

分散投資とリバランスの重要性



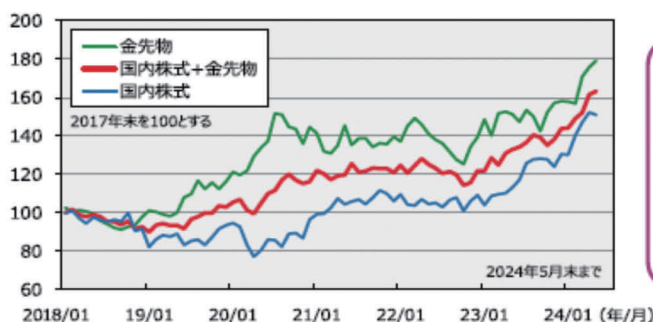
大和証券株式会社
松山支店長 渡邊 丈博

1. 分散投資の重要性

昨今の市場動向は情報技術の急速な進化に伴い、変動量、スピードもこれまでとは比べ物にならないような環境となっています。そのような環境下で投資において重要と考えられる点についてお伝えしたいと思います。以前より、投資の格言に、「卵は一つのカゴに盛るな」というものがあります。卵を一つのカゴに入れておくとカゴを落とした時に全部割れてしまいますが、複数のカゴに分けておけば一つのカゴを落としたとしても、全部が割れることはないという意味です。投資の世界でも、一つの銘柄に集中して投資をすると、その資産に不測の事態が生じたときに大事な資産が大きく毀損してしまう可能性があります。そこで投資先を分散させることが重要です。図表①のように、異なる資産に分散すれば、価格変動を抑えつつ、リターンを確保を図ることができます。

投資対象資産には、株式をはじめ債券やコモディティ（金や原油等）など、様々なものがあります。そこでまずは、各投資対象資産の特徴を理解することが大切です。各投資対象は、各々特徴が異なるため価格変動の大きさに違いがあり、一般に価格変動が大きい資産（株式など）はハイリスク・ハイリターン、変動が小さい資産（債券など）はローリスク・ローリターンとされます。また、分散投資では連動性も重要です。連動性の低い資産を組合せられれば、短期的な価格変動を打ち消すと共に、リターンの安定化が可能になると思われます。

図表① 国内株式と金先物の資産分散効果



(注1) 国内株式はTOPIX、金先物はCME取引所ベース。国内株式+金先物は2017年末にTOPIXと金先物へ50%ずつ投資したと仮定 (注2) 月次ベース (出所) 各種資料より大和証券作成

国内株式+金先物 (赤線) は、
片方のみ (青線と緑線) の
中間の値動きをとる



価格変動を抑えつつも
相応のリターンを確保
することが可能に!!

図表② 各投資対象資産の特徴

	為替影響	償還（満期）	価格変動（円ベース）	金利・配当利回り
国内株式	間接的にある銘柄も	なし	大	銘柄次第
外国株式	あり	なし	大	銘柄次第
国内債券	なし	あり	小	安定的
外国債券	あり	あり	中	基本的に安定
国内REIT	なし	なし	中	基本的に安定
海外REIT	あり	なし	大	基本的に安定
金	あり	なし	中	なし
原油	あり	なし	大	なし

（出所）各種資料より
大和証券作成

ここで、それぞれの資産に投資した時に得られるリターンを単年ごとに比べてみましょう。すると、図表③のように年によって一番リターンの高い資産は異なります。その中で、毎年変わるトップパフォーマーを当て続けることは困難ですが、各資産に均等に分散していたとすると、そのリターンは1位になることもありませんでしたが、最下位になることもありませんでした。結果として、中長期的に相応のリターンを確保できており、短期的なパフォーマンスのブレを抑えつつ、資産形成を図ることができたと言えます。

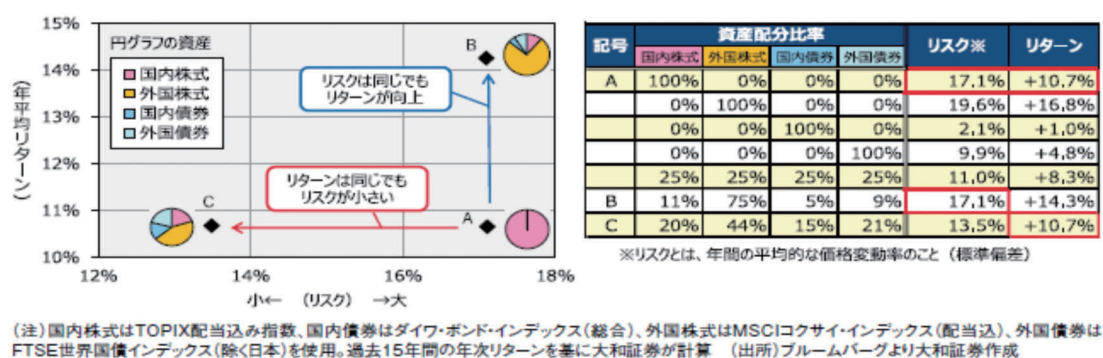
更に、資産の配分比率を意識すれば、一層の運用成績の向上及び安定化が期待できます。資産配分の組合せは無数にありますが、中にはより良い組合せが存在します。例えば、図表④のポートフォリオBは、A（国内株式100%）とリスク量は同じですが、高いリターンが狙えます。こういったリスクやリターンは過去の値動きから計算ができ、同じリスクの下でリターンが最も高い組合せをグラフ上で結んだ線は「有効フロンティア曲線」と呼ばれます。有効フロンティア曲線の考え方を基に運用を行うことが必要となっています。

