

iFreeレバレッジ NASDAQ100

特別レポート Vol.5 (前編) ～改めて「ツミレバ」を考える～

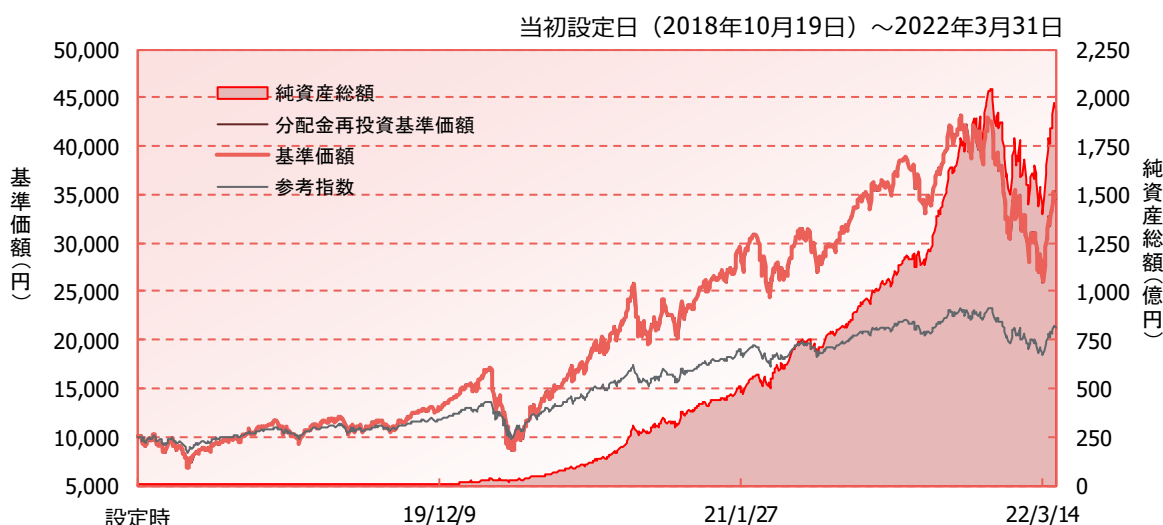
2022年4月7日

投資家のみなさまへ

大和アセットマネジメント
CIO (最高投資責任者)
熊原祐次

今回が1カ月ぶり5回目の特別レポート（基準日2022年3月末）です。前回レポート作成時からの1カ月間で、基準価額は30,861円から12%上昇し34,576円になりました。また、純資産額も1,936億円となり、1,588億円から22%増加しました。3月における当ファンドの値動きは、中旬にかけて16%下落し（30,861円⇒25,972円）、そこから月末にかけて33%上昇する（25,972円⇒34,576円）という動きの大きな月になりました。今回の特別レポートでは、年初からの調整局面における積立投資の実績検証などを通じて、改めて当ファンドの活用方法について、＜前編：改めて「ツミレバ」を考える＞、＜後編：「NASDAQ100への2倍レバレッジ投資」の正体＞の2回に分けて考えてみたいと思います。ちなみに「ツミレバ」とは、「レバレッジファンドを使った積立投資」の意味で、当社が作成した造語です。

■ 基準価額・純資産の推移（2022年3月31日現在）



※「分配金再投資基準価額」は、分配金実績があった場合に、当該分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算したものです。

