



I-OWA マンスリー・セミナーより

「投資信託、こんなところに注意！」

対談: 島田 知保、岡本 和久

レポーター: 赤堀 薫里

岡本| アクティブな戦略である TAA 型(戦術的資産配分)のものが見受けられます。でも、その時々々の相場環境に基づいて、資産を入れ替え、株を増やし、債券を減らしなどやってみても、コストはかかりますが、結局のところあまり変わらないのではないかという感じがします。

島田| TAA は、昔も一度、流行りましたよね。それこそ各社が TAA ファンドを作りましたが、何十本もある中で、5 年、10 年とその戦略が当たったものはほとんどなかったですね。大体 3 年位でもうアウト。実は、足元の経済状況に合せた戦略しかファンドは持っていません。これについて一番典型的なものとして、ヘッジファンドの動向を見ればよくわかります。ヘッジファンドにもいろいろな戦略がある中で、一つの戦略が当たり続けることはないわけです。例えば、マーケットニュートラルがよかった、次は別のものがよかったと。そのような入れ替えの中で次はマルチ・ストラテジーが出てきても、それは結局、当たらないわけです。コストの安いものを組み合わせて、ポチポチとやっているだけで十分でないのかなと私も思います。

岡本| ちょうど、リーマンショックから 5 年が経ちましたが、あの時、大慌てで売った人が正しかったのかどうか？というの、ある程度、正しい配分比率で、グローバルなインデックス型の ETF か投信をじっと持っていたら、まああのパフォーマンスに 5 年後はなっていたわけです。果たしてあの時、小さな知恵を働かせて、一生懸命売買したことが正しかったのか。それは我々が学ぶべきレッスンではないかという感じがします。

島田| そうですね。資産配分にもよりますが、じっと持っていてようやく戻ってきたぐらいの感じのところでしょうね。多分、一番、賢かったのは、そこでも止めないで積立で買い続けていた人でしょう。

岡本| 「まとなび」の資料を見ていたら、5 年間で積立の投資をしていたら、4 資産均等ポートフォリオ(国内外の株式・債券を等額で保有)で 3 割くらい上がっていました。全世界の株式 50% に全世界の債券 50% の組合せで積立投信した場合も、5 年間で 3 割近く上昇していました。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

まあ、5年間で3割というのが高いか低いかという議論がありますが、この低金利時代、そこそこのパフォーマンスが出ていたということですよ。止めた人は、やはり下がったから止めている。つまり、下がってから止めている。上がっている時に止めるのであれば立派なものです。ただ、大体の人は下がってきたらから止め、上がってきたら買うわけですよ。そういう意味では、このリーマンショックは、いろいろなレッスンを与えてくれたのではないかと思います。

島田| 逆説的に言うと、タイミング投資は当たらないとずっと申し上げてきました。もし、一つだけいいタイミング投資があるとしたら、ニュースが毎日絶望的なことを言うような時、つまり、リーマンショックのような時から、そこで積立投資や積み増しの開始をするということではないでしょうか。ただ残念ながら、その時点でいつが底なのかは当てられませんかね。

岡本| なかなか難しいですよ。

島田| 面白いと感じたことをお話しします。私は月に一度、若い積立投資家の人達と「コツコツ投資家がコツコツ集まる夕べ」で会っています。今年の始めの頃からアベノミクスと騒がれ始め、普段お付き合いのない週刊誌から「日本株を買いましょう！」という企画のインタビューをしたいと言われた時期に、コツコツ投資家の人達は、「そろそろ日本株のポジションを下げます。」とか、「リバランスをしたい。」とか、「ちょっと日本株の積立をお休みします。」と言っている人が多かったわけですよ。「やっぱり慣れてくると実際にそういうことが本当に出来る人達がいるんだな、すごいな〜。」と思いました。世の中が買え買えと言っている時に、「とりあえず休んでみようかな。」という、そういうへそ曲がりのなタイミングの取り方は、いい指標になると思いますね。

岡本| 配分比率を維持する、つまりリバランスは、必ずという訳ではありませんが効果があると常々思います。私の話をしますと、リーマンショックの後、日本株の比率がものすごく下がりました。その時、外債の比率がかなり増えたので、単なるリバランスで外債を売って、日本株にシフトしました。その後、かなり円高になったんですね。そのまま、ずっと何もしないで、去年の4月頃、今度は、日本の国債の比率が高くなり、日本株の比率が低くなったので、日本の債券を売って日本株を増やしました。それが、今、上手く回りだしました。また、リーマンショックの前で、サブプライムの問題が出てきた時に、REITを結構、増やしたんですよ。厳密に言えば、もっと上手いタイミングで出来たのかもしれませんが、結果としてはいい所で結構しっかり買っているなという気がします。どこが上がるかという判断をする以上に、全体の比率をどう保つとかというところに焦点を当てると意外に良い投資ができるのかなと思います。リターンリバーサル効果やミンリバージョン(平均回帰)みたいな面があるのかなと思います。要するに極端に小さくなってきたものは膨らんでくるという部分があると思いますね。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

島田| 先ほど岡本さんのお話の中に、投資の理論と歴史とビジネスと心理とありましたが、私自身ずっと投資をしていく中で、一番間違いを犯しやすいのが、この心理という部分だと感じます。つまり自分ですよ。マーケットと戦おうと思えば思うほど、この自分の心理が間違った方向に自分を連れて行ってしまふ。そういう意味で、心理と戦わずに済むのが、ルールを決めた資産分散とリバランスなのかなと思います。一番やりたくないことをリバランスがやらせてくれるので、大事なポイントだと思います。リバランスは、やろうと思っても、もうちょっと後でもいいかなと思ってしまふ為、ある程度、自分で決めておかないといけませんね。投資は自分の欲と二人連れなので、欲が違う方向へ行こうよ、行こうよと、自分を引っ張って行ってしまふところがありますから。

岡本| 個人投資家向けの器としてDCや、新しくNISAと、幾つか出てきました。個人が資産運用をする時に、NISAの器をどう使ったら一番いいのでしょうか？

島田| それは、個人の目標・目的によると思いますが、一番考えなければいけないのは、DCにしてもNISAにしても、自分の資産全体の中で、どうやって位置づけるかということですね。「DCだから分散投資しなくてはいけない」とか、「NISAだからリスクを押さえなくてはいけない」ということよりは、NISAだったら、非課税というメリットを活かして期待リターンが一番高いものを買って、下がった場合損益通算できないので、5年という期間中(ロールオーバーしても10年)に、ある程度、目標に到達したら売って、節税効果を満喫する、という考え方も、現状のNISAの在り方の中での活用法としては、ありなのかなと思います。ただ、本来の長期で資産を作るというNISAの目的とは、若干違うかもしれませんけど。

岡本| 5年という制約は結構大きいですね。

島田| 5年だと、下がった場合、戻る時間はないと思いますよね。

岡本| 多分、この制度を作る上で関係している、声の大きな人達にとっては、5年は気が遠くなるような長期だという認識があるのでしょうか。

島田| 投信の平均保有期間が、2年ちょっとなので、5年は十分長期じゃないかということと、税務当局が、それ以上我慢して待つことができないということがあったのかもしれない。5年を伸ばすのは難しいのかなと思います。NISAの制度自体が、もっと長期になるというのは意外と早いと思うのですが、5年が長くなるには説得しなければならない場所がたくさんあるのかなという気がしますね。

岡本| 今日はありがとうございました。