図表③ 過去10年における資産別単年ベースの騰落率（円ベース年末値比較）

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	累積リターン
リターン 1位	外国REIT +42%	国内株式 +12%	コモディティ +10%	国内株式 +22%	日本REIT +11%	外国株式 +28%	外国株式 +11%	コモディティ +57%	コモディティ +36%	外国株式 +34%	外国株式 3.32 倍
2位	日本REIT +30%	外国REIT +2%	日本REIT +10%	外国株式 +18%	国内債券 +1%	日本REIT +26%	国内株式 +7%	外国REIT +51%	国内株式 ▲2%	国内株式 +28%	外国REIT 2.48 倍
3位	外国株式 +21%	国内債券 +1%	外国株式 +6%	分散投資 +6%	外国債券 ▲4%	外国REIT +23%	外国債券 +6%	外国株式 +38%	分散投資 ▲4%	外国REIT +21%	国内株式 2.28 倍
4位	分散投資 +18%	外国株式 ▲1%	分散投資 +4%	外国REIT +6%	分散投資 ▲5%	分散投資 +18%	国内債券 ▲1%	分散投資 +26%	国内債券 ▲5%	分散投資 +18%	分散投資 1.99 倍
5位	外国債券 +16%	分散投資 ▲2%	外国REIT +3%	外国債券 +5%	外国REIT ▲8%	国内株式 +18%	分散投資 ▲2%	日本REIT +20%	日本REIT ▲5%	外国債券 +14%	日本REIT 1.74 倍
6位	国内株式 +10%	外国債券 ▲5%	国内債券 +3%	コモディティ +1%	外国株式 ▲10%	コモディティ +11%	コモディティ ▲12%	国内株式 +13%	外国債券 ▲6%	コモディティ +2%	コモディティ 1.38 倍
7位	国内債券 +4%	日本REIT ▲5%	国内株式 +0%	国内債券 +0%	コモディティ ▲12%	外国債券 +6%	外国REIT ▲12%	外国債券 +5%	外国株式 ▲6%	国内債券 +1%	外国債券 1.35 倍
8位	コモディティ ▲12%	コモディティ ▲26%	外国債券 ▲3%	日本REIT ▲7%	国内株式 ▲16%	国内債券 +2%	日本REIT ▲13%	国内債券 ▲0%	外国REIT ▲14%	日本REIT ▲0%	国内債券 1.05 倍

（注）国内株式：TOPIX（配当込）、外国株式：MSCIコクサイ・インデックス（配当込）、国内債券：ダイワ・ボンド・インデックス（総合）、外国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本）、日本REIT：東証REIT指数（配当込）、外国REIT：S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込）、コモディティ：ロジャース国際コモディティ指数（“RICI”）、分散投資：各資産へ均等に投資
*「Rogers International Commodity Index®」および「RICI®」は、James Beeland Rogers, Jim Rogers®又はBeeland Interests, Inc.のトレードマークおよびサービスマークであり、使用許諾を要します。（出所）ブルームバーグより大和証券作成

図表④ 資産配分比率の違いによるリスクとリターンの比較

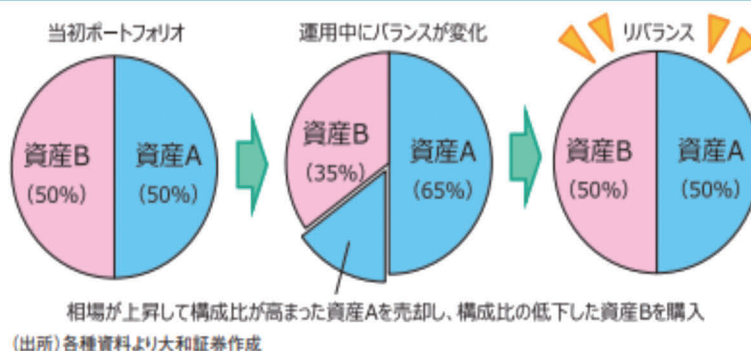


2. リバランスの重要性

ここまで、分散投資の重要性についてお伝えしましたが、皆さんは、ご自身の資産運用状況をどの程度把握していますでしょうか。長く投資をしていると、時間の経過と共に相場が変動し、上昇する投資先や下落してしまう投資先が出てくると思います。長期の資産形成では、それを放置していると資産の配分比率や相場環境が大きく変化し、意図せずリターンの見込みにくいポートフォリオになってしまうことがあります。そこで、月単位や年単位で資産構成を見直す「リバランス」が重要となります。定期的に運用状況をチェックし、効果的なポートフォリオを維持できれば、効率よく資産形成を行うことができると思われます。