※基準価額の計算において、運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。

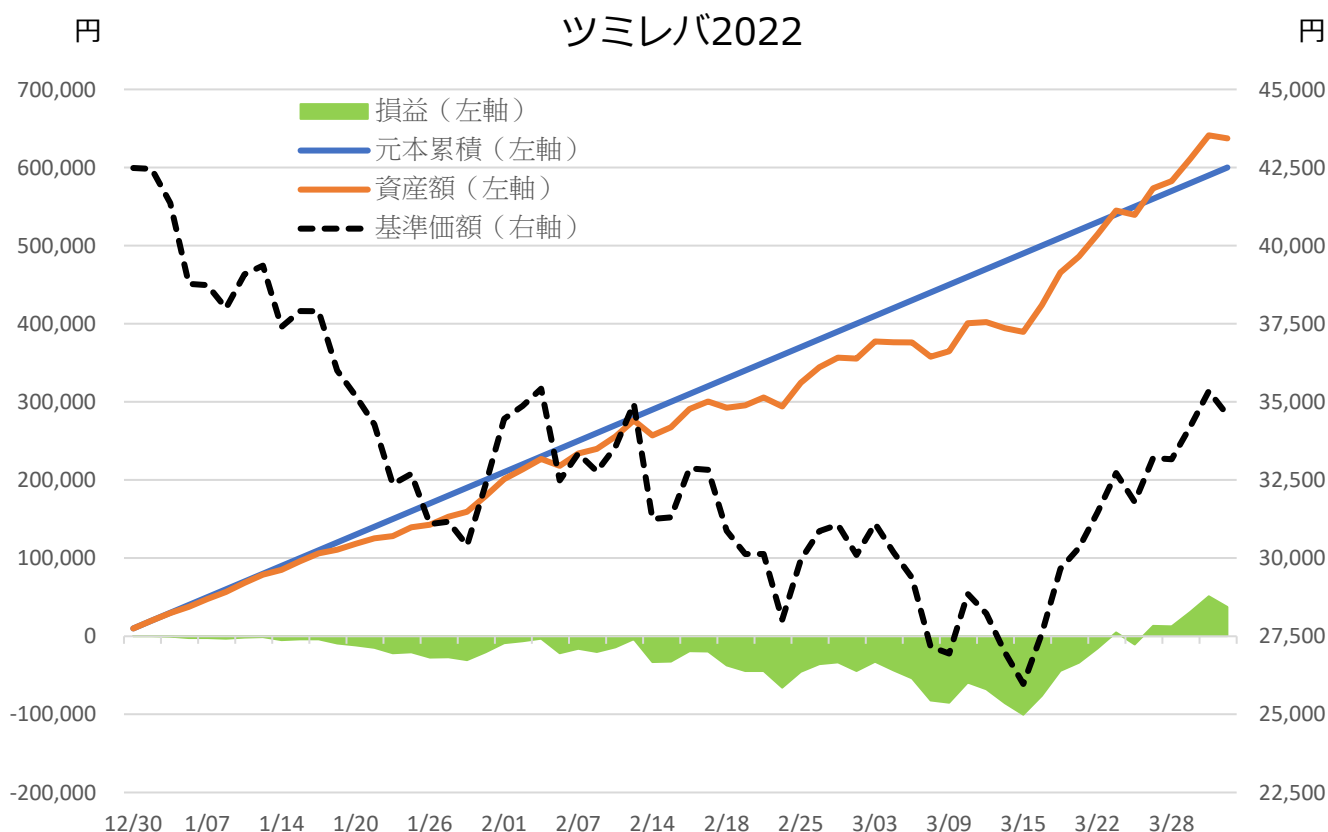
※参考指数はNASDAQ100指数（米ドルベース）です。

※参考指数は当ファンドのベンチマークではありませんが、参考のため掲載しています。

※グラフ上の参考指数は、グラフの起点時の基準価額に基づき指数化しています。

※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

期間：2021年12月末～2022年3月末



※上記はあくまで過去のデータを用いた検証結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

このグラフは、2021年12月最終営業日から2022年3月最終営業日までの全60営業日において、各営業日の基準価額で1万円ずつ毎日積立投資したと仮定した場合の投資実績を表したものです。この間、基準価額は12月末の42,484円から3月末の34,576円まで18.6%下落しました。一方で、毎日積立投資の実績は、投資元本60万円に対して6.2%プラスの63.7万円になりました。投資対象が比較的大きく下落する中で、積立投資の実績はプラスになっています。

この投資実績は多くの方の直感に反するかもしれませんが、これは積立投資のひとつの特徴です。積立投資という運用手法においては、投資期間中の序盤の値動きよりも終盤の値動きの方が、投資実績に与える影響度が増します。今回のケースで言えば、例えば毎日積立投資の初日に5%上昇/下落したとしても、影響を与えることができるのは1万円に対してでしかありません。一方で、最終日に5%上昇/下落した場合、約60万円に対して影響を与えることができます。つまり、同じ1日の騰落率でも日によって何十倍も影響度に差が出てしまいます。このことから、投資期間中の騰落率と投資実績が直感と反するような結果に成ることが十分にあり得ます。

