



「リスク」とのつきあいかた

● 分散投資の重要性を考える ●



東京海上アセットマネジメント

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■当資料は情報提供を目的として東京海上アセットマネジメント株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■当資料は東京海上アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■当資料で使用している表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■当資料には一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成日時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。

「卵はひとつのカゴに盛るな!!」

これは、資産運用に関するイギリスのことわざのひとつです。
ひとつのカゴにすべての卵を盛っていた場合、そのカゴを落とせばすべての卵が割れてしましますが、いくつかのカゴに分けて卵を盛っていれば、ひとつを落としてもすべての卵が割れてしまうことは避けられる、という教えです。



つまり、資産運用で大切なことは、

全財産をひとつの金融商品に集中せずに、
複数の商品に分散することで「リスク」の低減をはかる。

と、ということです。

2014年1月の「NISA(ニーサ)」スタートをきっかけに、初めて投資信託に投資して、資産運用を始めるという方もいらっしゃるかと思います。投資信託は、投資家の皆さまにさまざまな資産への投資機会を提供して「利益(リターン)」が期待できる一方、価格が変動する「リスク」もある金融商品です。当資料が、投資信託に投資する前に知っておきたい投資の基本、「分散投資」についてご理解を深めていただく一助となれば幸いです。

当資料中で使用しているインデックスについて

日本株式：TOPIX 日本債券：NOMURA-BPI（総合） 外国株式：MSCIコクサイ指数（米ドルベース）を、委託会社が独自に円換算
外国債券：シティ世界国債インデックス（除く日本/円ヘッジなし・円ベース）

TOPIX

「TOPIX」は東京証券取引所が発表している東証市場第一部全銘柄の動きを捉える株価指数です。TOPIXの指数値および商標は、東京証券取引所の知的財産であり、TOPIXに関するすべての権利およびノウハウは東京証券取引所が有します。東京証券取引所は、TOPIXの指数値の算出もしくは公表の方法の変更、公表の停止、TOPIXの商標の変更、使用の停止を行う場合があります。

NOMURA-BPI（総合）

「NOMURA-BPI（野村債券・パフォーマンス・インデックス）（総合）」とは、野村證券が公表する日本の公募債券流通市場全体の動向を的確に表す代表的な指標です。NOMURA-BPIは、野村證券の知的財産です。

MSCIコクサイ指数

「MSCIコクサイ指数」とは、MSCI社が発表している日本を除く主要先進国の株式市場の動きを捉える代表的な株価指標です。同指数の著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。また、MSCI社は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。

シティ世界国債インデックス（除く日本/円ヘッジなし・円ベース）

「シティ世界国債インデックス（除く日本/円ヘッジなし・円ベース）」とは、Citigroup Index LLCが算出する、日本を除く世界主要国の国債の総合投資利回りを各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスで、Citigroup Index LLCの知的財産であり、指数の算出、数値の公表、利用等指数に関するすべての権利はCitigroup Index LLCが有しています。

「リスク」は振れ幅

下の表は、主要4資産（日本株式、日本債券、外国株式、外国債券（以下、同じ））の2014年12月末と、2015年12月末の価格水準を比較したものです。

例えば、日本株式の1年前の価格水準を100としたら、足元の価格水準は109.9、つまり、1年間で9.9%上昇したということを示しており、仮に1年前に100万円を投資していたら、現在の資産価値は109.9万円となり最も良い投資成果が得られたこととなります。一方で、外国債券は4.5%下落し、この1年間では投資成果が最も悪かったこととなります。

