



日興AMファンドアカデミー
ベーシック

前を向く人の、投資信託。

下落した保有ファンドを
どう考え、どう行動するかについて
日興アセットがお伝えしたいこと



いけ ゆきのぶ

池 透暢

車いすラグビー選手

日興アセットマネジメント

アスリート社員

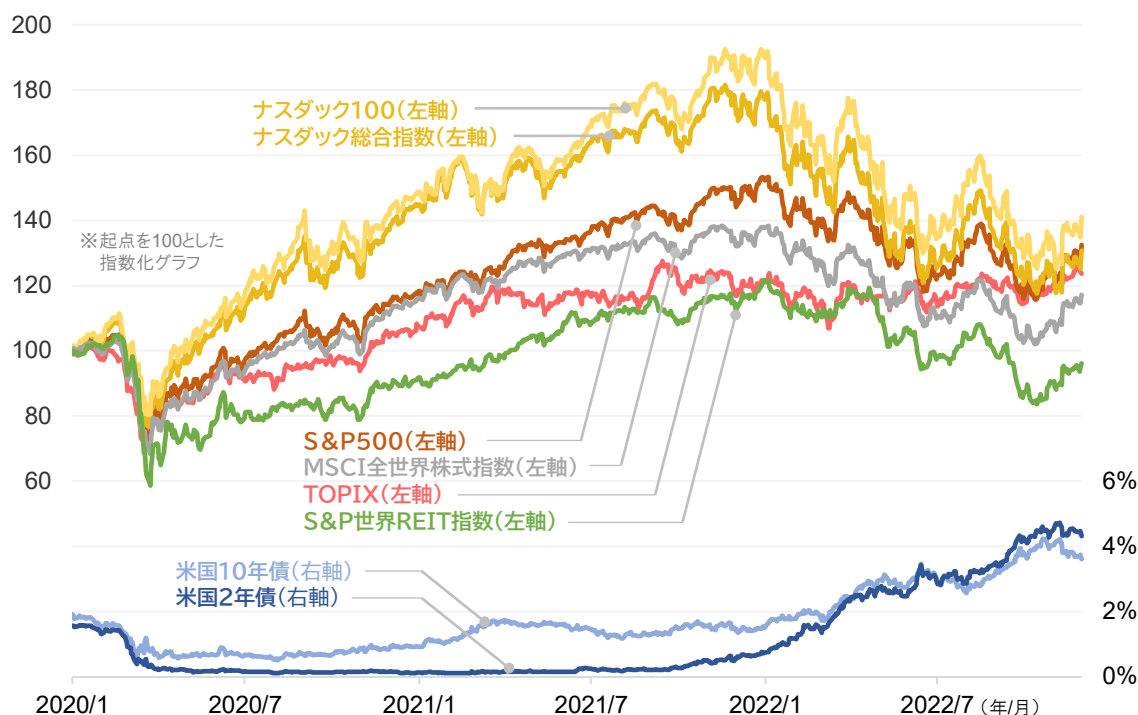
1 景色が一変した2022年

世界の株式市場は2022年に入ってから大きく崩れはじめました。特に短期の投資家が気にしたのは、インフレ抑制を目的とした米金融政策の転換がもたらした金利上昇です。

一般に金利上昇は株式の相対的な魅力の低下とされ、株式の下落要因となる傾向はあります。しかし、金利上昇やその背景のインフレは好景気の裏返しである場合も多く、やがて株式のパフォーマンスが良くなる傾向にあるのもまた事実です。

今回は新型コロナ禍で生じたさまざまな歪みやロシアによるウクライナ侵攻も背景に、急激な金利上昇が景気の腰を折る懸念が根深く、市場参加者を疑心暗鬼にしている面が強そうです。

■ 主要指数と米国債利回りの推移(2020年1月3日～2022年11月30日、日次)

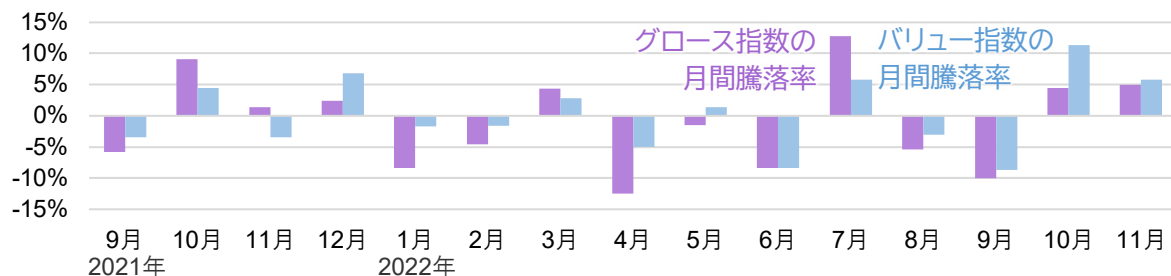


海外指数は米ドルベース、株式およびREIT指数はすべて配当込み●信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成
●上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

