

資産の選択と配分

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者
加入協会

関東財務局長（金商）第430号
一般社団法人日本投資顧問業協会
日本証券業協会
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhmc.com>

2021.10.12

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



概要

分類し、選択し、配分する

分類以前の問題として、資産とは何かという外縁の確定が先決事項になります。配分には選択が先行し、選択には分類が先行し、分類には範囲の確定が先行する、資産配分をめぐる論議は、常に、原点への遡及を意図しているのです。

資産運用の第一歩としての投資対象の分類

投資対象の選択基準を確立し、その基準に従い投資対象の分類を行うことが、資産運用の第一歩です。ここでは、本源的収益を選択基準とし、本源的収益の源泉を分類基準とします。

資産運用の第二歩としての投資対象の選択

ここでは、本源的収益の魅力度(量と質)を選択基準とします。ただし、本源的収益の源泉が、相互に本質的に異なるように、複数の投資対象を選択する必要があります。この本源的収益の源泉の分散こそが、本来の分散投資の基本です。

資産運用の第三歩としての投資対象の配分

本源的収益の魅力度(量と質)において、より有利な投資の機会(バリュー)を発見して傾斜配分することが投資の第三歩です。当然に、価格が価値に向かって調整していく過程で、追加的な収益が得られます。

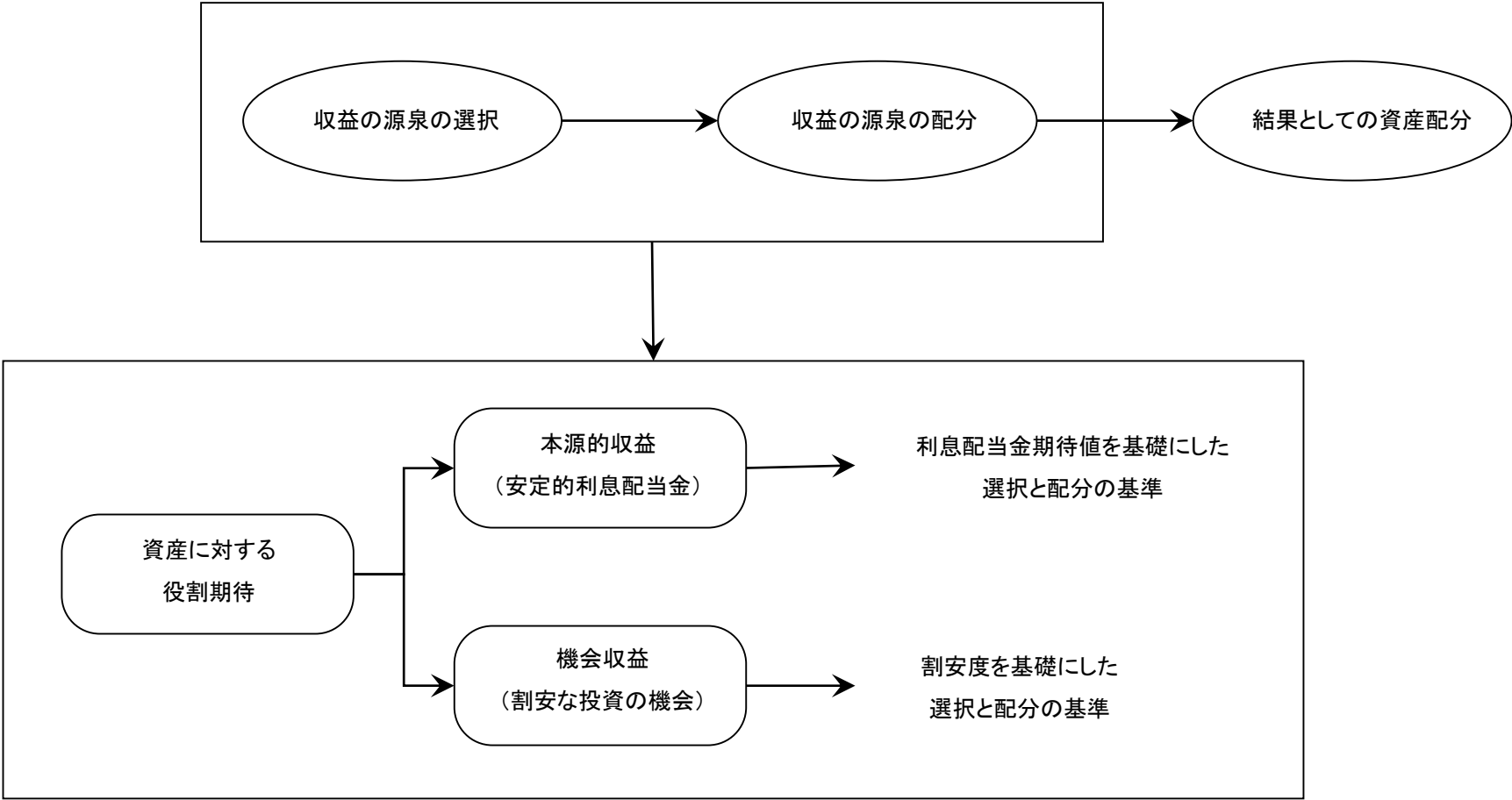
地の果てまで投資の機会を見つけに行く努力

世界の金融市場では、概ね価値と価格が一致しているとしても、投資の世界は広いので、世界のどこかに、必ず、投資の機会(バリュー)はあります。その機会を発見しに行く努力こそが、資産運用の基本です。

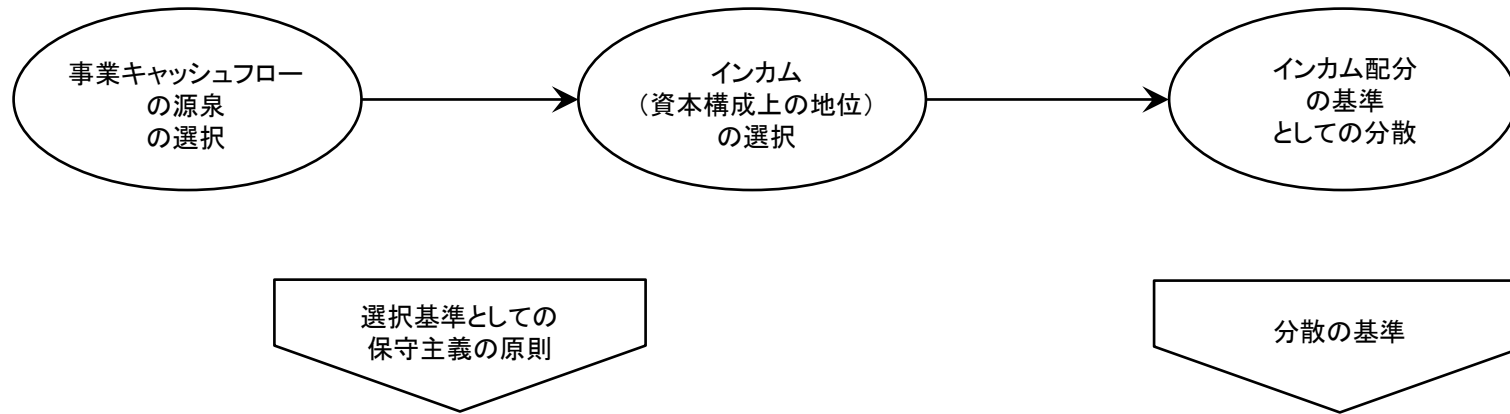
資産運用の第四歩としての売却規律(投資対象の入れ替え)

投資の機会の消滅(バリューの解消)により資産を再配分するのが投資の第四歩です。投資の機会が消滅したら、その資産についての投資の目的、換言すれば、その資産の機能も消滅したのです。そこで一旦は投資回収するのが原則です。これが、売却の規律です。売却すれば、必ず、その時点で、新たなる投資の機会を発掘し、再投資しなければなりません。

