

ファンドマネージャーの眼

ファンドマネージャー独自の視点で市況を分析



『生活のポートフォリオ』

2016年9月23日

マルチアセット運用部

筆者はこの春に3人目の子供が生まれたこともあり、以前に増して時間に追われる生活を送っています。そんな筆者が、最近不安に感じていることは、『子育てが終わったらおじいさんになっている』という現実です。

これまで10年近く子育てをし、1日の24時間という限られた時間のかなりの部分を育児に費やしてきましたが、ふと、これまでの生活を振り返ってみると、日々の生活に追われるあまり、趣味や自分磨きが疎かになっていることに気づきました。このままの生活を続けていると、良好な親子関係を築けるかもしれませんが、子供が自立した後は何の楽しみも特技もない、つまらない高齢者になってしまうかもしれません。

そこで、子供の誕生を機に、これまで数カ月に1回だったテニスの練習を週2回（土日祝日の早朝）に増やし、午後10時以降を自分の時間に充てることにしました。妻の冷たい視線をかわすために、毎朝のゴミ出しは当然として、仕事から帰れば子供を風呂に入れ、食器を洗い、週末には洗濯と料理（妻もやります）をするので、時間的にも体力的にも大変ですが、不安は徐々に和らいでいるような気がします。

子育てをしていて感じることは、育児に資本コストの概念はない、ということです。資本コストとは、資産運用の世界では、『投資家が求めるリスクに見合ったリターン』のことですが、子育てにそのまま当てはめると、『親が求める育児のリスクに見合ったリターン』ということになります。つまり、出産のリスク（母子）、収入のリスク（専業主婦、時短勤務等であれば無収入や収入減）、時間のリスク（育児に時間を取られて他のことができない）、病気のリスク、成長のリスク（進学費用やどのような大人になるかが分からないリスク）などに見合ったリターンということになり、資本コストの観点で考えると、親は子に莫大なリターンを求めていることになります。また、1日24時間を『生活のポートフォリオ』と仮定して、何に何時間費やすと最適な時間のアロケーションなのかを考えると、外食するか自炊するかの選択や、レジャーを楽しむか家にいるかの選択などは、その時の費用対効果で考えやすいのですが、小学校の雑巾を縫う作業（手作りしなければいけない）や、幼稚園の弁当を手作りする作業（冷凍食品を使ってはいけない）、PTA活動などは、費やす時間や手間、費用に見合わないのです。おそらく選ばれるはずのない選択肢です。しかし実際の親は、「子供には何も期待しない」、「子供に教えてもらうこともある」などと言いながら、雑巾を縫ったり、弁当を作ったり、PTA活動をしているので、育児に資本コストの考え方はなじみにくいのだと思います。

一方、資産運用の世界では、資本コストの考え方が存在します。リターンの尺度が金銭に限定されているので、考え方としてはシンプルです。基本的には、予想されるリスクに対して、期待できるリターンが大きいかどうかで投資判断をします。例えば、市場である企業の業績が不安視され株価が下落した場合に、その後の株価下落のリスクに対して株価回復時のリターンが大きいと判断すれば、買付することになります。また、新興

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

国で信用不安が高まり、国債価格が下落し始めている場合、その後も信用リスクが高まりリターンが見込めないと判断すれば、売却することになります。また、複数の資産や銘柄を組み合わせるとリスクが小さくなることが多いため、複数の資産や銘柄でポートフォリオを組むことによって、期待リターンの低下を抑えながら、リスクを大きく減らすこともできます。

ファンドの運用は、ファンドの目的に沿って行うことが大前提ですが、長期的な運用方針は、国内外の政治・経済状況、金利水準、為替水準、資源価格や資金の流れなどを勘案して決定しており、方向性が変わったと判断した場合などに、リスクとリターンを天秤にかけて方針を変更します。例えば、日本経済や欧州経済に先行き不透明感がありマイナス金利政策が続く中で、投資家の人気は米国市場と金などの安全資産に集中している時、もし今後米国経済が順調に成長し続けドル高になった場合、米国の輸出企業はどうなるのか、金価格が上昇した結果、インドや中国で金需要が減退した場合、金価格はどうなるのか、などを予想し、リスクとリターンを考えます。ただ、実際には資産価格は日々変動していることから、銘柄のバリュエーション面や、需給の面で行き過ぎ（オーバーシュート）が生じた場合には、その後の修正の動きを予想して売買を行ったり、主要な会議や経済発表などを控えて先行き不透明感が増した場合には、一時的にリスク資産を減らすなどの措置をとることがあります。

このように、ファンドの運用では、資本コストの考え方をを用いて、予想されるリスクに対して期待できるリターンの大きい資産や銘柄を選別投資していきます。リターンの尺度が金銭なので、投資の目的や行動、結果も明確です。

一方、子育てでは、リターンの尺度が人それぞれで異なり、曖昧、たとえ尺度があったとしても結果に時間がかかるため、特に子供が小さいと目先の対応に追われるだけの生活に陥りがちです。そんな時は、筆者のように1日24時間をポートフォリオに見立てて、行動してみると良いかもしれません。もちろん、育児に資本コストの考え方はなじみにくいので、ほぼ毎日、ポートフォリオの変更を余儀なくされるのですが。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。