

# 運用の現状と 分散投資の提案ポイント

主要  
ファンド  
別

ここでは、投資対象の異なるファンド別に  
運用状況と分散投資のポイントを見ていく。

## ① 国内株式ファンド

### 国内または外国債券ファンドで 値動きを相殺することを提案

**ア** ベノミクスによって、2012年以降、国内株式は上昇基調が続いている。それを受けて、国内株式ファンドの基準価額も多くが右肩上がりにある。

例えば、中長期的な視点でTOPIX（東証株価指数）を上回る運用成果を目指す、日興アセットマネジメントの「日興ジャパンオープン（愛称：ジバンク）」は、過去3年間のトータルリターンがプラス48・59%となっている（2015年11月13日時点の年換算値、投資信託協会）。1万円分を購入していれば、3年間で4859円の利益が得られた計算だ。

直近では、米国の利上げや欧州中央銀行（ECB）の追加金融緩和への期待などから、対ドルで円安が進行したことも国内株に上昇圧力を与えている。また、2015年9月に安倍首相が発表した新たな三本の矢が実効性を帯びてくれば、今後、さらなる株価上昇も期待できる。

ただし、中国の景気減速懸念に端を発した世界的な市場の混乱により、国内株も乱高下しやすい状況が続いている。堅実な資産運用を行うには、投資対象、地域、時間など、あらゆる面での分散投資がより重要になっている。

#### 海外資産を組み入れる場合 為替変動リスクにも留意

分散投資においては、値動きが異なる資産に配分するのが原則。株式と値動きが異なる代表的な資産といえば債券だ。値動きを相殺してリスクを軽減するという意味では、国内債券型ファンドを保有するのが基本戦略となるだろう。

## ② リートファンド

### リスク低減を目的とするなら 国内債券ファンドが効果的

**不** 動産は、株式や債券などの金融市場とは値動きが異なる資産として知られている。しかし、リートは不動産を投資対象としていながらも、換金性が高いファンドの形になっていることから、金融市場の値動きの影響を受けやすい傾向がある。

リートファンドの値動きも、国内株式ファンドの値動きに連動性が高い傾向が続いている。例えば、8月に表面化したチャイナ・ショックでは、国内株式ファンドの基準価額は大きく下落したが、投資家のリスク回避が広がったことにより、リートファンドも大きく基準価額を下げた。

その後、9月に入ってから、中国の追加利下げ、ECB（欧州中央銀行）の追加金融緩和への期待、米国の利上げ観測の後退、日

銀の追加金融緩和への期待などから、リートも基準価額を回復している。

また、リートは金利の影響も受けやすい。金利が下落すれば基準価額は上がり、金利が上昇すれば基準価額は下がる傾向にある。それには、リートの資金調達方法が影響している。リートは投資家から集めた資金を不動産に投資をしているが、同時に借入れで調達した資金も投資に充てている。

#### 金利の影響が大きいので 金融政策の動向を注視

例えば、1%の金利で資金調達を行い、投資した不動産で4%の利回りが確保できれば、差引き3%の利回りを確保できることになる。借入れによってレバレッジが利用できて、投資の幅は広がり、

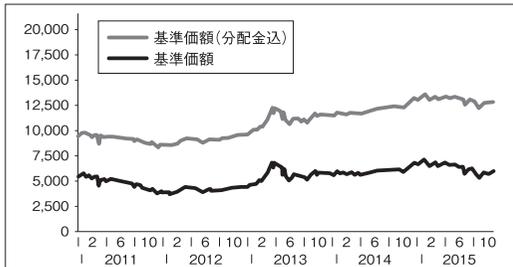
投資家への分配も増やすことができるわけだ。

しかし、金利が上昇すると、利息負担が上昇する。前述の例で金利が2%になれば、不動産の利回りととの差は2%に縮小する。その分、投資家への分配も減ることになる。よって、リートにとって金利低下はプラスに働き、金利上昇はマイナスに働く。

事実、今年10月下旬の日銀金融政策決定会合で期待されていた追加金融緩和が見送られたことにより、リートが失望売りの対象とな

り、リートが失望売りの対象とな

ニッセイJ-REITファンド（毎月決算型）の  
基準価額の推移



出所：日本投資信託協会

日興ジャパンオープンの基準価額の推移



出所：日本投資信託協会

ただし、国内債券は低金利の影響でリターンはあまり期待できない。リスクを軽減しつつリターンをある程度確保したい場合は、先進国債券ファンド、新興国債券ファンドも選択肢に入ってくる。

さらに高いリターンを狙うのであれば、米国や資源国の株式ファンドなども候補となるが、地域は分散できてもアセットクラスは同じになるので、リスク分散効果が薄れることはお客様に十分に理解してもらい必要がある。また、海外資産を組み入れたファンドの場合、為替変動リスクがあることも十分な説明が必要だ。

つた。その結果、基準価額は下落した。

このようことから、リスク低減を目的にリートファンドと併せて保有するのであれば、基準価額の相関性が低い債券ファンドとの相性が良いだろう。

ただし、近い将来、金利の引上げの可能性がある米国は債券の値下がりリスクがあるため、米国債券を投資対象としている先進国債券ファンドは、リスク低減効果が低いと考えておいたほうが無難だ。その点では、国内債券ファンドを保有するのがリスク低減には最も効果的。ただし、高いリターンは期待できないので、一部を新興国債券ファンドに振り向けてリターンを向上させる方法もある。

また、短期的には金融市場の影響を受けるが、不動産の賃貸収入を利益の源泉にしていることを考えれば、長期では安定した分配が期待できる。さらに、安定したリターンを狙うという意味では、世界リートファンドやUSリートファンドと組み合わせるといって選択肢もあるだろう。