Vanguard

コア・サテライト投資

強力な投資戦略

このガイドでは、コア・サテライト投資の概要と、この投資戦略が投資ポートフォリオの構築と運用においてなぜ有益なのかを説明します。

コア・サテライト戦略では、その言葉が示す通り、ポートフォリオを「コア（核）」と「サテライト（衛星）」の2つに分けて捉えます。長期的な視点に立った投資をコアとし、より特化した短期的な投資をサテライトとして、その双方を保持することを意味します。

このガイドは、教育のみを目的として作成されたものであり、投資アドバイスに代わるものではありません。投資商品の価額や投資から得られる収益は変動する可能性があり、投資元金を割り込む可能性があります。

このガイドでは、コア・サテライト戦略の主な原則と手法について説明します。

- コア・サテライト投資の威力
- 様々な投資スタイルを組み合わせる
- インデックスファンドをコア投資に用いる利点
- サテライト投資向きの、アクティブ運用ファンド、およびセクターに特化したインデックスファンド
- コア・サテライト・ポートフォリオの構築

このガイドを読むことで、投資家は、コア・サテライト戦略を用いた投資ポートフォリオの組み立て方について理解を深めることができます。

目次

2 コア・サテライト投資の威力

3 アセットアロケーションの重要性に基づいてポートフォリオを構築する

4 インデックス運用とアクティブ運用の役割

5 コア投資としてのインデックス運用

6 サテライト投資としてのアクティブ運用ファンドおよび特化型インデックスファンド

7 コア・サテライト・ポートフォリオの構築

8 次のステップは?

コア・サテライト投資の威力

コア・サテライト投資は、厳密な学術研究を実世界に応用した、実証済みの投資戦略です。最も基本的な特徴は、長期投資が中心（コア、核）にあり、その周辺（サテライト、衛星）にはより特化した短期的な投資戦略がある、ということです。

常識的なアプローチ

長期的視点に立った安定した投資を中心に据え、より特化した短期的な投資を周辺に配置するポートフォリオを組み立てることで、次のようなことが可能になります。

- リスクをより幅広く分散
- 様々な投資戦略の利点を享受
- 市場の上昇下降がポートフォリオに与える影響を抑制
- コスト削減
- 市場をアウトパフォームする可能性を享受
- 定期的（でコストが嵩みがち）なポートフォリオ調整の必要性を低減

注：投資商品の価額や投資から得られる収益は変動する可能性があり、投資元金を割り込む可能性があります。

アセットアロケーションの重要性に基づいてポートフォリオを構築する

コア・サテライト投資は、効率的な投資ポートフォリオの構築方法に関する学術研究および理論という、確かな基盤に基づいています。

アセットアロケーションの利点に基づいたポートフォリオ構築

これはアセットアロケーションの概念を拡大したアプローチです。アセットアロケーションとは、全体的な投資目標を達成するために様々な資産クラスへ幅広く分散投資することを指します。アセットアロケーションの利点は、価額の上下動が同時に起こらない投資商品を組み合わせることによって、投資ポートフォリオのリターンの安定化を図れる点にあります。

学術研究は、これまで一貫して、「長期的にポートフォリオの運用成果を左右する最大の要因はアセットアロケーションである」ということを示してきました。個別の投資商品の選択や、マーケット・タイミングを狙う（底値で買って天井で売る）ことの影響は、特に長い目で見たとき、ごくわずかです。

コアとサテライトの中身

伝統的なコア・サテライト戦略では、コア資産は低コストの長期投資で構成されるのが一般的です。インデックスのリターンを実現するインデックスファンドを組み合わせると、意味のあるコア投資になるでしょう。サテライト投資には、コア投資との相関が低く、より特化した投資が採用されることがあります。

