

日興AMファンドアカデミー
ベーシック

前を向く人の、投資信託。

- ・迷う時こそが、前を向くべき時。
- ・プロとは違うものを見ているべき。

という大事な2点について
日興アセットがお伝えしたいこと



池 透暢 いけ ゆきのぶ
ウィルチェアーラグビー日本代表チームキャプテン

ウィルチェアー(車いす)ラグビー日本代表選手。2015年より日興アセットに所属し、練習のかたわら講演活動などを行なっている。

19歳の時の交通事故で左足を失い車いす生活となるも、その後前向きに人生に向き合い、日本代表として努力する彼の姿に、私たち社員も勇気づけられています。

彼の覚悟と一緒にしてはいけないかもしれませんが、「投資信託を買う」ということも、自らの人生に前向きに取り組むという点は同じかもしれません。

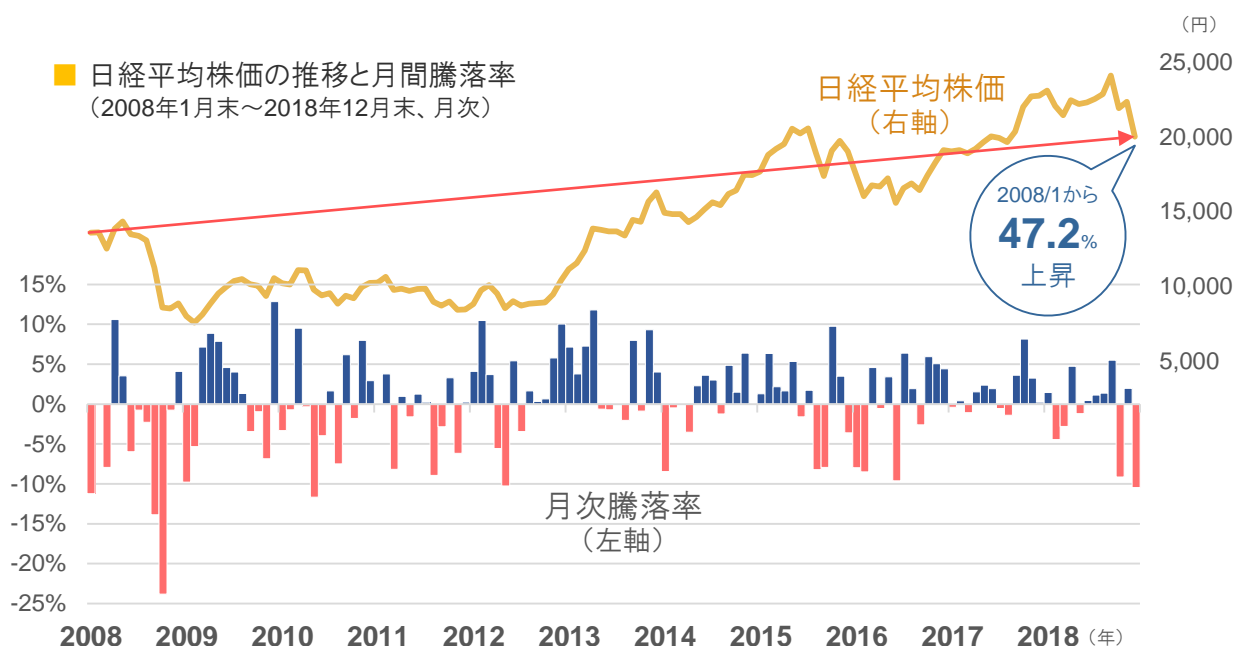
日興アセットは「相場で儲ける」ためではなく、自らの人生に前向きに取り組むためにこそ、投資信託はあるのだと考えています。

昨年終盤からの、「株が大幅下落」「一転急上昇」といった慌ただしいマーケットとその解説コメントに、少し嫌気がさしている人がいるかもしれません。それでもずっと投信目線でマーケットを見てきた日興アセットがお伝えしたいことはシンプル。それは、こういう時にもマーケットに居続ける“胆力”こそが、成功のカギを握るということです。

1 急に「投資すべき時期」ではなくなってしまったのか？

マーケットは昨年末から急に変調をきたしたように見えます。しかし、なじみのある日経平均でこの10年以上を振り返ってみても、月間5%~10%の下落は意外と頻繁にあったことが分かります。そして上下動を繰り返しながら、この期間で47%も上昇していたことにも気付きます。