主要4資産の価格水準比較（対前年同月比）

2015年12月末時点

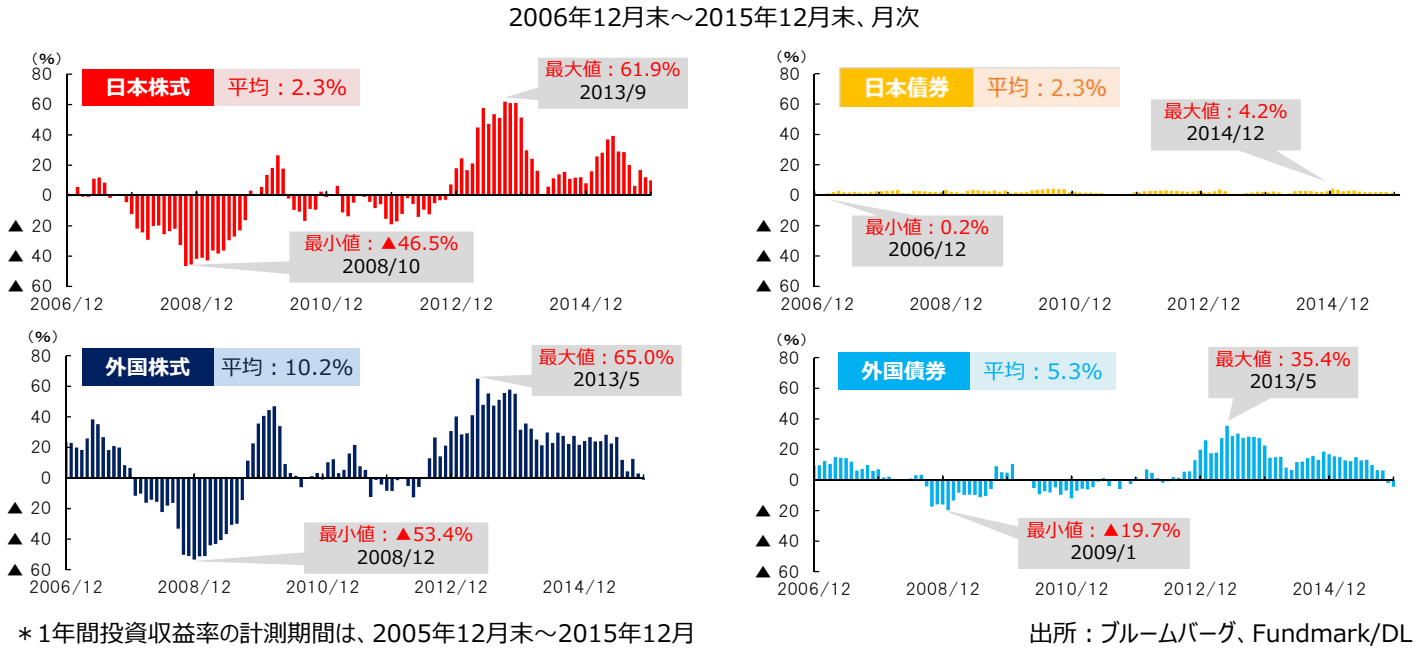
	2014年12月末	2015年12月末
日本株式	100.0	109.9
日本債券	100.0	101.1
外国株式	100.0	98.8
外国債券	100.0	95.5

* 2014年12月末の価格水準を100とした場合
出所：ブルームバーグ、Fundmark/DL

直近1年間でみると、日本株式は主要4資産の中で最も上昇した資産となりましたが、過去はどうだったのでしょうか？

下の4つのグラフを見ると、過去10年間では日本株式は60%以上上昇したことがあるものの、50%近い下落となった時もあります。一方で、直近1年で最も下落幅が大きかった外国債券は、過去10年間では20%以上下落したことはありません。

主要4資産の1年間投資収益率の推移



収益率の最大値と最小値の幅が大きいほど、価格の振れ幅が大きい、つまりは「リスク」が大きいということになります。

一般的には、大きな値上がりが期待できる資産ほど「リスク」も大きくなる傾向があります。

主要4資産のリスク水準

2015年12月末時点 (%)

日本株式	18.7	日本債券	1.8	外国株式	20.8	外国債券	9.9
------	------	------	-----	------	------	------	-----

