

House-View Spot Report

不安定な投資環境では分散投資が有効



IFA Leading™

Asset Management
with Higher Transparency.

IFA Leading is a financial institution with solid knowledge and ethical attitudes. We pursue truly better financial service through constant reflections and actions. We believe that asset management should make your aspirations come true by not only leveraging your capital but also by understanding your life stories and social trends.

We promise you to protect your assets and make sure you know all the reasoning behind our actions, to guide you through to make truly satisfying decisions. We will always be there as your closest advisor to support your life plans and financial goals. Financial service to enrich your future and our society.

■ 不安定な投資環境では分散投資の有効性がより高まると考える

- バランスの取れたアセット・アロケーションが重要な局面
- 中長期的な視点では資産のリターンは為替リターンを上回る傾向がある
- 急落局面が来ても粘り強く投資を継続することが重要

国内株式市場が歴史的な急落

8月5日の国内株式市場では、米国の景気後退懸念の高まりや、急激なドル安・円高を背景に日経平均株価が前営業日比▲12.4%の31,458.42円と急落し、一日の下落幅は過去最大を記録した。

先行きの世界経済は不確実性が高まっている。7月米雇用統計や製造業景況感にみられるように米国経済の悪化を示唆するデータが増え始めており、米大統領選の行方も不透明感が高まっている。また、地政学リスクを巡っては中東情勢が再び緊迫化しつつある。

バランスの取れたアセット・アロケーションが重要

このような不安定な投資環境では、特に分散投資の有効性が高まるとみており、バランスの取れたアセット・アロケーション（投資資金を複数の異なる資産に配分する運用）が重要になると考える。

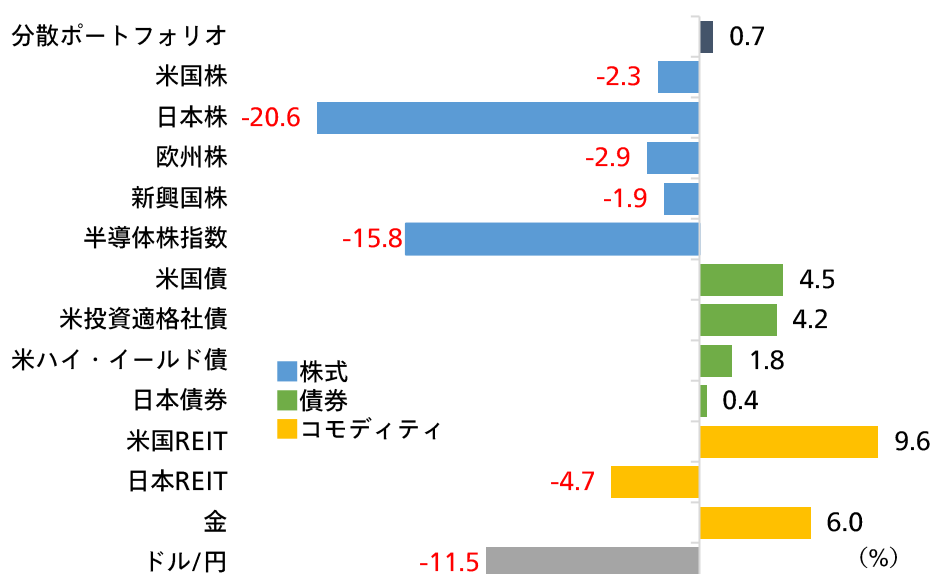
ファイナンス理論では、相関関係が低い（値動きの関連性が低い）資産に幅広く投資を行えば、分散効果が得られるとされる。分散効果とは、リターンは資産配分比率の加重平均となるが、リスクは加重平均よりも小さくなることを指している。

株式市場に大幅な調整がみられる一方で債券や金は堅調

足元の相場でも分散投資の有効性が確認できる。下図に示すように主要資産の騰落率は、株式市場（特に半導体株と日本株）の大幅な調整がみられる一方で、安全資産とされる債券や金は堅調な動きが目立っている。

また、典型的なアセット・アロケーションは、株式と債券を組み合わせることが多いが、世界株式と世界債券を組み合わせた分散ポートフォリオは、わずかではあるがプラス圏で推移していることが分かる。

【主要資産とドル円レートの騰落率（7月1日～8月5日）】



注：各指数はP.3の下段に記載。金、ドル/円以外は、現地通貨建ての配当込み騰落率。分散ポートフォリオは世界株60%：債券40%の配分比率。日本株、日本REIT、ドル/円は8月5日時点、それ以外は8月2日時点 出所：Bloombergのデータをもとに当社作成

