

目からウロコの 投資塾

プロに聞く

角川 総一氏

日本で販売されている投資信託は数多くあり、どれを選ばいいのか迷う人は多いはず。今回は常識にとられない投信の上手な利用法です。「金融データに強くなる投資スキルアップ講座」(日本経済新聞社刊)を執筆した金融データンステムの角川総一代表に教えてもらいます。

気象の世界では「特異日」という概念があります。特定の日に特定の気象現象が集中して起きるといふ経験的な事実がそれです。有名なのが台風の特異日とされる九月二十六日。戦後、特に被害が大きかった八つの

投信選びのツボ ①

経験則で割安型が有効

《かどかわ・そうちい》一九四九年大阪生まれ。八五年金融データシステムを設立。日本で初めて投資信託関連データベースを管理・運営。

主なバリューストック株ファンドの運用成績

ファンド名	運用会社名	騰落率(%)		
		1年	3年	5年
バリューストック・オープン	大和	60.3	134.2	59.0
アクティブバリューストック・オープン	T&D	68.9	194.7	102.5
日本バリューストック・オープン	大和	54.0	133.6	52.5
バリューストック・オープン	野村	49.3	138.6	36.3
日本株オープン「バリューストック55」	三菱UFJ	59.6	130.0	41.9
平均		58.4	146.2	58.5
TOPIX		51.9	115.5	25.6

(注)ファンド名は一部略称。騰落率の項は途中分配金の再運用は考慮せず(単利方式)

均成績はTOPIXより高い。これは、TOPIXが平均的な株の成績を反映しているのに対し、バリューストック系は割安株を積極的に選んでおり、その結果として高い騰落率を達成している。特に、アクティブバリューストック・オープンの成績が顕著である。これは、このファンドの運用者が、市場が調整の時期でも、積極的に割安株を買い付け、その結果として高い騰落率を達成しているからである。このように、割安株の投資は、長期的には有効である。ただし、割安株の投資には、一定のリスクがある。例えば、市場が急激に下落した場合、割安株の価格も下落する可能性がある。したがって、割安株の投資には、適切なリスク管理が必要である。

「金融市場でもこの種の規則的な事象があります。例えば一月効果。一月の株式投資収益率は他の月に比べ明らかに高いのです。また、

「実際のデータで検証しましょう。ここでは低PERなど割安銘柄だけに集中投資するタイプのファンドの成績をチェックします。表のように、どの期間をとっても当初設定からの平均成績はTOPIXより高い。これは、TOPIXが平均的な株の成績を反映しているのに対し、バリューストック系は割安株を積極的に選んでおり、その結果として高い騰落率を達成している。特に、アクティブバリューストック・オープンの成績が顕著である。これは、このファンドの運用者が、市場が調整の時期でも、積極的に割安株を買い付け、その結果として高い騰落率を達成しているからである。このように、割安株の投資は、長期的には有効である。ただし、割安株の投資には、一定のリスクがある。例えば、市場が急激に下落した場合、割安株の価格も下落する可能性がある。したがって、割安株の投資には、適切なリスク管理が必要である。」

「一九五四年の洞爺丸台風など三つがこの日に本土に上陸しました。金融市場でもこの種の規則的な事象があります。例えは一月効果。一月の株式投資収益率は他の月に比べ明らかに高いのです。また、資金は多いといえます。実際のデータで検証しましょう。ここでは低PERなど割安銘柄だけに集中投資するタイプのファンドの成績をチェックします。表のように、どの期間をとっても当初設定からの平均成績はTOPIXより高い。これは、TOPIXが平均的な株の成績を反映しているのに対し、バリューストック系は割安株を積極的に選んでおり、その結果として高い騰落率を達成している。特に、アクティブバリューストック・オープンの成績が顕著である。これは、このファンドの運用者が、市場が調整の時期でも、積極的に割安株を買い付け、その結果として高い騰落率を達成しているからである。このように、割安株の投資は、長期的には有効である。ただし、割安株の投資には、一定のリスクがある。例えば、市場が急激に下落した場合、割安株の価格も下落する可能性がある。したがって、割安株の投資には、適切なリスク管理が必要である。」

目からウロコの 投資塾

プロに聞く

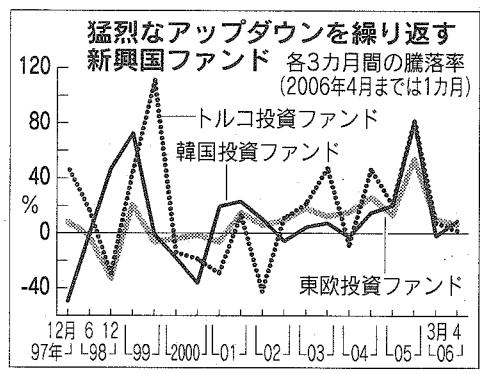
角川 総一氏

「長期安定投資」に反対する人はいないはずですが、結果的に長期にわたり成長する銘柄群からなるファンダを買って、途中で相当の下落に見舞われても「短期的な下げには一喜一憂しない」と泰然とした態度を買ければ、資産運用において王道といえるべきでしょう。

