

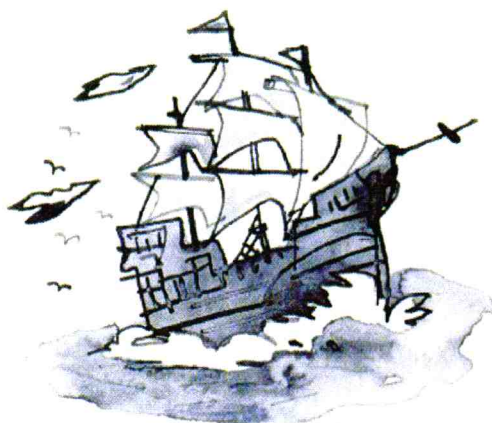
2009年 6月28日~7月4日
第68号
©日本経済新聞社 2009
2009年6月28日発行(毎週日曜日発行)

日経ヴェリタス

THE NIKKEI VERITAS

http://veritas.nikkei.co.jp/


荒波しのぐ 3年投資 プロの選択 景気改善なら国内株ETF



成長 
45%

世界景気のメーン
シナリオはどれか?
FP94人の回答の内訳

停滞 
46%

悪化 
5%

2008年秋から世界的に広がった金融危機は最悪期こそ脱したが、景気の先行き不透明感は払拭(ふっしょく)されないうまま。嵐の後なお荒波が続く環境の中で、個人は資産運用にどう取り組めばいいのだろうか。日経ヴェリタスではファイナンシャルプランナー(FP)を対象にアンケート調査を実施、さらに代表的な日本株ファンドの運用担当者4人にインタビューして探ってみた。

「成長」「停滞」競る

3月10日の7054円から6月12日の1万135円まで。3カ月

シナリオ別 中核にしたい金融商品

成長	1位	国内株式ETF
	2位	新興国株式投資
	3位	国内個別株(大型株)
停滞	1位	国内株式ETF
	2位	円定期預金
		新興国株式投資
悪化	1位	円定期預金
	2位	個人向け国債
	3位	円MMF

間の日経平均株価の上昇率は実に44%に達した。市場では楽観論が広がりつつある半面、企業業績の先行きなどへの警戒感も強く、1万円前後になると上値は重くなる。

「インフレに備えるためにも今、株を買う」「4~9月決算が接近して下期の姿が見えてくるまでは安心できない」など、日本株ファンドマネジャーの考え方も様々だ。資産運用を考える上で、最初のポイントは世界経済の行方をどう読むか。エコノミストらの見方は様々。危機対応で相次いだ各国の金融緩和や財政出動の効果で経済が成長軌道に戻る、さらには強烈なインフレを懸念する声さえある。だが、政策の効果は限定的で再び危機的な状況になる不安も残る。

そこで今回の調査では、各FPに今後3年間の世界景気について、次のシナリオのどれになるか確率を答えてもらった。金融危機を抜け出す「成長シナリオ」、景気停滞が長引く「停滞シナリオ」、不況色が強まる「悪化シナリオ」の3つだ。期間を3年にしたのは荒れ模

様の中で、5~10年のシナリオを描くのは困難と考えたからだ。過去の日経平均の推移を見ても03年4月の7607円からいったん1万8000円台にまで駆け上がったが、6年後の09年3月には7054円に戻った。大ざっぱに言えば前半3年が上昇期、後半3年が停滞・下降期だった。

FPの1人、寺井昭仁氏は今後3年間のシナリオの確率を成長=70%、停滞=20%、悪化=10%と答えた。このように「成長」をメーンシナリオとするFPは45%。一方、「停滞」をメーンに据えたFPはほぼ同数の46%で、「悪化」をメーンにしたのは5%だった。成長と停滞がほぼ半々と、FPの間でも見方は分かれた。

わかりやすさ重視

シナリオを描いたら、次はそれに合う金融商品選び。各FPには、シナリオごとにポートフォリオ(資産構成)の中核にしたい金融商品を挙げてもらい、集計結果をランキングした。各シナリオで顔ぶれは当然変わるが、最大の注目点は国内株式ETFが成長、停滞の両シナリ

オで1位となったことだ。国内株式ETFは株価指数に運用成績が連動する投資信託。商品設計がわかりやすく運用コストも低い。シナリオがどうであれ、先行き不透明な時代の中では、こうした合理的な商品が選びやすいのだろう。

世界金融危機という異常事態の余波が残る中で、今後も波乱が相次ぐリスクを念頭に置くことも大切だ。経済の変動が増幅されやすくなっている状況では、いったん「3年シナリオ」を決めても、それに固執せずに必要があれば修正し、運用を見直す柔軟な姿勢が求められる。06~07年の株高・円安期に多くの投資家がリスクに鈍感になった。それが08年以降の株安・円高による痛みを増幅させた教訓を生かさなければならぬ。