このような投資期間の終盤の影響度が増す積立投資の特徴を称して、「だから積立投資は有効な投資手法である」という意見も散見されます。確かに「過去の影響を軽くすることができる」という点においては一理あるかもしれませんが、私はこの特徴は積立投資の弱点だと思えます。なぜならば時間分散の効果を活かしきれていないからです。

ツミレバの意義

それでは、この積立投資の弱点を補完する戦略はないのでしょうか。実は、この弱点を補完する戦略こそが「ツミレバ」なのです。以下、具体例で示します。

【具体例】

A. 通常の積立投資

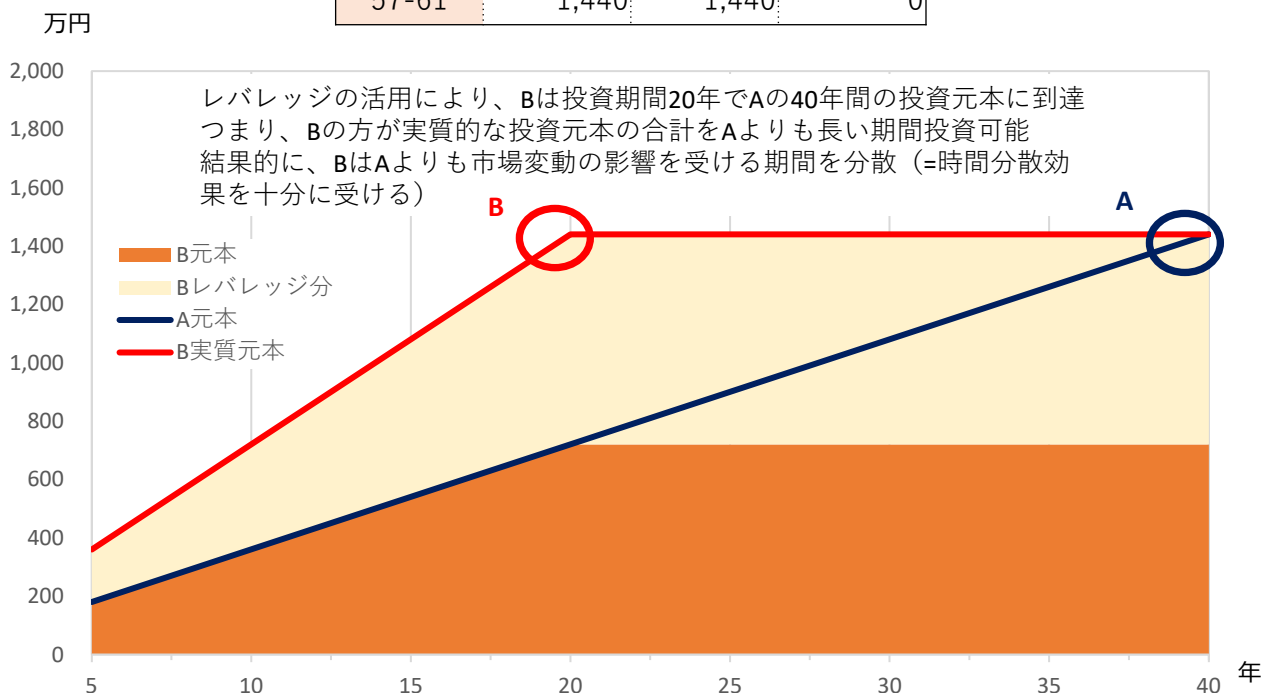
22歳から62歳まで40年間、毎月3万円、1倍インデックスへの積立投資
(投資元本36万円/年、生涯累積投資額1,440万円)