* リスク水準は、2005年12月末～2015年12月末の月次データを基に算出した年率換算値
出所：ブルームバーグ、Fundmark/DL

※ 上記の表およびグラフは過去の実績であり、将来の実際の動向等を示唆・保証するものではありません。

※ 上記の表およびグラフで使用しているインデックスについては、1ページの「当資料中で使用しているインデックスについて」をご覧ください。

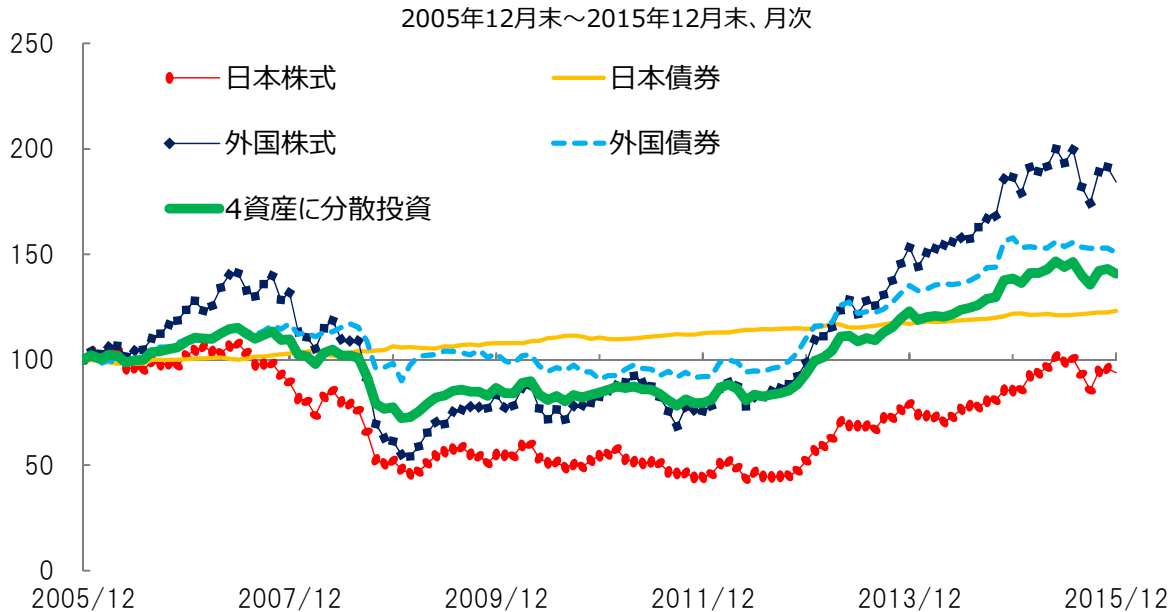
2

資産を分散

下のグラフを見ると、日本債券は相対的に値動きが安定しているものの、投資した資産の成長期待が低い一方、日本株式や外国株式は、値上がり期待が高まるものの、大きな損失が出る可能性もあることがわかります。

それらに対して、各資産に均等の比率に分けて投資した場合をみると、ある資産の大きな値動きを別の資産の値動きが相殺して、相対的に値動き推移や収益率の振れ幅が安定する場合があります。

主要4資産および各資産に均等配分で分散投資した場合の値動き推移



* 2005年12月末の価格水準を100とした場合

* 主要4資産に分散投資は、各月末に均等配分にリバランス（再振り分け）して算出

出所：ブルームバーグ、Fundmark/DL

下の表は、主要4資産ごとおよび各資産に均等配分で投資した場合の暦年の収益率の比較を表しています。

過去10年間に於いてどの資産が最も上昇するかは各年で異なることがわかります。過去の収益率に基づき大幅な上昇を期待して特定の資産に投資しても、翌年には大幅下落することもあり得ます。

毎年一番良い投資先を予測するのは難しいことですが、資産をいくつか違う投資先に分けて分散投資することで、相対的な大幅下落を回避することができます。

主要4資産および各資産に均等配分で分散投資した場合の年間収益率

2006年～2015年、年次

日本株式 日本債券 外国株式 外国債券 主要4資産に分散投資

2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
23.7	7.0	3.4	35.6	2.4	1.9	30.7	55.0	21.7	9.9
9.5	6.6	-16.0	11.8	-0.9	1.5	19.9	51.5	16.8	1.6
8.6	2.7	-29.3	5.6	-1.0	-5.9	18.0	31.4	12.7	1.1
1.9	1.0	-41.8	4.7	-2.5	-8.4	17.6	22.5	8.1	-1.2
0.2	-12.2	-53.4	1.4	-12.0	-18.9	1.9	2.0	4.2	-4.5