2 特に売られやすかったグロース株

株式を大きく「グロース(成長)株」と「バリュー(割安)株」に大別することがありますが、2021年の後半以降は明らかに、グロース株がより売られています。特に主要指数に含まれない「ハイパーグロース(超成長)株」の銘柄は、多くの運用者が保守的な平均志向になっていく過程で、真っ先に売られてしまう傾向があったようです。

■ グロース指数とバリュー指数の月間騰落率の比較



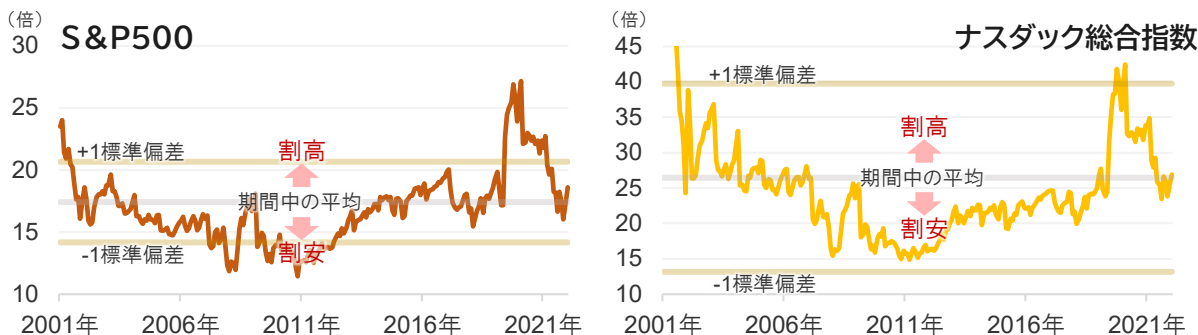
2021年9月末～2022年11月末、月次 ●信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成 ●S&P500グロース指数、S&P500バリュー指数(ともに米ドルベース)をもとに算出 ●上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

3 反転はいつなのか？

いつ底打ちするかはわかりません。しかし株価の本質は「企業の利益」という実態にあるといえます。その利益に対して何倍まで買われているかという数値を調べてみると、現在の株価は、過去の平均値近辺にあることがわかります。

肝心の利益の方が減る可能性をにらむ必要はあるものの、全体水準としての割高感は解消され、「さすがにいいところまで来たのでは？」との見方もでているようです。もちろん、依然として変動が大きい今、決して楽観できる状態には至っていませんが、当初考えていた中長期の投資期間を思い出し、短期的な不安の高まりだけで判断をしないようにしたいものです。

■ 米国株価指数におけるPER(株価収益率)の推移



2001年11月末(ナスダック総合指数のPERデータが存在する始点)～2022年11月末、月末時点の予想PER ●信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成 ●上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

1 心配な保有ファンドの下落 取りうる3つの選択肢

いくら長期目線で臨んでいても、投資信託を通じて参加する「マーケットはひとつ」であるため、短期勝負を仕掛ける投資家たちが引き起こす日々の変動から逃れることはできません。

お持ちのファンドの下落へのご心配を十分理解した上で、それでも日興アセットは今こそあらためてご自身の「当初の投資目的と時間軸」に立ち返っていただきたいと考えます。その上で取りうる選択肢は、大きく以下の3つです。

1 ホールド(継続保有)

下落時は毎日の基準価額が気になり、やがて見るのも嫌になるかもしれません。しかし、ファンドのコンセプトに対する納得感が変わらない(長期成長が期待される投資対象である等)ならば、ホールドする判断が吉と出るケースは、過去の幾多の「ショック」時でも多くありました。



2 売却

当初良いと思ったファンドの設計(危機時に現金を増やして危機回避する等)が機能していないと感じたり、投資コンセプトに魅力を感じられなくなっている場合は、感情を排して売却した方が良いケースもあります。一度に売却せず、数回に分けて売却するのも選択肢です。



