

■ ポートフォリオ・マネジメント業務 ～ 差別化に注目して(6h)

全セッション 柏原 延行 丸三証券 常務執行役員 投資信託部長 チーフ・グローバル・ストラテジスト

プログラム概要

講師は、みずほフィナンシャルグループの資産運用会社で株式運用部長、企業調査部長、運用戦略部長、執行役員など、運用部門で 30 年近く勤務し、現在は販売会社の商品選定部門で様々な運用会社と接点を持っています。

「運用会社の中での経験」、及び「運用会社の取引相手として運用会社を外からみた視点」から、差別化に注目してポートフォリオ・マネジメントについて解説します。

具体的な内容としては、「①資産運用会社の現状と運用の基礎知識」、「②どのようなプロダクトが必要なのか」、「③株式アクティブ運用を例として」、「④為替とデリバティブの利用」について、わかりやすく解説します。

Session 1 資産運用会社の現状と運用の基礎知識 (90分)

1. 資産運用業界の現状と今後の見通し
 - ・ 2つの箱（投資顧問と投資信託）とその特徴
 - ・ 資産運用会社の経営戦略（本当に成長産業なのか？）
2. 商品の特徴を理解するための基礎知識
 - ・ マーコビッツのポートフォリオセレクション
 - ・ 効率的市場仮説
 - ・ シャープによるベータ値の導入、CAPM
 - ・ アノマリーの存在
 - ・ 行動ファイナンス理論
3. 取扱商品の概要 ～ メリット、デメリットに注目、どのような批判があるか？
 - ・ パッシブ運用 ～ ただ乗り？～
 - ・ アクティブ運用 ～ ベンチマークに勝つためには？～
 - ・ パッシブとアクティブの関係は？
 - ・ クォンツ運用 ～ 伝統的なファンドマネジメントとの相違点 ～
 - ・ オルタナティブ運用 ～ 最も注目を集める投資手法？～

Session 2 どのようなプロダクトが必要なのか (90分)

1. 家計の資産運用の現状
 - ・ 100年安心年金の仕組み（年金制度自体は持続可能、しかし・・・）
 - ・ 限定的な家計の資産運用～預金への偏重～
 - ・ 預金へ偏重しても問題なかった？～重要なことは購買力の維持～
 - ・ インフレでなくても失われた購買力
 - ・ インフレになると～不動産がインフレヘッジ機能を喪失～

2. 家計の資産運用が定着しない理由

- ・ 仮説～金融リテラシー or 株式市場の不振 or 円高 or 金融サービスの担い手の問題～

3. 運用会社の課題と変化

- ・ 機関投資家ビジネスと家計向けビジネス等
- ・ 資産運用業高度化プログレスレポート 2022、2023
- ・ 多すぎるプロダクトと新規設定

4. 有望なプロダクトは？

- ・ インデックス（スマートベータ）？
- ・ 預金代替？
- ・ アクティブ？

5. 差別化の源泉は

- ・ アセットクラス
- ・ 定量面
- ・ 定性面

Session 3 株式アクティブ運用を例として（90分）

1. 運用スタイル、哲学、プロダクトの差別化

- ・ 一般論
- ・ 大規模な会社と小規模な会社

2. 意思決定プロセス確立の重要性

3. 運用スタイル

4. 成長性分析

- ・ 段階
- ・ 定量
- ・ 収益モデル
- ・ 経営戦略分析

5. バリュエーション分析

- ・ マルチプル型
- ・ 割引型
- ・ その他

6. その他の投資判断の材料 ～ マクロ、セミマクロの環境を理解することの重要性

7. リスクモデルによるリスクコントロール

8. アクティブ運用の評価方法

Session 4 為替とデリバティブの利用（90分）

1. プロダクト理解のための理論：為替編

- ・ 為替取引とは（スポットと為替予約取引、先渡し、先物）
- ・ 為替取引によるプレミアム（金利平價説の観点から）

2. プロダクト理解のための理論：デリバティブ編

- ・ ペイオフパターン図
- ・ オプション（その種類と特殊な条項）
- ・ 具体的な商品例
- ・ キャッシュフロー
- ・ オプションの価格はどのように決定されるのか？（モンテカルロの仕組みとブラックショールズモデル）
- ・ オプションが現物市場に与える影響（デルタの概念とデルタヘッジ）

なお、本シラバスは現時点での講義案であり、実際の講義の内容では、追加・割愛する内容が発生する可能性があります。