

Money&Investment

2008年9月15日に起きたリーマン・ショック。「100年に一度」の危機からの5年は、リスクを抑えながら投資を継続することの大切さを、改めて浮き彫りにした。

危機から半年後の09年初め、従業員の老後資金を運用する企業年金の多くは、株を買おうか迷っていた。年金は通常、国内外の株や債券に分散投資している。株が急落して想定した資産配分の比率より下がれば、買い増して元に戻すのが原則。想定した比率にしていなくて、その後のリターン(収益率)やリスク(変動率)の予定が狂うからだ。

「しかし、そんなに株を買っていいのかわからない」と、当時のためらう年金に暴落はたびたび起きるが経済はやがて回復する。今は淡々と、下がり過ぎた比率を元に戻しましょう」と説いたのは、格付投資情報センターで年金向け助言を担当する川村孝之フェロー。結果的にそれは正しかった。

5年で元通りに
グラフAはリーマン後の様々な資産の動き。多くは5年後の今、ほぼ当初の水準に戻った。恐怖から株の比率を戻さなかった一部の年金は、その後の回復局面で置いていかれた。

グラフBではリーマン直前の08年8月から、毎月3万円を投資し続けた場合の結果を計算してみた。今の資産額はどれも累計投資額を上回る。下落時も買い続けていたため平均コストが

リーマン後、投資の教訓は

「急落は来る」備えて継続

いつもととは限らない。

海外株・債券にも

下がり、最近の株価上昇で利益が大きく伸びた。グラフA、Bからの教訓は、続けられた人の勝ち。ただし、続けられず勝つわけではない。「大事なものは世界に広く分散すること」(米国の著名投資コンサルタント、チャールズ・エリス氏。世界全体では人口は増え、経済規模は拡大していく。逆にいうと長期でも個別株や1つの資産では報われないことがある。日本株も二十数年下げ続けた。リーマン後は日本株だけでも積み立て投資でプラスだが、

例えは先進国と新興国の株の動きは今も異なる。しかも株と債券との分散効果はなくなることは、原理的にあり得ない。グラフA、Bでも4資産分散は、株だけでなく海外先遣より最大下落率へは集中投資より最大下落率は小さい。「確かに分散効果は薄まったが、無くなりはせず、今も投資の基本であり続けている」(川村氏)というのが、リーマンから5年を経ての結論だ。海外の株や債券に投資という結論は、しかしグラフAの①から⑥の指数に1本ずつそれぞれ丸ごと投資で進め、低コストのインデックス(指数連動)型投資信託が2数年、急増した。個人が低コストで分散投資

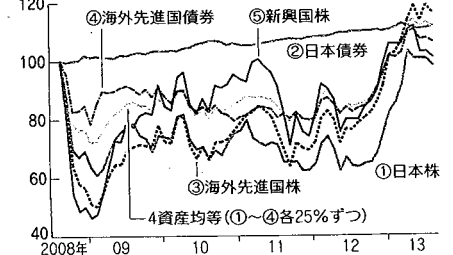
例えは先進国と新興国の株の動きは今も異なる。しかも株と債券との分散効果はなくなることは、原理的にあり得ない。グラフA、Bでも4資産分散は、株だけでなく海外先遣より最大下落率へは集中投資より最大下落率は小さい。「確かに分散効果は薄まったが、無くなりはせず、今も投資の基本であり続けている」(川村氏)というのが、リーマンから5年を経ての結論だ。海外の株や債券に投資という結論は、しかしグラフAの①から⑥の指数に1本ずつそれぞれ丸ごと投資で進め、低コストのインデックス(指数連動)型投資信託が2数年、急増した。個人が低コストで分散投資