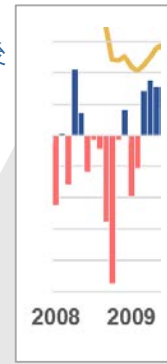
目先の値動きとその「解説」ばかりに気を取られがちな私たちですが、時には少しだけ引いて見る態度が必要なかもしれません。



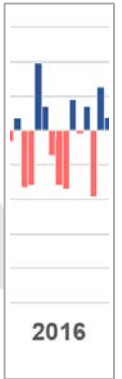
月間5%以上も下落したその当時、盛んに「解説」されていた理由を、意外とすぐには思い出せないもの。

右に挙げたような、「マーケットの世界」だけに留まらない大きな出来事もありましたが、その他の多くは、後から思い出せない程度の「プロのマーケットプレイ」のための解説に過ぎなかったのかもしれませんが。

リーマン・ショック前後からの金融危機



ギリシャ危機を
発端にした欧州
債務不安など



米利上げ懸念や
英国のEU離脱決議など

2 プロたちの「心配ごとリスト」は確かに多い

投信を使って長期の資産形成をしようとする私たちは、“政治経済を語って”日々売買する人と同じ目線である必要はありません。とはいえ、今マーケット参加者が気をもむ「政治経済の心配ごとリスト」は、ある程度理解しておきたいものです。

2018年10月以降の混乱の背景にあった2つの懸念

世界景気の後退

米利上げ等の悪影響

その後、しばらく時間を経て変化した
市場参加者の見方

米景気は依然強く、中国経済も腰折れ回避の手が打たれそう。米中摩擦の影響は気になるが、米自身や世界景気を本格的に減速させるまでではないだろう。

米連邦準備制度理事会(FRB)は、追加利上げを急がない姿勢を示すなど、景気と株式市場への配慮を見せた。過度な懸念は当面必要なさそうだ。

とはいえ今後、折に触れ話題に上りそうな2つの懸念

米中貿易摩擦の経済への影響

英国のEU離脱の行方

冷静に「モノサシ」を当ててみる

Nikko AM Fund Academy Basic

前を向く人の、投資信託。

1 PERとPBRという 株価の「モノサシ」を知っておこう

今後、米中の貿易摩擦や英国のEU離脱交渉の行方次第では、また株価の乱高下があるかもしれません。しかし、そうした「政治経済のホットピック」とは別に、株価というものは、未来も含めた企業の価値が反映されているものである点を忘れてはなりません。

ただ難しいのは、日々の株価はその企業価値と、その時々で変わるマーケットの「ムード」との掛け算である点。ムードが良いときは掛け算の結果である株価は上がり、企業が何も変わらなくても、ムードが悪化すれば株価は下がってしまいます。

今こそ押さえてたい2つの「モノサシ」

PER 株価 = 業績 × ^{ピー・イー・アール}ムード (PER)

- その企業の「利益の何倍まで株価が買われているか」の倍率がPER(株価÷1株当たり利益)。
- 企業業績は頻繁に変わるものではない(発表されない)が、市場参加者が楽観的になれば倍率が高まり、悲観的になれば倍率が低下する(株価が変動する)。
- 市場や環境によって異なるが、一般に20倍を超えると割高と考えられることが多く、15倍に近づいたり下回ったりすると、企業業績の水準に比して割安とされることが多い。

PBR 株価 = 保有資産 × ^{ピー・ビー・アール}ムード (PBR)

- その企業が所有する「正味資産の何倍まで株価が買われているか」の倍率がPBR(株価÷1株当たり純資産)。
- 一般に「PBR1倍」が底値の目安とされる。なぜなら1株当たり純資産とは、企業が解散する場合に計算される資産(負債等を返済した後に残る資産/株主資本)を意味するから。それと株価が同額(1倍)ということは、「解散しても良い」という位の低評価の株価ということになる。

2 今の株価を「モノサシ」ではかって分かること

下図のようにマーケットを支配する「ムード」は常に上下に変化してきました。政治経済のホットピックから個別企業の不祥事まで、「ムード」を変える材料は日々事欠きません。そして、それを材料に日々勝負する投資家やコンピュータ取引が多数存在します。