B. ツミレバ

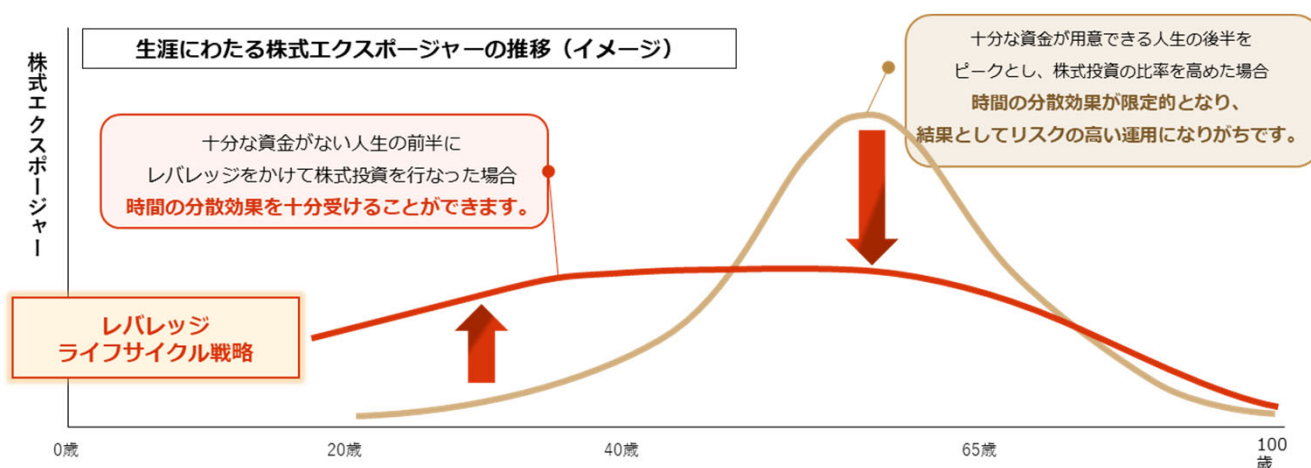
22歳から42歳まで20年間、毎月3万円、2倍インデックスへの積立投資
(投資元本36万円/年、生涯累積投資額720万円)

ここでは議論を簡略化するために、「3万円の2倍インデックスへの投資」は「6万円の1倍インデックスへの投資」と同義と仮定します。5年刻みの期間最終時点におけるAとBの1倍インデックスへの実質投資元本の比較表およびグラフは以下の通りです。

実質投資元本比較(万円)			
年齢	ケース A	ケース B	差
22-26	180	360	180
27-31	360	720	360
32-36	540	1,080	540
37-41	720	1,440	720
42-46	900	1,440	540
47-51	1,080	1,440	360
52-56	1,260	1,440	180
57-61	1,440	1,440	0



Bの生涯累積投資額は720万円でありAの生涯累積投資額1,440万円の半分にしか過ぎませんが、Aよりも20年早い41歳時点でAの61歳時点の実質投資元本と同等の元本を市場の影響にさらすことができます。つまり、積立期間の後半の重要度が過度に大きくなる問題を改善し、時間分散効果を高めていると言えます。さらに時間分散効果を高めるために、60代に向けて徐々に投資額を減らしていくという考え方もあります。この場合をイメージ図で表すと以下の赤い線のような感じになるかと思います。



この考えは、一部の学者も提唱しており、ネット上で著作等を探すことができます。それらの著作物の中から、当社ではイェール大学のイアン・エアーズ氏の「LIFECYCLE INVESTING」を翻訳し、2019年に日本経済新聞社から「ライフサイクル投資術」として出版しました。

若いときにレバレッジを使えば、投資家は生涯にわたるリスクを大きく減らし、同時にリターンを改善することができます。

「Lifecycle Investing」より。
 著者であるイアン・エアーズはイェール大学、パリー・ネイフバフはイェール・スクール・オブ・マネジメントにて教鞭をとる。「ビジネス・法律・経済学」における最も革新的な思想家とも称され、当該理論は「フォーブズ」にも掲載された。日本経済新聞出版社より、書籍『お金に困らない人生をおくる ライフサイクル投資術』を発売するはこびとなりました。

蛇足ですが、私がこれらの著作物を読んで当ファンドを発案したわけではありません。先に「レバレッジファンドへの長期投資」を思いつき、この考えを世に広げるための手段として何かないかとコンテンツを探していたら、同じことを私よりも先に考えていた著名な学者がいた、ということです。このあたりの件は、本書の冒頭に書かれています。