金融危機後、多くのFPがより重要視するようになったのは「時間分散」だ。人気商品であっても多額の資金をいっぺんに投じない。投資信託などを毎月一定額ずつ買い付け、平均買いコストを抑制するドル・コスト平均法などに目を向けた。

②・③・④・⑥・⑥1面

100500円

日本に、アジアの国債力。SSgAの新ETF

STATE STREET GLOBAL ADVISORS | SSgA

Contents

- 企業・金融
- 10 「民主党政権」なら…解散総選挙に向け、与野党の動きが気だしい。仮に政権交代が実現し、民主党政権が誕生したら株式市場にどんな影響が出るのだろうか。民主党が掲げる税制に着目し予想してみた。
 - 12 機械部品のミスミ
 - 14 コマツの業績暗雲
 - 15 年金の積立不足額

THIS WEEK

- 6 新生・あおぞら合併

Emerging Markets

- 7 中国株なお上昇余地

グローバル

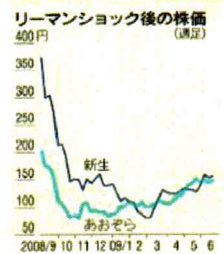
- 66 資源メジャー再編

暮らし・資産づくり

- 62 「XBRL」活用術

7面にINDEX

Chart of the week



合併後も前途多難

合併交渉を進めてきた新生銀行(8303)とあおぞら銀行(8304)。今週中にも2010年秋の合併を発表する見通しだ。両行の株価は金融危機でつるべ落としに100円を割り、厳しい評価にさらされた。最近はまだ歩調にあるものの、株価水準は低い。

新生の前身は日本長期信用銀行、あおぞらは日本債券信用銀行。どちらも産業金融を担ってきた。合併後は成長モデルを築き、公的資金を返済するというハードルが待ち受ける。バブル崩壊後、邦銀の歴史は合併の歴史だが、前途は多難だ。(藤川南)

荒波しのぐ3年投資

景況別 F P の最適運用は

個人のポートフォリオの中核に入れるべき金融商品は何か。
成長・停滞・悪化のシナリオ別に挙げてもらった。
回答した F P の 1 番人気は国内株式 E T F だった。
投資手法では、時間分散の重要性を説く意見が目立った。

新興国株投信、株高を享受 国内大型株、個別銘柄はトヨタ首位

今後3年間の世界景況見通しで成長シナリオを想定する場合にポートフォリオの中核に入れたい金融商品として、回答者の半数近い41人が選んだのが国内株式 E T F (上場投資信託)だ。E T F は運用成績が株価指数に連動するわかりやすい商品設計や、信託報酬など運用コストの安さが評価されている。「個別銘柄の悪材料にぶれない」(佐藤隆三氏)という利点もある。

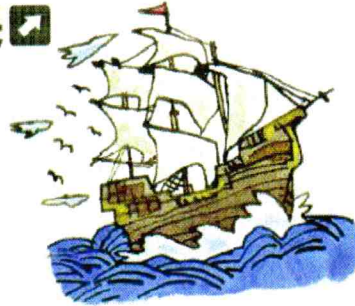
「日本の株価は下がりがすぎている」(市川雄一郎氏)との指摘は多い。同氏は2009年度末の日経平均株価を1万1000~1万2000円程度と想定し、10年度以降も中長期で株価の上昇余地があると考え E T F を選んだ。なお、今回の調査では非上場のインデックス投信も E T F に含めている。

2位は新興国株式投信。「新興国の人口は増加しており、金融危機の緩和で一層の株高を予想する」(森茂氏)との指摘が多い。「資源国のブラジル、ロシアは資源価格が上昇すれば株価が上がる。インド、中国などとの分散投資で臨めば成長の果実が得られよう」(岡成一氏)との声もあった。コストを抑えたいなら「新興国株式指数に連動したインデックス投信を選べばいい」(磯隆司氏)という。

3位は国内大型株への投資。これは数多くの銘柄から何をよかて明暗が分かれる。「アジアの需要の恩恵を受ける銘柄」(小松英二氏)など F P の狙いは多様だが、いずれにせよ「きちんと調査・分析して成長可能な銘柄を選ぶ必要がある」(市田雅良氏)。