例えは先進国と新興国の株の動きは今も異なる。しかも株と債券との分散効果はなくなることは、原理的にあり得ない。グラフA、Bでも4資産分散は、株だけでなく海外先遣より最大下落率へは集中投資より最大下落率は小さい。「確かに分散効果は薄まったが、無くなりはせず、今も投資の基本であり続けている」(川村氏)というのが、リーマンから5年を経ての結論だ。海外の株や債券に投資という結論は、しかしグラフAの①から⑥の指数に1本ずつそれぞれ丸ごと投資で進め、低コストのインデックス(指数連動)型投資信託が2数年、急増した。個人が低コストで分散投資

例えは先進国と新興国の株の動きは今も異なる。しかも株と債券との分散効果はなくなることは、原理的にあり得ない。グラフA、Bでも4資産分散は、株だけでなく海外先遣より最大下落率へは集中投資より最大下落率は小さい。「確かに分散効果は薄まったが、無くなりはせず、今も投資の基本であり続けている」(川村氏)というのが、リーマンから5年を経ての結論だ。海外の株や債券に投資という結論は、しかしグラフAの①から⑥の指数に1本ずつそれぞれ丸ごと投資で進め、低コストのインデックス(指数連動)型投資信託が2数年、急増した。個人が低コストで分散投資

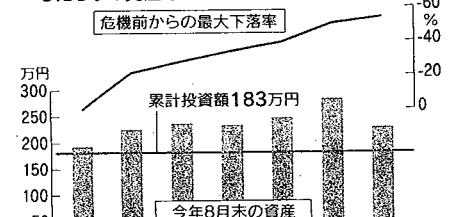


A リーマンから5年 各資産の動きは?



(注) 全て円ベース、①は配当込みTOPIX②はNOMURA-BPI総合③はMSCIコクサイ④はシティグループ世界国債⑤はMSCIエマージング、株式はすべて配当込み指数、一部銘柄

B リーマン直前から毎月3万円ずつ5年間積み立て投資したら今の資産は?



(注) 全て円ベース、安定運用は債券が7割(グラフAの①15%②35%③15%④35%)、4資産均等運用は①②③④を25%ずつ、5資産均等運用は①②③④⑤を20%ずつ

C 資産構成別の長期的なリスクとリターンは(年あたり、%)

	安定運用	やや安定運用	4資産均等運用	5資産均等運用	日本株だけ
a期待リターン(収益率)	3.1	3.4	3.9	5.0	5.0
bリスク(変動率)	7.9	8.6	10.6	13.4	18.5
bの2倍	15.8	17.2	21.2	26.8	37.0

(注) 試算はJPMorgan Asset Management、安定運用、4資産均等、5資産均等はグラフBと同じ。やや安定運用は、国内株式15%、国内債券30%、海外先進国株式15%、海外先進国債券30%、新興国債券10%

できる環境が整ったのも主にリーマン後のことだ。急落はこれからも時々起きる。「リーマン後も最悪だったのは急落したところから降りた(投資をやめた)人」(J.P.モルガンの鈴木英典投資戦略ソリユーション室長)だったのを忘れてはならない。投資を続けるのに大事なことは危機時の一時的な下落率を、自分が耐えられる範囲にしておくこと。重要なのは資産配分だ。

例えは「やや安定運用」。先進国国債は今も低金利なので、少し新興国債券も加えている。確率95%の値動きの範囲は期待リターン3・4%の上下17・2%(プラス20・6%からマイナス13・8%)だ。

分散して長期で買い続けよう。唯一の選択でも構わない。大切なのは危機時の下落率が自分が耐えられる範囲か。表Cなどを参考に資産構成を見直そう。高齢者では許容できるリスクが厳格になるので、株の比率を下げ、債券や現預金を増やすのが基本だ。

しかし多くの普通の人には難しい。「高値と安値を並べて続けるのはプロでさえほぼ不可能。だからそんな年金は機関投資家は、世界中の株や債券に分散投資している」(川村氏)

今後は新興国も不安定な危機源は新興国からではない。先進国の国債バブルの破裂かもしれない。鈴木氏は「危機を事前に予測するのは容易ではない。一方で無理に回避しようとすると取損機会を過度に逃すことになる」と話す。