為替リスクについては中長期的な視点では過度に悲観する必要はない

資産が産み出すリターンは為替リターンを上回る傾向がある

また、足元で顕在化している為替リスクについても中長期的な視点では過度に悲観する必要はないと考えている。そう考える理由は、株式、債券といった資産クラスが生み出すリターンは、為替の変動によるリターンを上回る傾向がみられるからである。

下図は米国株式に10年間投資を行い、投資リターンを株価要因（資産のリターン）と為替要因（為替のリターン）に分解したものである。1976年1月～2014年7月を分析期間とし、横軸の日付を投資開始時点としたときの10年後の投資リターン（トータルリターン＝株式リターン＋為替リターン）を表示している。

例えば、最も古い日付である1976年1月に米国株式に投資を開始した場合、1986年1月時点でどれくらいの運用結果となったかを縦軸の投資リターン（折れ線グラフ）が示しており、その内訳（株価要因と為替要因）を積み上げ面グラフが表している。

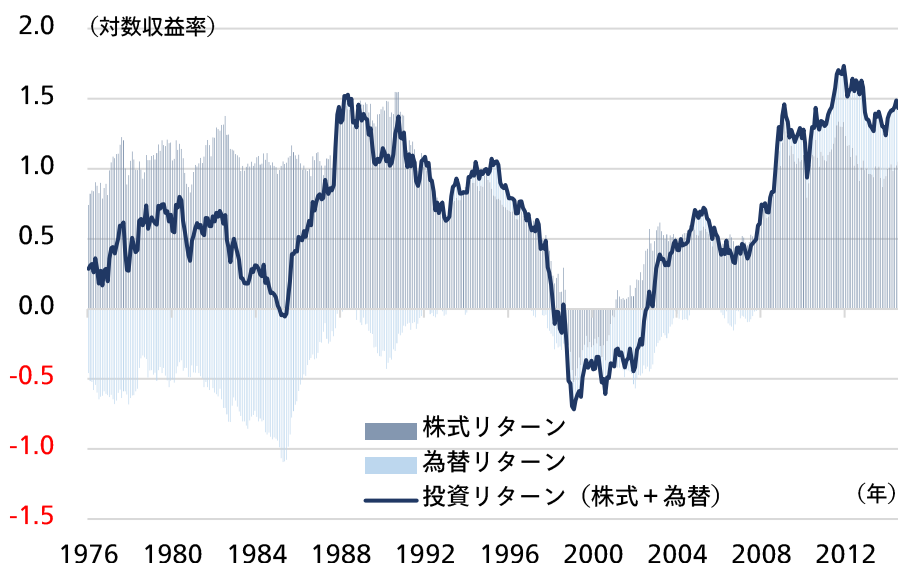
分析結果はほとんどの投資期間において、投資リターンがプラスになっていることが確認できる。1976年～1988年の為替リターンは、プラザ合意を受けた急激な円高進行によって大幅なマイナスを計上しているが、そうした期間でさえも株価リターンは為替リターンによるマイナスを相殺している。

投資リターンがマイナスとなったのは、1998年～2002年頃だが、この期間はITバブルの崩壊、グローバル金融危機や東日本大震災といったリスクイベントが計算期間に含まれており、やや特殊な期間と言えるだろう。

米国債券に対しても同じ分析を実施したが、同様の傾向を確認することができた（米国債券の分析期間は、1989年12月～2013年12月だったが、投資リターンがマイナスになることはなかった）。

総括すると、直近の為替市場の動きが懸念材料であることは確かだが、中長期的な投資の視点が重要であると考える。

【米国株式のリターン分解】



注：サンプル期間は1976年1月～2014年7月。株式と為替のリターンは、グラフの横軸の日付を起点に10年間投資したと仮定して計算。株式リターンは、S&P500の価格リターンで配当は含まれていない

出所：Bloombergのデータをもとに当社作成

急落局面が来ても粘り強く投資を継続することが重要

また、今日のような急落局面が来ても粘り強く中長期的な視点で投資を継続することが、資産形成を行う上で重要だとみている。なぜなら、金融市場の急反発は調整の直後に起きることが多いからである。

下図は1999年12月末～2024年8月2日までを分析期間として、世界株式（MSCIオールカントリー・ワールド指数）で長期保有した場合と、分析期間内の日次上昇率の上位10日間を除いた場合の運用結果をシミュレーションしたものである。

