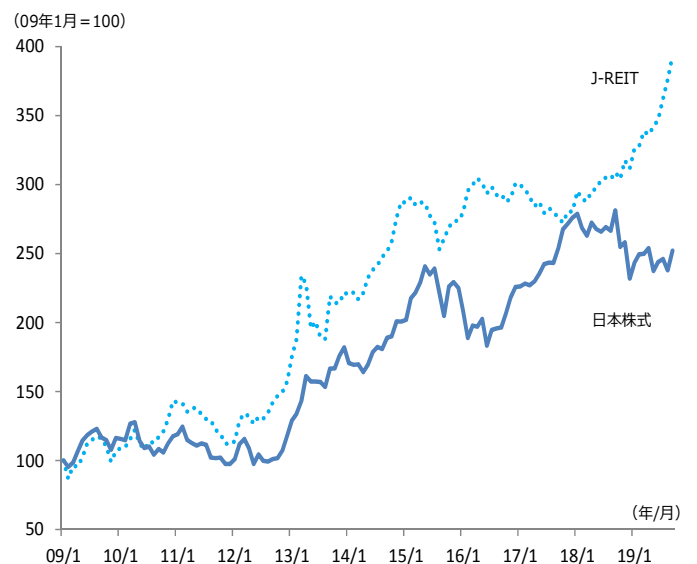


(注) 円ベース

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 日本株式とJ-REITの価格推移（配当込）

(期間：2009/1～2019/9、月次)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成



したがって、投資家はそれぞれのリスク許容度や投資できる期間等に応じてリスクが高い資産クラスとリスクが低い資産クラスを組み合わせることで、価格の振れ幅を抑えてリターンを求めるポートフォリオを作ることができます。

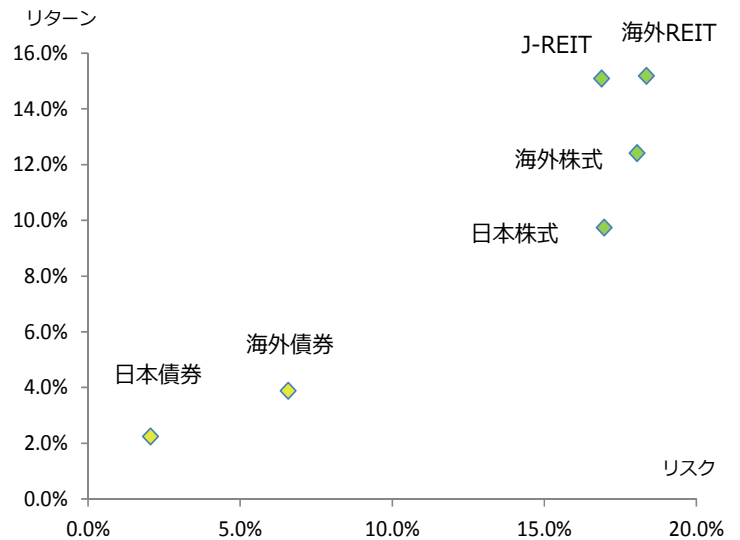
ポートフォリオをオールシーズン対応型に

長期間に亘り投資をしていく中では、運用環境の変化に応じて特定の資産クラスに含み益が生まれる季節が訪れる一方、他の資産クラスが含み損を抱える季節を迎えることがあります。そのようなときも、複数の資産に分散して長期運用することは、価格変動の大きさを中和し、リターンの安定につながると言えます。また、個々の資産クラスが含み損となっているときでも保有し続けることで、季節の変わり目にも資産の成長の機会に乗り遅れないオールシーズン対応型のポートフォリオを目指すことができると考えられます。

ご自身のポートフォリオで保有している各資産クラスが、今どの季節にあるのかを冷静に捉えて、長期的な視点で分散投資を実践してみたいはいかがでしょうか。

図表5 各資産クラスのリターン・リターン (年率)

(期間：2009/1~2019/9)



(注) 円ベース

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

以上 (作成：投資情報部)

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額 × 0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担

: 純資産総額 × 実質上限年率2.09%(税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額 × 上限年率0.0132%(税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370号
 加入協会: 一般社団法人 投資信託協会 / 一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)