成長シナリオのもとで投資したい個別株の銘柄としては、トヨタ自動車は圧倒的多数。世界景況が成長に向かうとすれば、それを端的に反映して業績

成長



・株価を伸ばす日本企業はやはりトヨタというわけだ。田畑貴行氏は「ハイブリッド車の評価が高く、景気回復局面で成長が見込める」と見ていた。

新興国をピンポイントで狙うような格好で、中国株投信(5位)、インド株投信(6位)を選ぶ回答も多かった。国際通貨基金(IMF)の予測では、

09年の国内総生産(GDP)の成長率は中国が6.5%、インドが4.2%。中国については「人口が13億人からなお増加しており、中長期で内需は確実に伸びる」(小林英子氏)、「不透明な部分はあがるが、前向きな経済政策および大国の底力がある」(古川悦子氏)などの期待があった。

株投信、先進・新興国に分散 寺井昭仁氏

経済の混乱は峠を越えつつある。今こそ個人投資家は成長の果実を受け取るべく運用を始めるべきだ。勧めたいのは国内株式 E T F F。日経平均は上昇と下落を繰り返しながら緩やかに回復する。E T F は運用成績がアクティブ型投信に勝つことも多く株高を享受しやすい。信託報酬の安さも注目点。また、海外の景気回復の恩恵を受けるには先進国と新興国の株式投信がいい。新興国のリス



寺井昭仁氏 1984年信金中央金庫入庫、市場運用業務を担当。08年退職し、2001年から独立系 F P として事業展開。

クを考慮して、先進国対新興国の割合を2~3:1としたい。ただし、1度に多額の投資をするのは疑問。時間分散が基本だ。国内株式 E T F を買う場合も、日経平均

成長シナリオで中核に入れたい金融商品(3つまで選択)

1 国内株式ETF	41人
2 新興国株式投信	37人
3 国内個別株(大型株)	25人
4 外国株式(先進国)投信	18人
5 中国株投信	16人
6 バランス型投信	9人
インド株投信	9人
8 国内株投信(中小型)	7人
コモディティ投信	7人
10 国内株投信(バリュー)	6人
国内株投信(グロース)	6人
12 個人向け国債	5人
13 海外ハイイールド債投信	4人
不動産投信(REIT)	4人

成長シナリオを想定する場合に入れたい銘柄(1つ選択)

トヨタ自動車	19人
野村ホールディングス	3人
東レ	2人
ホンダ	2人
パナソニック	2人

が一時的に9000円台前半まで落ち込む可能性を考えておく必要がある。そこで勧めたいのが積み立て投資だ。月1万円でも5万円でもいい。余裕資金に合わせて毎月一定金額を投資すれば、結果的に安い時期に多く買えることになる。

最初に決めた資産の構成比率を維持することも重要。国内株20、先進国株20、新興国株10の割合と決めた場合、新興国株が15%に増えたら5%を売って利益を確定する。これをリバランスと呼ぶが、半年に1度など期間を区切って実行したい。

■調査の方法

ファイナンシャルプランナー(FP)約150人に対し、インターネットや郵送などの手段で調査票を送付し、94人から回答を得た。調査期間は5月20日~6月12日。世界景況の見通しを「成長」「停滞」「悪化」の3シナリオについて確率を示してもらったうえで、各シナリオについて資産の中核に入れたい金融商品などを聞いた。

■FPアンケート回答者

荒川雄一、池尻武志、石川美由紀、石田英彦、磯隆司、市川雄一郎、市田雅良、井のせかつみ、井戸美枝、都村優貴子、井上大輔、井上昇、岩崎京、若水慶子、植田進、内山真博、大竹のり子、岡成一、岡本典子、高室賢一郎、垣崎恵美、柏木理佳、加藤文子、加藤恵子、金子祐子、神川洋、カン・チュンド、北原奈緒美、北村謙郎、

木下昌子、紀平正幸、久谷良理子、久保さとし、久保内慶夫、久保田融、奥本大介、小高節子、小園隆雄、小林英子、小針友子、小松英二、佐藤隆三、佐野康隆、武町みどり、崎敬介、白根寿晴、杉井克彦、杉田ゆみか、鈴木聡子、高津幹雄、高山一恵、田畑貴行、塚原哲、寺井昭仁、中里邦宏、中島幸雄、中田実千代、中村典子、名村浩史、西村卓司、新田ヒカル、野尻美江子、林裕

二、春木良雄、兼田雅生、平野泰嗣、尾崎雄男、深野康彦、福田啓太、福田直崇、藤川太、古川悦子、吉田みほ、前田直、馬養雅子、藤山直一、明野隆、汀光一、水野誠一、三村明、輪鉄部、村井英一、村瀬由美、森恵子、森茂、安井敏夫、安田まゆみ、山内伸介、山中伸枝、山根克規、山本節子、山本俊成、山本晴美、西田江美(敬称略、50音順)