



①アフターフォローの重要性とポイント

ワイズ・アセット・デザイン 代表 山口 曜一郎



1968年生まれ。慶應義塾大学経済学部卒業、ロンドン大学大学院修士課程（金融学）修了。元三井住友銀行チーフエコノミスト。営業、セールストレーダーなどを経て、20年にわたり経済・金融市場の分析業務に従事。海外駐在経験豊富。2022年より現職。多くの方々に資産形成の大切さを伝えたいとの想いから資産形成のアドバイザーとして活動中。

株・為替など相場の不安定な動きが目立ち、変化に一喜一憂しやすい環境が続いている。本稿では、投資初心者心理状態や、望ましいフォローのタイミングを整理する。

1 資産運用中の心理状態

資産運用は長期目線で行う

ことが大切です。とはいえ、相場的大幅変動を目の当たりにすると、気持ちが揺らぐこともあります。筆者もお客から不安な心情をお聞きすることがありますし、自分自身、二〇年以上も資産運用をしているので、そういった気持ちはよくわかります。

相場変動に対して心理的な強さをもっている方もいれば、弱さをもっている方もいます。ここでは、(1)どのような方が心理的に強い・弱いかにについてみていきましょう。

例えば、投資信託で資産運

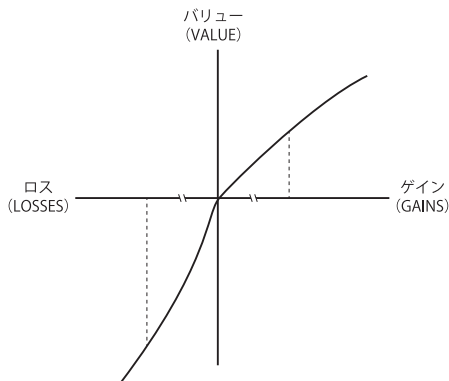
用をしている方がいる場合、相場が好調で投資資産が増加している時には心理的な強さや弱さが見分けにくいものです。顕著に表れるのは、相場が下落して投資資産が目減りしている時です。

大別すると、心理的に強い方は、相場は上下するものと理解しているため落ち着いています。中には、資産を増やすチャンスだと思って追加投資を行う方もいます。一方、心理的に弱い方は、投資した資産の価値が減っていることに強い不安を感じ、投資をやめたくなったりします。相場は上下するものだと言いつても、実際に目の当たりにすると不安が強まる方は少なからずいます。

(2) なぜ相場が下落する時に不安が増幅されるのか

相場は上下します。ですので、投資した資産が短期的に

【図表1】プロスペクト理論

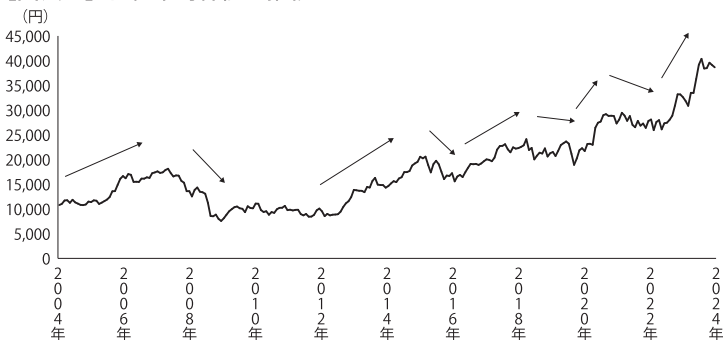


(出所) D.KAHNEMAN AND A.TVERSKY「Prospect Theory:An Analysis of Decision under Risk」Econometrica47.2(1979)より筆者作成

一〇万円プラスになる時もあるれば、一〇万円マイナスになることもあります。頭ではある程度わかっていても、実際に下落を目の当たりにすると不安が強まるものです。しかも、多くの方は、一〇万円プラスになった時の喜びよりも、一〇万円マイナスになった時の不安のほうが強く感じる傾向にあります。

