



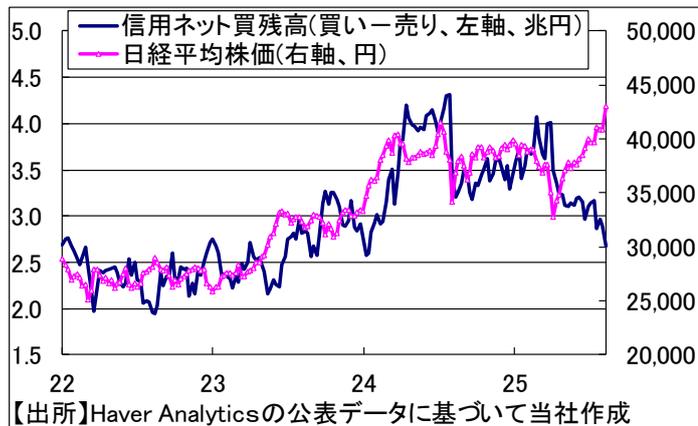
エコノミスト・ストラテジストレポート

情報提供資料
2025年8月28日

乱高下相場への1つの対処法『航路を守れ(Stay the Course)』

運用戦略部 チーフ・エコノミスト/チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

今年の4月から8月にかけて世界的に株式相場は乱高下した。4月の株式相場急落の発端はトランプ関税の発表だった。しかし、トランプ関税はTACO(トランプ大統領はいつも妥協する)とも評されるように大幅に修正された。また、大規模な減税が発表されたこと、米国の物価が関税引き上げにもかかわらず落ち着いていること、实体经济のレジリエンスが強固で底堅いことから、7月以降は米株の上昇に弾みがついた。8月に入ると日本株の上昇にも弾みがついた。日本の株価上昇について、買い方の原動力は、売り方の恐怖にかられた買い戻しであったとみられている。



市場では、4月にトランプ関税の発表で悲観論が台頭したため、相場の下落を想定してカラ売りした投資家や、2倍の値動きとなるダブルインバースにベットした投資家が多かったことが話題になっている。左図のように、直近の信用取引の統計では、買い残高から売り残高を差し引いたネット買い残高は大幅に減少した。しかも、売り残高は2007年7月以来の水準にまで増加した。今後は、もし仮に日本株がスピード調整で下落しても、空売り筋の買い戻しに支えられ、大幅な値幅調整となるリスクは小さいだろう。

メディアでも株式相場の乱高下がよく取り上げられた。相場格言に「天井つかみ」と「底叩き」がある。世間のムードに流されると、悲観が高まる相場の底で株式を売ってしまい、逆に楽観が高まった相場の天井で買ってしまふことがままある、という戒めだ。

では、投資家は乱高下する株式相場にどう対処すべきか。1つの結論は『航路を守れ』だ。米国人ジョン・ボーグル氏は、インデックス投信を普及させた功労者として有名だ。同氏は、『航路を守れ(Stay the Course)』の著者で、投信会社バンガードの創業者でもある。『航路を守れ』は、バンガードが提唱する投資に関する4つの基本原則の総まとめだ。4つの原則とは、何のためにどの期間の投資をするかを明確にする「目標設定」、リスクを抑える「分散投資」、コストの低い投資を選択する「コスト意識」、投資家としての「規律」である。これらは、金融庁が進める貯蓄から投資のコンセプトと概ね合致する。

多くの投資家にとって投資の「目標」は、数十年など投資期間を非常に長く設定できる“老後資金の確保”である場合が多い。達観すればトランプ大統領の任期は4年間だ。トランプ政権が繰り出す政策で市場が大騒ぎしても、達観できるのが長期投資のメリットだ。リスクを抑えた「分散投資」は、株式だけでなく債券、商品、リートなど、更には国内だけでなく広く国際的に分散させる国際分散投資が有効だ。「コスト意識」では、手数料の高いテーマ型投信の運用成績が芳しくないことは金融庁のレポートでも警鐘が鳴らされている。総じてコストが低いのは日経平均株価やS&P500指数に連動するインデックス型の投信だ。「規律」については、「大儲けしたい」などと考えず、長期的な投資計画を堅持して定期的なリバランスをすることだ。これら4つの原則を守れば、あとは狼狽することなく現代ポートフォリオ理論を信任して相場を見守ることが『航路を守れ』だ。

投資家にとって今年の株式相場の乱高下は、運用成績の結果を検証しつつ、投資スタンスを見つめ直す良い機会にすることを推奨したい。これは、インターネットに多い玉石混交の情報源の選別も当てはまる。(脱稿 8月21日)

以上

■本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものではありません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。