一般的にレバレッジファンドは「リスクが高く長期投資には向かない」と考えられています。あくまで個人的な考えですが、私は当ファンドを含むレバレッジファンドは、長期積立投資に活用するなど使い方次第では、リスクを高めるのではなく減らすことができる可能性があるものだと考えています。投資は自己責任ですので、当ファンドをどのような形で活用していただいても投資家のみなさまのご自由なのですが、当社としては「ツミレバ」、「ちょいレバ」という考え方をHP上で紹介しています。ご参考にしていただければ幸いです。

投資のニュースタイル ツミレバ



https://www.daiwa-am.co.jp/guide/media/lp/about_tsumileba.html

<当社HP上の参考コンテンツ抜粋>

(動画) 米国株2倍を積み立てる iFreeレバレッジでツミレバ!

大和アセットマネジメント

\\ 米国株**2**倍を積み立てる //

iFreeレバレッジでツミレバ!

積立投資×レバレッジ=ツミレバ

資産形成の新たな選択肢 / ツミレバ投資術の**魅力**

Step1「長期積立投資×レバレッジ!」 4分57秒

Step2「ツミレバの魅力がまた増えた!」 7分47秒

Step3「ツミレバにiFree!」 5分

ツミレバ投資術の魅力

https://www.daiwa-am.co.jp/ifree_series/tsumireba/

ツミレバ博士の「レバレッジ活用講座」

ツミレバ博士の
レバレッジ活用講座

もっといろんな投資方法を知りたい! そんな時はツミレバ博士に相談。レバレッジを活用した投資方法を丁寧に解説!
ツミレバに活用できるファンドやコンテンツのまとめは**コチラ!**

ツミレバ博士の「レバレッジ活用講座」

https://www.daiwa-am.co.jp/guide/media/series/inves_tsumileba.html

マンガで学ぶ レバレッジのチカラ

マンガで学ぶ
レバレッジのチカラ

投資だけでなく人生のさまざまな場面で使われる「レバレッジ」。何かと怖いイメージが思い浮かぶレバレッジですが、実は意外と身近な存在であったりもします。レバレッジとは何なのか、どんなチカラがあるのか、マンガでわかりやすく解説します。

マンガで学ぶ レバレッジのチカラ

https://www.daiwa-am.co.jp/guide/media/series/manga_leverage.html

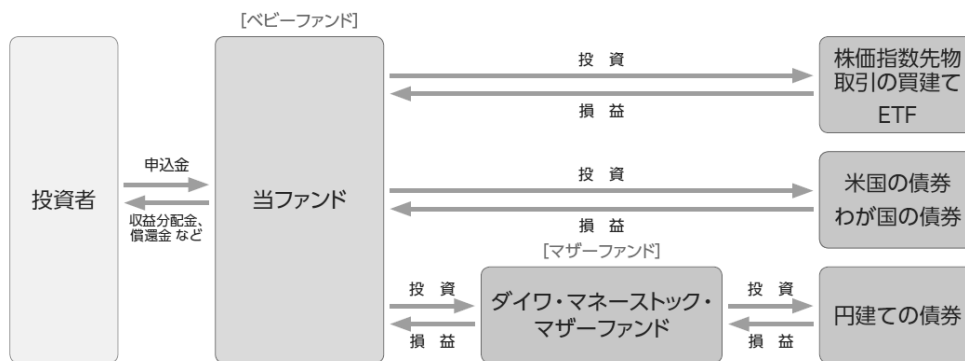
I ファンドの目的・特色

ファンドの目的

日々の基準価額の値動きがNASDAQ100指数（米ドルベース）の値動きの2倍程度となることをめざします。

ファンドの特色

1. 株式の組入総額と株価指数先物取引の買建玉の時価総額の合計額が、原則として信託財産の純資産総額の2倍程度になるように調整します。
2. 為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行いません。
※ ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
※ 為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。
3. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行いません。