これは人間の心理的な傾向が影響しています。行動経済学において「プロスペクト理論」とよばれるものです。人

【図表2】日経平均株価の推移



は、損失回避行動を取る傾向があるため、同じ金額であれば、利得の喜びよりも損失の悲しみのほうが大きく感じやすくなります。皆さんも思いあたるふしがあるのではないのでしょうか。図表1の点線のように、同じ程度の利益の額（ゲイン）と損失の額（ロス）

であっても、心理的価値（バリュー）は損失の場合のほうが大きくなります。

(3) どう対応したらよいのか

まず、資産運用を始める際に、資産運用は長期目線で考えるということを丁寧に説明することが大切です。そして、過去の株価指数な

どのグラフ（図表2）を見せながら、下落をしても再上昇し、長い目では投資資産は増えていく、下落局面で手放してしまうとその後の利益を得られる機会を失う、ということを説明しましょう。

ただし、その際には、「過去はそういう動きを繰り返してきた」「今後もそうなる」とは保証されていないが、過去のデータを見る限り、長期で運用を

続ければ上下しながらも資産は増えていく」というようにお話しし、「必ず上がる」と思わせるような表現をしないよう注意が必要です。

また、組合員と面談をするのであれば、その方がどのくらいリスク許容度なのかを知っておくことも重要です。

全銀協のウェブサイトに掲載の「リスク許容度診断テスト」（注）など、テスト形式でイメージを掴むこともできますが、もっと単純に「三〇〇万円投資をして、一時的に資産がいくらまで目減りしても落ち着いていられますか？」というように聞いてみるのも有効です。

「三〇万円目減りしても平気」という方ならば、一〇%の下落には耐えられるリスク許容度ですし、「一時的でそのうち戻るといのであれば六〇万円まで大丈夫」という方であれば二〇%まで耐えら

② どう答える？ 組合員の不安に寄り 添う運用アドバイス



f p フェアリンク株式会社
代表 白浜 仁子



ファイナンシャルプランナー、CFP®。
福岡銀行出身。退職後、2007年内山FP
総合事務所株式会社にて実務に従事。相
談業務や、講師・講演、トークショー、
ラジオ出演、執筆活動などを経験。2016
年FPオフィスFAIRLINKを開設。2018年
10月法人成りし、現職。

投資信託のアフターフォローは、下落局面に限らず、定期的に行っていく必要がある。本稿では、上昇・下落局面でのアフターフォローに活きる知識や声かけを紹介する。また、大きな変動がない場面でのフォローも確認しておこう。

Q1

上昇している今、
もっと買い増したい！

上昇局面

相場の上昇が続くと、「も

っと上がるのではないか」

「早く投資したい」ともつた

い」という心理が働きやす

くなります。しかし、当然に

相場は一直線に右肩上がりとは

なりません。山高ければ谷

深し。こういった時は、リス

ク許容度を確認しながら手続

きを進めたいものです。

まずは、買い増しの御礼を

申し上げたうえで、

投資額はいくらをお考えで

すか？

投資目的や必要時期をお伺

いしてもよろしいですか？

など、投資資金についてのヒ

アリングをしましょう。長期

投資が可能な余裕資金なら問

題ありませんが、二〜三年と



こちらの商品は、過去に○
%の下落局面がありました。

今後どうなるかわかり

ませんが、仮に必要な時期

に下落していたら、どのよ

うになりますか？ 回復

するまで預貯金から立て替

えることもできそうです

か？

などと、お尋ねしましょう。

待つことが難しいような場合

は、投資額を無理のない額に

減額する、他のリスクが低い

ファンドをご紹介する、積立

てで購入するなど、組合員の

リスク許容度に合わせた提案

が望ましいということになり

ます。

上昇局面

Q2 利益のある今のうちに
全額売却してしまいたい！



投資で成功体験を積んでいただくことは大切です。ただし、状況によっては、留意点など情報提供をする必要があります。まずは、

売却をご希望ですね。ご資金は今後どのようなになりますか？

と声かけしてみましよう。

若い人が老後のために運用をしているという場合は、

低金利やインフレリスクがあるなかで、預貯金に置いておくのはもったいないかもしれません。

その資金をいつかまた投資に回すのなら、このまま運用を継続するほうが複利効果が期待でき、よい資産運用につながるかもしれません。また、売却時の信託財産留

保額や、再び購入する際の購入手数料といったコストについても触れましよう。

とはいえ、最も有利に売却するタイミングは誰にもわかりません。後になって、「あの時に売っておけばよかった」とならないように、組合員の考えを汲み取りながらアドバイスをする必要があります。