* 年間収益率の計測期間は、1月～12月

* 主要4資産に分散投資は、各月末に均等配分にリバランス（再振り分け）して算出

出所：ブルームバーグ、Fundmark/DL

※ 上記の表およびグラフは過去の実績であり、将来の実際の動向等を示唆・保証するものではありません。

※ 上記の表およびグラフで使用しているインデックスについては、1ページの「当資料中で使用しているインデックスについて」をご覧ください。

資産分散の効果

下の表は、主要4資産のリスクと各資産に均等の比率に分けて投資した場合のリスクを比較したのですが、各資産に分散して投資した場合のリスクは、主要4資産のリスクの単純平均値と比べて小さいことがわかります。

これは、値動きの方向性やその振れ幅が異なる複数の資産を併せ持つことでリスクを抑える、「分散投資によるリスク低減効果」によるものです。

分散投資の効果

2015年12月末時点

リスク水準				（％）	
日本株式	日本債券	外国株式	外国債券	4資産の平均	4資産の分散投資
18.7	1.8	20.8	9.9	12.8	11.2

*リスク水準は、2005年12月末～2015年12月末の月次データを基に算出した年率換算値

*主要4資産に分散投資は、各月末に均等配分にリバランス（再振り分け）して算出

出所：ブルームバーグ、Fundmark/DL

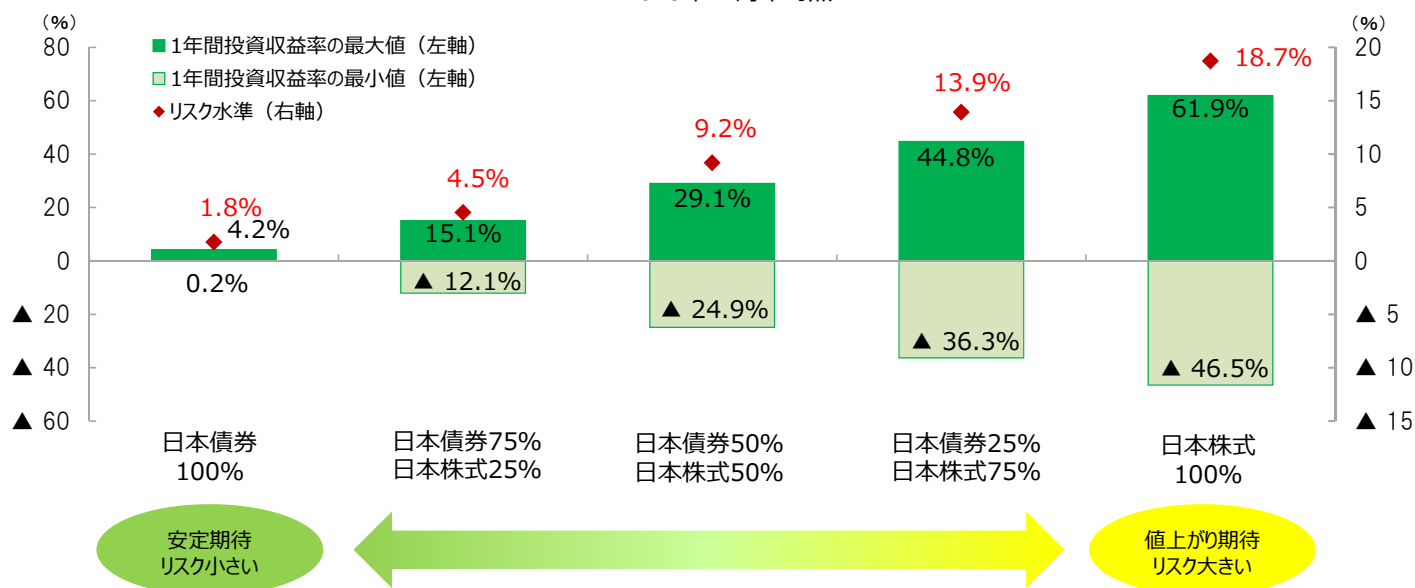
分散投資における各資産への投資配分においては、均等分散だけでなく、目的に応じて比率を調整するののも一つの手です。

下のグラフは、日本株式と日本債券の両資産に、さまざまな比率に分けて投資した場合の1年間投資収益率の最大値・最小値およびリスク水準を示したものです。日本債券の比率が高いほど、資産全体のリスクが小さくなり、安定した値動きが期待できる一方、日本株式の比率を高めるほど、リスクは大きいものの値上がり期待が高まることがわかります。

