

株、REIT、債券の上昇だけでなく 構成資産の10資産いずれも値上がり

商品開発部長の有賀潤一郎氏が語る

投資家層はプロからリスク許容度の低いお客様まで幅広く

■設定来の基準価額の要因分析 (8月末現在)

設定来の基準価額の上昇要因を分析すると、8月末現在、株は2420円の値上がりの貢献をしている。REIT(不動産投信)は1654円値上がりの貢献、債券は2203円の値上がりの貢献で、基準価額は1万6054円、6000円の値上がりとなり、3資産ともに値上がりしている。構成する資産群も日本株先物、海外先進国株式、海外新興国株式の3つに分けても値上がりしている。REITはJ-REITと海外REITに分けてもともに値上がりしている。債券は5カ国に分けてもいずれも値上がりしている。このように株、REIT、債券の3資産が値上がりしたというだけでなく、構成資産の10資産いずれも値上がりしている状況だが、これは長期的にみると、途中はジグザグした値動きを見せている。例えば、7月の場合、株は223円のマイナスに対して、REITは100円、債券は541円のプラス、8月は株が172円のプラス、REITが60円のプラス、債券が25円のマイナスとなっている。当ファンドは、株式やREITと債券の逆相関性を大事な部分として設計されている。株が下がるような局面では債券が値上がりする傾向がある。特に先進国国債の先物の場合、株が値上がりした時には値下がりする傾向がある。これら資産がジグザグした値動きの中で、マイナス分をなるべく打ち消し合いながら、長期的にたどりつくリターンは、それぞれがプラスになることを目指しているということである。

■振り返り

コロナ・ショック時に厳しい局面があって、当ファンドの基準価額が、構成する資産より値下がりが大きかった局面があった。株と

債券の逆相関性、つまり株と債券の値動きが反対に動く傾向に期待しながらも、いつもそうなるわけではないということに加えて、コロナ・ショック時に特に厳しかったのはJ-REITと海外REITの値下がりだった。J-REITの場合、年度末で銀行の売りや、オリンピックの中止、オフィスビルの縮小という構造変化への懸念が背景にあったとみられる。しかし、長期的な視点からは打ち消し合いながら高い水準までたどり着いたといえる。

当ファンドは設定3周年を迎えた。1年決算型と隔月分配型との2つのコースを用意しているが、純資産は合計で約3300億円(9月末現在)となっている。ここまでは順調に運用できていると考えている。

■投資家層は

これまでも当ファンドを様々なお客さまに広く買っていただいているが、今後も、プロの投資家から若年層で手元資金に余裕はないがコツコツと多くのポジションをとっておきたいお客さままで非常に広い投資家層にご活用いただきたい。当ファンドの良い点は、例えば、分散されたポートフォリオにレバレッジをかける商品とあって、手持ちの資金の多くを当ファンドに振り向けていただいても良いし、リスク許容度の低いお客さまの場合、手元に資金を残して投資する金額を決めて投資いただく。例えば、100万円あれば、すべてをつぎ込むのではなく、その半分の50万円分や、3分の1の33万円を買うなど、どこまで投資するかを決めておくのも良い方法かと考える。

■今後の投資環境

当ファンドにとって、米テーパリング(量的緩和の縮小)の影響については良いとも悪いとも言い



にくい。テーパリングは金融の緩和を先細りさせていくということで、引き締めまでには至っていないことである。テーパリングはなぜ行うのか。経済ファンダメンタルズの好転やインフレ懸念の台頭などに合わせて行うものだが、逆に言うとテーパリングをしてもらわないと困る。インフレ懸念が高まるにも関わらず、そのままの速度の緩和を続けているとその反動が一気に起こるからである。その意味で良くも悪くもないわけである。むしろ心配はテーパリングや引き締めがマーケットの予想したレベルを越えて起こることで、マーケットの動きを注視する必要がある。

■想定できないショックに対する対策

これまで様々なショックがあったが、将来は何が起きるかは予測できない。その時々でショックの特性が異なり、資産の動きが異なっている。当ファンドの設計の意図としては、前に述べた様に、株式、REITと債券が違う動きをする傾向があることで、値下がりや打ち消し合うことが期待できるということにある。過去のシミュレーションやバックテストなどでもそうした傾向にあったが、振り返りの項目でも紹介したように、今回のコロナ・ショックではそうならない局面があった。今後も予想できないショックが否定できないとなると、その意味では、対策の一つとして、買い付けタイミングの分散や、長期投資が重要なポイントになると考えている。