迷うときは、半分だけ売却する方法もありますよ。

など、一部を利益確定し、残りは運用を継続するのも選択肢です。

なお、つみたてNISAの商品を売却する時は、同時に非課税枠が消滅してしまうことになります。新NISAの枠以上の投資が選択肢になる組合員には、その点も伝えたいうえで検討していただきます。

上昇局面

Q3 リターンが高い商品も買って、
さらに資産を増やしたい！

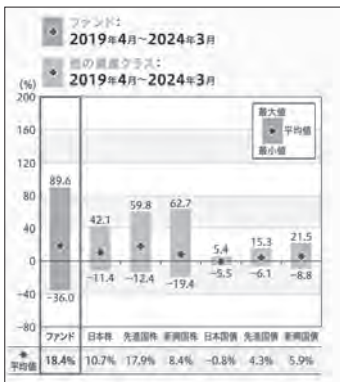


上昇相場が続くと、リターンの高い商品がより魅力的に映ります。ただし、リスクとリターンはトレードオフの関係（両立できない関係性）です。上昇相場では、リスクへの意識が薄れやすくなるため、下落の可能性について改めて認識いただく必要があります。

ネガティブな情報、つまり、リスクの説明は、積極志向の組合員には特に丁寧に行いましょう。例えば、目論見書の後半ページの「投資リスク」の項目にある「当ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較」の図表は非常にわかりやすくリスク・リターンについて記されています（参考）。



こちらのインドのファン



(参考) 目論見書の投資リスク「当ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較」の例

ドは、過去五年の平均リターンが一八・四％と非常に高い実績です。八九・六％まで上昇した局面もありました。しかし、下落時には三六％下がっており、日本株に比べると下落幅は三倍以上です。というように、他の資産クラスと比較することで、組合員自身が投資のイメージを膨らませることが出来ます。



解説

2024 事務年度 金融行政方針の概要とポイント

今年も金融庁から金融行政方針が公表された。顧客の最善利益義務の遂行、事業性融資、さらなるマネロン対策など、信用事業に携わるJA職員が押さえておくべきポイントを紹介する。



ひふみ総合法律事務所 弁護士
番匠 史人

2003年慶應義塾大学法学部卒業。05年司法試験合格。09年～11年金融庁（検査局）出向。金融証券検査官として、保険会社、銀行、信託銀行の検査実務等に従事。主要取扱業務は、金融レギュレーション、IT・知財戦略法務、不正調査、危機管理・反社会的勢力対応等。JAほか金融機関での研修多数。

金融行政方針の柱①では、資産運用立国に向けた着実な進展を遂げるために、家計の安定的な資産形成の支援として、新NISAの開始や金融経済教育の充実などの施策を実施し、国民に対して長期継続的に資産形成を行うことを

1 概要

Check
1

顧客本意の業務運営の確保

金融庁は、二〇二四年八月三〇日に、二〇二四事務年度金融行政方針（二〇二四事務年度の金融行政における重点課題および金融行政に取り組むうえでの方針。以下、「金融行政方針」という）を公表しました（同年九月二七日に情報が更新されている）。二〇二四事務年度の金融行政では、国内外の経済社会の構造上の変化や金融経済情勢

等の不確実性の高まりを展望しつつ、金融行政の施策・手法を不断に見直し、改革を迅速に進めていくこととしており、図表の三つを柱（以下、「柱」という）として取り組むこととしています。金融行政方針の内容は非常に多岐にわたります。本稿では、JAバンクにおいて、特に重要であると考える点を取り上げたいと思います。