ここで、リバランスをした場合としなかった場合に、実際に運用に差が出るのか検証してみましょう。図表②では、2001年末から1,000万円を国内株式と国内債券に半分ずつ投資するポートフォリオで運用するケースで、毎年年末にリバランスをした場合としなかった場合を例にシミュレーションをしてみました。すると、2023年末時点でリバランスをした方のリターンが良好という結果になりました。リバランスは、上昇した時には利益確定のため売却し、下落した時には買付する形になりやすいのです。これを長期的に継続することで、運用パフォーマンス向上に繋がったのだとみられます。

図表① リバランスのイメージ図



図表② リバランス効果のシミュレーション

2001年末に1,000万円を国内株式と国内債券に半分ずつ投資し、
そのままにした場合と、年1回リバランスした場合を比較

	2001年末	1年後 (2002年末)	5年後 (2006年末)	10年後 (2011年末)	20年後 (2021年末)	22年後 (2023年末)
リバランス無し						
運用資産	1,000万円	929万円	1,386万円	1,000万円	2,069万円	2,386万円
うち株式	500万円	413万円	860万円	410万円	1,392万円	1,741万円
うち債券	500万円	516万円	525万円	590万円	677万円	645万円
リバランス有り						
運用資産	1,000万円	929万円	1,387万円	1,062万円	2,186万円	2,404万円
うち株式	500万円	413万円	703万円	477万円	1,159万円	1,347万円
うち債券	500万円	516万円	684万円	585万円	1,027万円	1,056万円

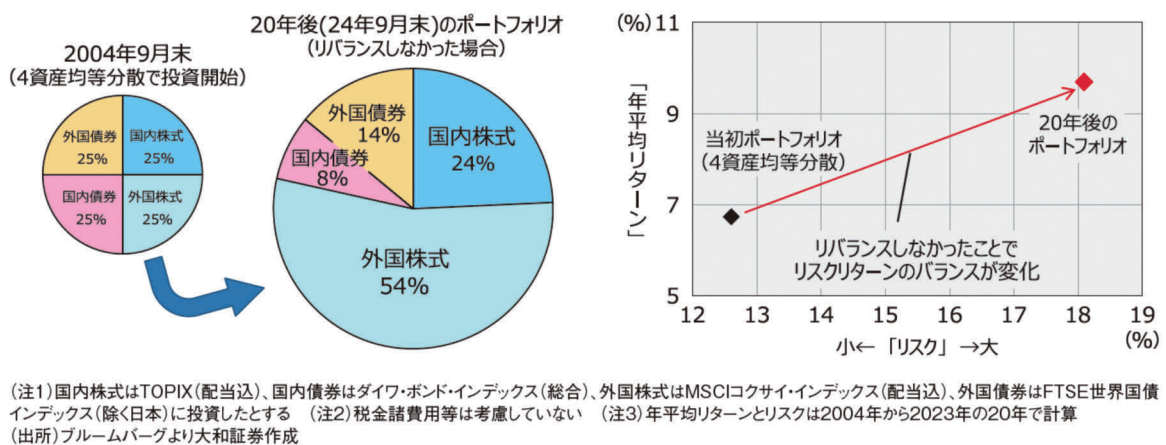
リバランスが効果を発揮

(注1) 国内株式はTOPIX(配当込)、国内債券はダイワ・ボンド・インデックス(総合)に投資したとする

(注2) リバランスは年末に1度を想定 (注3) 税金諸費用等は考慮していない (出所) ブルームバーグより大和証券作成

次に、もう少し対象を広げて、リスクとリターンのバランスの変化について見てみましょう。国内外の株式と債券の4資産に均等分散して投資をし、20年間リバランスをしなかったとすると、20年後にはポートフォリオは大きく変化します。そこで、運用開始当初と20年後のポートフォリオを分析したものが図表③です。運用前と後では、期待リターンが上昇していますが、リスクも大きくなる形に変化してしまいました。これは、長期間放置した結果、いつのまにかリスクとリターンのバランスが変化してしまった事例と言えます。このようなことにならないためにも、定期的な見直しを行う必要があるのです。

図表③ ポートフォリオの経年変化によるリスク及びリターンの変化



※大和証券・投資情報部「人生100年時代の投資教室」参照。

※このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。レポートに記載された内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく修正、変更されることがあります。また、事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願い申し上げます。