

なぜ分散投資が必要なのか？



Wes Crill

ヴァイスプレジデント、リサーチ
ディメンショナル・ファンド・アドバイザーズ

この資料は、2020年7月17日に弊社ブログ Indexology® に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2020/07/17/why-should-you-diversify/>

[コメントする場合はここをクリック](#) »

海外株式がアンダーパフォームしている場合、投資家は自国の株式市場への注目を高めたくなくなるかもしれません。ところが過去のデータを見ると、グローバルに分散投資を行うことに長期的なメリットがあります。

ここ数年において、米国株式は米国以外の株式をアウトパフォームしていることから、一部の投資家は、ポートフォリオにおいてグローバルな分散投資が果たす役割に再び注目しています。2020年3月31日までの過去5年間を見ると、S&P500の年率リターンは6.73%となった一方、S&P先進国総合指数（米国を除く）は0.05%の下落となり、S&P新興国総合指数は0.07%の上昇に留まりました。

米国を本拠地とする投資家が、株式への配分において自国市場を選好するにはそれなりの理由があるかもしれませんが、比較的短期間のリターン格差だけに基づいて投資判断を行うと、グローバル市場が提供する投資機会を逃す可能性があります。したがって、以下の点に留意することが重要です：

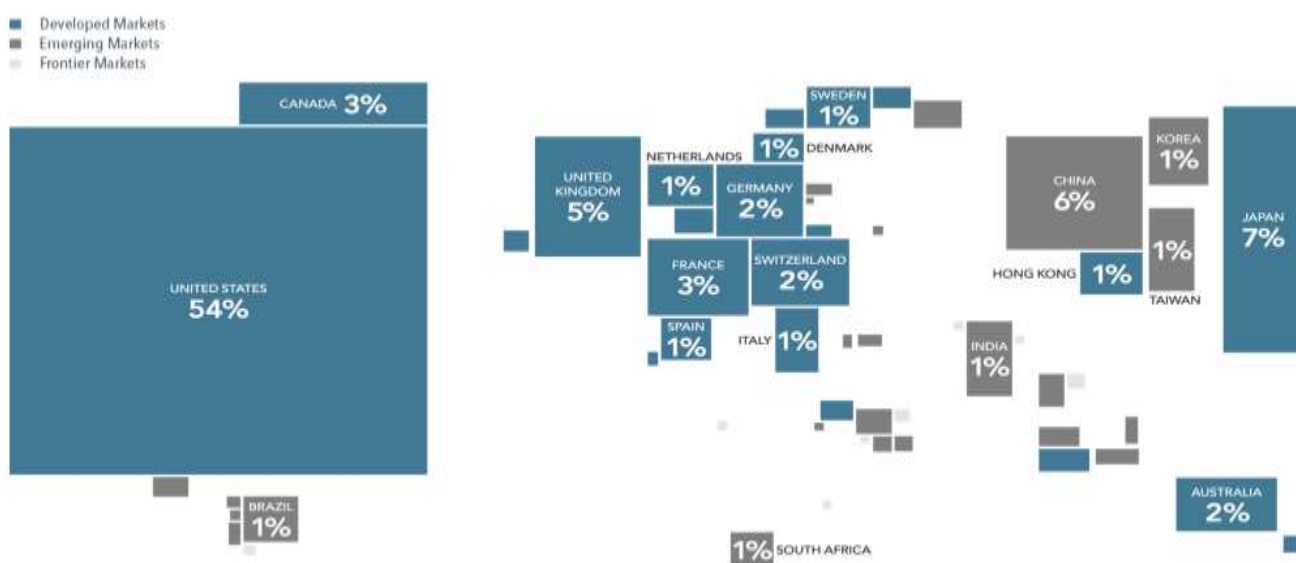
- 1) 米国以外の株式は、有益な分散投資のメリットをもたらす。
- 2) 最近のパフォーマンスは、将来のリターンを保証する信頼できる指標ではない。