推進しています。実際にも、新NISAの開始により、三月末時点の総口座数は二二三二万口座（一月から三月で一九八万口座増）、総買付額は四一兆円（一月から三月で六兆円）となるなど、幅広い層で安定的な資産形成が行われています。

このような安定的な資産形

【図表】2024 事務年度金融行政方針の構成

国内外の経済社会の構造上の変化や金融経済情勢等の不確実性の高まりを展望しつつ、金融行政の施策・手法を不断に見直し、改革を迅速に進めていく

I. 金融のメカニズムを通じて持続的な経済成長に貢献する

持続的な経済成長に向け、インベストメント・チェーン全体の活性化に取り組むとともに、気候変動問題やデジタル技術がもたらす変革への対応を進める。

- 資産運用立国の実現に向け、以下の取組等を進める。
 - ・ 長期・積立・分散投資の重要性等を踏まえ、金融経済教育推進機構等と連携した新NISAの適切な活用促進・金融経済教育の充実
 - ・ コーポレートガバナンス改革の推進
 - ・ 市場の信頼性確保の一層の推進
 - ・ 資産運用会社の機能強化、参入促進に係る取組の着実な実施
 - ・ アセットオーナーを支える金融機関の資産運用ビジネスのモニタリング
 - ・ スタートアップへの成長資金の供給の促進
 - ・ [Japan Weeks] の開催を含めた国内外へ積極的な情報発信
- サステナブルファイナンスを推進するため、企業のサステナビリティ開示の充実と信頼性確保、金融機関による脱炭素に向けた企業支援等の推進、インパクト投資の実践・拡大を図る。
- デジタル技術を用いた金融サービスの変革へ対応するため、送金・決済・与信サービス等の規制のあり方について検討を行うほか、金融機関における健全かつ効果的なAIの活用のためのデイスカッション・ペーパーの策定、フィンテック企業等の参入促進に取り組む。

II. 金融システムの安定・信頼と質の高い金融機能を確保する

深度ある検査・監督等を通じて、金融機関の適切な業務運営及び健全性を確保し、個人の生活と事業者の成長を支える質の高い金融機能の発揮を図る。

- 金融経済情勢等の動向を注視し、金融機関のガバナンスやリスク管理態勢等に関するモニタリングを行うほか、金融機関による業態や国境を越えたビジネス展開の広がりに対応するため、グループ経営に対する監督態勢を強化する。
- 事業者の持続的な成長を支援するため、金融機関によるM&A支援の促進、企業価値担保権の活用に向けた環境整備等を進める。
- 金融機関による顧客ニーズに的確に応える質の高い金融機能の提供とビジネスモデルの持続可能性の確保に向けて対話を行う。
- 金融商品の組成・販売・管理等について、金融機関へ法令遵守態勢の徹底を求めるとともに、顧客本位の業務運営の確保に向けた態勢整備を促す。
- 保険市場の信頼の回復と健全な発展に向けて、大規模な保険代理店への監督の実効性向上等の対応を進めるとともに、保険代理店や保険仲立人に関する規制のあり方などを見直す。
- 金融犯罪やマネロン、経済安全保障への対応、サイバーセキュリティやITガバナンスの強化など、台頭するリスクへの適切な対応を促す。また、国際的な動向やトランジションファイナンスの重要性等を踏まえつつ、金融機関の気候関連金融リスク管理の対応状況について確認する。

III. 金融行政を絶えず進化・深化させる

データ活用の高度化や国内外に対する政策発信力の強化、若手職員をはじめとする職員の能力・資質の向上等を通じて、金融行政を絶えず進化・深化させる。

- 金融行政の高度化のため、データ活用の高度化や財務局とのさらなる連携・協働の推進、国内外に対する政策発信力の強化に取り組む。
- 金融庁の組織力向上のため、若手職員育成を含む職員の能力・資質の向上や主体性・自主性を重視し誰もが働きやすい良い仕事ができる環境の整備に取り組む。

(出所) 金融庁「2024 事務年度 金融行政方針（概要）」