

下方リスク抑制型の投資機会への選好と問題点

パッシブ運用を行った場合の運用成果は、期待リターンを中心に値上がり・値下がりする可能性が半々の分布となる。値下がりリスクを減らすためには、そもそも、株式への投資を減らす必要があり、収益機会も同時に少なくなる。

利益を得るよりも、損失を被った際のペナルティーが大きい投資家は、ポートフォリオ価値が大きく下落することを避けながら、確率は低いが高い利益が得られる「下方リスク抑制型」の分布を持つ投資機会を選好する。年金運用においても、毎年、積立金の時価評価をするため、大きな下落は避けたいという目標があると、このような投資機会が魅力的に見える。

下方リスク抑制型の分布を得る代表的な投資戦略にポートフォリオ・インシュアランスがある。驚くことに、近年、テクニカル分析を利用した運用にも、このような特性を持たせることができるとの報告もある。

下方リスクの回避は魅力的であるが、これを実現する投資手法は、株価下落時に「売る」という性質のものである。運用実務上の問題もあり、実際にこのような投資方法を採用する基金は少ない。魅力的なものが採用し辛いという状況であり、要因を検討したい。

《目次》

- ・ (年金運用)：下方リスクを抑制する運用手法は魅力的か？
- ・ (年金運用)：下方リスクを抑制する CPPI の特徴と問題点
- ・ (年金運用)：テクニカル分析と下方リスク抑制型分布