● MSCIワールド指数の月末のPER(データ個数の多さを重視し、実績PERを適用)およびPBR ● 信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成 ● 上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

では、私たちはどうすべきでしょうか。

ひとつの考え方は、プロたちが悲観にくれて「ムード」が最悪になった時は、彼らと逆のスタンスを取ること。

具体的には、以前から保有している人なら「前を向いて踏ん張る(継続保有)」ことであり、より前向きに行動できるなら「買い増し」も検討できるかもしれません。

株式ばかりとか安定型ばかりといった偏りがある人は、この機に全体のバランス調整も考えたいところ。そして今まで踏み出せなかった人は、こういう時こそが行動を起こす時かもしれません。

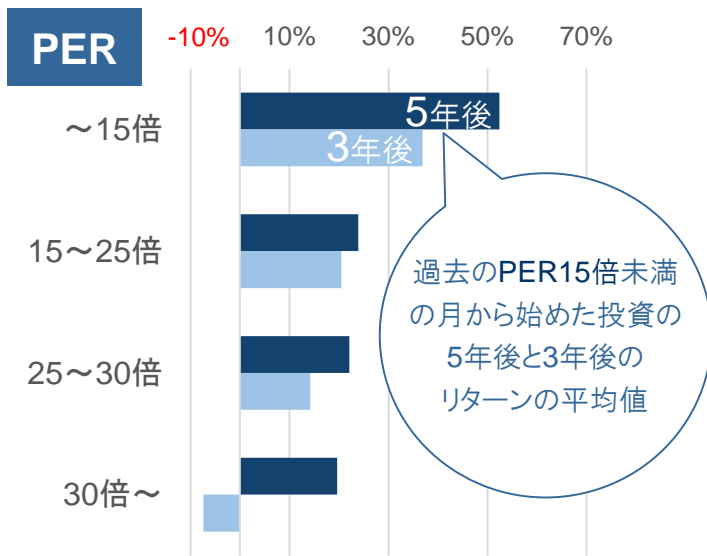
● ● ●

年が明けて2019年1月下旬以降、さすがに「ムード」は改善傾向にあります。でも、だからといって「買い時を逃した。もう遅い」などと考えるのも違うはず。急な下落で一気に冷めたり、短期の反発狙いで色めき立ったりするのではなく、常に個人ならではの「投信目線」でマーケットと付き合い、必要な時には行動を起こすという冷静で前向きなスタンスが何より大切なのです。

3

割安な時には「やめる」のではなく「はじめる」のが、やはり賢い

■ 過去のPER/PBRレンジによる、その後のリターン分析
(世界株式、1995年1月～2018年12月、月次)

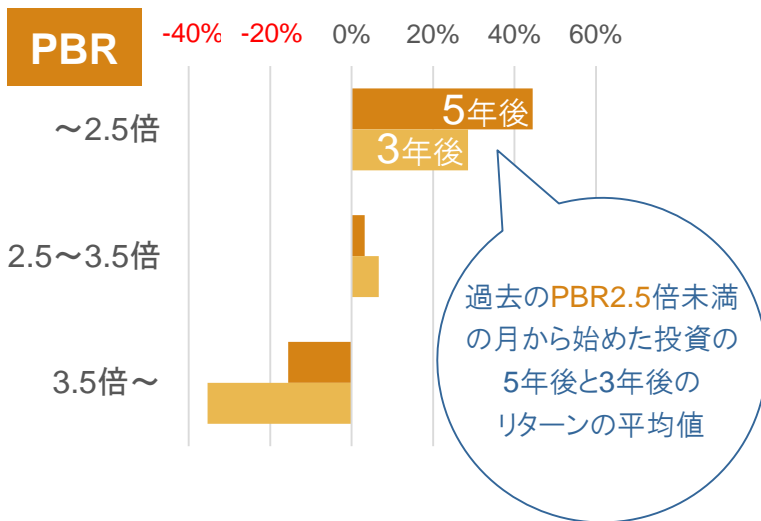


過去20年以上のデータを用いて、PERやPBRが割安とされる時に始めた投資と、そうでない時に始めた投資の結果を検証してみたのが左図。

留意すべき条件は多くあり、単純に「PERが特定の数値未満からなら安心」などと考えるのは正しくありませんが、一定のメッセージを感じる分析結果といえます。

皆が「買いたい、買いたい」と思う時は「ムード」が良い時。つまりPERもPBRも高い時です。しかしそうした、PERが20倍や30倍、PBRが3倍台などから始めた投資が、あまり良い結果にならなかったのは概ね事実のようです。