コアとサテライトの2つがあいまって、アセットアロケーションの利点と、いずれかの市場を上回るパフォーマンスの可能性が提供されます。

資産クラス

株式、債券、不動産、現金が資産カテゴリーです。投資する資産クラスが同じであれば、投資の特徴も似たものとなります。

インデックス

インデックスとは、市場のある特定部分を代表するような株式や債券を集めたものです。

インデックスファンド

特定の市場インデックスのリターンに連動することを目的とした投資ファンド。インデックスの価額が変動すると、それとほぼ同じ価額変動がインデックスファンドにも起こります。

相関

株式と債券など、2つの異なる資産クラスの動きにどのくらい関係があるかを測定する、統計的な尺度です。2つの資産クラスに負の相関がある場合、その2つはそれぞれ反対方向に動きます（一方が上昇すれば他方が下落）。2つの資産クラスに高い正の相関があれば、双方が一緒に上昇し、下落します。

相関が低い、あるいは負の相関がある資産クラスを組み合わせると、ポートフォリオがよく分散されたことになり、リスクの低減につながります。

インデックス運用とアクティブ運用の役割

コア・サテライト投資を用いると、1つのポートフォリオの中に、インデックス運用とアクティブ運用という2つの補完的なアプローチを組み合わせることができます。

インデックス運用

インデックス運用ファンド・マネージャーは、ファンドが連動するインデックスのリターンと同じリターンを目指します。インデックスファンドは、インデックスの構成銘柄と全く同じ銘柄、または代表的な一部の銘柄に投資し、インデックスの全体的なパフォーマンスに連動することでインデックスと同じリターンを実現します。インデックスファンドは、アクティブ運用ファンドと違ってリサーチや分析を必要としないため、コストを大幅に低減できます。さらに、インデックスファンドは保有銘柄を頻繁に売買せず、長期にわたって保有する傾向にあります。その結果、ファンド、ひいては投資家にとってのコスト節減につながります。

アクティブ運用

アクティブ運用ファンド・マネージャーは、自らの知識と市場分析能力を用いて、市場を上回る投資リターンを実現しうる銘柄に投資し、市場をアウトパフォームすることを目指します。損失の可能性を最小限にするためにポートフォリオを調整することもあります。例えば、ある特定の期間に市場平均を下回るリターンが予測される銘柄や業種、国などを回避することがあります。

両方を1つのポートフォリオの中に組み合わせる

コア・サテライト戦略は、この2つのアプローチの利点を組み合わせるものです。インデックスファンドを投資ポートフォリオの「コア」に据えることで、効率的・分散・低コストというポートフォリオの基盤ができます。そこへ、慎重に選択したアクティブ運用ファンドまたは特化型インデックスファンドを「サテライト」として組み合わせることで、コアを補完し、投資リターンを高める可能性が生まれます。

ポートフォリオ内におけるコアとサテライトの比率は、個人の投資目標や環境、リスク特性によって異なります。

コア投資としてのインデックス運用

ここまで、コア・サテライト投資がアクティブ運用とインデックス運用の双方の利点を組み合わせられる点について説明してきましたが、次に、インデックス運用をポートフォリオのコアとすることの利点について検討してみましょう。

低コスト

インデックスファンドのコストは、同じような資産に投資するアクティブ運用ファンドよりもおおむね低くなります。これは、一般にインデックスファンドは、アクティブ運用ファンドに比べて運用管理コストがかからないためです。インデックスファンドはまた、アクティブ運用ファンドと比べてポートフォリオ構成銘柄の売買頻度が低くなる傾向にあるため、売買手数料が節減されます。さらに、投資のための分析や調査がそれほど必要でないため、この点もコストの低減につながります。

より分散されたポートフォリオ

大半のインデックスファンドは幅広い銘柄に投資するため、個々の銘柄に固有なリスクが低下します。その結果、インデックスファンドは個別株式の変動の影響をそれほど受けず、ポートフォリオの変動は抑えられます。しかし、インデックスファンドは市場全体に連動するので、市場全体が下落すればインデックスファンドも下落します。

