

●GPIFの基本ポートフォリオの前提条件となる期待リターン・リスク・相関係数

リスク (標準偏差)					経済前提と各資産の期待リターン				
国内債券	外国債券	国内株式	外国株式		経済シナリオ	国内債券	外国債券	国内株式	外国株式
2.60%	9.72%	19.19%	20.35%		高成長実現ケース	3.2%	4.9%	7.5%	8.1%
相関係数					成長型経済移行・継続ケース	2.7%	4.4%	7.0%	7.6%
	国内債券	外国債券	国内株式	外国株式	過去30年投影ケース	0.5%	2.2%	4.8%	5.4%
国内債券	1	0.073	-0.254	-0.125	1人当たりゼロ成長ケース	-0.3%	1.4%	4.0%	4.6%
外国債券		1	0.271	0.56					
国内株式			1	0.692					
外国株式				1					

(出所) 年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) 「第5期中期目標期間における基本ポートフォリオについて」より一部抜粋

分散投資の理想は相関係数が低い銘柄
相関係数は各資産間の連動性を表す指標だ。相関係数が1に近いほど同じ動きをする傾向が強く、0に近いと双方の資産の動きに関連性が少ない。▲1に近いほど逆の動きをする傾向が強いとされる。図表では、日本株と国内債券の相関係数は▲0・254で、逆の値動きをする傾向にあるが、日本株と外国債券の相関係数は0・271で相対的に低い。日本株との分散投資による値動きの安定化には国内債券ファンドへの投資がベストだが、今後の日銀による利上げが想定される中では、国内債券ファンドの債券価格の下落が懸念される。したがって、日本株ファンドを持つお客様には、外国債券ファンドを提案したい。現

POINT

- ▶日本株に集中投資した場合は、3割~4割の下落もあり得ることを伝えよう
- ▶日本株との相関係数が相対的に低い、外国債券ファンドによる分散投資がおすすめ

状、外国債券ファンドの主要な投資対象である米国債券の指標となる米10年債の利回りは4%程度と、魅力的な水準である。加えて、FRBの利下げによる米長期金利の低下により、債券価格の上昇も期待できる。ただし、逆に米国の長期金利が高騰したり、円高による外国債券ファンドの基準価額が下落したりする可能性にも留意が必要だ。お客様のリスク許容度などを鑑みて様々なデータや情報を提示しながら、追加投資を促したい。

タイプ別

こんなお客様には
このような提案をしよう

①② 寺田尚平

ウェルビーイング・コンサルティング・オフィス代表社員/CFP®

③④ 柴垣和哉

柴垣FP事務所/CFP®

本株を取り扱う投資信託に投資していたお客様の中には、最近の株価の上昇から投資の成果を実感し、日本株への積極的な追加投資を考える人も少なくない。こうしたお客様に対しては、資産状況、リスク資産の割合、年齢、収入、今後のライフイベント、性格などの状況を把握したうえで、リスク許容度に応じた提案を行いたい。2008年9月のリーマン・ショックを含む2007年以降の世界金融危機で、日本株は直近の最高値から約6割下落した。2000年以降のITバブル崩壊でも、同様に直近の最高値から約6割の下落を記録している。公的年金を運用する年金積

立金管理運用独立行政法人 (GPIF) の基本ポートフォリオ策定の前提条件では、日本株のリターンのばらつき度合いを表す「リスク (標準偏差)」は19・19% (図表)。期待リターンは、経済シナリオが「成長型経済移行・継続ケース」の場合で7・0%と設定されている。これらから、日本株の値動きのばらつきは期待リターン7・0%から±38・38% (2標準偏差・19・19%×2) の範囲内に収まる確率が95%であると推測できる。つまり、日本株のリターンは、▲31・38%~+45・38%の範囲内にほぼ収まる。今後、リーマン・ショックのような暴落が発生する可能性は低い、日

日本株の上昇で前のめりな運用志向になっているAさん

本株に集中投資している場合は3割~4割の下落もあり得ることは伝えておきたい。

株式の長期保有には分散投資が重要

投資がうまくいかない要因の一つに、単一の資産などに集中投資した結果、想定外の大きな下落による含み損に耐えられず、損失を出して売却することが挙げられる。歴史を顧みると、株式などは一時的に大きな下落があっても長期的には右肩上がりである。長期保有が投資で成功するための秘訣である。長期保有のためには、日本株だけでなく異なる資産を併せ持ち、値動きの安定化を図る分散投資をアドバ