安定性を重視して、なるべくリスクを抑えたい方は、リスクが小さい投資対象資産の比率を高く、積極的に資産の成長を目指したい方は、リスクは大きいものの、値上がり期待も高い投資対象資産の比率を高くすれば、ご自身の考えやスタイルに沿った資産運用が期待できます。

日本株式と日本債券にさまざまな配分比率で分散投資した場合の1年間投資収益率とリスク水準

2015年12月末時点



*1年間投資収益率の計測期間は、2005年12月末～2015年12月末

*各月末に各配分比率にリバランス（再振り分け）して算出

*リスク水準は、2005年12月末～2015年12月末の月次データを基に算出した年率換算値

出所：ブルームバーグ、Fundmark/DL

※上記の表およびグラフは過去の実績であり、将来の実際の動向等を示唆・保証するものではありません。

※上記の表およびグラフで使用しているインデックスについては、1ページの「当資料中で使用しているインデックスについて」をご覧ください。

長期で投資

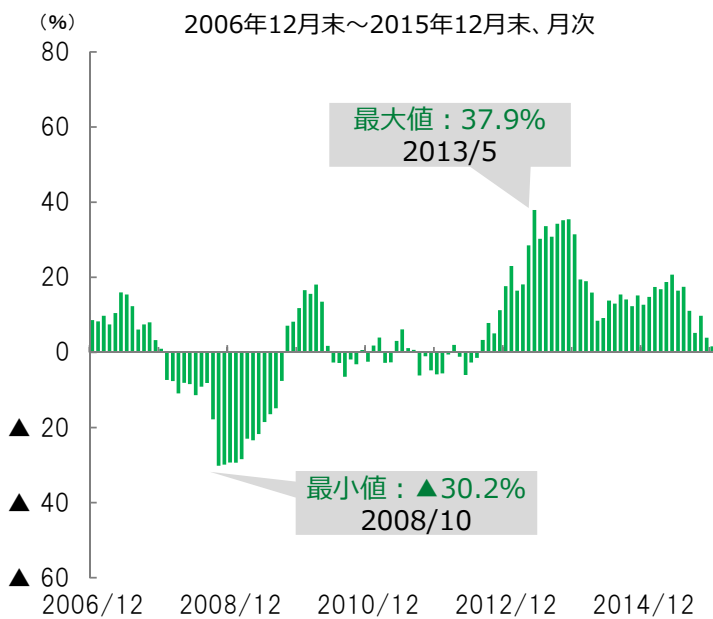
過去のデータでは、投資期間が長くなるほど収益率の振れ幅が小さくなる傾向が認められます。

下のグラフは主要4資産に均等に分けて投資した場合の投資収益率（1年間投資した場合と3年間投資した場合（年率換算））の推移および投資期間別の投資収益率の最大値・最小値の比較です。

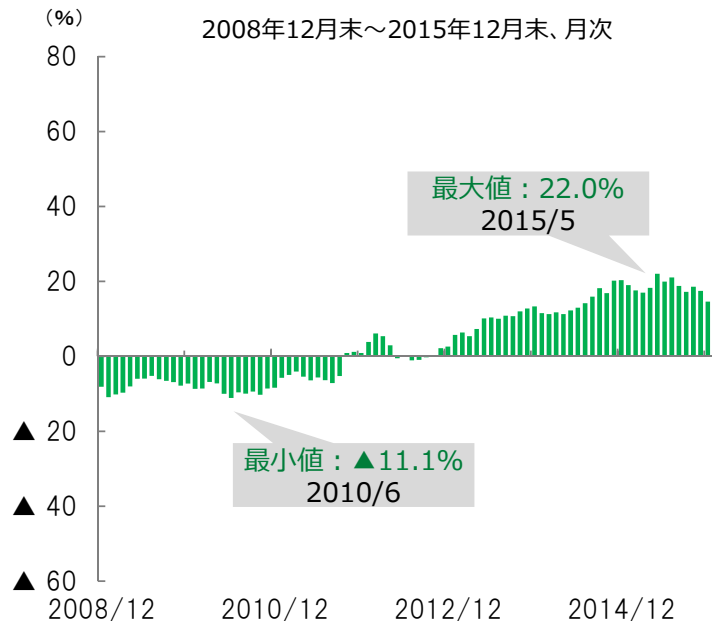
分散投資した場合でも、1年程度の投資では収益率にばらつきが見られますが、2年、3年、5年と長期保有することで、1年あたりで見た収益率のばらつきを抑える効果が期待できることがわかります。

