

# BASE Vol.101

実践的基礎知識 ポートフォリオ特性の確認編(2)  
 <「リスク」とは(標準偏差と最大下落率)>

2019/10/3

## 「リスク」とは(標準偏差と最大下落率)

標準偏差は「バラツキの大きさ」を表す数字で、リスクの大きさを数値化するものです。「極端なケースを除き、だいたいこのくらいの範囲の中に収まる」という範囲を教えてください。

一方で、最大ドローダウンは「最悪のケースでどのくらい値下がりがしたのか」を教えてください。ドローダウンは高値からその後の安値までの下落率のことで、最大ドローダウンは計測期間中のドローダウンのうちマイナス値が最大のものをいいます。

### 普段の値動きが分かる「標準偏差」

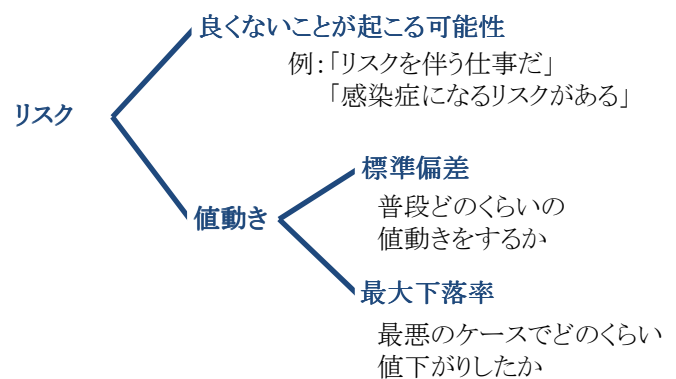
一般的に「リスク」というと、「良くないことが起こる可能性」の意味で使われることが多いですが、投資の世界ではその意味に加えて「値動き」を意味します(図表1)。

「リスクがある」ということは「値動きをする」ということで、「リスクが大きい」ということは「値動きが大きい」ということです。

そして、「値動きの大きさ」である「リスクの大きさ」は「標準偏差」で表すことができ、「極端なケースを除き、だいたいこのくらいの範囲の中に収まる」という範囲を教えてください(詳しくはBASE Vol.100 実践的基礎知識 ポートフォリオ特性の確認編(1) <分散投資の効果とポイント>参照)。

投資信託の目論見書や販売用資料には「株価変動リスク」や「金利変動リスク」、「信用リスク」、「為替変動リスク」など、「リスクの種類」が記載されていますが、リスクはその「大きさ」も大切な要素です。

### 図表1:リスクとは？



実践的基礎知識 ポートフォリオ特性の確認編(2)  
 <「リスク」とは(標準偏差と最大下落率)>

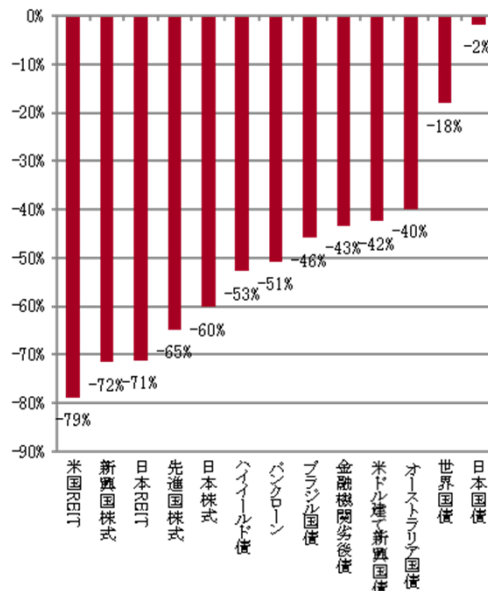
**最悪のケースでの値下がりを目安「最大下落率」**

一方で、「最大下落率」は「最悪のケースでどのくらい値下がりがしたのか」を教えてください。

右の図表2は、リーマン・ショック時の各資産の最大下落率のグラフですが、日本株式は6割、日本REITは約7割、米国REITに至っては約8割弱、下落しました。

このように、リーマン・ショック時に各資産が最大でどのくらい値下がりがしたかを知っておくと、「最悪のケースでどれくらいの損失を覚悟しなければならないか」のひとつの目安になります。

図表2:リーマン・ショック時の各資産の最大下落率  
 (円換算、期間:2007年~2009年)



※米国REIT:MSCI米国リート指数、日本REIT:TOPIX-リート指数、新興国株式:MSCI新興国株価指数、先進国株式:MSCI世界株価指数、日本株式:TOPIX、ハイイールド債:BofA Merrill Lynch USハイイールド指数、バンクローン:CSレバレッジド・ローン指数、ブラジル国債:JPモルガンGBI-EMブラジル・ブロード指数、金融機関劣後債:iBoxx米ドル建て金融劣後債指数、米ドル建て新興国債:JPモルガンEMBIグローバル・ディバースィファイド指数、オーストラリア国債:FTSEオーストラリア国債指数、世界国債:FTSE世界国債指数、日本国債:FTSE日本国債指数。全てトータルリターン指数を使用し、円換算。リーマンショック時の最大下落率は2007年~2009年の日次最高値と日次最安値の騰落率。MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。  
 出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

当資料をご利用にあたっての注意事項等

- 当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。
- 運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。
- 当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。
- 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。
- 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。