

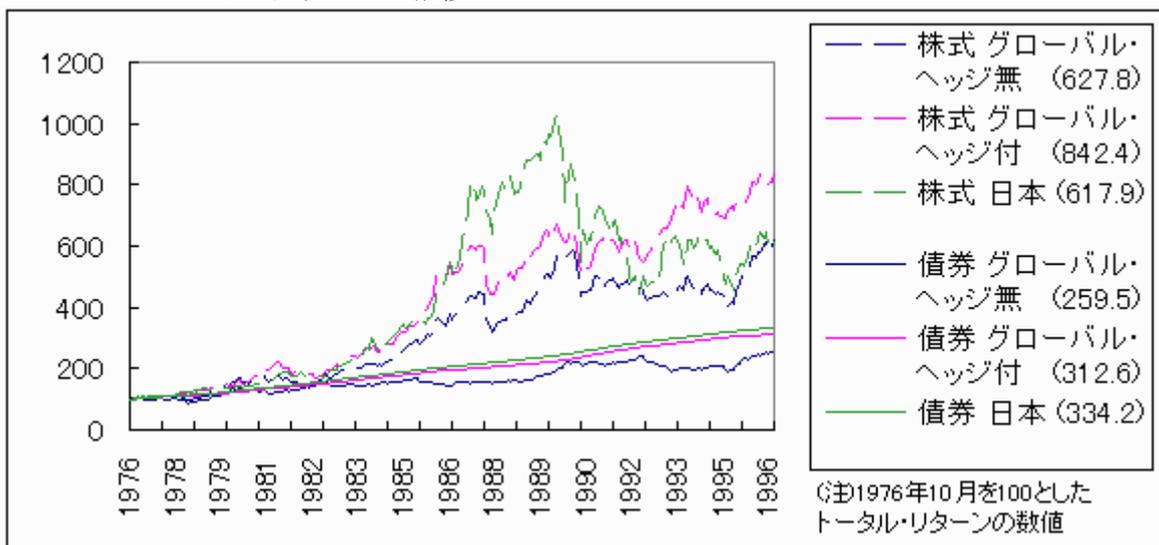
国際分散投資（１） - グローバル・インデックスのリスクとリターン

国際分散投資を行うことで、ポートフォリオの運用効率の改善効果が期待できる。そこで、グローバル運用につき、シリーズで情報提供するが、今回は、グローバル・インデックスのリスクとリターンを取り上げる。

株式と債券について、先進主要7カ国（日、米、英、独、仏、伊、加）からなるグローバル・インデックスを作成した。このインデックスは、当初に各国とも等金額を投資し、そのまま持ち続けることを想定する。なお、配当は再投資し、税金や取引コストはかからないものとする。また、通貨のヘッジは、行う場合と行わない場合を想定した。

仮に1976年10月に100円をグローバル・インデックスに投資していた場合、20年後の1996年10月にいくらの金額になっていたか。比較のため、日本国内のみに投資したインデックスと一緒に下図に示した。

