

# アセットアロケーション戦略のパフォーマンス比較

安西 賢一 CMA・CIIA

## 目次

- |              |                    |
|--------------|--------------------|
| 1. はじめに      | 4. 分析結果            |
| 2. アロケーション戦略 | 5. 下落時に強いアロケーション戦略 |
| 3. 分析に用いるデータ | 6. 終わりに            |

固定的な配分の持つリスク寄与度の偏りという問題に対し、リスクやリターンに注目した資産配分が提案されている。本稿は等ウェイト戦略（EW）、リスクパリティ戦略（RP）、ダイナミックアセットエクステンジ戦略（DAE）のリターンを指数化する方法を示し、パフォーマンスと特性について分析する。リスク水準が低いRPやリターン水準が高いDAEはリスク当たりの効率性が高いため、固定的な資産配分に代替する投資戦略といえるだろう。

## 1. はじめに

近年、アセットアロケーションの重要性や動的な資産配分に関する研究が多い（浅野 [2012]、島井 [2012] など）。これらは年金基金における政策アセットミックスに関する研究であり、リスクが一定であることを前提とした政策アセットミックスの問題や資産配分を長期にわたり固定することに問題があると指摘し、リスクに注目した資産配分モデルや時系列モデルを利用した資産配分モデルを提案している。

これらの問題は確定拠出年金（DC）などで自らの年金の運用指図を行う個人についても同様ではないか。つまり、個人も固定的な資産配分やリスクが時間を通じて一定であるという前提に対する問題を考慮するべきではないか。市場の変化を捉え、機動的に資産配分すればよいが、定年後初めてキャッシュ化できる、つまり超長期運用が前提となるDCの場合、商品上、資産配分を固定化してしまうことが多いのではないかと考える（注1）。

今、DCにおいて株式と債券の2資産への投資



安西 賢一（あんざい けんいち）

日興アセットマネジメント パッシブ運用部 ファンドマネージャー。

2006年慶應義塾大学商学部卒業、同年七十七銀行入社。08年日興アセットマネジメント入社。12年一橋大学大学院国際企業戦略研究科、金融戦略・経営財務コース（MBA）修了。