



表3 グローバル10資産の投資収益の推移(円建て)

Table with columns for years (1997-2007) and average returns, categorized into '短期集中投資' and '長期分散投資'.

(注)「通期(1)」は1996年末時点での当初の元本が1だった場合、2008年末にはいくらになったかを示す(1年複利)。「海外先進国株式」はMSCIワールドインデックス(除く日本)、「米国転換社債」はメリルリンチ米国転換社債インデックス、「先遣国リート」はS&P先遣国REIT指数、「米国転換社債」はメリルリンチ米国ハイイールド社債インデックス、「新興国債券」はJP Morgan EMBI Global Diversified、「海外先進国債」はデューク・エドワーズ世界債権インデックス(除く日本)、「日本国債」はシチグループ日本国債インデックス、「商品」はダウジョーンズ-AIGインデックス、「新興国株式」はMSCIエマージング、「日本株式」はMSCI日本株インデックスをそれぞれ示す(出所) MSCI, S&P, Datastream, Bloomberg

表2で、純資産で上位に位置する日本株アクティブ型ファンドの成績を示したが、これもほとんどの期間で「討ち死に」と言っている。しかも、半数以上のデータがTOPIX(東証株価指数)の成績を下回っている。だから長期投資と言うが、日本株に限れば過去10~15年くらいでみても長期投資のリスク分散効果も怪しい」となる。

長期間にわたる人生設計を行う際の投資の王道は「長期分散」だ。ここでは、「長期」と「分散」にはどのような関係があるか。「長期分散」と言うのが「長期」と「分散」とはおのずからまったく異なるフェーズの概念だ。もちろん「長期」の対極には「短期」があり、「分散」は「集中」に對峙する概念だ。という

これは、投資のスタイルは図式的に言うと「長期分散」のほかに「長期集中」があり、「短期分散」「短期集中」の4類型に分かれる。表3をご覧ください。これはグローバル投資の観点からみた場合の、代表的な10の資産に投資した場合、各年における投資収益性がどのように推移したかを示している。この表に即して言えば、1997~2008年の間のどれか1つの単独のセルだけに賭けるのは「1年間の短期集中」投資である。当然のことながら絶対収益のパラッキは極めて大きい。これは当然のこと、我々の直感通りだ。

投資のツボ データの読み方

「長期」「分散」投資は「本当にリスクが低減されるのか?」

今投資の世界では「長期」とか「分散」という言葉のリピリティーが急速に失せてきているように思う。言い換えれば「長期投資」「分散投資」によるリスク分散効果への疑念が急速に広まっているのではないかと。昨年半年はまるで銀行などの金融機関の窓口販売で最も売れ筋だったのが「○○3分法ファンド」「世界6資産分散△」「財産4分法□」といった、いわゆるグローバルバランス型ファンドだ。ところが、これらのパフォーマンスは実のところ劣悪そのものだ。今年4月末現在で計測すると、過去1年の騰落率がマイナス20%前後、マイナス30%弱、過去2年でもマイナス数十%弱、マイナス40%強と、ほとんど目も当てられない(表1)。

これらのファンドの最大のウリは「幅広く分散投資を実施しているため、リスク分散効果が高い」という点にあった。つまり「複数の通貨建での金融資産」で「アセットクラス」で株式、債券、REIT(不動産投資信託)という異なる金融資産に投資すること、個別組み入れ資産のリスクは限りなく分散されるはずだったのだ。すなわち「縦軸」と「横軸」の両方でリスク分散を行っているため、全体では相当のリスク分散効果が得られたはずだった。にもかかわらず、である。「しよせん、分散運用なんて教科書上の理屈で実際にはなかなかその通りにはいかないものさ」と言いたくなる人も多かる。

表1 主要なグローバルバランス型ファンドのパフォーマンス一覧

Table listing global balanced funds with columns for fund name, start date, and performance metrics.

表2 主要な日本株アクティブ型ファンドのパフォーマンス一覧

Table listing Japanese stock active funds with columns for fund name, start date, and performance metrics.

あるいは、耐えに耐えて日本株アクティブ型ファンドに投資して長年持ち続けているにもかかわらず、「まったく結果らしい結果は出ない」「長期投資なんて現実を軽視した理屈の上でのことにすぎないのでは」と、半ば諦めの境地の方が多いためではないか。