●NASDAQ100指数について

NASDAQ100指数は、米国のナスダック市場に上場している時価総額の大きい非金融業100社の株式で構成される株価指数です（対象銘柄には、米国以外の企業の株式を含みます）。指数の計算方法は、調整済時価総額加重平均方式です。定期的な採用銘柄の入替は毎年12月に行なわれますが、それ以外に、臨時に入替えが行なわれることがあります。

NASDAQ100指数は、1985年1月31日以降継続して算出され、現在の指数値は算出開始時の値を125として計算されています。なお、NASDAQ100指数は、ナスダック市場の全銘柄で構成されるNASDAQ総合指数(NASDAQ Composite Index)とは異なる指数です。

当ファンドは、Nasdaq, Inc. またはその関連会社（以下、Nasdaq, Inc. およびその関連会社を「株式会社」と総称します。）によって、支援、推奨、販売または販売促進されるものではありません。株式会社は、ファンドの合法性もしくは適合性について、または当ファンドに関する記述および開示の正確性もしくは妥当性について認定するものではありません。株式会社は、当ファンドの保有者または公衆一般のいかなる者に対しても、一般的な証券投資または特に当ファンドへの投資についての妥当性や、NASDAQ-100 Indexの一般的な株式市況への追従可能性について、明示的か黙示的かを問わず、何らの表明もしくは保証も行ないません。株式会社と大和アセットマネジメント株式会社との関係は、Nasdaq®およびNASDAQ-100 Indexの登録商標ならびに株式会社の一定の商号について使用を許諾すること、ならびに、大和アセットマネジメント株式会社または当ファンドとは無関係に、ナスダックが決定、構築および算出を行なうNASDAQ-100 Indexの使用を許諾することに限られます。ナスダックは、NASDAQ-100 Indexの決定、構築および計算に関し、大和アセットマネジメント株式会社または当ファンドの保有者の要望を考慮する義務を負いません。株式会社は、当ファンドの発行に関してその時期、価格もしくはその数量の決定について、または当ファンドを換金する際の算式の決定もしくは計算についての責任を負っておらず、また関与をしていません。株式会社は、NASDAQ-100 Indexとそれに含まれるデータの正確性および中断されない算出を保証しません。株式会社は、NASDAQ-100 Indexまたはそれに含まれるデータの利用により、大和アセットマネジメント株式会社、当ファンドの保有者またはその他いかなる者もしくは組織に生じた結果についても、明示的か黙示的かを問わず、何らの保証も行ないません。株式会社は、明示的か黙示的かを問わず、何らの保証も行なわず、かつNASDAQ-100 Index®またはそれに含まれるデータの利用に関する、特定の目的または利用のための市場商品性または適合性については、いかなる保証についても明示的に否認します。上記に限らず、いかなる場合においても、株式会社は、いかなる逸失利益または特別、付随的、懲罰的、間接的もしくは派生的損害や損失について、たとえもし当該損害等の可能性につき通知されていたとしても、何らの責任も負いません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株価指数先物取引の利用に伴うリスク」、「価格変動リスク・信用リスク（株価の変動、公社債の価格変動）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※NASDAQ100 指数が上昇・下落を繰り返した場合には、当ファンドの基準価額は時間の経過とともに押下げられることとなります。

※レバレッジ倍率に比した高リスク商品であり、初心者向けの商品ではありません。

※長期に保有する場合、対象資産の値動きに比べて基準価額が大幅に値下がりすることがあるため、そのことについてご理解いただける方に適しています。

※ファンド保有期間が 2 日以上の場合の投資成果は、通常「2 倍程度」になるわけではありません。

※当ファンドはレバレッジ運用を行なうにあたり先物取引を利用するため、借入金利に相当する負担があります。そのため、長期に保有する場合、金利負担が累積されます。

日々の基準価額の値動きは、米国の株式市場の値動きの「ちょうど2倍」になるとはかぎりません。その主な要因は次のとおりです。

- イ. 米国の株式市場の値動きと、利用する株価指数先物の値動きとの差
- ロ. 株価指数先物取引の約定価格と終値の差
- ハ. 株価指数先物取引をロールオーバーする過程における、限月の異なる先物間の価格差の変動
- ニ. 運用管理費用（信託報酬）、監査報酬、売買委託手数料等の負担
- ホ. 株価指数先物の流動性が低下した場合における売買対応の影響
- ヘ. 株価指数先物の最低取引単位の影響
- ト. 配当利回りと短期金利の差
※将来の米国の金利水準によっては、さらに乖離が拡大する場合があります。
- チ. 為替変動により、株価指数先物取引の買建ての額を円に換算した額が、目標としている額から乖離することにより、目標とする投資成果が達成できない場合があること

