

暴落相場に強い、投信 長期の評価は難しく



ハナ 新型コロナウイルスの第2波が世界中で心配されていて、株式市場が乱高下してますね。なるべく下がりにくい投資信託ってあるんですか。

岡根 少なくともそれを目指す投信はある。

ハナ え、ダメ元で聞いただけなんですけれど。

岡根 ひとつの例が、資産配分変更型と呼ばれるバランス型の投信。相場の先行きが不安定になると見込むと、値動きの大きい株式の比率を下げ、値動きの小さい債券などの比率を高める。それによって、株価が大きく下げた時の影響を小さくすることを狙う。

ハナ それがうまくいけば素晴らしいですね。

岡根 なにその懐疑的な反応。

ハナ 今までさん先輩に、相場の先行きを読むのはプロでも難しいって繰り返言われてきたので、私も性格が悪くなってきたの。

岡根 私も、ってなんだ。でも確かにそれは簡単なことじゃない。グラフAは2018年1月末を100とした投信価格。実線で表した3つの線は、相場の先行きを読んで資産配分を変えるタイプの投信。比較するために、配分を変えないバランス型投信「財産3分法ファンド」も点線で表している。3分法は原

則として債券を50%、株式と不動産を25%ずつ投資する投信だよ。

ハナ 配分変更型といっても成績は様々ですね。一番上の線、「投資のソムリエ（ソムリエ）」って、安定して価格が上昇しているわ。

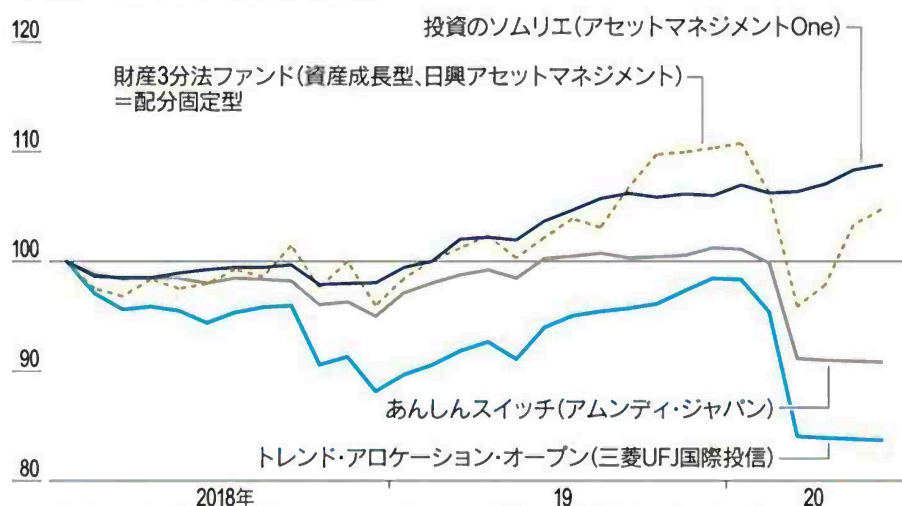
岡根 ソムリエの投資対象は国内外の債券や株や不動産投資信託（REIT）。投資環境の変化に応じて迅速に配分を変え、価格変動を年率4%程度に抑えながら安定的な上昇を目指す。今回のコロナ株安でソムリエは2月下旬、それまで4割程度だった株やREITなどのリスク性資産を圧縮して一時ほぼゼロにし、代わりに安定資産である国内債券や現金などをほぼ100%にした。

ハナ 株式相場が大きく下がったのが3月下旬だから、その影響を回避できたわけですね。

岡根 ソムリエの3月の成績は若干のプラス。この暴落相場でプラスを維持したのは素晴らしいね。3月下旬に相場が底を打った後は迅速にリスク性資産の比率を3割程度に戻した。その結果相場回復の恩恵もある程度受けられた。

ハナ 配分変更型の中には価格が比較的大きく下がり、回復していないものもありますね。

A 「資産配分変更型」投信の成績



配分変更型は実線の3本、2018年1月末=100として指数化、課税前分配金再投資ベース、投信名は一部省略

B 長期では株の比率が高いほど大きく上昇



投資のソムリエが運用を開始した2012年10月=100として指数化、課税前分配金再投資ベース、世界株指数はMSCI ACWI(配当込み、円ベース)

■ハナ (29) 入社7年目、メーカー勤務。資産形成に興味がある。話がつまらなくなると眠る癖がある。

■岡根 (32) パーソナルファイナンス(個人向けの資産形成論)を教える大学講師。ハナのサークルの先輩。

岡根 例えば「トレンド・アロケーション・オープン(トレアロ)」は、価格が下がったまま。トレアロは相場状況に応じて資産配分を機動的に変更、過去1年の高値からの下落率が15%以内に収まることを目指す。やはりコロナ株安の中でリスク性資産の比率を下げたけれど、そのタイミングがやや遅かったために株安の影響を大きく受けた。下落率が15%を超え、さらなる下落を避けるために安全資産100%とし、それを維持している。このため株式相場の回復に現状では追従できていない。「あんしんスイッチ」など他の投信も安全資産の比率を多くしたまま。

ハナ 結果的に基準価格が低迷している状態が続いているわけですね。

岡根 現状で判断すればそう。ただし、例えばこの後、新型コロナの感染者数の世界的な増加が続いて、再び大きな下落局面が来るかもしれない。その場合、安全資産100%にしておいたことが結果的に良かったということになる可能性もあるけどね。

ハナ 評価は簡単じゃないのか。

岡根 このように機動的に資産配分を変更することを戦術的資産配分(タクティカル・アセット・アロケーション

=TAA)と呼ぶ。でも昔から、TAAで成功し続けるのは簡単ではないといわれ続けてきた。実際、機動的に配分を変更する投信の成績がまちまちであることは理解しておいた方がいい。

ハナ 今回の投資のソムリエみたいにくらぶと、うまいとは限らないのね。

岡根 もうひとつ考えておきたいのが、リスクを抑える運用が長期的に自分に向いているかどうか。例えばグラフAでリスク性資産をずっと持ち続ける「財産3分法」は大底から大きく反発、ソムリエ以外の配分変更型より成績はいい。さらにソムリエの運用開始時の12年10月以降(グラフB)で見ると、3分法はより大きく上昇している。

ハナ 要するに株式というのは短期的には大きく乱高下するけど、長期的には上昇率が高いってことね。

岡根 そう。特に資産形成世代が長期的に資産を増やすためには、「株式市場に居続ける」ことに重要な意義がある。一方、高齢期、あるいは若くても大きく価格が下落したときに怖くて売ってしまうような人は、「負けにくい投信」の中で信頼できるものがあれば、投資する選択肢もある。自分が投資に対して何を求めるかで投資対象は変わってくるといえる。

投資初心者 ここにハマるな

リターン「最強」は株100%

リターンの高さだけを長期で求めるなら「最強」は株100%だ。グラフでわかるように投資のソムリエの運用開始後、世界株指数ははるかに大きく上昇している。グラフはあくまで指数だが、今年間の保有コスト(信託報酬)が0.1%程度の世界株投信は数多くあり、そうした投信を選べばほぼ変わらない成績が得られる。

1つの国の株式への集中投資では、過去の日本株のように長期で低迷することもあり得る。株式100%の場合、世界全体への投資がおすすめだ。もちろん世界全体でも大きく下落することはあるが、連載1回目のグラフで示したように、持ち続けていけば、世界経済の長期的な成長に応じて相場は回復してきた。