



資産運用セミナー

(株)銀座なみきFP事務所

2009年2月13日



本日の予定

ライフプランから求める必要リターン

18:30 ~ 18:50

サイクル理論に基づくポートフォリオ構築

18:50 ~ 19:30

金融商品の解説

19:30 ~ 20:30



まずはじめに..

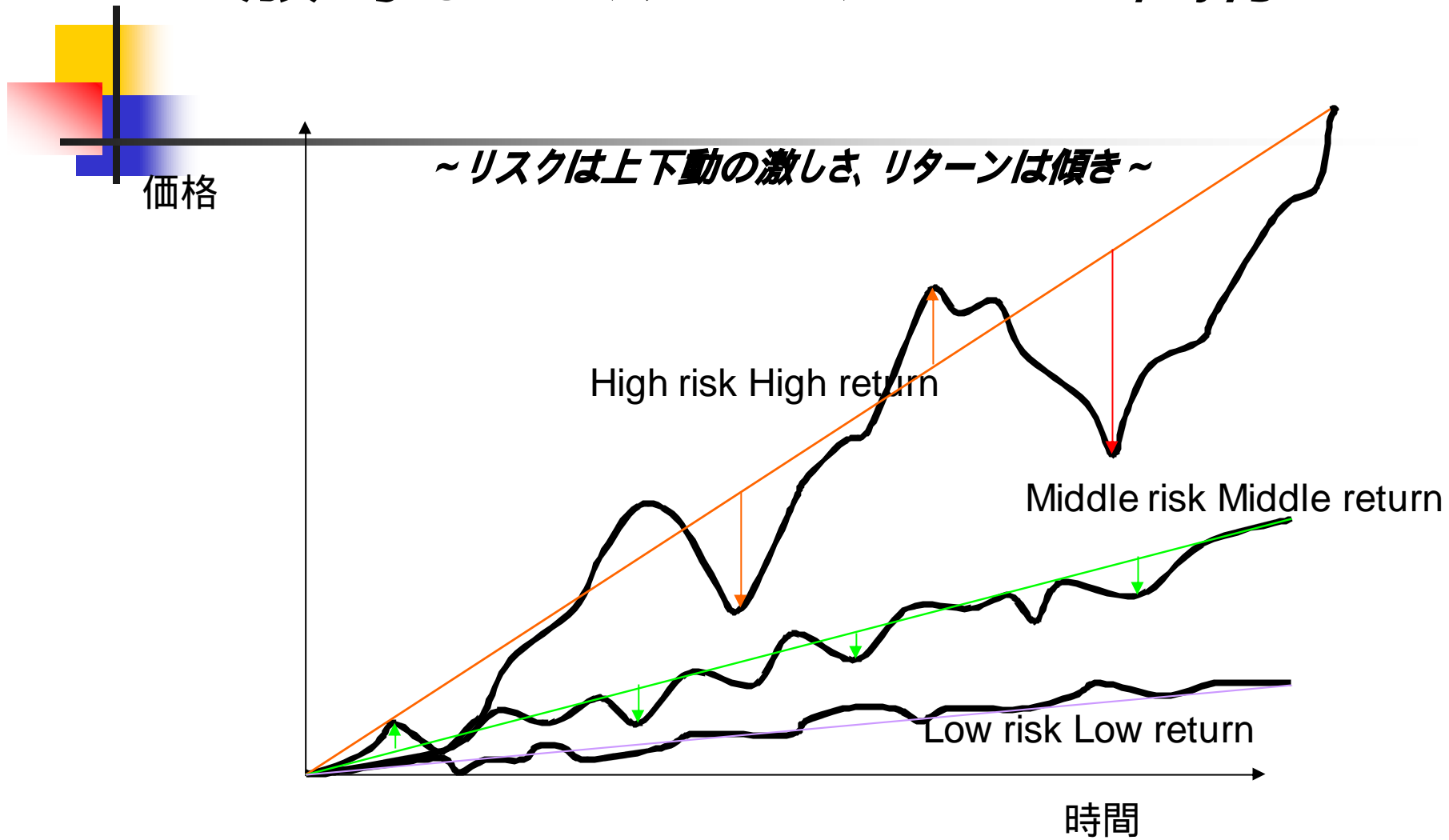
そもそもリスクとは...価格変動の激しさ

必ず成り立つ法則

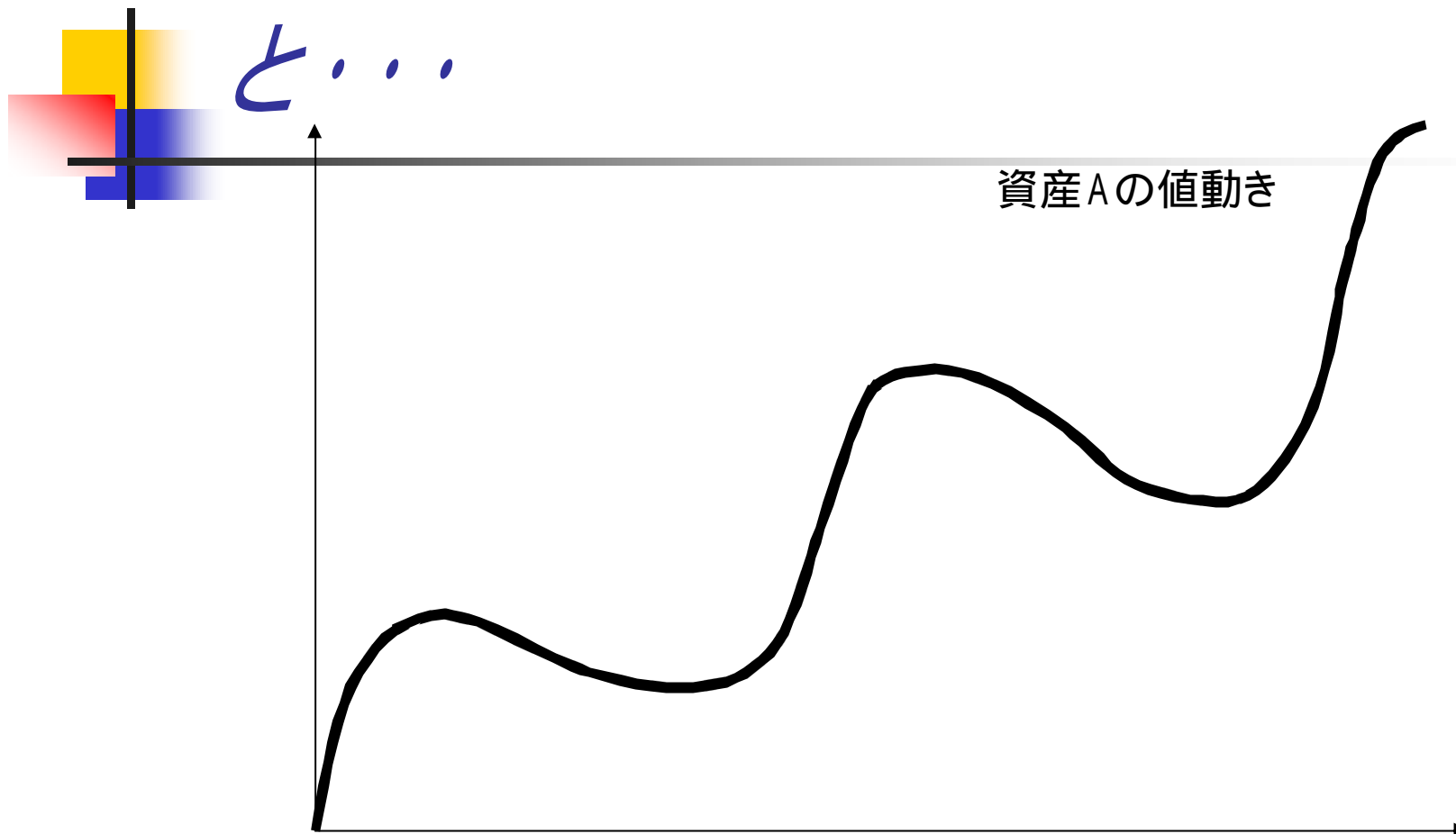
