

## 資産運用の高度化

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  
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhc.com>

2025.12.23



# 概要

## 資産運用の高度化とは

どうして運用を行うのか、どのようなものに投資を行うのかといったことを、より原理化して考えることであり、投資資本の使途の実現ともいえる。

## 資産運用の四つの原則

資産運用の原点に返り、運用の目的に忠実な資産運用のあり方を考えることが必要である。

本源的価値(インカム)、損失の可能性(リスク)、価格変動(ボラティリティ)、保守主義の四原則を指す。

## 投資の目的

第一に、果実の稼得であり、稼得した果実を投資の目的に応じて費消すること。

第二に、果実の稼得を安定化するために元本の保全を図ること。

第三に、(あるいは、追加的に、理想的に)、元本の増殖を図り、同じ期待收益率なら果実を大きくし、同じ果実なら期待收益率を下げてリスクを低減させていくこと。

- 一般に、元本の永続性が高く、果実の費消目的が明瞭なものほど、投資の目的が明確で、投資の質が高いと言える。
- 逆に、元本の性格が明瞭でなく、果実の費消目的が確立していないところほど、問題事象が起こりやすくなる。

## 負債の投資と資本の投資

投資の質は、投資資金の資本性の強さに規定される。しかしながら、負債性が強く資本性が弱い預金負債や、保険負債でも、個々の負債は日々変動していても、巨大な集積としての負債合計において大きな変動がなければ、資本性があるといえる。

## 預金取扱金融機関の「資産運用の高度化」が意味するもの

預金取扱金融機関は最も負債性が強く資本性が弱い預金を運用原資とする。制度的元本保証という預金の特性をどう考えるべきか。預金負債の実効的長さとは何か。本業ではない投資を本業にすべきか。そのとき預金取扱金融機関固有の投資の方法論があるのか。かかる事項を検討することが求められている。

## 生命保険・系統上位の「資産運用の高度化」が意味するもの

系統預金の資本転換の可能性を見込んでいいのか。保険負債の実効的長期性に資本性を見込んでいいのか。かかる事項を検討することが求められている。

## 個人の資産形成

資産形成とは、純資産の形成で、純資産を負から正に転じることである。純資産とは資産 + 将来収入現価 - 負債 - 将来支出現価を指す。

用語集もご参照ください <https://www.fromhc.com/glossary/>

# 資産運用の四つの原則

- 本源的価値(インカム)
  - 資産が生み出す将来キャッシュフロー(利息配当金や賃料等のインカム)の現在価値
  - 資産運用の課題 = インカムを高める(価値の増大を目指す)努力
  - 期待インカム = 現在のインカム + 将来のインカムの変動(価値変動)
- 損失の可能性(リスク)
  - 期待インカムの毀損 ⇒ 価値の低下 ⇒ 損失(リスク)
  - 資産運用の課題 = 価値の毀損を回避する(リスクを避ける)努力
- 価格変動(ボラティリティ)
  - 価値の周辺における市場価格の変動
  - 価格が価値よりも低いとき(価値と価格の差がバリュー) = 投資の機会
- 保守主義
  - 予測可能性の高いインカム
  - 将来インカムの推計における仮定設定の保守主義
  - 「安全性の厚み(マージン・オブ・セイフティ)」 = 価値と価格の差の大きさ
  - 合理的に管理できること ⇒ 価値の判断 ⇒ 損失(リスク)の回避
  - 合理的に管理できないこと ⇒ 価格の予想 ⇒ ボラティリティは管理できない(受け入れるしかない)

# 投資の目的

預金取扱金融機関

生命保険会社  
系統上位

企業年金

財団  
ファミリーオフィス

私立学校法人

個人の資産形成

果実の費消目的

本業の収益不  
足の填補？

契約者への  
利差益還元  
下部組織へ  
の収益還元

給付=果実  
+掛金という  
等式の充足

事業支  
出  
生計費

事業支  
出  
建替費維持

資産取崩しに  
による生計費へ  
の充当

元本の形成方法

強い顧客基盤  
の元での預金  
の安定的滞留

負債の長期性  
と大きな集積と  
しての固定性

加入員受給  
者の権利の  
担保資産とし  
ての固定性

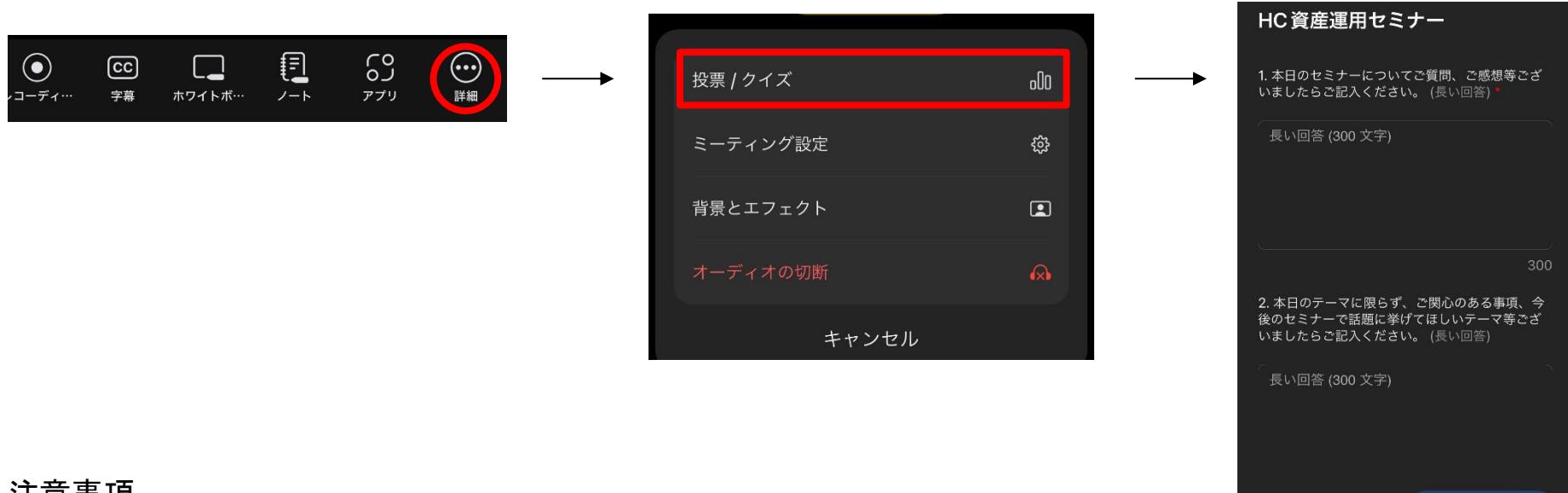
寄付  
純資産

施設費の滞留  
退職給付引当  
金、奨学金等

投資信託  
に集積され  
た形成資産  
の固定性

# 講演後アンケート/注意事項

今後の運営に活かしたく、ご質問やご意見、ご感想、ご興味あるテーマなどを承っておりますので、ご自由にご意見をお寄せください。  
回答方法:各セミナー講演途上でZoom上で配信します。配信後は一度閉じた場合でも、以下の通り詳細から再表示できます。



## 注意事項

- 本セミナーは、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。