3 買い増し

ファンドへの期待が変わらない場合には、下がった基準価額で同じファンドを買い増すことは前向きな選択肢です。割安になった株式等を、ファンドを通じて買い入れることでもあります。「平均購入価格」を下げることで、(合計の)元本回復が早まる効果も期待できます。



2 前向きな選択肢—買い増し

3つの選択肢のうち、最も前向きなアクションが買い増しです。縦の「既存の買い付け水準」から購入時の大まかな基準価額を探し、横の「新規の買い増し水準」で同じファンドの現在の水準を探してみてください。交点にある基準価額が、同じ金額で買い増しを行った場合の「平均購入価格」となります。

例えば「既存」が10,000円、「新規」が5,000円とすると、買い増し後に基準価額が6,667円(単純平均の7,500円よりも低いところ)になった時に、「合計投資額としての元本」が回復するという計算です。

■ 同じファンドを当初購入時と同額で買い増した場合の「平均購入価格」

同額で 買い増す場合		新規の買い増し水準								(円)
		18,000	16,000	14,000	12,000	8,000	7,000	6,000	5,000	4,000
既存の 買い 付け 水準	40,000	24,828	22,857	20,741	18,462	13,333	11,915	10,435	8,889	7,273
	35,000	23,774	21,961	20,000	17,872	13,023	11,667	10,244	8,750	7,179
	30,000	22,500	20,870	19,091	17,143	12,632	11,351	10,000	8,571	7,059
	25,000	20,930	19,512	17,949	16,216	12,121	10,938	9,677	8,333	6,897
	20,000	18,947	17,778	16,471	15,000	11,429	10,370	9,231	8,000	6,667
	16,000	16,941	16,000	14,933	13,714	10,667	9,739	8,727	7,619	6,400
	15,000	16,364	15,484	14,483	13,333	10,435	9,545	8,571	7,500	6,316
	14,000	15,750	14,933	14,000	12,923	10,182	9,333	8,400	7,368	6,222
	13,000	15,097	14,345	13,481	12,480	9,905	9,100	8,211	7,222	6,118
	12,000	14,400	13,714	12,923	12,000	9,600	8,842	8,000	7,059	6,000
11,000	13,655	13,037	12,320	11,478	9,263	8,556	7,765	6,875	5,867	
10,000	12,857	12,308	11,667	10,909	8,889	8,235	7,500	6,667	5,714	
9,000	12,000	11,520	10,957	10,286	8,471	7,875	7,200	6,429	5,538	
8,000	11,077	10,667	10,182	9,600	8,000	7,467	6,857	6,154	5,333	
(円)	7,000	10,080	9,739	9,333	8,842	7,467	7,000	6,462	5,833	5,091

これは平均購入価格が下がることから、「難局」を平らにする——難平(ナンピン)と呼ばれる古くからある株式取引の手法です。しかし取っているリスクの量を増やすことでもあるため、他の金融資産とのバランスなどに関する十分な検討が必要です。

また、買い増し後にさらに下落する可能性もあり、「ベストタイミング」で実行できるとは限りません。それが気になる場合は、一度のタイミングで買い増すのではなく、同じファンドを下がったところから積立で毎月買っていき、「上乘せ積立」という考え方も検討できます。

あくまでも簡易計算によるシミュレーションです。買付時の手数料等を考慮していません。取得できる口数を元にして計算しているため、平均購入価格は単純平均とは異なります(より低い基準価額で同額を買い付けると、より多くの口数を取得するため)。●現水準での「買い増し」を全ての方に推奨するものではありません。全体資産に占める投資信託の割合が過度にならないかなど、期待されるメリットとリスクの双方の観点からお客自身で検討されることが重要です。