だからこそ私たちは「その逆」を、前を向いて臨んでいきたいのです。

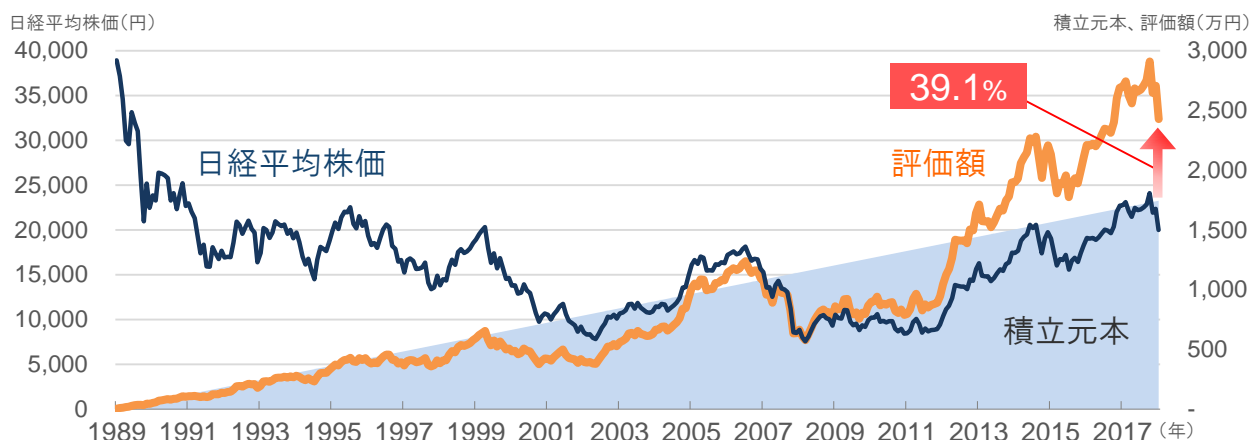


●MSCIワールド指数の月末のPER（データ個数の多さを重視し、実績PERを適用）およびPBRを用いて計算、リターンは米ドルベース ●信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成 ●上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

プラン① 今こそ“本気の積立”を、できれば株式でスタートする

このグラフにはいつも驚かされます。なぜなら4万円近い日経平均の最高値から始めて、まだ約半分の2万円位にしか戻っていないにも関わらず、ずっと続けてきた積立は約4割もの利益が出ているのですから。下がった時により多くの口数を買うことで、その後の上昇時に大きなパワーを発揮する—いわば「下がっても嬉しい」と前向きに続けるべきなのが投信積立です。

■ 日経平均の史上最高値からの、毎月5万円の積立シミュレーション



期間：1989年12月末～2018年12月末 ●信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成 ●日経平均株価の月末終値に積立投資を続けた場合の時価評価(税金・手数料を考慮せず)の推移を示したシミュレーション ●シミュレーションであり、将来の運用成果を約束するものではありません。

プラン② 下がったからこそそのアクション—「買い増し」を検討する

既に保有している投信が(プロたちの気迷いなどを背景に)下落した場合には、その投信に投資した当初の長期的な期待が引き続き有効と考えられるのなら、買い増しのチャンスと前向きに捉えることができます。

■ 同額を買い増した場合の「平均取得価額」

		新規で買い増す場合の基準価額					
		14,000	12,000	10,000	8,000	6,000	4,000
既保有分の基準価額	16,000	14,933	13,714	12,308	10,667	8,727	6,400
	14,000	14,000	12,923	11,667	10,182	8,400	6,222
	12,000	12,923	12,000	10,909	9,600	8,000	6,000
	10,000	11,667	10,909	10,000	8,889	7,500	5,714
	8,000	10,182	9,600	8,889	8,000	6,857	5,333
	6,000	8,400	8,000	7,500	6,857	6,000	4,800

保有している投信の購入時の基準価額の水準を探し(分配金を受け取っている場合は、簡便な方法としてその額を足すことを忘れずに)、買い増しをする場合の基準価額とクロスするところを見つける。その価額が同額を買い増した場合の平均取得額の大まかな目安となる。