ハイリスク = ハイリターン

ローリスク = ローリターン

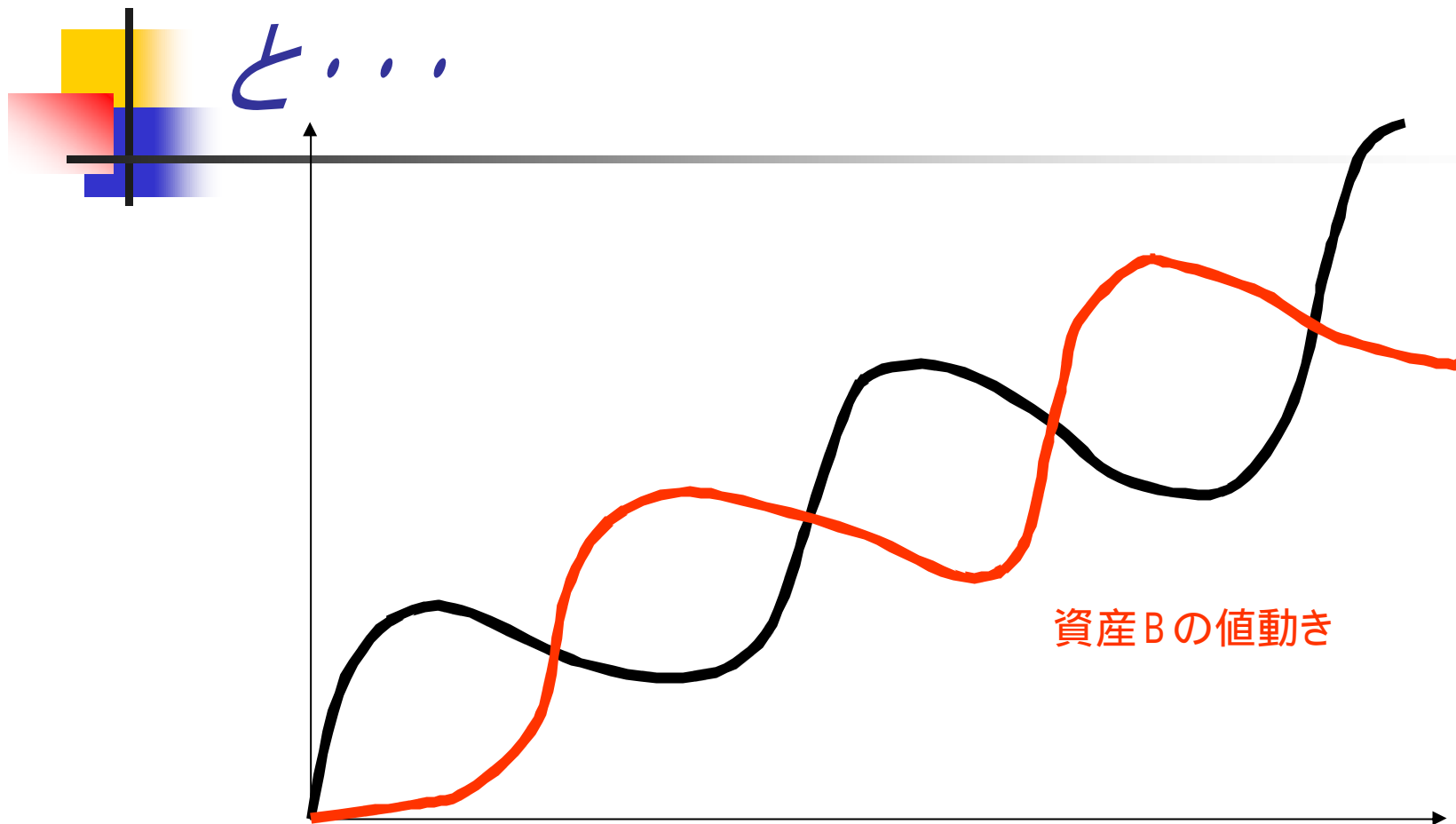
一般的なリスクとリターンの関係



複数の資産を組み合わせると...