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 <上限> 2.2% (税抜 2.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 0.99% (税抜 0.9%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。また、上場投資信託証券は市場価格により取引されており、費用を表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご覧ください。

基準価額の値動きについて

1 ファンド保有期間が2日以上の場合の投資成果は、通常「2倍程度」になるわけではありません。以下の【例1】および【例2】をご参照下さい。

【例1】翌日にNASDAQ100指数が10%下落し、翌々日にNASDAQ100指数が10%上昇した場合

	基準日	翌日(前日比)		翌々日(前日比)		翌々日と基準日の比較
NASDAQ100指数	100	90	-10%	99	+10%	-1%
当ファンドの基準価額	100	80	-20%	96	+20%	-4%

◇「翌々日」と「基準日」とを比較し、
当ファンドの基準価額は $(96 - 100) \div 100 = -4\%$ であり、
NASDAQ100指数の値動き $(99 - 100) \div 100 = -1\%$ の2倍とはなっていません。

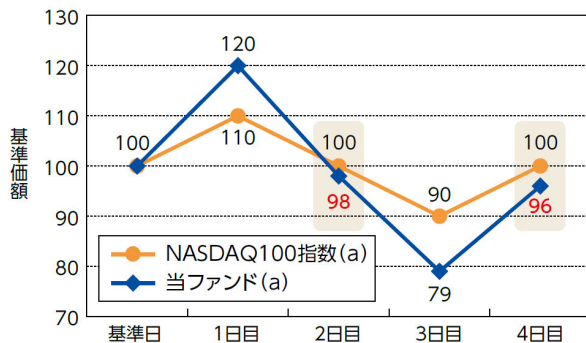
【例2】翌日にNASDAQ100指数が10%上昇し、翌々日にNASDAQ100指数がさらに10%上昇した場合

	基準日	翌日(前日比)		翌々日(前日比)		翌々日と基準日の比較
NASDAQ100指数	100	110	+10%	121	+10%	+21%
当ファンドの基準価額	100	120	+20%	144	+20%	+44%

◇「翌々日」と「基準日」とを比較し、
当ファンドの基準価額は $(144 - 100) \div 100 = 44\%$ であり、
NASDAQ100指数の値動き $(121 - 100) \div 100 = 21\%$ の2倍とはなっていません。

2 一般に、NASDAQ100指数が上昇・下落をしながら動いた場合には、基準価額は押下げられることとなります。以下の【例1】および【例2】をご参照下さい。

【例1】 NASDAQ100指数が±10の範囲で上昇・下落を繰返した場合



左図の「2日目」、「4日目」において「NASDAQ100指数(a)」は「基準日」と同じ「100」ですが、「当ファンド(a)」はそれぞれの時点において「100」以下となっています。このように、「NASDAQ100指数(a)」が上昇・下落を繰返した場合には、「当ファンド(a)」の基準価額は時間の経過とともに押下げられることとなります。