図表内の濃い青線は、世界株式を保有し続けた場合の運用成果を、薄い青線は、分析期間内の日次上昇率の上位10日間を除いた場合の運用成果を示している。

急落局面が訪れたとしても、そのまま投資を続けた場合、運用成果は約4.2倍となっている一方、日次上昇率の上位10日間を除いた場合の運用成果は、約2.3倍と大きく劣後していることがわかる。

ここで重要なことは、金融市場の反発局面を事前に予測することが困難なことであろう。図表内で確認できるように、急反発局面は急落局面の後に訪れることが多い。そのため、急落局面でリスク回避を意図して資産を売却することは急反発局面を逃す可能性があるだろう。

以上のことから、急落局面が来たとしても、粘り強く投資をし続けることが重要になると考える。

急落局面で資産を売却することは得策ではないと考えられる

【世界株式の推移】



注：分析期間は2000年初～2024年8月2日。調整後リターンは、MSCIオールカントリー・ワールド指数の日次騰落率（配当込み）のうち上位10日を乗り除き、分析期間の平均値に置き換えて算出

出所：Bloombergのデータをもとに当社作成

【P.1図の指数】日本株は日経平均株価、米国株はS&P500指数、欧州株はSTOXX600指数、新興国株式はMSCIエマージング・マーケット・インデックス、半導体株はフィラデルフィア半導体株指数、半導体株はフィラデルフィア半導体株指数、グロース株はMSCIワールド・グロース・インデックス、米国債はThe Bloomberg US Treasury Index、米国投資適格債はiBoxx USD Liquid Investment Grade Total Return Index、米国ハイ・イールド債はiBoxx USD Liquid High Yield Total Return Index、日本債券はS&P Japan Corporate Bond Index Total Return、日本REITは東証REIT指数、米国REITはブルームバーグ REIT指数、コモディティはLBMA Gold Price Index

Disclamers

* 本資料は、有価証券の購入又は売却を勧めるものではありません。また、本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。

* 本資料は、株式会社 IFA Leading が一般的な情報を提供することを目的としています。これは推奨に該当するものではなく、特定の投資目的、財務状況又は要望を考慮しているものではありません。

* 本資料に基づき行動をする場合は、その前にそれらがお客様の特定の状況に当てはまるか否かを考慮に入れるべきであり、必要とあれば専門家の助言を求めてください。

* 本資料において引用されておりますものは、税務あるいは会計あるいは法律上の助言を提供するものではなく、行おうとする投資やご提案についてご自身の税務あるいは会計あるいは法律顧問に相談されるようにお勧め申し上げます。なお本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

* 本資料のいかなる部分も、当社の事前の書面による同意を得ることなくいかなる方法による複製、写真複製、又は再配布も許されません。

* 本資料に記載されかつ添付されている情報は、秘密、法律上の秘匿特権、又はその他の保護の対象になっている可能性があります。また受取者による使用のみが意図されています。

* 当該資料の第三者への配布又はそれに基づいていかなる行為を行なうことも明確に禁止されていることに、ご注意下さいますようお願いいたします。

- ・ 当社は、所属金融商品取引業者の代理権は有しておりません。
- ・ 当社は、いかなる名目によるかを問わず、金融商品仲介業に関して、お客様から金銭や有価証券を預かりをすることはありません。
- ・ お客様が行おうとする取引について支払う金額又は手数料等は、当社の所属金融商品取引業者により異なります。

広告等補完書面 金融商品取引法 66 条の 10（広告等の規制）に基づく表示事項

金融商品仲介業者の商号 株式会社 IFA Leading

登録番号 金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第 959 号

<所属金融商品取引業者等>

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

【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 日本商品先物取引協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

あかつき証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 67 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

東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 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 一般社団法人第二種金
融商品取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人日本 STO 協会

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

【加入協会】 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 一般社団法人金融先
物取引業協会 一般社団法人日本暗号資産取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

J トラストグローバル証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 35 号

【加入協会】 日本証券業協会

株式会社スマートプラス 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3031 号

【加入協会】 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 一般社団法人日本
投資顧問業協会

*この紙面は、所属金融商品取引業者等の委託を受けて行う金融商品仲介業に関し広告又は広告
類似配布物と一緒にお客様にお渡しする書面です。

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する
株式（売買単位未満株式を除く））の場合は、約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに
異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定さ
れた販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただく場合があります。（手数料等の具体的
上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示すること
ができません。）債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払

いただきます。（購入対価に別途、経過利息をお支払いただく場合があります。）
また外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

※上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

Thank You.