リーマンで改めて明らかになった「バスから降りない」大切さ。危機時の下落率が自分が耐えられる範囲か。表Cなどを参考に資産構成を見直そう。高齢者では許容できるリスクが厳格になるので、株の比率を下げ、債券や現預金を増やすのが基本だ。

しかし多くの普通の人には難しい。「高値と安値を並べて続けるのはプロでさえほぼ不可能。だからそんな年金は機関投資家は、世界中の株や債券に分散投資している」(川村氏)

今後は新興国も不安定な危機源は新興国からではない。先進国の国債バブルの破裂かもしれない。鈴木氏は「危機を事前に予測するのは容易ではない。一方で無理に回避しようとすると取損機会を過度に逃すことになる」と話す。

リーマンで改めて明らかになった「バスから降りない」大切さ。危機時の下落率が自分が耐えられる範囲か。表Cなどを参考に資産構成を見直そう。高齢者では許容できるリスクが厳格になるので、株の比率を下げ、債券や現預金を増やすのが基本だ。

しかし多くの普通の人には難しい。「高値と安値を並べて続けるのはプロでさえほぼ不可能。だからそんな年金は機関投資家は、世界中の株や債券に分散投資している」(川村氏)

今後は新興国も不安定な危機源は新興国からではない。先進国の国債バブルの破裂かもしれない。鈴木氏は「危機を事前に予測するのは容易ではない。一方で無理に回避しようとすると取損機会を過度に逃すことになる」と話す。

リーマンで改めて明らかになった「バスから降りない」大切さ。危機時の下落率が自分が耐えられる範囲か。表Cなどを参考に資産構成を見直そう。高齢者では許容できるリスクが厳格になるので、株の比率を下げ、債券や現預金を増やすのが基本だ。

しかし多くの普通の人には難しい。「高値と安値を並べて続けるのはプロでさえほぼ不可能。だからそんな年金は機関投資家は、世界中の株や債券に分散投資している」(川村氏)

今後は新興国も不安定な危機源は新興国からではない。先進国の国債バブルの破裂かもしれない。鈴木氏は「危機を事前に予測するのは容易ではない。一方で無理に回避しようとすると取損機会を過度に逃すことになる」と話す。

リーマンで改めて明らかになった「バスから降りない」大切さ。危機時の下落率が自分が耐えられる範囲か。表Cなどを参考に資産構成を見直そう。高齢者では許容できるリスクが厳格になるので、株の比率を下げ、債券や現預金を増やすのが基本だ。

しかし多くの普通の人には難しい。「高値と安値を並べて続けるのはプロでさえほぼ不可能。だからそんな年金は機関投資家は、世界中の株や債券に分散投資している」(川村氏)

今後は新興国も不安定な危機源は新興国からではない。先進国の国債バブルの破裂かもしれない。鈴木氏は「危機を事前に予測するのは容易ではない。一方で無理に回避しようとすると取損機会を過度に逃すことになる」と話す。

リーマンで改めて明らかになった「バスから降りない」大切さ。危機時の下落率が自分が耐えられる範囲か。表Cなどを参考に資産構成を見直そう。高齢者では許容できるリスクが厳格になるので、株の比率を下げ、債券や現預金を増やすのが基本だ。

しかし多くの普通の人には難しい。「高値と安値を並べて続けるのはプロでさえほぼ不可能。だからそんな年金は機関投資家は、世界中の株や債券に分散投資している」(川村氏)

今後は新興国も不安定な危機源は新興国からではない。先進国の国債バブルの破裂かもしれない。鈴木氏は「危機を事前に予測するのは容易ではない。一方で無理に回避しようとすると取損機会を過度に逃すことになる」と話す。

リーマンで改めて明らかになった「バスから降りない」大切さ。危機時の下落率が自分が耐えられる範囲か。表Cなどを参考に資産構成を見直そう。高齢者では許容できるリスクが厳格になるので、株の比率を下げ、債券や現預金を増やすのが基本だ。

(編集委員 田村正之)