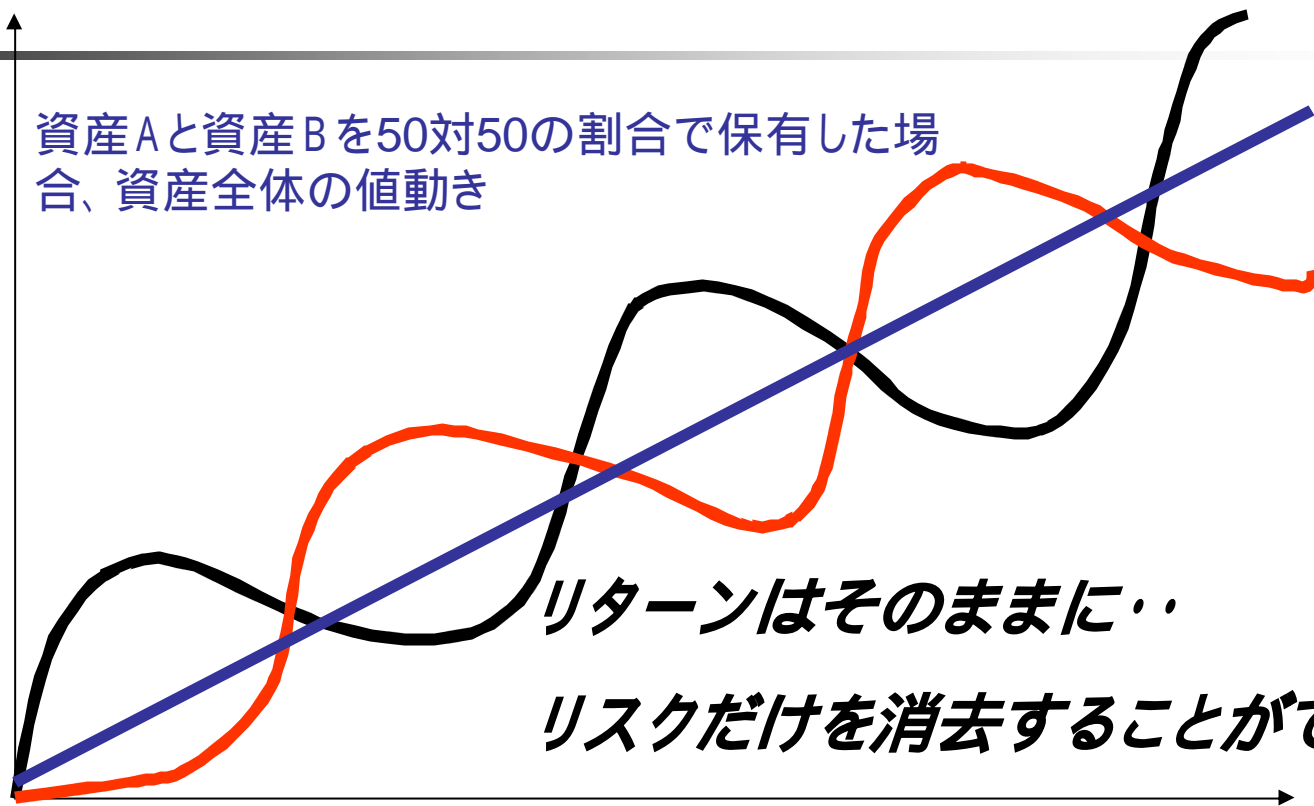
複数の資産を組み合わせると...



複数の資産を組み合わせると...



資産Aと資産Bを50対50の割合で保有した場合、資産全体の値動き





では・・・具体的にどうすれば？

**異なる方向に値動きしやすい、複数の
資産に分散投資**

**「異なった値動きをしやすい」・・・曖昧な
表現ですが、実は数値化できます**

**相関係数： - 1から + 1の値をとる、 + 1に近
いほど相関性が高い**



覆された理論・・・

サブプライム・ショックで変わった風景
・株、不動産、コモディティの同時下落
ほとんどの金融商品の相関係数が1に
近づくとき・・・
通用しなかった分散投資



薄まる分散投資の効用・・・

世界中の金融市場の一体化現象

- ・株式市場、デカップリングからリカップリングへ
- ・新興国株と先進国株の違いはリスク・リターンのみ、サイクルはほとんど変わらない。
- ・新興国の景気とコモディティ相場の連動

