

## アムンディ運用戦略ウェビナー

# 年金基金にとって 何がインフラ投資の『ハードル』になっているか？

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第350号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

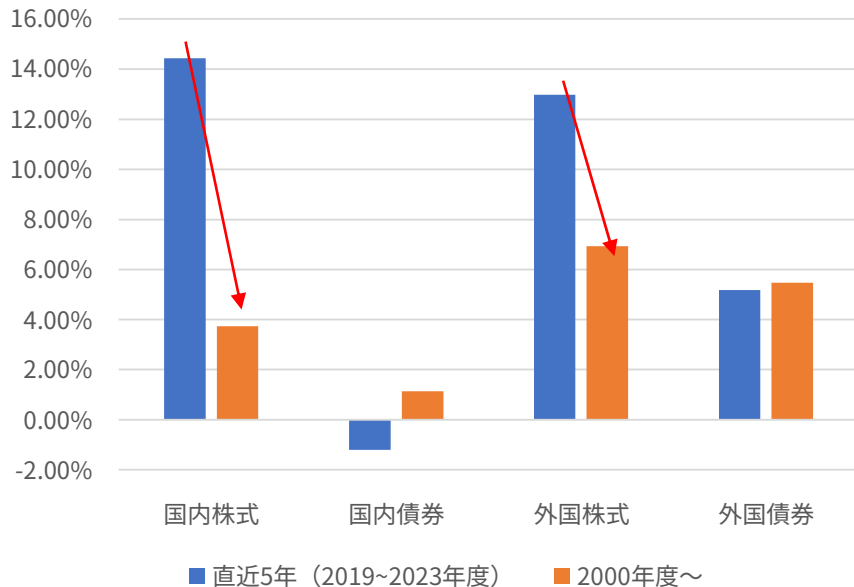
一般社団法人日本投資顧問業協会

日本証券業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

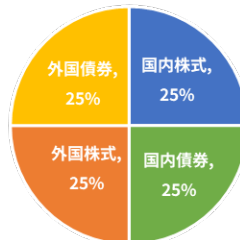
# マーケット環境：直近5年度は「出来すぎ」の期間だった

## 直近5年度と長期のリターン比較



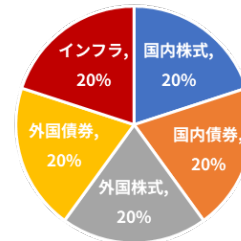
## 直近5年度のリスク・リターン

### 伝統4資産均等ポート



リターン：8.07%  
 リスク：8.40%  
 リターン/リスク：0.96

### 伝統4資産+インフラ均等ポート



リターン：9.45%  
 リスク：7.45%  
 リターン/リスク：1.27

	リターン	リスク
国内株式	14.43%	14.23%
国内債券	-1.19%	2.45%
外国株式	12.98%	18.47%
外国債券	5.17%	5.48%
インフラ	15.37%	8.67%

(出所) Bloomberg, 2000年4月~2024年12月、国内株式はTOPIX(配当込み)、国内債券はNOMURA BPI総合、外国株式はMSCI ACWI(グロス、円ベース)、外国債券はFTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)、インフラはBurgiss Global Infrastructure Funds Indexを使用。

## 期待リターン向上に取り組むべき理由：株式への依存度は高い

	アセットミックス	期待リターン	ポートフォリオの寄与度
国内株式	10%	6.2%	0.62%
国内債券	26%	0.7%	0.18%
外国株式	13%	7.1%	0.92%
外国債券	6%	3.1%	0.19%
ヘッジ外債	10%	1.3%	0.13%
オルタナ	15%	3.0%	0.45%
一般勘定	19%	1.0%	0.19%
キャッシュ	1%	0.4%	0.00%
資産全体	100%	-	2.7%

2.7%のうち、1.54%が  
株式から生み出される想定

(出所)R&I, Amundi

# 期待リターン向上に取り組むべき理由： マーケットは不透明感が増す

## アムンディのリターン・リスク予測

	今後10年 期待リターン		2003-2023年 リターン		今後10年 想定ボラティリティ		2003-2023年 ボラティリティ
<b>株式</b>							
先進国株式	5.8%	<	8.0%		16.8%	>	15.2%
新興国株式	7.1%	<	7.3%		17.3%	<	21.1%
グローバル株式	5.9%	<	7.9%		16.8%	>	15.1%
<b>債券</b>							
グローバル国債	2.7%	<	3.3%		5.0%	>	3.9%
グローバル総合型債券	3.4%	<	3.4%		5.3%	>	3.7%