主要4資産に均等配分で投資した場合の投資収益率の推移

1年間投資した場合



3年間投資した場合（年率換算）

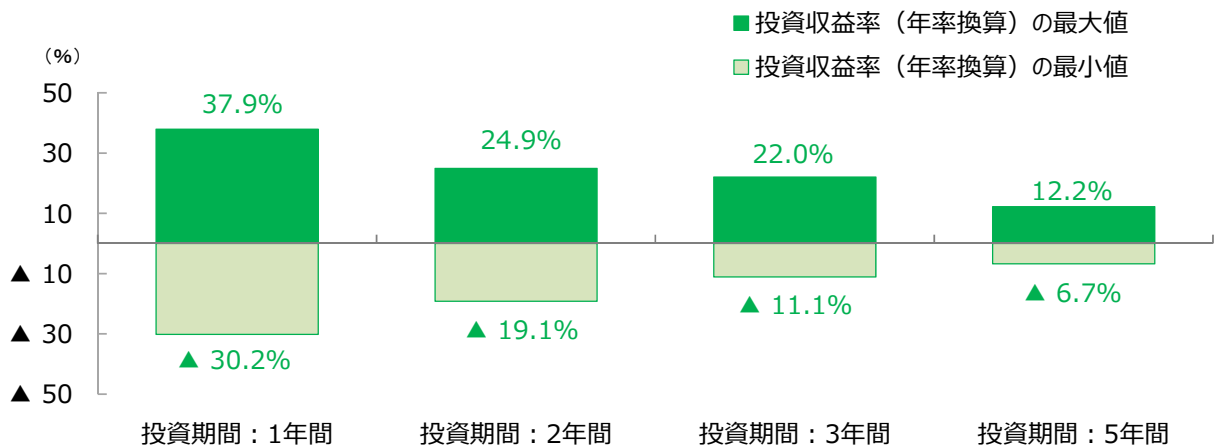


- * 投資収益率の計測期間は、2005年12月末～2015年12月末
- * 投資収益率は、各投資期間における1年あたりの平均収益率
- * 各月末に均等配分にリバランス（再振り分け）して算出

出所：ブルームバーグ、Fundmark/DL

長期投資の効果

2015年12月末時点



- * 投資収益率の計測期間は、2005年12月末～2015年12月末
- * 投資収益率は、各投資期間における1年あたりの平均収益率
- * 各月末に均等配分にリバランス（再振り分け）して算出

出所：ブルームバーグ、Fundmark/DL

※上記の表およびグラフは過去の実績であり、将来の実際の動向等を示唆・保証するものではありません。

※上記の表およびグラフで使用しているインデックスについては、1ページの「当資料中で使用しているインデックスについて」をご覧ください。

時間を分散

投資する資産の値動きをとらえて、価格が最も下落しているときに購入して、最も上昇したときに売却する。

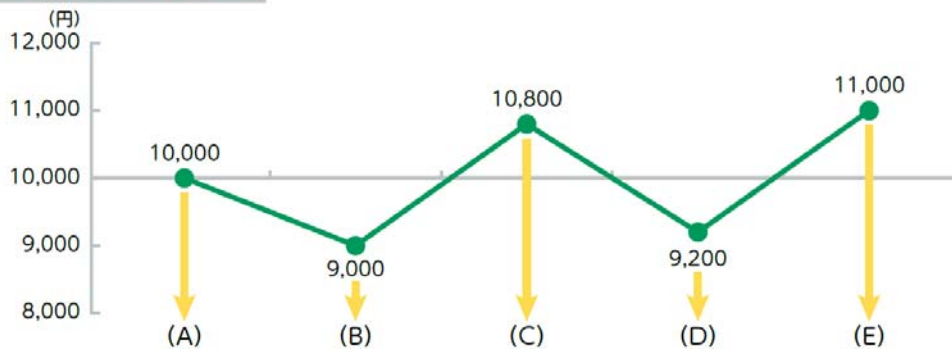
良い投資成果を得るために、一番効果的な投資方法だと思われそうですが、今の価格水準が高いのか、それとも安いのか、また、今後、上昇するのか、それとも下落するのか、を正確に把握して投資するのは大変難しいことです。