グローバル・インデックスの推移

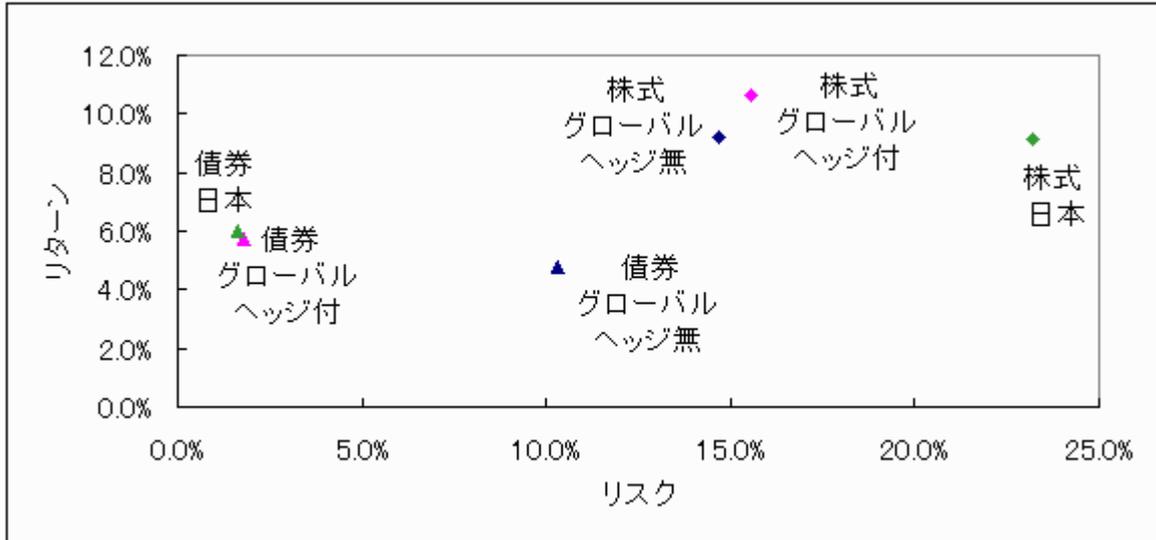


(注) 債券は、各国ともデータストリーム社の「データストリーム国債インデックス」を、株式は、日、米、英、独、仏、伊には同社の「トータル・マーケット・インデックス」を、加には、Toronto Stock Exchange の Composite Index を用いた。

まず、株式のリターンをみると、最近の海外株高を反映して、グローバル株式（ヘッジ付で複利で年率 10.66%、ヘッジ無で 9.18%）の方が日本の株式(9.11%)を上回っている。次に債券のリターンをみると、為替ヘッジを行わないグローバル債券(4.77%)は日本の債券(6.03%)をかなり下回ったが、ヘッジ付の場合(5.70%)には格差が縮小した。

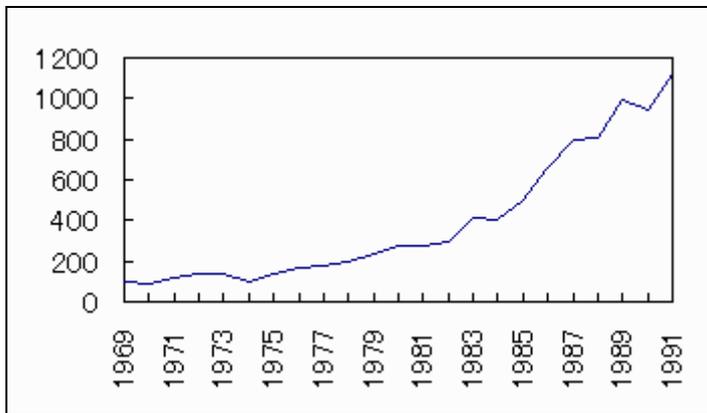
これらのうち、リスクが最も高かったのは日本の株式(23.21%)であるが、グローバル株式のリスク(ヘッジ無で 14.68%、ヘッジ付で 15.56%)はかなり低減されたといえよう。さらに、グローバル債券のリスク(ヘッジ無で 10.29%)は為替の影響で大きいですが、為替ヘッジを行うと(1.80%)、日本の債券(1.61%)とほぼ同じリスクに低減された。

グローバル・インデックスのリスクとリターン



ところで、米国では、典型的な年金基金のリスク水準に見合うグローバル・ポートフォリオを、最適化の手法により作成したベンチマークがある。その代表例であるプリンソン・パートナーズ社のマルチ・マーケット・インデックス (MMI) は、株式 55%、債券 25%、その他 (ベンチャー、不動産) 20%の構成比で、うち海外証券の割合は、株式の約 20%、債券の約 40%を占めている。

MMI (マルチマーケット・インデックス) の推移



(注) 1969 年末を 100 とする。(プリンソン・パートナーズ・インクより)

1969 年末に 100 ドルをこのインデックスに投資していたとすると、1991 年には 1,117 ドル(年率 11.7%) になっていた。世界的な高インフレ期、株式、債券の下落期があったものの、インデックスが確実に上昇トレンドを続けている点は、注目に値するであろう。

なお、今回作成して紹介したグローバル・インデックスは、各国の市場インデックスを単純に均等に合計したものであるが、次回は、これらグローバル・ポートフォリオの最適化について取り上げる。