シンプル

インデックスファンドは、単純にインデックスに連動することを目的とするものであるため、特定の市場へ投資するための簡易な方法となります。投資家は、個別の運用会社を選んでモニターしたり、投資テーマを選択したりする必要がなく、リスクを回避できます。

サテライト投資としての
アクティブ運用ファンドおよび
特化型インデックスファンド

アクティブ運用ファンドまたは特化型インデックスファンドをサテライト投資として用いることで、コア投資を補完する機会を得られます。

アクティブ運用ファンド

アウトパフォームの機会

アクティブ運用アプローチを採用するファンド・マネージャーは、特定の株式指数や債券指数を上回る成績を上げるか、あるいは特定の投資目標を達成することによって、市場をアウトパフォームすることを目指します。

そのために、アクティブ運用ファンド・マネージャーは知識とスキルを駆使して市場を分析します。そして、いずれ価額が上昇する、あるいは増配すると見込まれる株式や債券に投資します。

ディフェンシブな措置

ファンド・マネージャーは、損失の可能性を最小限とするためにポートフォリオを調整することがあります。例えば、ある特定の期間に市場平均を下回るリターンが予想される株式や債券の銘柄、業種、国などを回避する場合があります。

選択

アクティブ運用ファンドには、スタイル、市場、セクター、地域などによる幅広いバリエーションがあり、分散投資の選択肢をほぼ無限に提供できます。

特化型インデックスファンド

一部の特化型インデックスファンドはサテライト投資に利用することもできます。主要指数に連動する典型的なインデックスファンドに加えて、特定の市場や業種などのセクターに特化して連動するファンドを提供する運用会社もあります。業種の例としては鉱業、石油・ガス、医薬品、小売などが挙げられます。特化する市場の例としては、急成長中のブラジル・ロシア・インド・中国などの新興市場や、欧州・アジアなどと地域を特定するファンドがあります。様々なセクターに投資することで、1つあるいは複数のセクターのパフォーマンスが市場平均を下回るリスクを低減させることができます。

コア・サテライト・ポートフォリオの構築

コア・サテライト・ポートフォリオは、他のポートフォリオと同様に、慎重なアプローチでも冒険的なアプローチでもどちらでも採ることができます。投資内容の組み合わせは、それぞれの投資家の投資目的によって異なります。

投資戦略を決めるときは、以下の点が考慮されるべきです。

1. アセットアロケーションの決定

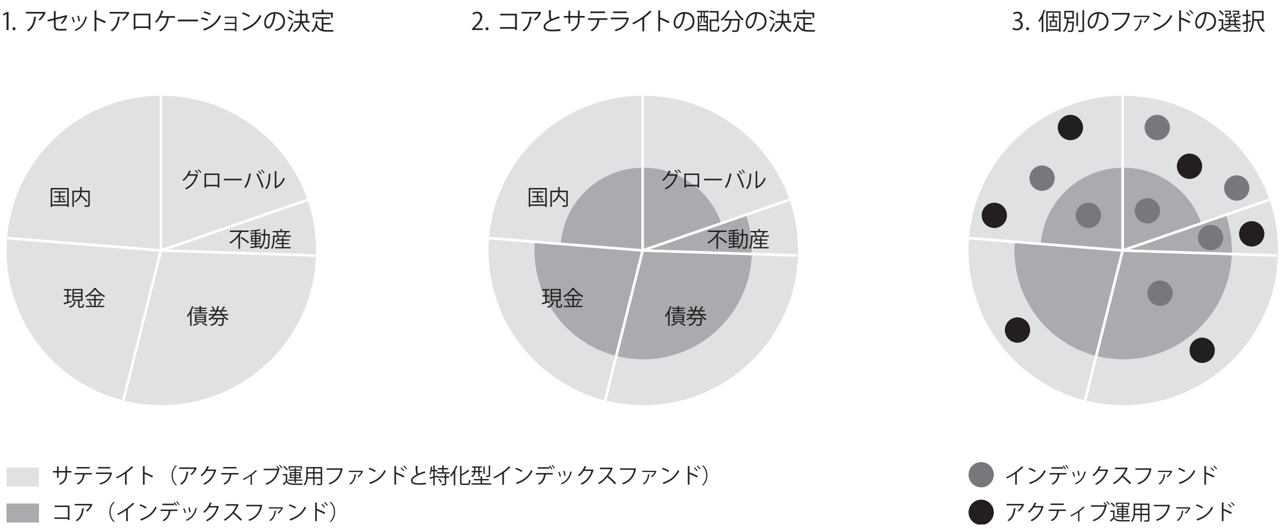
投資家のリスクに対する態度を理解することが、コア・サテライト戦略の第一歩です。投資家は自らの目的、自分を取り巻く状況、好み、リスク許容度などを理解することが必要です。それらを把握した後で初めて、自分に最もふさわしいアセットミックスを決定することができます。通常、アセットミックスは、株式・債券・不動産・現金という4つの基本的な資産クラスの組み合わせで構成されます。