(出所) Amundi Investment Institute

# インフラ資産：キャッシュフローが安定している

DCF法：プライベート資産の価値計算手法の主要な1つ

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

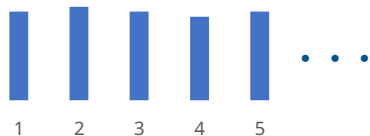
DCF = 割引現在価値

$CF_i$  = キャッシュフロー期間  $i$

$r$  = 利率

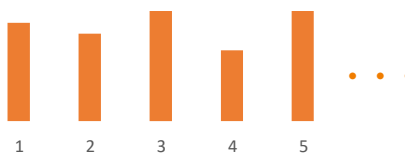
$n$  = 将来のキャッシュフローが発生するまでの年数

インフラ



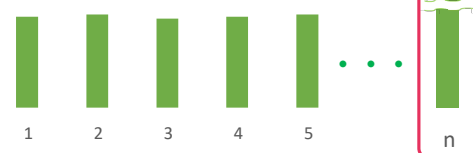
投資対象が規制産業であるため、  
キャッシュフローが安定している  
= 資産価値が安定しやすい

PE (企業)



投資対象が中小企業であるため、  
キャッシュフローが景気の影響を受け  
やすい

不動産



キャッシュフローは安定しているが、  
ターミナルバリューが金利変動の影響を  
受けやすい

# インフラ資産： 広範な業種への分散が重要

## エネルギー



- 発電等エネルギー生成
- エネルギー貯蔵システム
- エネルギー効率化
- 廃棄物からのエネルギー生成

## 運輸



- 鉄道輸送
- 道路・橋梁
- 空港・港湾
- 充電施設
- 特殊物流

## 公共事業



- 上下水道
- 地域暖房
- 送電設備
- ガス供給システム
- 廃棄物処理・リサイクル

## 通信



- 携帯電波塔
- ケーブル・ネットワーク
- データ・センター

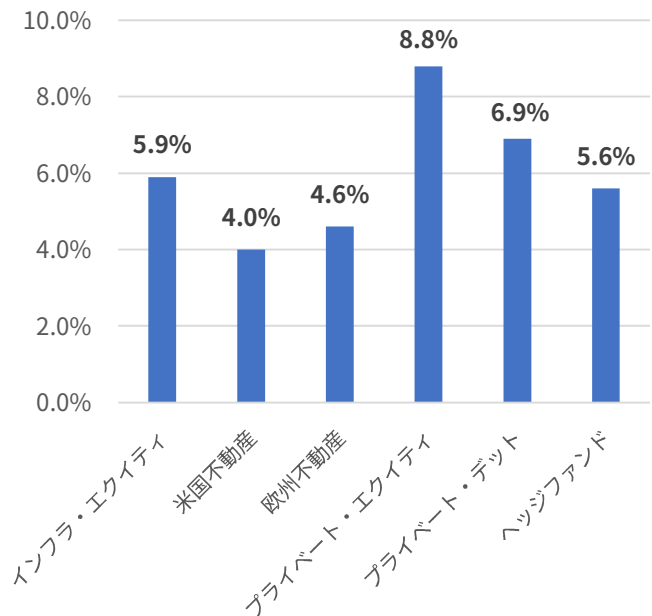
## 社会インフラ



- 病院
- 高齢者施設
- 学生寮

# インフラ資産：他のプライベート・アセットと比べた特長

## アムンディのオルタナティブ資産 リターン予測



(出所) Amundi Investment Institute

## 主要なプライベート・アセットの比較

	投資対象	特長
インフラ	インフラ資産	投資対象のクオリティが高く、キャッシュフローの安定性が、安定したリターンに繋がる
プライベート・エクイティ	中小企業のエクイティ	リスクを取る分、期待リターンが最も高い。景気との連動性が高い。
プライベート・デット	中小企業のデット	デットを投資対象にするため、PEに比べて低リスク。景気との連動性が高い。
不動産	不動産	安定した賃貸収入が期待できる。リターンが、金利の変動によって影響を受けやすい。

# 本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、弊社が一般・参考情報の提供を目的として作成した資料です。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載した弊社等の見通し、予想、予想意見等(以下、見通し等)は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

## アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号: 関東財務局長(金商)第350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

日本証券業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会