
CARON'S CORNER

スクリプト要約

マルチアセット運用を担当するポートフォリオ・ソリューションズ・グループの市場に対する見方を紹介するものであり、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの会社としての見解ではありません。

2025年3月17日

ボラティリティ上昇でリスクコントロール戦略に再び脚光

- 米国は関税政策を通じて、他の国・地域との貿易政策を急激に変更しようとしている。それを受けて、市場は不安定になっている。
- 米国にとっての目標は、競争環境を整え、米国内での製造を増やし、収入を生み出して財政赤字に対処することである。
- **このような米国の政策は今後長く続く可能性がある。** 将来、大統領が変わっても続く可能性があり、したがって、市場は慣れるしかないのかもしれない。
- これらの政策の実施については目まぐるしい方針転換が起きているため、市場のボラティリティが高まっている。センチメント指標からも分かるように、このような状況は企業の計画立案を妨げ、マインドを低下させている。
- 以上のような環境において、投資家として、何が起きているかを理解し、市場の動きと潜在的な投資機会を評価し、投資判断を下すことが重要だろう。
- **そして、市場のボラティリティの上昇が見込まれるため、リスク・コントロールが極めて重要になるだろう。**
- その方法について、詳しく検討していこう。

グローバル・バランス・リスク・コントロール・アプローチ

- 当運用チームが採用しているこのアプローチにおける目標は、バランスのとれたグローバルなポートフォリオを運用することである。リターンのボラティリティ

を一定の範囲内に維持するために、グローバル株式、債券、通貨、コモディティでポートフォリオを構成している。

- 投資家は通常、リスクを3つの段階に分けて考える。保守的（ボラティリティ4%）、中程度（同7%）、積極的（同10%）である。
- 当運用チームは、前述のとおり、バランスのとれたグローバルなポートフォリオを選択している。効率的フロンティアを作成し、リスク調整後リターンを高めるためにポートフォリオを最適化する。
- 市場は変動しており、効率的フロンティアも変化する可能性があるため、**ポートフォリオを最適なリスク調整後リターンの状態で維持できるよう、ポートフォリオのウェイトをリバランスする。**
- リスクとリターンを管理する定量的テクニックと、ファンダメンタルズに基づいたトップダウン・マクロ分析の融合であり、市場の動きを予想し、それに先駆けてポートフォリオをリバランスすることを目指している。これが優れたシャープレシオとアルファの源泉である。

ボラティリティ自体は敵でも味方でもない

- 言い換えると、ボラティリティは市場の特徴にすぎない。**投資家が問うべきは、ボラティリティを管理する方法である。**
- 当運用チームは、**ボラティリティを管理するプロセスを確立することが重要**と考えており、グローバル・バランス・リスク・コントロール（GBaR）戦略でそのような手法を採用している。この手法は信頼性の高さに定評がある。
- ボラティリティを管理し、リスク調整後リターンを最適化する概念自体は、新しいものではない。しかし、パッシブ運用が増加し、主に大型テクノロジー株に対する集中度が高まった現状では、そのような手法の重要性が増している。
- パッシブ運用や大型テクノロジー株への集中投資はこれまで高いリターンを達成してきたが、関税を含む財政政策の変更に伴い、状況は変化している。これはボラティリティの上昇につながる可能性があり、**投資家にとってリスク調整後リターンの重要性が高まっている。したがって、リスクをコントロールしたアクティブ運用アプローチを通じて、グローバル・ポートフォリオのボラティリティを管理することが重要である。**

以前から何度も言及してきたように、債券リターンと株式リターンの相関は非常に高くなっており、今後も高止まりする可能性がある。つまり、パッシブ運用においては、株式に対する債券のヘッジ効果が低くなっている。解決策の一つとなり得るのが、株式と債券の

配分をアクティブに調整することであり、当運用チームの投資戦略ではこれを採用している。時代の変化に応じて、投資戦略も進化する必要があるだろう。

当資料の複製、公衆への提示・引用および販売用資料への利用はご遠慮ください。添付資料はモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントが海外で作成した音声メッセージの内容の要約（以下、原書）を邦訳したものです。邦訳に際してその解釈や表現に細心の注意を払っておりますが、邦訳による解釈や表現の違いが生じる場合は英文が優先し、当社は一切の責任を負いません。当資料に含まれる情報等の著作権その他のあらゆる知的財産権は当社に帰属します。当社からの事前の書面による承諾なしに、当該情報を商業目的に利用することを禁止します。

当資料の予想や見解は、必ずしもモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの会社としての予想や見解ではありません。また予想や見解が実際に実現するとは限らず、将来のパフォーマンスを示唆するものではないことにご留意ください。当資料の情報はモルガン・スタンレーの金融商品にかかわるものではなく、また商品を推奨するものでもありません。当資料で表明された見解は原書執筆時点の筆者の見解であり、市場や経済、その他の状況による変化を免れません。

これらの見解は推奨意見ではなく、広範な経済テーマの説明としてご理解ください。

当資料は情報提供のみを目的としたものであり、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示資料ではありません。また、商品の売買の助言もしくは勧誘または当社が提供するサービスに関する勧誘を意図するものではありません。当資料に含まれる情報は信頼できる公開情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性あるいは完全性を保証するものではありません。当資料で表示している過去の実績は、必ずしも将来の結果を保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り原書執筆時点現在のものです。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り原書執筆時点の見解を示すものです。当資料で表示した分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性があります。

当社およびモルガン・スタンレーは、当資料に含まれる情報を利用し、信頼しまたは利用できなかったことに起因する一切の直接および間接の損害に対する責任を負いません。

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント株式会社

www.morganstanley.com/im/jp

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 410 号

加入協会：日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

CRC 5460322, Exp. 03/31/2026