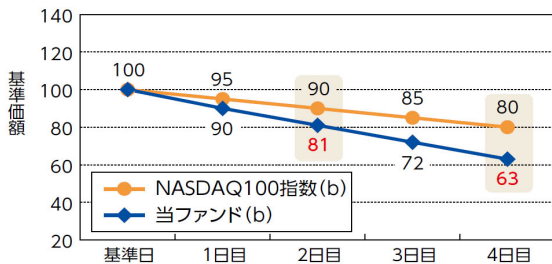
※上記グラフにおいて示される各数値は、小数点以下を四捨五入して算出した値です。

※上記は、基準価額の値動きをわかりやすく説明するため、細部を省略し抽象化して説明した例であり、実際とは異なりますのでご注意ください。

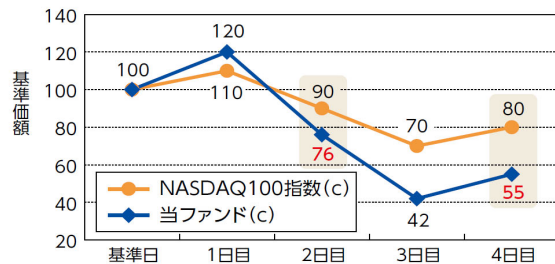
基準価額の値動きについて

【例2】 NASDAQ100指数が「(1)一方的に推移した場合」および「(2)上昇・下落しながら次第に推移していった場合」

(1-1) 一方的に下落した場合



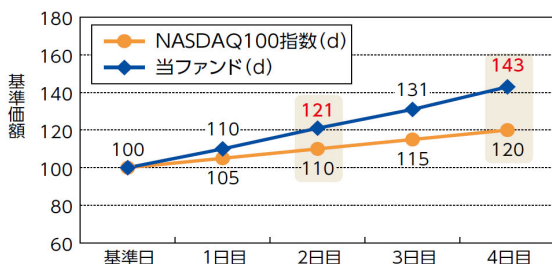
(2-1) 上昇・下落しながら次第に下落していった場合



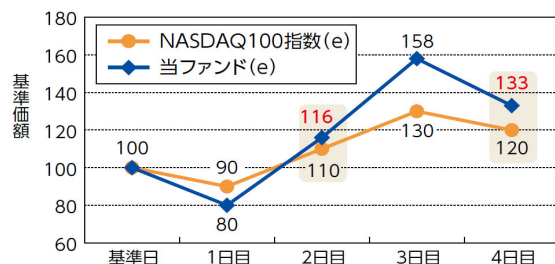
	基準日	2日目	4日目
NASDAQ100指数	100	90	80
(1) 一方的に下落した場合	当ファンド (b)	81	63
(2) 上昇・下落しながら次第に下落していった場合	当ファンド (c)	76	55

(1-1)、(2-1)の「2日目」、「4日目」において、「NASDAQ100指数 (b)」および「NASDAQ100指数 (c)」はそれぞれ「90」、「80」で同じですが、「NASDAQ100指数 (b)」に対応する「当ファンド (b)」と「NASDAQ100指数 (c)」に対応する「当ファンド (c)」では、「当ファンド (b)」の方が高い水準となっています。このように、NASDAQ100指数が一方的に下落する場合と上昇・下落を繰り返しながら次第に下落する場合とでは、最終的にNASDAQ100指数が同じ水準になったとしても、上昇・下落をしながら次第に下落した場合の基準価額が押下げられることとなります。

(1-2) 一方的に上昇した場合



(2-2) 上昇・下落しながら次第に上昇していった場合



	基準日	2日目	4日目
NASDAQ100指数	100	110	120
(1) 一方的に上昇した場合	当ファンド (d)	121	143
(2) 上昇・下落しながら次第に上昇していった場合	当ファンド (e)	116	133

(1-1)、(2-1)と同様に、NASDAQ100指数が一方的に上昇する場合と上昇・下落を繰り返しながら次第に上昇する場合とでは、最終的にNASDAQ100指数が同じ水準になったとしても、上昇・下落をしながら次第に上昇した場合の基準価額が押下げられることとなります。

※上記グラフにおいて示される各数値は、小数点以下を四捨五入して算出した値です。

※上記は、基準価額の値動きをわかりやすく説明するため、細部を省略し抽象化して説明した例であり、実際とは異なりますのでご注意ください。

設定・運用：

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号

加入協会

一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

iFreeレバレッジ NASDAQ100 取扱い販売会社

販売会社名 (業態別、50音順) (金融商品取引業者名)	登録番号	加入協会				
		日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会	
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社紀陽銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第8号	○			
株式会社新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長(登金)第8号	○			
株式会社中国銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第2号	○	○		
株式会社東邦銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第7号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○	○		
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○			
岡三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2938号	○			
株式会社CONNECT	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3186号	○			
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第77号	○	○		○
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
立花証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第110号	○	○		
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152号	○		○	
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第105号	○			○
LINE証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3144号	○	○		
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。