収益の源泉の選択と配分

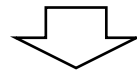


インカムの配分の第一段階



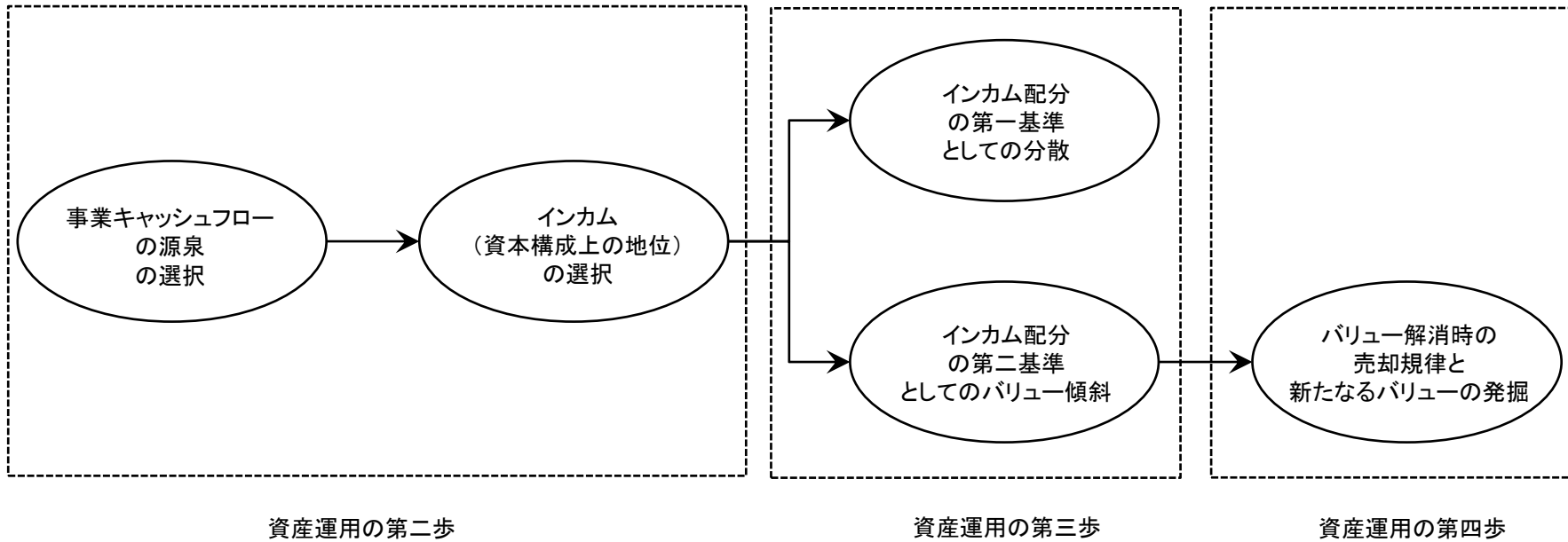
- 量より質
- より予測可能性の高い事業キャッシュフロー
- より優先順位の高い資本構成上の地位