大きく下落したファンドで検討したい 「上乗せ積立」

Nikko AM Fund Academy Basic

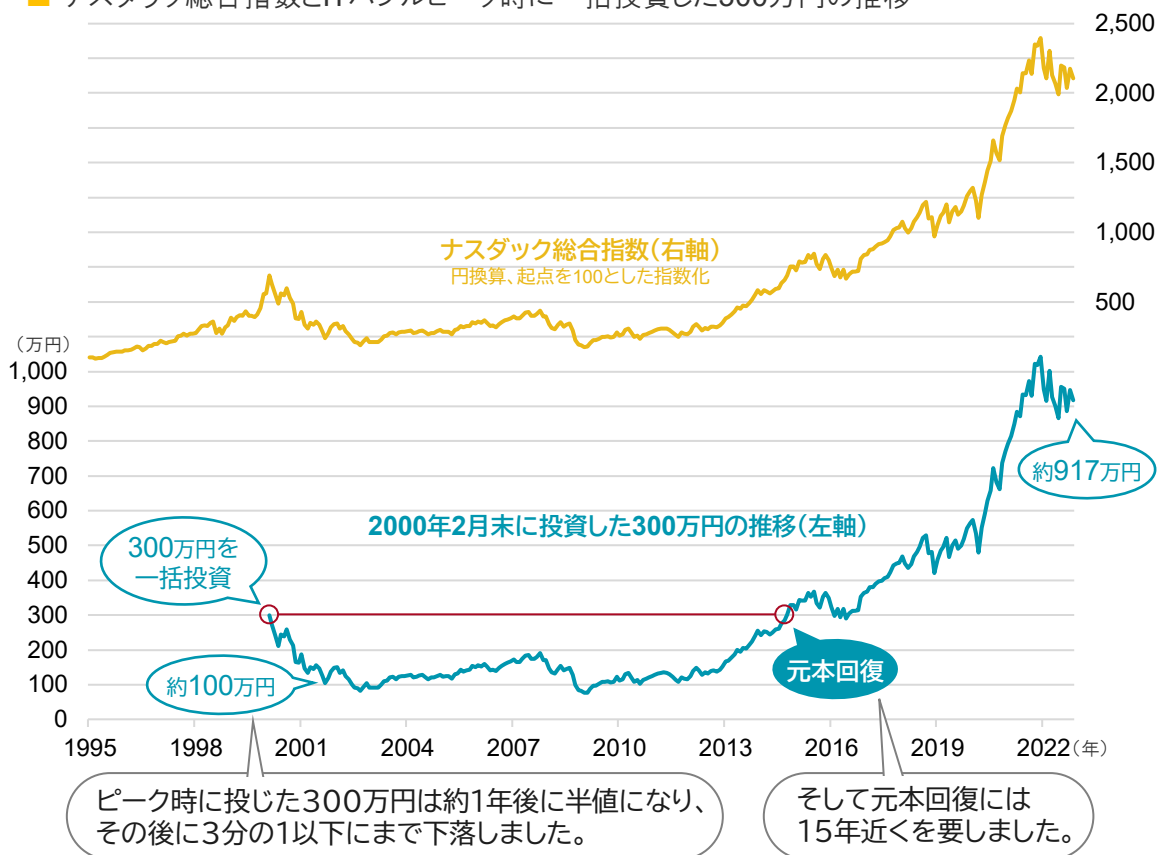
前を向く人の、投資信託。

買い増しのタイミングに悩むなら 「上乗せ積立」のスタートはひとつの戦略

下図は米国の成長株が多く含まれるナスダック総合指数を用いたシミュレーション。のちに「ITバブル」と称される2000年頃、2月に月末ベースの最高値を付けた後は、皆の期待を集め過ぎた反動からか、半値どころか3分の1にまで下落します。

その後リーマン・ショックにも見舞われ、当時のピークからの300万円の投資は、約15年後の2014年10月まで元本を回復することはできませんでした。しかしその後は大きな成長を見せ、8年足らずでそこから約3倍の約917万円まで増えていきます。

■ ナスダック総合指数とITバブルピーク時に一括投資した300万円の推移



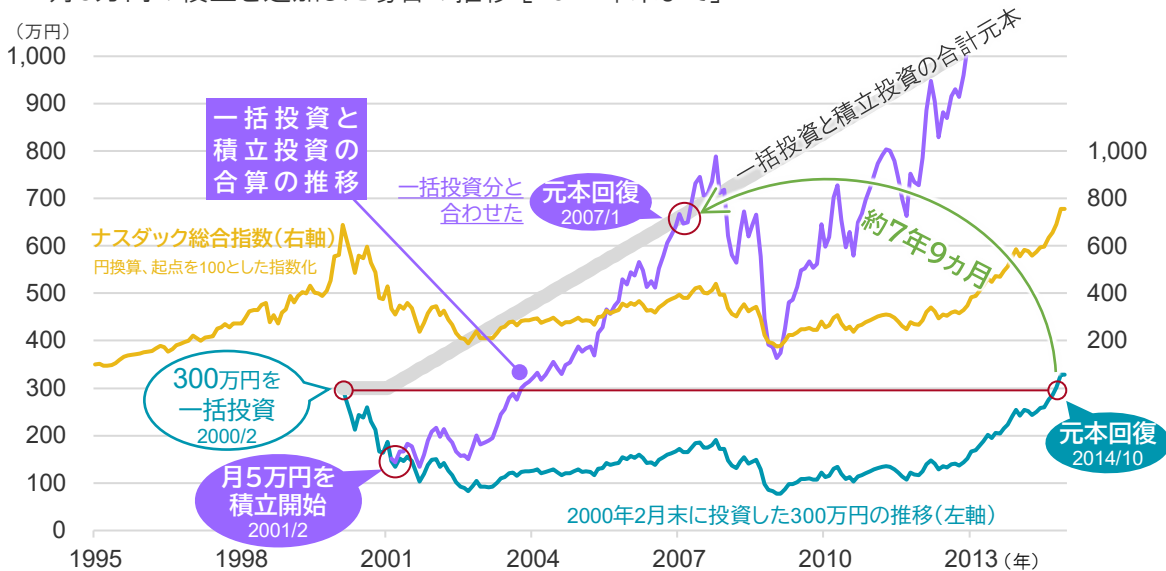
1995年1月末～2022年11月末、月次●手数料・税金等は考慮していません。●信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成●上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