つまりは景気変動サイクル



そして盲点・・・

長期投資でリスクは減るか？

- ・リスクは変動幅ではなく、変動率。
- ・毎年の変動率は、いくら長期で保有しても減らないし、増えもしない・・・すなわち価格変動リスクは不変
- ・ただし長期で保有すれば、投資対象の「本来的リターン」に収斂するのは事実。



長期投資の本質・・・

長期投資とは何か？

- ・価格変動リスクに耐えて、投資対象の「本来的リターン」をとりに行く行為。
- ・「手間をかけず」「放ったらかし」・・・そんな甘いフレーズで語れるような手法ではないが、ひとつの有効な投資手法であることは確か、なぜならタイミングを計るのは至難の業。



長期投資のジレンマ

いつ始めるか、いつ降りるか…

- ・長期投資の前提は、人間の先見性の否定にある。
- ・であればいつ始めるか、いつ降りるかの判断も、人間はできないことになる。
- ・にも関わらずいつはじめるか、いつ降りるかでその人の通算リターンは天と地ほども違ってくる。



長期投資の欠点

すべての市場は長期投資で成功するか…

- ・たとえば日本株…1989年最高値の20%、いずれ高値を超え、忍耐と精神力の長期投資が報われる日があるだろう…が、それはいつになるのか、私たちが生きているうちにその日は来るのか？
- ・成長性の高い市場の見極めが重要(「本来的リターン」の見極め)



では、長期投資に代わる手法は

そもそも景気変動サイクルの影響を受けない金融商品はあるのか…

- ・マネッジド・フューチャーズ
- ・金

マネッジド・フューチャーズとは

- ・運用手法・Margin to Equity・指数の活用
- 金を持つ代替通貨機能



マネジド・フューチャーズのリスク

ファンドの持つリスク

- ・高い価格変動リスク
- ・信用リスクに注意
- ・流動性はどうか？
- ・空売り規制の影響
- ・システムティックとノンシステムティック



マネツト・フューチャースの優位性

価格変動リスクは高いが、そもそも
景気変動サイクルとは無関係

サブプライム・ショックを生き延びた実績
市場がボラタイルになると追い風
元本確保機能をつけやすい
流動性の高さ



発展的長期投資法

「サイクル性金融商品」と「非サイクル性金融商品」の明確な分離

両者のウェイトを数年に一度リバランスすることにより、自動的に前者の利益を確定することができる(欲望の排除)。

…ただし、リバランスをいつ行うかという点で簡単なお話ではない…事例の研究



発展的長期投資法

単なる分散投資ではなく、そもそも異なった性格を持つ2資産の組み合わせ。

マネジド・フューチャーズで信用リスクをとる、サイクル性資産は極力信用リスクはとらない(株、コモディティなどはETFを使う)。

基本的な考え方として、人間は将来を(ある程度)予見できる。



その短所

マネジド・フューチャーズが持つ信用リスク
…これは避けられない、銘柄分散は必須
サイクル性資産がもつ大きな価格の波
…これも避けられない、ボトムで買ってピークで売ることなど不可能、したがってかならず後悔がつきまとうし、そういう意味での精神力は要求される。

だからこそ、これら2資産への戦略的な資産配分には意味がある。



事例

マネッジド・フューチャーズ

- ・Man AHL Diversified plc
- ・Tulip Trend Fund
- ・Dighton

コモディティ系指数連動型ファンド

- ・i Shares コモディティ系ファンド
- ・Power Shares コモディティ系ファンド
- ・ETF Securities コモディティ系ファンド

新興国株ファンド

- ・i Shares MSCI Emerging Markets Fund
- ・Nevsky Global Emerging Markets Fund



どうやって買うか

マネジド・フューチャーズ

- ・オフショアで直接購入
- ・オフショアのラップアカウント
- ・プライベートバンク

コモディティ系指数連動型ファンド

- ・楽天証券等
- ・海外証券会社
- ・オフショアのラップアカウント

新興国株ファンド

- ・国内証券会社