また多くの家計では資産の過半は、中期にわたり着実に成長していく資産で保有するのが原則です。しかし、私は「長期安定投資のスヌメ」という王道だけが説かれない文化は底が浅いと思うのです。最近でこそインドファン

投信選びのツボ ③

「短期集中不安定」にも注目



ド、BRICSファンドとトフォリオ(ファンド)から構成されています。運用に際しては、これらのうち個別ポートフォリオに投資することになります。とここで過去三年、五年という期間で投資信託の成績をチェックしていると、これらのファンドが頻繁に上位に顔を出すのです。国内の追加型株式投信するのに似い三カ月ごとの騰落率をグラフにしてみると、凶の通りです。この運用成績のアップダウンの激しきには驚かされず、一般に優良な投信として紹介されるのは、収益のブレが相対的に小さな「長期安定分散投資」ファンドです。しかし、対極に位置する「短期集中不安定投資」

中分配金の再投資は考慮していません。

現在追加型株式投信が二本を超えることを踏まえれば、この成績は生半可なものではありません。

では、この三本の運用成績はどうだったのでしょうか。マラソンランナーが五キロごとにラップタイムを計るのに似い三カ月ごとの騰落率をグラフにしてみると、凶の通りです。この運用成績のアップダウンの激しきには驚かされず、一般に優良な投信として紹介されるのは、収益のブレが相対的に小さな「長期安定分散投資」ファンドです。しかし、対極に位置する「短期集中不安定投資」

すると、五位に「オーロラII東欧投資ファンド」(騰落率は三三五%)、七位に「オーロラIIトルコ投資ファンド」(二四九%)、九位に「オーロラファンド」(二二六%)といった案配です(以上は余裕がほしいものです)。

「短期集中不安定投資」

「オーロラII東欧投資ファンド」(騰落率は三三五%)、七位に「オーロラIIトルコ投資ファンド」(二四九%)、九位に「オーロラファンド」(二二六%)といった案配です(以上は余裕がほしいものです)。

目からウロコの 投資塾

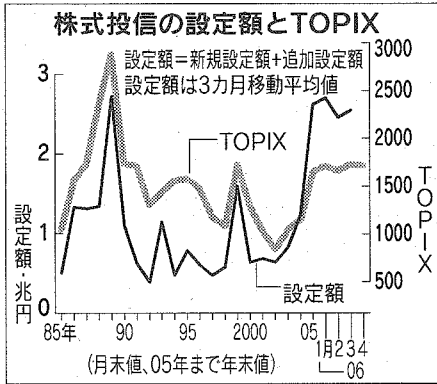
プロに聞く

角川 総一氏

あらゆる有価証券は、自らの正体を明らかにしたうえでこの世に誕生します。投資信託として例外ではありません。「運用対象資産」「運用方針」が明確に記された「目録書」を携えたとえ、ある具体的なファンドは自分を買ってくれる「応募者」を募ります。そしてあらかじめ定められた期間が終わると、応募者から払い込まれた資産は投信会社を通じ速やかに受託銀行に引き渡され、その日を期して運用が始まります。さて、こうした構造を宿命として持つ投信を巡り、どのような思惑が市場を駆

投信選びのツボ ④

新ファンドの影響力利用



け巡るでしょうか。実に簡単です。「これから間違はなく、そのファンドが買い付けるであろう資産を先回りして買ってあげばいい」と考えた投資家が、直接株式への買い出動を行うと考えるのが合理的です。

図は、過去二十年にわたる株式型投信の設定額とTOPIXとの関係です。ことを見るとき、株式投信の設定額がピークを迎える時期には往々にしてTOPIXもピークを形成しがちであることが分かります。これは次のような仮説が示します。つまり新規ファンドの登場を見越して株式市場では先買いが行われ、当の投信が実際に株式を組み入れざるを得ない時期に至り、売りとして出てくる

同種のファンドの方が、確率的に言うよりパリュールな(割安な)買い物だと考えられます。なぜなら、これから登場しようとする「BRICsファンド」によるこれらの国の株式買付けの恩恵を受けるのは、すでに運用中の「BRICsファンド」なのですから。私は、新しいBRICsファンドの募集開始を知った場合、「投資対象とすべき選択肢が増える」と考え

私たちは以上のような仮説をどのように利用できるでしょうか。昨今、募集・設定が相次ぐのが「BRICs」に「パリュール株」「インド株」を代入しても事情は似たようなものでしょう。

この場合、来月にかけ募集、設定されるファンドよりも既に運用されている

新規設定額が大きいほど、投資対象資産が絞り込まれているほど、以上のようなメカニズムは強く働くはずだ。(この項おわり)