2. コアとサテライトの配分の決定

次に、各資産クラスを、コア投資（インデックスファンド）と、サテライト投資（アクティブ運用ファンドまたは特化型インデックスファンド）に、どのような比率で割り当てるかを決める必要があります。コアとサテライトのバランスは、最終的には、各投資家が許容できるリスクの程度によって決定されます。

3. 個別のファンドの選択

最後に、コアとサテライトそれぞれに採用する個別のインデックスファンド、アクティブ運用ファンドを選択する必要があります。



注：上図はアセットアロケーションの例示のみを目的としており、この図の通りの配分または配分比率を推奨するものではありません。

次のステップは？

このガイドでは、プロフェッショナルな機関投資家にも個人投資家にも同じように利用されている投資アプローチについて、大まかに説明してきました。

このガイドでは、長期的な視野に立った安定した投資を中心（コア）に据え、より特化した短期的な投資を周辺（サテライト）に配置するポートフォリオを組み立てることで、次のことが可能となることを示しました。

- リスクをより幅広く分散
- 様々な投資戦略の利点を享受
- 市場の上昇下降がポートフォリオに与える変動を抑制
- コスト削減
- 市場をアウトパフォームする可能性を享受
- 定期的（でコストが嵩みがち）なポートフォリオ調整の必要性を低減

ここで得られた知識を基に、投資家は、自らのリスク許容度や投資目標に照らした適切なポートフォリオを構築するための、コア部分とサテライト部分の投資配分について、より自信をもって決定できるようになるでしょう。

Vanguard

本資料に含まれる情報は金融商品の募集や取得の勧誘を意味するものではありません。そのような募集や勧誘が違法である管轄区において、または、ある人に対しそのような募集や勧誘を行うことが不法である場合、または、募集や勧誘を行う人にその資格がない場合、本資料に含まれる情報は金融商品の募集または取得の勧誘とみなすべきではありません。本資料の情報は、法規制上、税務上、あるいは投資上の助言ではありません。本資料の内容に依拠して投資決定を行うべきではありません。

<リスクに関する情報>
一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動し、また、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、株・債券の価格が下落し、損失を被ることがあります。株・債券の価額の変動要因としては、主に「価格変動リスク」や「為替変動リスク」、「カントリーリスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」などがあります。

<手数料に関する情報>
売買等取引に掛かるコストにつきましては販売会社にてご確認ください。

<お取引に関する情報>
バンガード・インベストメンツ・ジャパンは、金融商品取引業1種の登録を受けておりますが、お客様に金融商品取引の執行に関わるサービスを提供しておりません。個別の金融商品取引に係わる説明、告知、もしくは報告等、および同取引に係わる売買代金の受け渡しも行っておりません。金融商品の売買を行う場合は、当社以外の金融商品取引業者からあらためて必要な情報の入手し、法令上の手続きをお済ませのうえお取引下さい。

バンガード・インベストメンツ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第146号
加入協会：日本証券業協会

© 2012 The Vanguard Group, Inc.
All rights reserved.

CSIGBJ 092012