- 本質的な事業キャッシュフローの源泉の相違
- 過剰分散を避けた源泉の厳選

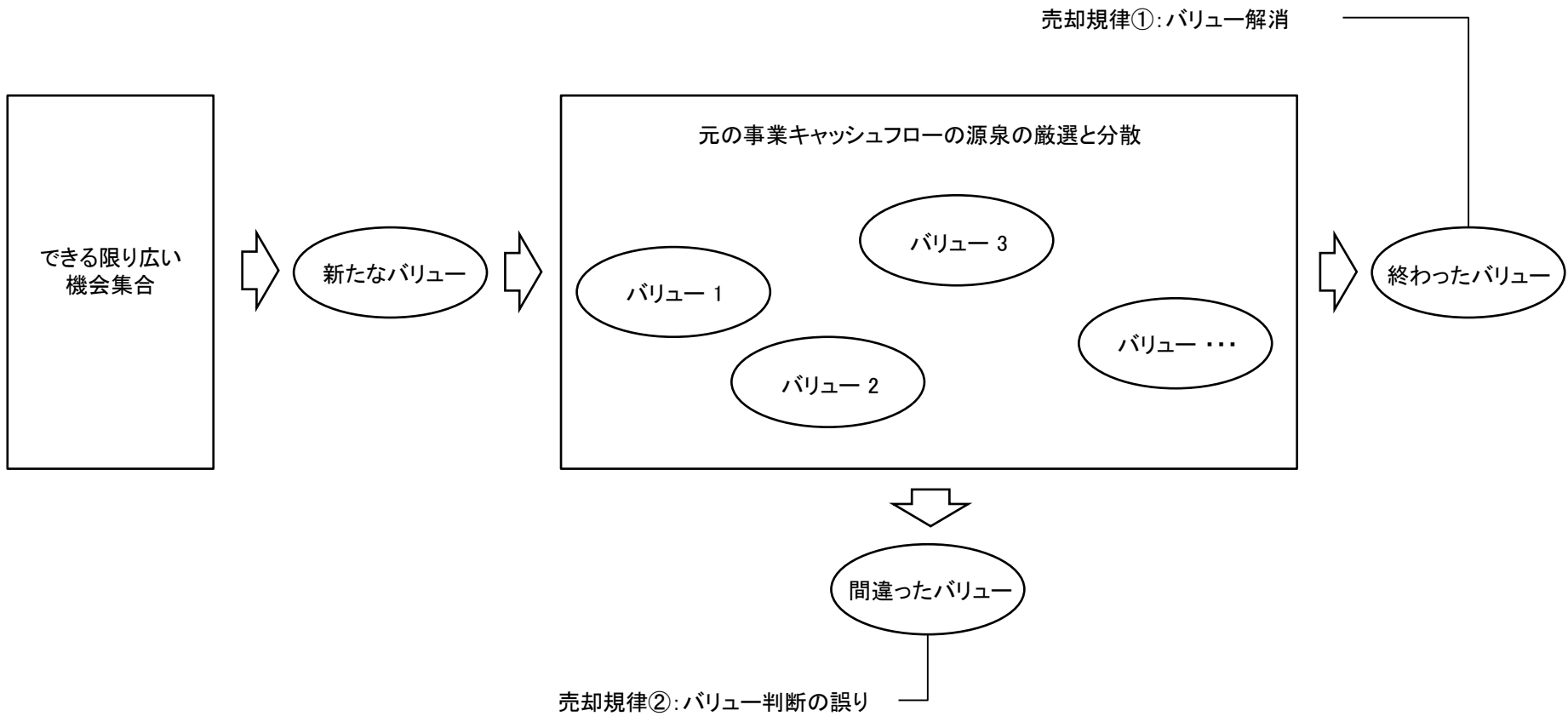


- ☞ もしも、事業キャッシュフローのリスクが大きいのであれば、資本構成上の上位を選択
- ☞ もしも、資本構成上の下位(株式)を選択するのならば、事業キャッシュフローのリスクは小さくなくてはならない