そこで、購入時期を分散する「時間分散投資」という方法があります。

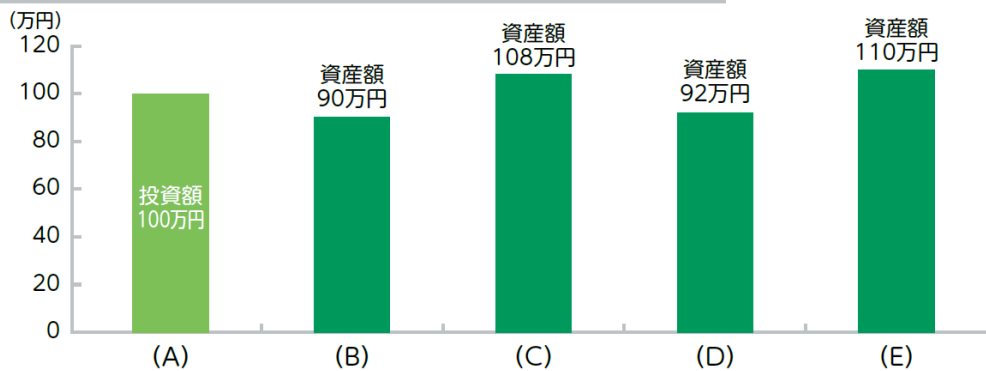
下の3つのグラフは、ある投資信託に、1回で投資した場合と、複数回に分けて一定額ずつ投資した場合の資産額の推移を比較したものです。時間を分散して投資することで、基準価額が高い時は、購入口数が少なくなる一方、基準価額が低い時は、多くの口数を購入することになり、その結果、投資タイミングによる影響を緩和させる効果が期待できます。

時間分散の効果

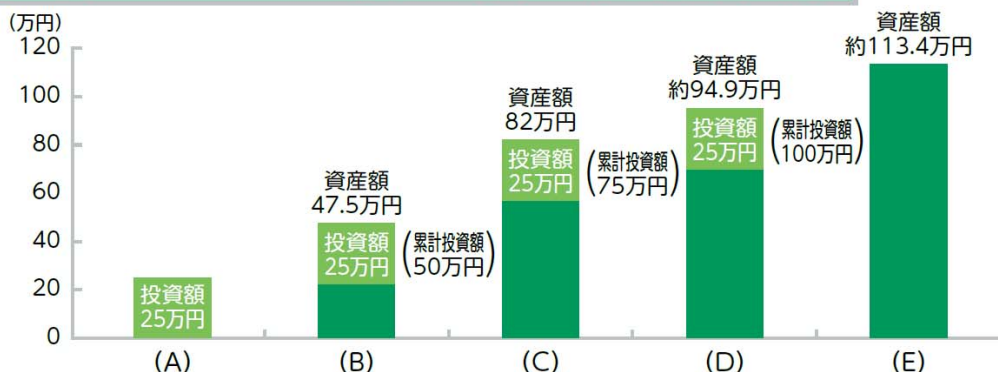
基準価額の推移(例)



(A)のタイミングで100万円投資した場合の資産額の推移



(A)~(D)のタイミングで25万円ずつ投資した場合の資産額の推移



※上記の表およびグラフは過去の実績であり、将来の実際の動向等を示唆・保証するものではありません。

※上記の表およびグラフで使用しているインデックスについては、1ページの「当資料中で使用しているインデックスについて」をご覧ください。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**投資元本が保証されているものではなく**、基準価額の下落により損失を被り、**投資元本を割り込むことがあります**。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用 …… 購入時手数料 上限3.24% (税込)
- 換金時に直接ご負担いただく費用 …… 信託財産留保額 上限1.0%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用 …… 信託報酬 上限2.052% (税込)
- その他の費用・手数料 …… 監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。監査費用を除くこれらの費用は実際の取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※ お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<http://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。