

## 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



### 『ロボットアドバイザー』

2016年12月16日

マルチアセット運用部

2016年は、AI（人工知能）が話題の年となりました。コンピュータ囲碁ソフト、自動運転車などのほか、金融の分野でも、Finance（金融）とTechnology（技術）からなるFinTech（IT技術を活用した金融サービス）として注目されています。

#### <ロボットアドバイザーが増加>

FinTech関連のサービスの一つとして、ロボットアドバイザーを提供する金融機関が増えています。

ロボットアドバイザー（略してロボアド）は、AIを利用した資産運用アドバイスのことで、従来、人間が行っていた金融商品の投資相談をコンピュータが行うものです。投資家の投資金額や運用目的に応じて最適な運用方針を提案し、その方針に従って実際に投資家の資産を運用するロボットです。

これまで、資産運用サービスは機関投資家や富裕層向けに限られてきましたが、コンピュータ、AIを導入することで、多くの方がサービスを利用できるようになります。金融機関側にとっては、新たな顧客層の開拓に、利用する側にとっては、一般の個人投資家層までサービスを利用できるなどのメリットが予想されます。

#### <ロボアドを比較>

そこで、今回はロボアドがどのようなものか見るために、各社のHP上に無料公開されているロボアドの中から5つを選び、提案を作成してもらいました。

ロボアドは、利用者がいくつかの質問に答えると、それを基に投資のアルゴリズム（ある特定の問題を解いたり、課題を解決したりするための計算手順や処理手順のこと）や各種データを参考にし、最適な金融商品のポートフォリオを提案します。

用意されている質問は、性格判断のような項目のほか、投資にかかわる具体的な項目（想定する投資期間、投資金額、資金の性格など）からなる10項目～20項目程度で、概ね10分内で入力完了しました。

#### <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。

結果は以下の通り。

資産クラス	A社		B社		C社		D社		E社	
株式	国内株式	13.6%	国内株式	16.6%	国内株式	11.0%	先進国株	47.0%	株式-国内	10.0%
	外国株式	26.5%	外国株式	24.1%	外国株式	41.0%	新興国株	5.0%	株式-先進国	6.0%
計		40.1%		40.7%		52.0%		52.0%		16.0%
債券	国内債券	12.6%	国内債券	28.0%	国内債券	5.0%	先進国国債	18.0%	債券-国内	49.0%
	外国債券	32.8%	外国債券	22.3%	ヘッジ外債	10.0%	投資適格債券	16.0%	債券-先進国	30.0%
							ハイールド債券	5.0%		
							新興国債券	3.0%		
計		45.4%		50.3%		15.0%		42.0%		79.0%
その他	世界REIT	14.5%	REIT	6.0%	国内REIT	12.0%	リート・不動産株	1.0%	不動産-国内	2.0%
					海外REIT	21.0%	コモディティ	4.0%	不動産-先進国	3.0%
計		14.5%		6.0%		33.0%		5.0%		5.0%
現金など			現金/MRF	3.0%			(あまり)	1.0%		
計		0.0%		3.0%		0.0%		1.0%		0.0%
合計		100.0%		100.0%		100.0%		100.0%		100.0%

(出所) 各社HPより岡三アセットマネジメント作成

それぞれのロボアドの質問には、いじわるせず、筆者のプロフィール（長期投資スタンスの30代男性会社員）のまま、同じ内容となるように回答したつもりですが、提案内容には大分違いが出ました。

いくつか違いを挙げると、まず資産クラスごとの比率が異なります。例えば、株式合計を見ると、E社の16%からC社、D社の52%まで上下36%の幅があります。また、資産クラスのなかの個別資産の分け方にも違いがあります。株式では、A、B、C社が国内/外国に対しD社は先進国/新興国、E社は国内/先進国となっています。債券では、C社にはヘッジ外債、D社には投資適格債券、ハイールド債券が含まれ、他社よりも細かい分類がされているようです。

#### <アルゴリズムやロボアドの位置づけの違いが最適な資産配分に影響>

これらの違いは、直接的にはロボアドのアルゴリズムの違いが反映された結果です。一般的には、最適な資産配分といっても、入力データや計算方法など設定条件によって、答えが変わります。運用会社としては、そこにノウハウがあり、腕の見せ所となります。ある人にとって最適な資産配分は一つであるべきなのですが、現実には各社のノウハウに応じて複数の最適な資産配分が存在する状況になります。

それに加えて、各社のロボアドの位置づけの違いも、影響が大きいように思います。ロボアドと言うと、人が行う資産運用サービスの完全自動化とのイメージを持っていました。しかし、ある社は新規顧客開拓の営業サポートツールとして、別の社はバランス型ファンドの販売提案ツールといった使い方がされていました。営業サポートツールであれば、ロボアド段階では大枠を示す程度で、細かく個別資産まで考慮する必要性は低下します。バランス型ファンドの販売提案ツールの場合は、既存ファンドのラインナップを意識したものとなります。これら位置づけの違いが、ロボアドの設計思想に反映され、提案内容に差が出ます。

#### <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。

## <今後の期待>

各社のロボアドを試した感想としては、それぞれの特徴や違いがよくわからないというのが率直なところでした。利用者視点では、複数あるロボアドの中から1社を選ぶには、HPの説明などから読み取れる内容だけでは決め手に欠く印象です。

ロボアドを業界として考えると、現在はいろいろなロボアドが出てくる初期の段階です。さらなるサービス普及には、ファンドの評価会社のような第三者機関によるロボアド格付けや、業界団体によるロボアド・コンペの開催、あるいはロボアド評価ロボットといった、利用者がロボアド比較の参考となるような情報が有益ではないかと思います。

また、機能面の方向性として、よりアクティブなロボアドがあっても良いと思います。今回試したロボアドは、中長期にわたる資産配分の基準となるいわゆる政策アセットミックスを意識した提案が中心になっているようです。しかしながら、政策アセットミックスに目的を限定する必要は無いことに加え、むしろそれが違いを出しにくくしている面があると感じます。

例えば、市場急変に機動的に対応する、対象資産数が圧倒的に多く個別銘柄まで提案する、資産の割安・割高判断が得意、短中期の景気サイクルや金融政策の動向を考慮する、などなど。わかりやすい特徴のあるアクティブなロボアドの登場に来年は期待です。

以上

## <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れ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。