インカムの配分の第二段階

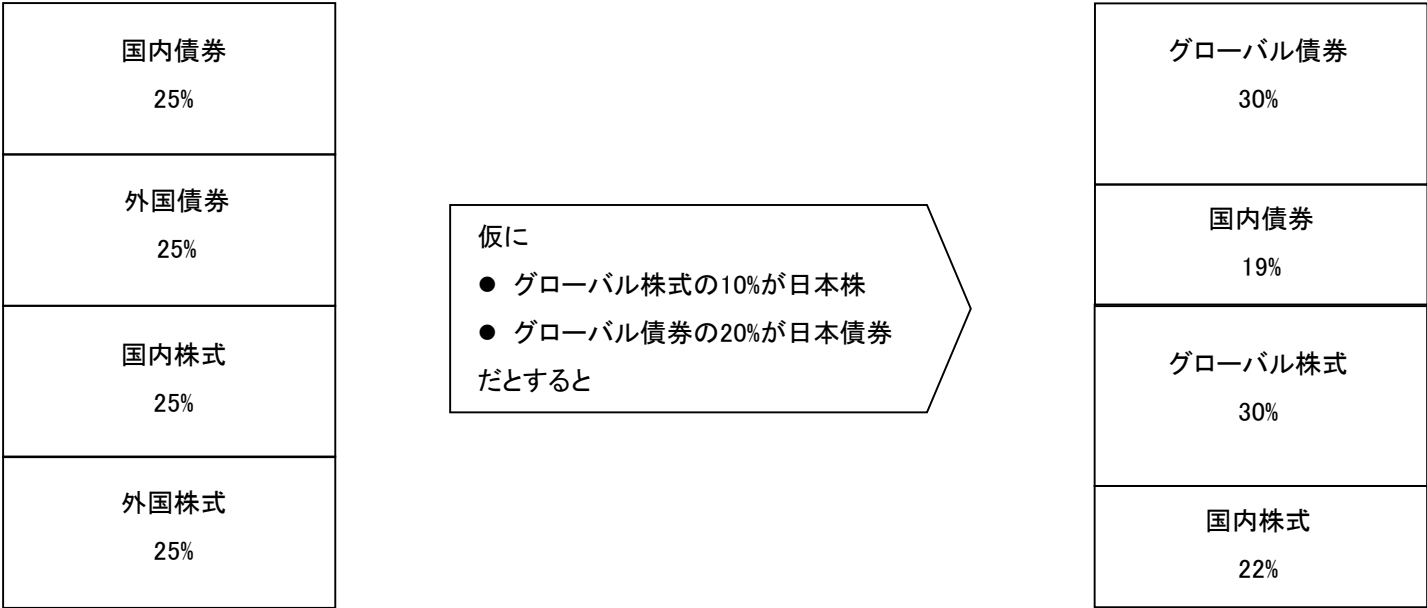


バリューの回転



仮に四資産配分を使うとして、その再構成

伝統的な四資産分類は、別の形にも表現できる

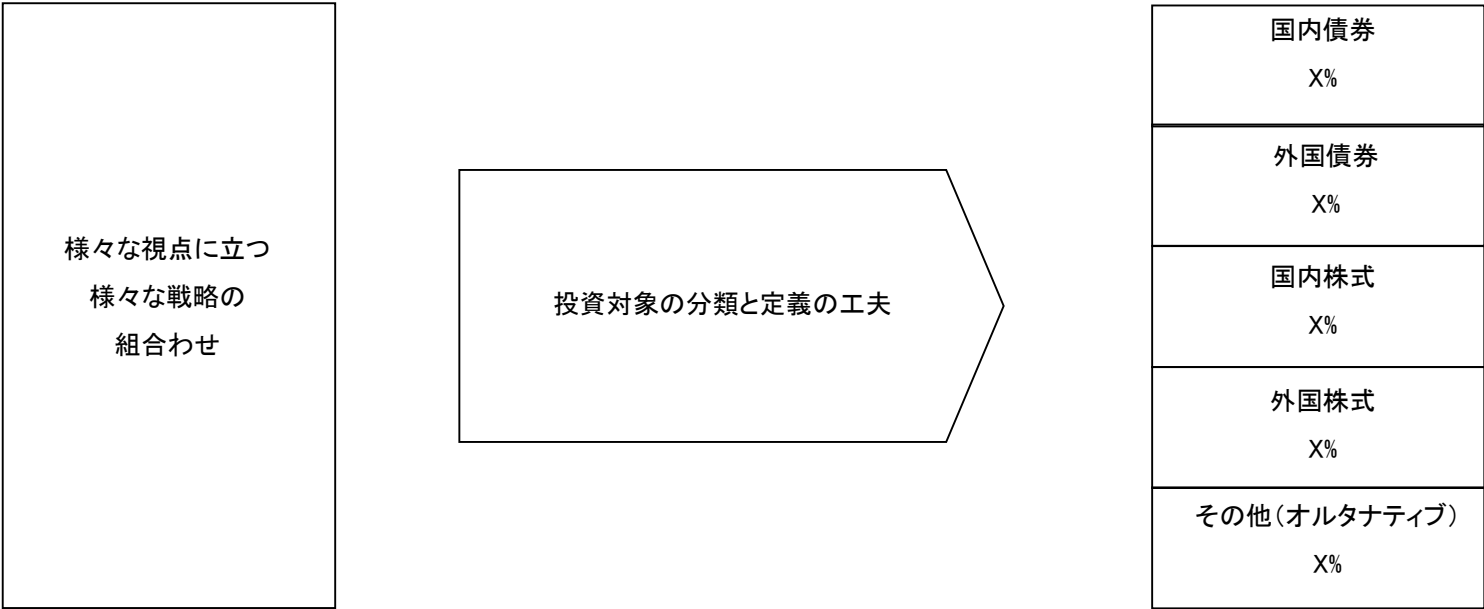


四資産分類を別の形に表現することは、単に形を変えるだけでなく、委託の構造(運用会社に対する期待)も変える

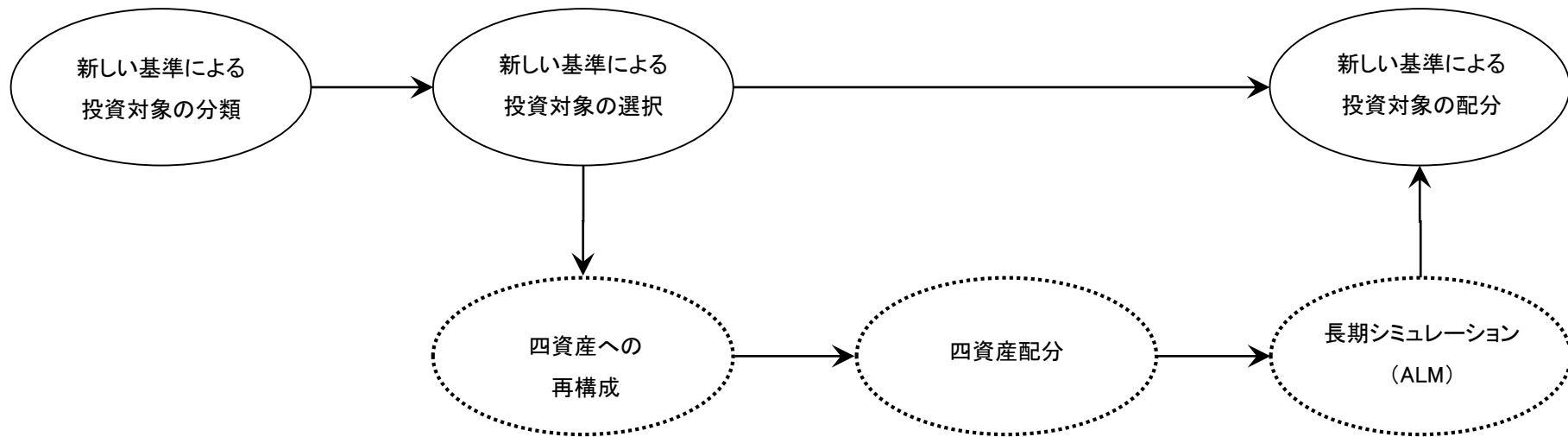
⇒例えば、上の例では、グローバル株式・債券における日本への配分比率の決定も、運用会社の責任になる

仮に四資産配分を使うとして、その枠のなかに新しい思想を導入

大抵の資産配分は、定義と区分を工夫することで、「四資産分類+その他(オルタナティブ)」の枠のなかに再構成できる



四資産配分の枠組みを維持した革新



- 本ウェビナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。