元本回復

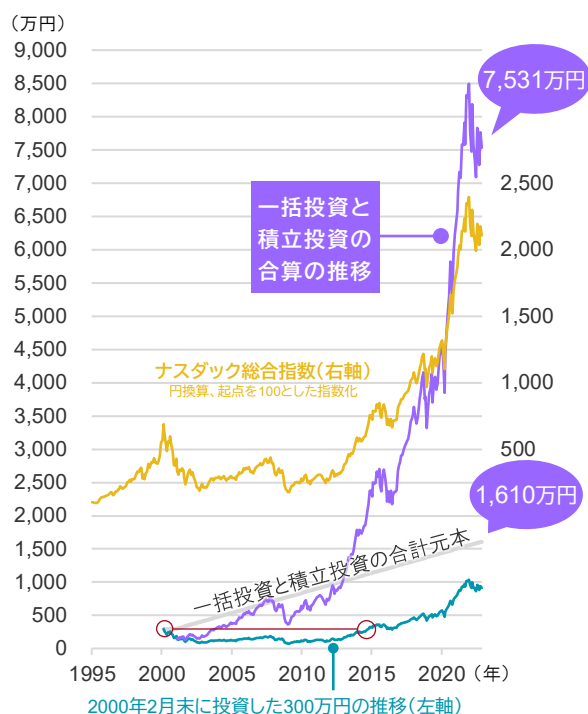
までの期間だけをズームアップしてみましょう。

もし、一括投資が初めて半値の150万円になった2001年2月に、月5万円の「上乗せ積立」を始めていたらどうでしょう。その後、さらに一括分で100万円まで下落するという意味で「ベストタイミング」ではなかったにも関わらず、その「合算元本」の回復は2007年1月と、そのまま待つのに比べて約7年9カ月も早まっていた。安い価額で買い増すことで平均購入価格が下がる「ナンピン効果」と、下落局面で口数が増える「積立効果」が合わさった好例といえます。

■ 月5万円の積立を追加した場合の推移 [2014年末まで]



■ 同上 [全期間]



全期間で見ると、当初の300万円とその後の「上乗せ積立」の合計1,610万円は今、7,531万円。元本回復が7年早まった効果など忘れてしまうくらいの迫力です。

しかし「上乗せ積立」も、そのファンドで取っているリスクの量自体を増やすアクションであることを忘れてはいけません。他の金融資産とのバランスと、そのファンドに対する次の2点のチェックが重要です。

