

## 資産配分とH20

### ●木を見ずに、森を見てください

木とは、個々の金融商品を指します。 森とは、ポートフォリオのことです。

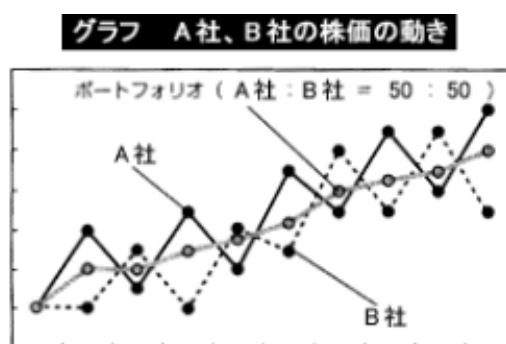
「インフレと天気予報」のところで、**流動性のお金**、**収益性のお金** という区分けをしましたが、

その「収益性のお金」の部分の、皆さんの資産の集合体のことを **ポートフォリオ** といいます。

(できれば、円グラフでイメージしてください)

本質的な話になりますが、わたしは資産運用においては、  
個々の金融商品の選択よりも、「**どのように金融商品を組み合わせるのか**」という  
の方が大切だと考えます。

例えば、今 **石油の元売会社 A** と、**航空会社 B** があるとしましょう。



石油の元売会社は、原油価格が上昇すれば、利益が増えてうれしいですね。一方、航空会社は毎日大量のガソリンを消費しますから、原油価格の上昇は、利益の低下につながります。

つまり、それぞれの会社は、利益の源泉において正反対の動機を持っていることとなります。

このことから、株価も異なった動きをされると考えられます。

上のグラフから、A社とB社の株式を等しく保有することで、皆さんのポートフォリオの価格変動のブレが、小さくなることがわかります。

(リスクが軽減されるということです)

## ●平均分散モデル

分散投資をするメリットの根拠になっている理論があります。

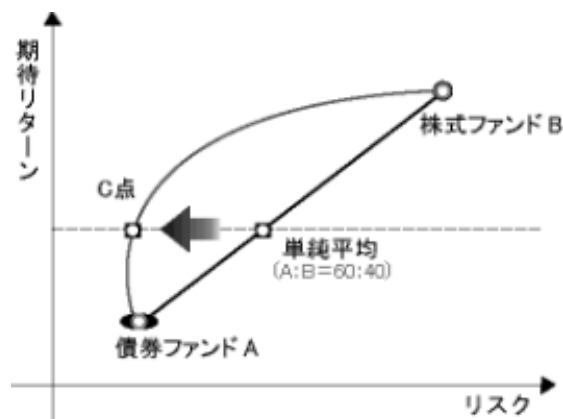
アメリカのハリー・マーコウィッツという人が1952年に発表した「**モダン・ポートフォリオ理論**」と呼ばれるものです。

この理論は「**平均分散モデル**」と呼ばれていますが、これは、

「値動きの違う資産を組み合わせることにより、ポートフォリオ全体のリスクが、保有する各金融資産のリスクの平均を下回る」

ということを理論的に証明したものです。

下のグラフは、**債券ファンド A** と、**株式ファンド B** のリスクとリターンの関係を示しています。



債券ファンド A はリスクが低いかわりに、期待リターンも低いです。一方、株式ファンド B は、リスクは高いですが、期待できるリターンも高いですね。

ふつう、「債券」と「株式」は異なった値動きをしますから、このA、Bという資産の組み合わせにより（例えば、A 60%、B 40%）、

皆さんのポートフォリオの期待リターンとリスクは、単純平均ではなく、「C点」となり、期待リターンは同じでも、リスクは単純平均より低い地点に移動します。(矢印のように)

これが **トータルリスクの軽減** と呼ばれるものです。

先ほどの石油元売会社 A を「**ひとつの市場**」と捉えれば、

「A市場」と異なった値動きをする「B市場」にも資産を配分する、

ということの重要性がわかりますよね。

これが、**分散投資** の基本的な考え方なのです。

ですから、国・地域を越えて資産を配分することは、冒険でもなんでもなく、リスクを軽減させるための「手段」なのです。

また、上のグラフのように、同じ市場の中でも、「債券」と「株式」に資産を配分する、ということです。

そして、同じ株式の中でも、「インデックス・ファンド」と、「アクティブ・ファンド」に分散投資をする。また、

同じアクティブ・ファンドでも、「大型株ファンド」と「小型株ファンド」に資産を配分する、といった応用ができます。

インデックス・ファンドは、市場の株価指数(インデックス)の値動きに連動することを目指すファンドです。

例 トピックス・インデックスファンド、日経平均連動ファンド

アクティブ・ファンドは、運用会社の目利きによって、株価指数(インデックス)の値動きより、高いリターンを目指すファンドです。

例 グロースファンド、バリューファンド

## ●化学反応を起こす？

ただ、国際的に資産を配分する場合、当然為替のリスクが付いてきます。皆さんのポートフォリオの価値を「円建て」で見ると、為替のリスクは消えません。わたしは少し見方を変えて、

「単一の通貨しか保有しないことがリスクである」と考えます。

日本においては、これから財・サービスの輸入がますます増えることが予想されます。万が一、円が長期的に弱含み（円安）で推移すれば、その分わたしたちは輸入される財・サービスを割高に購入しなければなりません。

つまり、同じ10ドルの品物を買うにしても、余計に円が必要になるということです。

皆さんが「円のみ」でポートフォリオを保有していれば、円が余計に必要なことによって、資産の実質価値が目減りしてしまうリスクを、まともに受けてしまいます。

このようなリスクを軽減するために、円以外の通貨を保有する必要があるのです。

**分散投資とは、**

**保有する金融商品を多様化させ、ポートフォリオ全体のリスクを軽減させることです。**

これこそが「インフレと天気予報」で触れました、

リスクを極端に恐れず、リスクとうまくつき合う方法だとわたしは考えます。

また、効率的に資産配分されたポートフォリオは、時間をかけて **化学反応** を起こします。

唐突ですが、小学校の理科実験で、

水酸化ナトリウム水溶液に、塩酸を加える実験をしませんでしたか？

水酸化ナトリウム に 塩酸 を加えると、

**塩化ナトリウム と 水（H<sub>2</sub>O）という、まったく違った物質が発生します。**

効率的なポートフォリオを持つ効用は、これに近いものがあります。ただし、あくまで「長期保有」することが前提ですよ・・・。

以上で、わたしの「お金を育てる」話は終了です。

皆さん、いかがでしたでしょうか？

**資産運用のエッセンスは、長期保有と分散投資である、**

ということがおわかりいただけましたか？

資産運用の方法論は未だ発展途上であり、これからも新たな発想・考え方が生まれることが予想されます。 確信できる「変化」は貪欲に取り入れたいと考えています。

最後に、フランスの作家、アベ・プレヴォの格言から引用しておきましょう。

**時は、その使い方によって金（きん）にも鉛（なまり）にもなる・・・。**