●あくまでも簡便な計算による概算です。買付時の手数料等を考慮していません。あくまでも平均取得価額の計算を示すものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。●現水準での買い増しを全ての方に推奨するものではありません。投資の決定はお客様自身の判断でお願いします。

原点に立ち返る

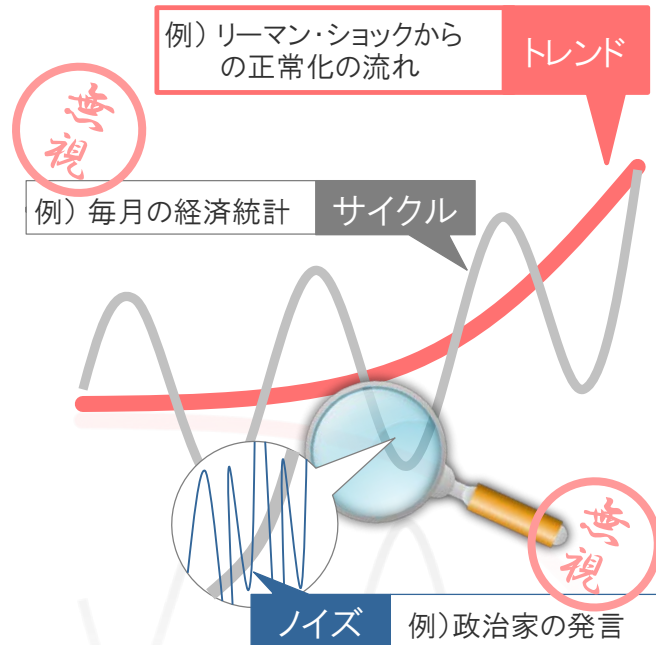
Nikko AM Fund Academy Basic

前を向く人の、投資信託。

1 「サイクル」と「ノイズ」は無視しよう

私たち個人の資産運用は、大きな経済の「トレンド」と、その背景にある“経済は右肩上がり”という「信念」を支えに行なうもの。ところが多くの人は、ニュースで売買するのが投資だと思っています。

実は逆が正解。そうした景気循環の「サイクル」や「ノイズ」をいかに無視するかが、成功のカギを握っているのです。



(ポイント)

1200
1000
800
600
400
200
0

■ 世界の名目GDPと株価の推移

●IMF「World Economic Outlook Database, October2018」および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成●2018年以降は国際通貨基金(IMF)の予測、世界株価指数はMSCI ACワールド指数(配当込、米ドルベース)、期間は1987年12月末～2018年12月末●グラフ・データは過去のものおよび予測であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

1988 1990 1992 1994 1996 1998 2000 2002 2004 2006 2008 2010 2012

2 立ち返るべき原点は「世界経済は右肩上がり」への信念

最も太い「トレンド」は、「世界経済は本質的に右肩上がり」の一点に尽きます。なぜなら、私たち人間に「欲」がある限り、食事をして家に住んでモノを買う限り、企業はその「欲」に応えようと活動し、成長していくはずだから。

下図のように、世界経済の拡大と株価とはリンクしてきました。短期的には上にも下にも行き過ぎることはあるものの、長期で見ると面白いように経済の拡大に寄り添って株価は上昇しています。

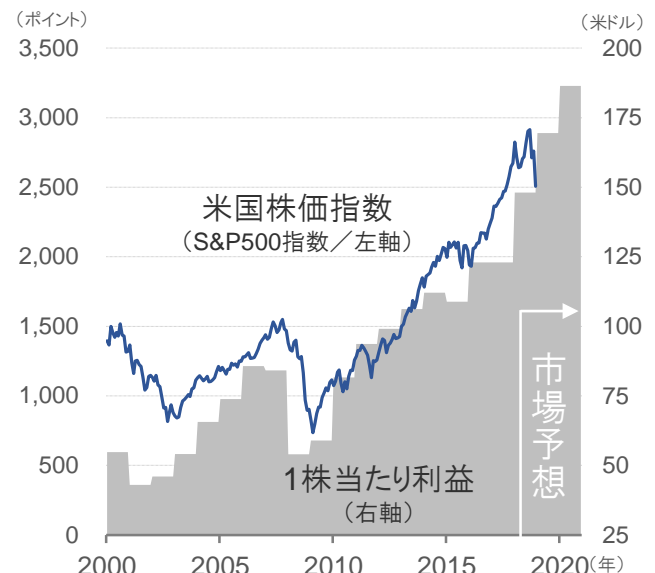
国際通貨基金(IMF)が予想するように(そして私たちの欲がなくなる限り)、今後も経済は拡大するはず。だからこそ、プロたちとは違った目線で長期投資を行ないたいのです。



