

# 「FPアセットアロケーション」を使った運用アドバイスの進め方

本稿では、日本FP協会と(株)キャピタル・アセット・プランニングが協力して作成したアセットアロケーション提案ソフト「FPアセットアロケーション」の概要と同ソフトを使った運用アドバイスの進め方を解説する。

## 「FPアセットアロケーション」 とはどんなソフトなのか

日本のFPの皆さまは、世界のFPと日本のFP、正確にいうと世界のFPと日本と韓国のFPの業務がまったく異なっていることを知っているだろうか？ 世界のFPは、顧客の投資目的に対する金融ポートフォリオ全体のアセットアロケーションと、それに整合的な個別銘柄選択を業としている。個人の家計簿診断をして生保中心のライフプランを実行するというのは、残念ながら日本と韓国のFPだけであろう。米国のCFPは、ほとんどがRIA (Registered Investment Advisor) の登録を行い、個人投資家に対して投資一任業務を行っている。

### 分散効果を 論理的に説明する 平均分散モデル

当システムを利用するにあたって、2つの理論と研究が基礎となっている。

#### (1)平均分散モデル

投資家が、期待収益率と標準偏差または分散という2つの変数についてのみ証券を選択して、ポートフォリオを構築するという考え方を平均分散モデルといい、1952年にハリー・マーコヴィツにより考え出された。

証券Aと証券Nを、期待収益率と標準偏差の平面にプロットすると図表1のようになる。証券投資比率を様々に変えたときの、ポートフォリオのリスクとリターンを組合せを、平面上にプロットしていくと図表1のような曲線が得られる。この曲線を投資機会曲線と呼ぶ。ここで、証券Aと証券Nを50%ずつ投資したポートフォリオをP1とすると、P1はXよりも標準偏差は小さい。これが分散投資の効果と呼ばれている。投資家がなぜ分散して投資するのかを論理的に説明したのが、平均分散モデルといえる。

さらに、証券を3つに増やすと、投資機会曲線は左上にシフトしていく。そして、投資可能な無数の証券の選択の対象となる曲線を有効フロントティアといい、その上のポートフォリオを有効ポートフォリオという(図表2)。

保守的投資家にとっては、ポートフォリオPが最適ポートフォリオであり、積極的投資家にとって

は、ポートフォリオQが最適ポートフォリオである。

### 投資比率を どうするかで

運用成果の93%が決まる

(2)アセットアロケーションの重要性

アセットアロケーションとは、株式や債券などのアセットクラスの最適な組合せを決定することである。同じアセットクラスに属する証券間では、相関係数は1に近い値をとる。それぞれのアセットクラスをリスクリターン平面上にプロットしたものが図表3である。

そして、投資家にとって重要なのは、個別証券の選択ではなく、アセットクラスの投資比率を自身のリスク許容度に従って選択することである。

#### (3)プリンソン・フッド・ビーバウアーの研究

1986年、プリンソン等は米国の企業年金のパフォーマンス(運用成績)が何を源泉とするかという調査を行った。その結果、次のことがわかった。

- ①どのアセットクラスにいくら投資するかという政策(投資政策)によって企業年金の運用成果(分散)の93%が決まってしまう
- ②市場タイミング(アセットクラスの投資比率を市況により変動させる)により発生した成果が1.7%
- ③個別銘柄の選択により説明される部分は4.2%

ラスの投資比率の決定が圧倒的に重要であるということになる。米国のFPにとって、この研究成果は非常に重要な結論を導き出した。まず、考えられるアセットクラスを洗い出し、有効フロントティアを導出する。その有効フロントティア上に位置するポートフォリオの中から顧客のリスク許容度にあったポートフォリオを提案する。

### 決定した ベンチマークを基に 相関係数などを計算する

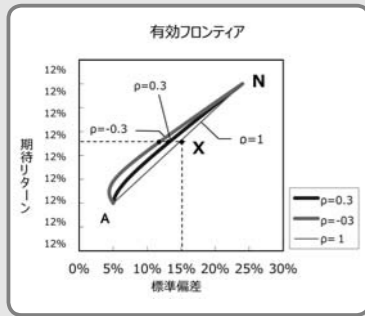
(4)アセットアロケーションの構築

図表4は一般的なアセットアロケーションのプロセスである。今回リリースしたFPアセットアロケーションシステムは、図表4の①から⑦までの機能が搭載されている。

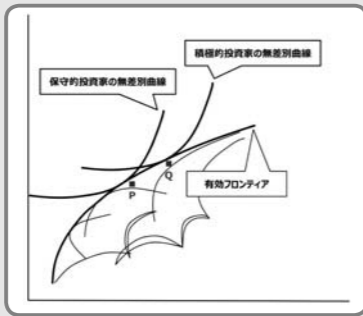
### STEP 0 アセットクラスの選択

当システムは伝統的アセットク

図表1 投資機会曲線1



図表2 投資機会曲線2



図表3 アセットクラスのリスクとリターン