グローバル株式市場には豊富な投資機会が存在する

グローバル株式市場は規模が大きく、豊富な投資機会を示しています。図表 1 で示されている通り、グローバル株式市場における投資機会の半分近くは米国外にあります。また米国以外の株式（先進国市場や新興国市場など）は世界の時価総額の 46%を占めており¹、これには世界中の数千社に上る有力企業が含まれています。米国市場だけに投資するポートフォリオでは、これら海外市場のパフォーマンスを享受することはできません。

図表 1：世界の時価総額に占める割合（2019 年 12 月 31 日現在）

Exhibit 1: Percent of World Market Capitalization as of December 31, 2019



As of December 31, 2019. Data provided by Bloomberg. Market cap data is free-float adjusted and meets minimum liquidity and listing requirements. China A-Shares that are available for foreign investors through the Hong Kong Stock Connect program are included in China. 30% foreign ownership limit is applied to China A-Shares. For educational purposes; should not be used as investment advice.

2019 年 12 月 31 日現在。ブルームバーグが提供するデータ。時価総額データは浮動株調整済みであり、流動性要件と上場要件を満たしています。香港株式市場相互乗り入れプログラムを通じて外国人投資家が取引できる中国 A 株は、中国市場に含まれます。中国 A 株には 30%の外国人保有制限が適用されています。教育目的のために提示されているため、投資助言として使用されるべきではありません。

失われた 10 年

最近の歴史を振り返ることで、グローバルに分散投資を行うことの重要性に関する貴重な教訓が得られます。2000 年 1 月～2009 年 12 月までの期間は、しばしば米国の投資家から「失われた 10 年」と呼ばれており、S&P500 はこの 10 年間で最悪のパフォーマンスを記録し、累積リターンはマイナス 9.1%となりました。ただし、米国株式以

外の市場に目を向けると、世界の主要株価指数（米国を除く）はこの10年間で堅調なリターンを上げており、グローバル株式投資家にとってより好ましい結果となりました（図表2を参照）。

図表2：世界の株価指数のリターン（2000年1月から2009年12月まで）

Exhibit 2: Global Index Returns

January 2000–December 2009

	Total Cumulative Return (%)
S&P 500 Index	-9.10
S&P Developed Ex-US BMI (US Dollar) Gross Total Return	34.21
S&P Emerging BMI (US Dollar) Gross Total Return	161.56

S&P data © 2020 S&P Dow Jones Indices LLC, a division of S&P Global. All rights reserved. Index performance does not reflect expenses associated with the management of an actual portfolio. Past performance is not a guarantee of future results.

国の選択？

各国株式市場におけるパフォーマンスのランダム性を大雑把に見ただけで、過去のパフォーマンスを資産配分の判断材料として使用することがいかに無益であるかが分かります。図表3は、過去20年間にわたる22ヵ国の先進国株式市場のランキング（最高位から最低位まで）を示したものです。特筆すべきは、この間に米国株式が最高位に入った年は一度もなく、20年間の内10回は下位で低迷していることです。

図表 3：先進国市場の株式リターン

Exhibit 3: Equity Returns of Developed Markets

Annual Return (%)