1. [自分サイド] 投資対象に対する長期での納得感が下がっていないか。
2. [運用サイド] 運用者の方針や軸にブレがないか。方針通りに運用可能な状態か。

上乗せ積立でなく一度に「ナンピン」を行なう場合において、当初投資金額と同額ではなく**半分の金額**で行なった場合の「平均購入価格」のシミュレーションです。

■ 同じファンドを当初購入時の半分の金額で買い増した場合の「平均購入価格」

半額で 買い増す場合	新規の買い増し水準								
	18,000	16,000	14,000	12,000	8,000	7,000	6,000	5,000	4,000
40,000	28,421	26,667	24,706	22,500	17,143	15,556	13,846	12,000	10,000
35,000	26,620	25,075	23,333	21,356	16,471	15,000	13,404	11,667	9,767
30,000	24,545	23,226	21,724	20,000	15,652	14,318	12,857	11,250	9,474
25,000	22,131	21,053	19,811	18,367	14,634	13,462	12,162	10,714	9,091
20,000	19,286	18,462	17,500	16,364	13,333	12,353	11,250	10,000	8,571
16,000	16,615	16,000	15,273	14,400	12,000	11,200	10,286	9,231	8,000
15,000	15,882	15,319	14,651	13,846	11,613	10,862	10,000	9,000	7,826
14,000	15,120	14,609	14,000	13,263	11,200	10,500	9,692	8,750	7,636
13,000	14,327	13,867	13,317	12,649	10,759	10,111	9,360	8,478	7,429
12,000	13,500	13,091	12,600	12,000	10,286	9,692	9,000	8,182	7,200
11,000	12,638	12,279	11,846	11,314	9,778	9,240	8,609	7,857	6,947
10,000	11,739	11,429	11,053	10,588	9,231	8,750	8,182	7,500	6,667
9,000	10,800	10,537	10,216	9,818	8,640	8,217	7,714	7,105	6,353
8,000	9,818	9,600	9,333	9,000	8,000	7,636	7,200	6,667	6,000
7,000	8,791	8,615	8,400	8,129	7,304	7,000	6,632	6,176	5,600

同額の場合に比べて「平均購入価格」の低下度合いは弱くなります。それでも投資信託をより低い価額の時に金額指定で買うと、より多い口数を取得することになるため、平均購入価格は単純平均よりも下がる(元本回復に有利)点は注目すべき特徴といえます。

あくまでも簡易計算によるシミュレーションです。買付時の手数料等を考慮していません。取得できる口数を元にして計算しているため、平均購入価格は単純平均とは異なります(より低い基準価額で同額を買い付けると、より多くの口数を取得するため)。●現水準での「買い増し」を全ての方に推奨するものではありません。全体資産に占める投資信託の割合が過度にならないかなど、期待されるメリットとリスクの双方の観点からお客様自身で検討されることが重要です。

上乗せ積立でなく一度に「ナンピン」を行なう場合において、当初投資金額と同額ではなく**2倍の金額**で行なった場合の「平均購入価格」のシミュレーションです。

■ 同じファンドを当初購入時の2倍の金額で買い増した場合の「平均購入価格」

2倍で 買い増す場合		新規の買い増し水準								
		18,000	16,000	14,000	12,000	8,000	7,000	6,000	5,000	4,000
既存の 買い付け 水準	40,000	22,041	20,000	17,872	15,652	10,909	9,655	8,372	7,059	5,714
	35,000	21,477	19,535	17,500	15,366	10,769	9,545	8,289	7,000	5,676
	30,000	20,769	18,947	17,027	15,000	10,588	9,403	8,182	6,923	5,625
	25,000	19,853	18,182	16,406	14,516	10,345	9,211	8,036	6,818	5,556
	20,000	18,621	17,143	15,556	13,846	10,000	8,936	7,826	6,667	5,455
	16,000	17,280	16,000	14,609	13,091	9,600	8,615	7,579	6,486	5,333
	15,000	16,875	15,652	14,318	12,857	9,474	8,514	7,500	6,429	5,294
	14,000	16,435	15,273	14,000	12,600	9,333	8,400	7,412	6,364	5,250
	13,000	15,955	14,857	13,650	12,316	9,176	8,273	7,313	6,290	5,200
	12,000	15,429	14,400	13,263	12,000	9,000	8,129	7,200	6,207	5,143
(円)	11,000	14,850	13,895	12,833	11,647	8,800	7,966	7,071	6,111	5,077
	10,000	14,211	13,333	12,353	11,250	8,571	7,778	6,923	6,000	5,000
	9,000	13,500	12,706	11,813	10,800	8,308	7,560	6,750	5,870	4,909
	8,000	12,706	12,000	11,200	10,286	8,000	7,304	6,545	5,714	4,800
	7,000	11,813	11,200	10,500	9,692	7,636	7,000	6,300	5,526	4,667