ご参考

GDPという大きな話でなく、よりミクロの企業業績で見ても同じ傾向が見て取れます。例えば米国企業の株価は企業の1株当たり利益の推移とリンクしてきました。そして今、米企業は全体として今後の増益が見込まれているのも心強いポイントです。

■ 米企業(S&P500指数)の1株当たり利益と株価推移
(2000年1月末～2018年12月末、月次/1株当たり利益は2020年まで)
※予想については2019年1月29日時点



●信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成
●上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

今こそ「全体設計」を

Nikko AM Fund Academy Basic

前を向く人の、投資信託。

「土台を固めて柱を立てる」 今こそ全体設計をしたい

「ムード」が良すぎた2017年から2018年10月頃までから一転、その反動もあってか急に変動が大きくなったことに驚いた方は多いでしょう。しかし、“政治経済を語って”相場を張りたいたいわけではない私たちにとって、プロと一緒に動揺して売却したり、投資を完全にシャットアウトしたりするのは避けるべきだと日興アセットは考えます。

- 資産設計は家づくりと同じように
～お金の建築設計～

資産全体の“エンジン役”に「株式の柱」

1ヵ国でなく世界の株式に分散したものが望ましい。変動を受け入れ、「10年で2倍」を狙うくらいの“本気の投資”で。

この機に固める「ぶれない土台」

相場に振られないよう複数の資産に分散したバランスファンドが候補。

例えば.. バランスファンド

例えば.. 世界株式ファンド

株式の柱

インカムの器

例えば.. 分配型ファンド

資産運用のぶれない土台

流動性と安心感のための基礎 預貯金

定期的な現金化が必要なら、「インカムの器」

毎月分配型のファンドは“定期自動解約装置”としては便利。しかし、その分配金をちゃんと使えているかは要確認。

既にお持ちの方は…

お持ちの株式ファンドが下がっている場合は、長期目線で同じファンドを買い増すのもひとつの選択肢(p6参照)。あるいはこの機に、預貯金も含めた金融資産の全体設計を考えてみたいもの。

いくら長期成長テーマであっても、株式ファンドしか保有していないのでは「土台」もなしに家の「柱」を立てたようなもの。やはり先に「ぶれない土台」としてのバランスファンドが必要でしょう。逆に、守りの「土台」ばかりで上に伸びる「柱」を立てていなければ、いくら長期で臨んでも立派な家は建ちません。ぜひ「ムード」が冷めた時期にこそ、自ら「大黒柱」と納得できる株式ファンドを選んで欲しいものです。

「土台」は2層で考える

「土台」に適したバランスファンドは、2層に分けて考えると選びやすくなります。ひとつはより預貯金に近い「**守りバランス**」とでも呼べるもの。リスクを低くすることに重きを置いた設計のファンドです。

もうひとつは株式比率が高めの「**前向きバランス**」。分散投資をしながらも、「マーケットのムードが良い時にはそれなりに上がって欲しい」という期待に応えやすいファンドです。



「柱」はインデックスかコンセプトかで考える

株式ファンドの選び方について、昔から「インデックス型(指数連動型)vs.アクティブ型」という考え方があります。しかし指数連動型以外をすべて「アクティブ」とひと括りに良し悪しを議論するのは、もはや正しくないかもしれません。

株価指数を意識して銘柄に強弱をつける伝統的なアクティブ型に対して、全業種をあまねくカバーする株価指数(インデックス)などまったく気にせず、成長産業と目するエリアを定め、その中で銘柄選定をするタイプは、新たに「**コンセプト型**」とでも呼ぶべきもの。

自分が同意できる「**長期成長コンセプト**」のファンドがあるなら、短期的な「ムード」の悪化などおかまいなしに、骨太の長期投資ができそうです。





●当資料は、日興アセットマネジメント株式会社が投資信託についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。●投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。●当資料の図表等はすべて過去のものであり、将来の市況環境の変動等を約束するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また記載内容の正確性を保証するものでもありません。