	Belgium	France	Ireland	Japan	Japan	Spain	Hong Kong	US	Hong Kong	Germany	Belgium	Singapore	Italy	Austria	France	UK	Switzerland	Finland	Canada	Portugal
	-14.4	-21.8	-19.4	38.6	17.0	6.7	32.2	4.0	-52.1	29.4	2.9	-17.9	15.7	15.7	-8.3	-5.1	-2.8	23.5	-17.0	18.6
	Spain	Switzerland	Singapore	Switzerland	Germany	US	Switzerland	Austria	Finland	Switzerland	France	Hong Kong	US	Norway	Germany	Australia	Belgium	Sweden	Italy	Singapore
	-16.3	-22.5	-19.5	36.3	16.9	4.8	29.3	1.3	-55.0	28.1	-1.7	-17.9	14.0	12.4	-9.3	-8.8	-4.8	21.7	-18.2	18.5
	Sweden	Italy	US	UK	Switzerland	Italy	New Zealand	Belgium	Belgium	Italy	Ireland	Italy	Canada	Hong Kong	Italy	Spain	Ireland	Australia	Ireland	Norway
	-19.4	-26.5	-22.7	34.2	15.9	4.1	27.9	0.2	-64.2	28.0	-6.1	-24.5	9.1	10.6	-9.8	-14.2	-5.7	21.5	-20.6	14.3
	New Zealand	Sweden	Finland	Netherlands	Netherlands	New Zealand	Canada	Sweden	Austria	US	Portugal	Portugal	Portugal	Canada	Austria	Norway	Portugal	Belgium	Germany	Spain
	-22.2	-27.7	-26.5	31.4	15.5	3.2	18.7	-0.3	-64.6	26.1	-12.6	-27.4	8.9	6.1	-19.5	-14.5	-6.2	20.6	-22.0	13.2
	Singapore	Japan	Sweden	US	US	Ireland	UK	Japan	Norway	Finland	Italy	Finland	Japan	Australia	Norway	Singapore	Italy	US	Austria	Finland
	-24.0	-28.5	-27.5	29.6	10.7	1.4	13.5	-5.3	-64.8	23.6	-14.1	-30.2	8.0	2.6	-20.8	-15.7	-9.5	18.9	-23.7	13.2
Low	Japan	Finland	Germany	Finland	Finland	Portugal	Japan	Ireland	Ireland	Japan	Spain	Austria	Spain	Singapore	Portugal	Canada	Denmark	Canada	Belgium	Hong Kong
	-29.3	-36.1	-29.9	23.7	9.7	-1.1	1.9	-17.6	-68.9	5.7	-20.4	-34.1	4.6	0.4	-31.9	-24.0	-12.0	16.9	-24.8	8.3

In USD. S&P country indices (gross dividends) for each country listed. Does not include Israel. S&P data © 2020 S&P Dow Jones Indices LLC, a division of S&P Global. All rights reserved. Past performance is no guarantee of future results. Indices are not available for direct investment; therefore, their performance does not reflect the expenses associated with the management of an actual portfolio.

さらに、ポートフォリオを一国に集中させると、投資家のリターンに大きな変動が生じる恐れがあります。最高のパフォーマンスになった国と最低のパフォーマンスになった国との差は歴然としています。例えば 2000 年以降において、最も高いパフォーマンスとなった先進国市場の平均リターンは約 33%であったのに対して、最も低いパフォーマンスとなった先進国市場の平均リターンは約 13%のマイナスでした。分散投資を通じて、投資家は最も極端な結果を避けることができるため、より安定したリターンを享受することが可能となります。

分散投資アプローチ

長期的に見ると、老後に向けて貯蓄を行っている投資家は、米国株式と米国以外の株式の両方をポートフォリオに組み入れることが望ましいと考えられます。長期的には両方の資産クラスが堅調な期待リターンを提供するものの、短期的には全く異なるパフォーマンスとなる可能性があります。異なる国や資産クラスのパフォーマンスは時間の経過とともに変化しますが、そのパフォーマンスを予測できる信頼の置ける証拠は存在しません。投資家が利用できる世界の投資機会を活用する株式投資アプローチは、分散投資のメリットや、期待リターンの向上を提供する可能性があります。

1. 企業の発行済み株式の時価総額は、株価に発行済み株式数を乗じて計算されます。

ディメンショナル・ファンド・アドバイザーズ LP は、米証券取引委員会に登録された投資助言会社です。

指数に直接投資することはできません。指数のパフォーマンスには、実際のポートフォリオ運用で生じる諸費用が反映されていません。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。分散投資により、市場での損失リスクが排除されるわけではありません。

投資戦略が成功することを保証するものではありません。投資には、元本棄損の可能性を含むリスクが伴います。投資家は、投資決定を行う前にフィナンシャル・アドバイザーに相談すべきです。

全ての意見表明は変更される場合があります。本稿は情報提供を目的として配布されており、特定の証券、商品またはサービスの提供、勧誘、推奨、もしくは宣伝として解釈されるべきではありません。

引用：

グローバル株式、グロース株式市場、グローバル指数、国際株式、S&P 先進国総合指数（米国を除く）、S&P 新興国総合指数

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2020 年。不許複製。Standard & Poor's、S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の書面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ 「[Indexology](https://www.indexologyblog.com)」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト

www.indexologyblog.com よりご登録いただくと、更新の都度メッセージが届きます。