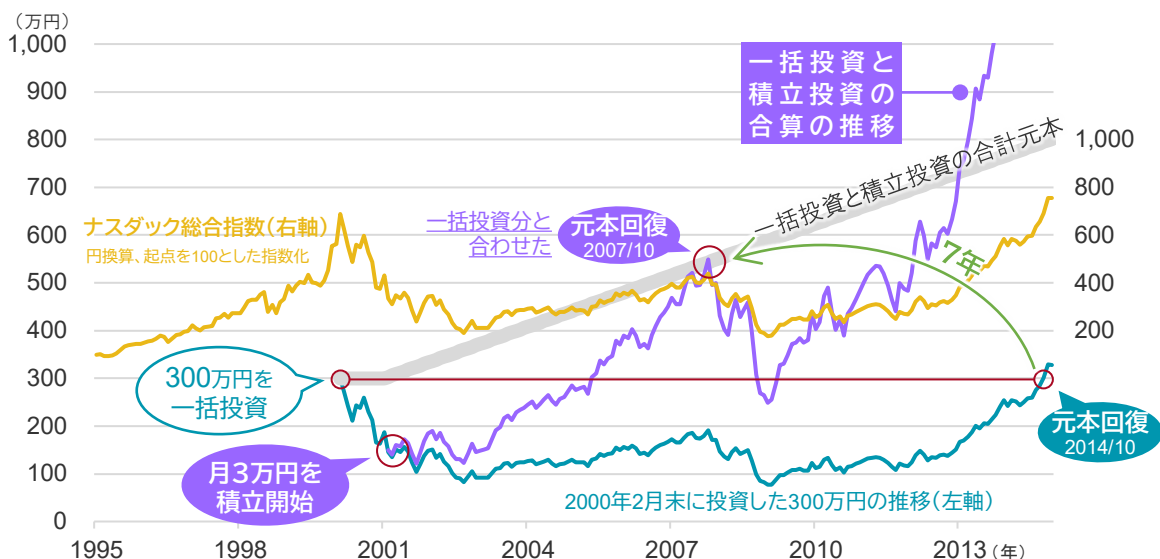
当初投資金額の2倍の金額でナンピンを入れる——。大胆なアクションですが、その分効果は大きくなります。例えば、既存の買い付け水準が15,000円で現在が5,000円だとすると、その交点6,429円が合計元本に対する元本回復水準の目安となります。

いうまでもなく、そのファンドで取っているリスクは当初投資金額の3倍になるため、ファンドの投資コンセプトなどへの納得感はもちろん、自身の投資目的・期間、他金融資産とのバランスなどについて、ご自身でじっくりと考えて実行すべき選択肢です。

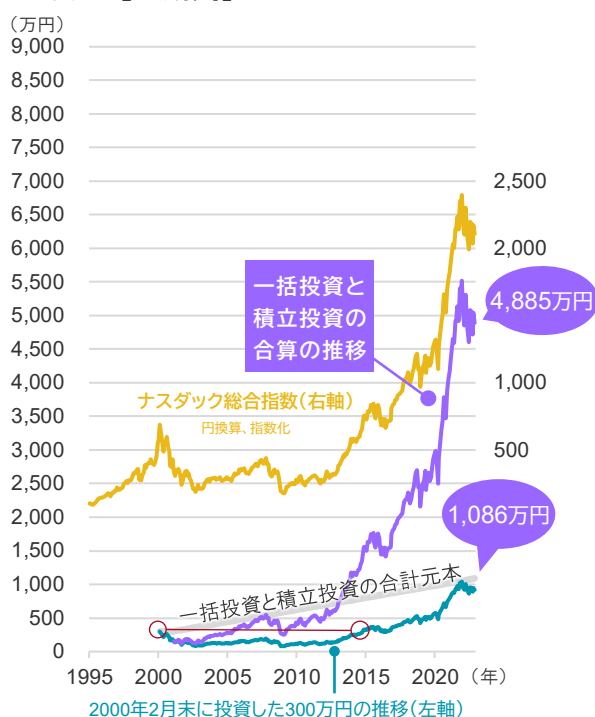
あくまでも簡易計算によるシミュレーションです。買付時の手数料等を考慮していません。取得できる口数を元にして計算しているため、平均購入価格は単純平均とは異なります(より低い基準価額で同額を買い付けると、より多くの口数を取得するため)。●現水準での「買い増し」を全ての方に推奨するものではありません。全体資産に占める投資信託の割合が過度にならないかなど、期待されるメリットとリスクの双方の観点からお客様自身で検討されることが重要です。

2000年2月の一括投資300万円への「上乗せ積立」をp6と同じ2001年2月から、**月5万円**でなく**3万円**でスタートした場合はどうだったでしょうか。

■ 月3万円の積立を追加した場合の推移 [2014年末まで]



■ 同上 [全期間]

