

資産運用レポート：集中投資は報われるのか？

1 はじめに

投資のヒントが満載されている名著『サイコロジー・オブ・マネー』より引用します。

株式公開企業のほとんども不発に終わる。一部は成功し、一握りの企業が株式市場のリターン
の大半を占める特別な勝者になる。

この事実を端的に示しているのが、本書にも引用されている「The Agony and the Ecstasy: The
Risks and Rewards of a Concentrated Stock Position（苦悩と快楽：集中投資に対するリスク
と報酬）、以下『The Agony and the Ecstasy』と表記」に掲載されているグラフです（下図）。

Extreme winners（極端な勝者）がラッセル3000指数全体のリターンを引き上げているもの
の、個別銘柄におけるリターンのMedian（中央値）は50%を超えるマイナスでした。

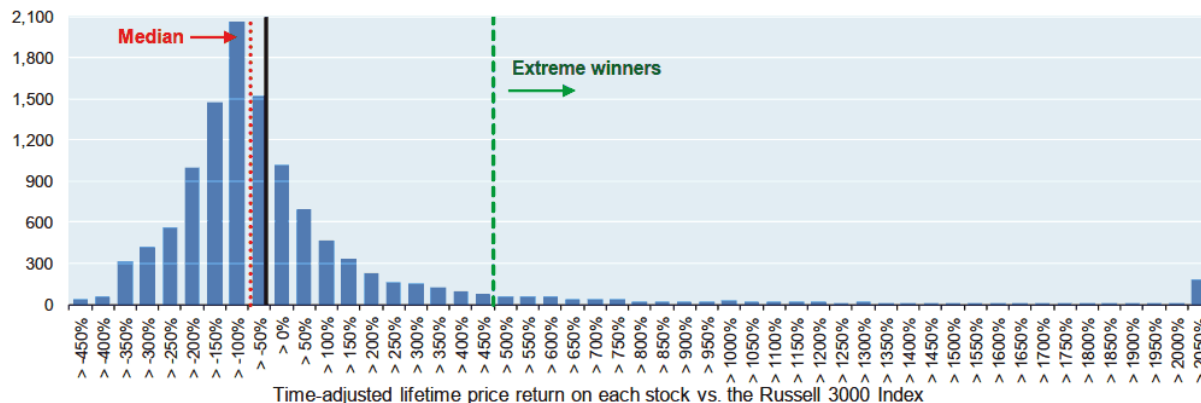
私たち個人投資家が投資の組み立てを考える際は、次の点に留意する必要があります。

- （1）中長期的に高いリターン（年率10%程度）が期待できるのは株式市場全体に対してであり、個別銘柄には必ずしも当てはまらない
- （2）数銘柄で株式ポートフォリオを組む集中投資を行った場合、その中にExtreme winners（極端な勝者）が含まれていない限り、株式市場全体に対してかなり見劣りする可能性が高い
- （3）個別銘柄への投資を行う者は、これらの現実を十分に認識した上で、注意深く投資対象を選ぶ必要がある
- （4）自らの銘柄選択が上手く行かない事態を想定し、投資資金の一部でインデックスファンドを保有することも検討したい

★ラッセル3000指数に対する個別銘柄の生涯リターン分布（1980～2014年）

Distribution of excess lifetime returns on individual stocks vs. Russell 3000, 1980-2014

Number of stocks



Source: FactSet, J.P. Morgan Asset Management.