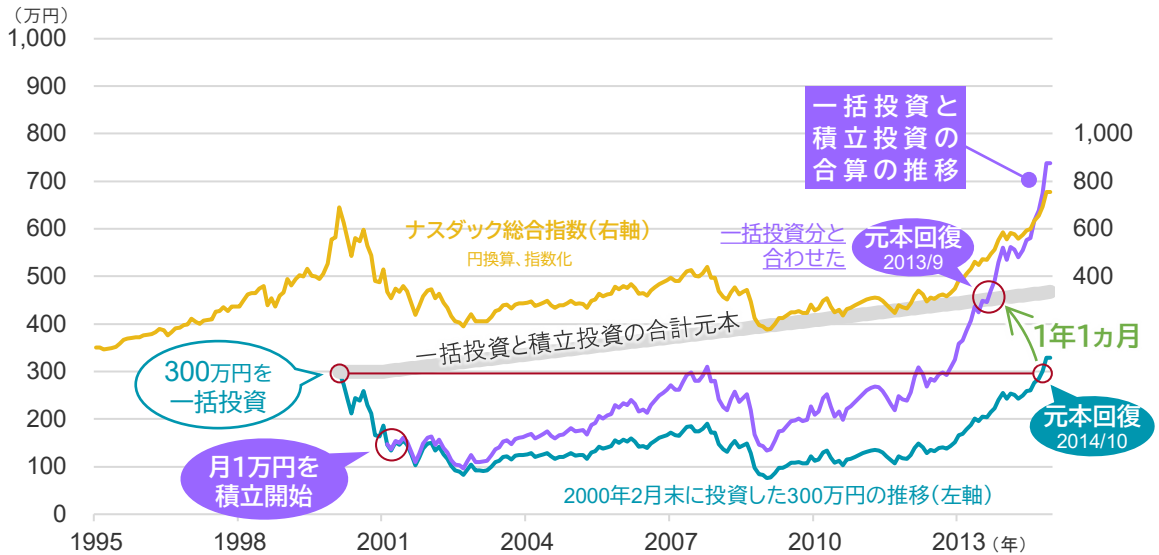


「合算元本」は月5万円の場合から9ヵ月遅れた2007年10月に回復を果たします。そのまま持っていたのに比べるとちょうど7年早まった格好です。

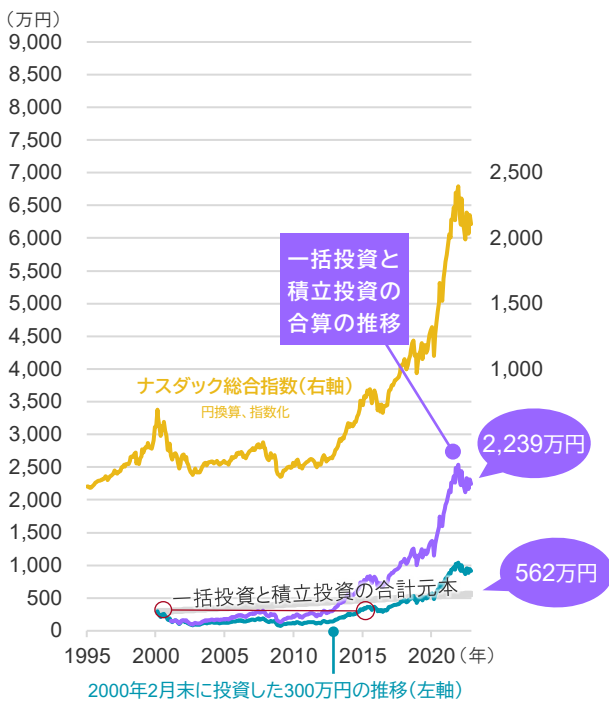
その後の足元までの増え方は、月5万円だった場合の7,531万円に対して4,885万円です。

2000年2月の一括投資300万円への「上乗せ積立」をp6と同じ2001年2月から、**月5万円**でなく**1万円**でスタートした場合はどうだったでしょうか。

■ 月1万円の積立を追加した場合の推移 [2014年末まで]



■ 同上 [全期間]



月1万円の場合は「合算元本」を早める効果は1年1ヵ月と小さなものとなりました。

また、足元までの増え方も2,239万円。しかし、ブレながらも大きく成長するものに21年以上にわたって積立をしたことで、合計562万円の元本は約3.9倍という素晴らしいリターンを得ています。



●当資料は、日興アセットマネジメント株式会社が投資信託についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。●投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)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、元金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。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。●当資料の図表等はすべて過去のものであり、将来の市況環境の変動等を約束するものではありません。なお、掲載されている見解は当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。また記載内容の正確性を保証するものでもありません。