

FIVE VALUE ASSET

Monthly Newsletter

5 バリュースト通信 Vol.11

Date of issue: 2025.09.16

平素よりお世話になっております。5 バリューストセットでございます。今月もマンスリーレターとして5 バリュースト通信をお届けいたします。マーケットニュースのご案内の他に、時事に関するコラムなどを月に1回お届けいたします。お楽しみいただけますと幸いです。

Interview メンバーの言葉



チーフ・マーケティング &
プロダクト・オフィサー

鐘ヶ江 伸

「クライアント・ファースト」とは、お客さまの話を聞き、お客さまのニーズに応えられるように考え行動する。特にサービス業においてよく使われているフレーズです。昨今、証券業界ではファンドラップや投資信託の販売を営業の柱にしているようです。投資対象として何が良いのか分からないのであれば、これらの商品を通じて専門家に運用を任せるのも選択肢の一つです。

しかしながら、お客さまの考え方、ニーズは個々に違うはずで、多数のお客さまに均一に販売するのはちょっと違うと感じます。また、これらの商品はパフォーマンスに関係なく年間一定の管理費用等が発生しますが、債券であれば管理費用等はかからないうえに税引き後の利息を得られます。

また、債券は償還までの利回りを目にして購入できます。お客さまのニーズに沿った債券を見つけ出し、アフターフォローをすることも「クライアント・ファースト」の一つと考えます。ただ、個別に伝えていく作業は、手間もかかり採算面で大手証券会社では難しいと思います。ブティックとして債券に特化している当社だからこそ出来るのであり、その会社の一員として「クライアント・ファースト」を念頭に置き行動したいと思っています。

Topics 今月のトピックス



9 Sep 2025

- ・ The Anomaly
- ・ Company's characteristics
- ・ Event report



- ・ 「アノマリー（法則性）」と「アノマリー（特異性）」
- ・ Presentation: 5 バリューストセットの特色・独自性について (1)
- ・ PAVONE Premium ライフイベント参加報告

The Anomaly 「アノマリー（法則性）」と「アノマリー（特異性）」

先月の拙稿で、「Sell in May, and go away, don't come back until St Leger day」という相場格言をご紹介し、その「アノマリー」についても少し触れました。ただしバカンスモードという言い訳の下、「アノマリー」については深く掘り下げませんでした。今年の St Leger day は 9 月 13 日です。「アノマリー」に従うのであればそろそろ相場に戻らねばなりません。やり残した夏休みの宿題宜しく、この「アノマリー」について少し考えてみたいと思います。

「アノマリー (anomaly)」を辞書で引くと変則、異常、特異、例外などの語が並びます。天文学や物理学、医学などで用いられることが多いそうです。我々証券の世界では、理屈では説明できないものの、経験則的に観測できるマーケットの季節性や法則性のことを「アノマリー」と呼んでいます。例えば冒頭の「Sell in May 云々」ですが、過去約 30 年の S&P500 の月次の価格変化率の平均を見てみると、3 月・4 月は比較的高いプラス、5 月・6 月は若干のプラスで伸び悩み、8 月・9 月はマイナス、その後の 10 月・11 月は比較的高いプラスとなっており、5 月に売って 9 月から相場に戻ってくるというこの「アノマリー」は理に適っている様に見えます。ただし断言は出来かねます。実は 7 月はそここのプラスなのです。それであれば、「Sell in July」でも良さそうなものです。また 2008 年のリーマンショック時は、10 月がその年で最も下落した月でしたし、さらに歴史を遡れば、1987 年のブラックマンデー、1929 年の暗黒の木曜日といった株式大暴落はいずれも 10 月なのです。9 月にこのこと戻ってきてみたら翌月に大火傷を負ってしまったこととなります。



次に日本株の「アノマリー」を見てみましょう。良く知られる格言に「節分天井、彼岸底」があります。年初からの新春相場が節分の 2 月上旬に高値を付け、その後お彼岸の 3 月下旬まで調整すると言われているものです。先ほどと同様の手法における日経平均株価のそれは、1 月はマイナス、2 月は若干のプラス、3 月・4 月は比較的高いプラスとなっています。あれ？あまり当てはまっていません。実はこの格言、諸説ありますがもともと江戸時代の米相場で用いられていたようで、秋に収穫した新米の需給による相場を表している由。また彼岸は春ではなく米の収穫期である秋だという説もあります。ちなみに現在日本の会計年度は 4 月から 3 月が多いですが、江戸時代は専ら 1 月から 12 月であったそうで、新年度入りである 1 月が上昇するというのは、別に知られる「アノマリー」の「1 月効果 (January Effect)」に当てはまります。実際 1 月から新年度が多い米国では、S&P500 の 1 月のそれはプラスなのです。

最後に債券についてはどうでしょう。実は債券に関する相場格言や「アノマリー」は古今東西あまり耳にしません。強いて挙げるとすれば、「月末の年金エクステンション買い」くらいでしょうか。年金基金は長期安定志向ですので、株式であれ債券であれ指数に連動した運用成果を目指すパッシブ投資が主体です。債券の場合、個々の銘柄に満期償還がありますので、指数にほぼ毎月銘柄入れ替えの動きがあります。具体的には残存 1 年未満となった銘柄が指数から外れ、新たに残存期間の長い銘柄が採用されます。この入れ替えは月末時点で行なわれるので、年金基金がそれに追従する動きを「月末の年金エクステンション（平均残存期間を延ばす）買い」と呼んでいるのです。ただし必ずしもこれが「アノマリー（法則性）」と言い切れないのは、債券市場に「アノマリー（特異性）」が多く存在するからなのです。株式指数である日経平均株価は 225 銘柄、ダウ平均に至っては 30 銘柄しかありません。指数通りの銘柄数のポジションを持つのは比較的容易ですし、構成銘柄の入れ替えも年に数回あるかないかです。他方、債券の日本における代表的な指数、NOMURA-BPI は約 15,000 銘柄、世界的にメジャーな Bloomberg Global Agg Index は約 31,000 銘柄もあります。これを完全コピーするのは現実的ではありませんし取引コストも嵩みます。従って、運用者は指数に近い特性を持った疑似ポートフォリオを各々構築することになります。故に全ての年金基金が一律に指数の変更通りに行動するとは限らないのです。

「アノマリー（法則性）」は、相場と接する上で知見とはなり得るものの、それが絶対的な判断材料ではありませんし、こと債券市場においてはほとんど語られる事ありません。「アノマリー（法則性）」に左右されることなく、債券市場の「アノマリー（特異性）」をしっかりと見極め、適切な情報をお客さまにご提供して参りたい、と改めて強く思った次第です。

Company's characteristics 当社の特色や独自性について(1)

当社では週例ミーティング後、勉強会の一環として5バリュー発表と題した持ち回りの発表を行っています。今回は当社の特長を他者にどう伝えるかというテーマで、2025年7月から8月にかけて行ったものから、内容の一部をご紹介します。今回のテーマは主に求職者に向けて当社のビジネススタイルや特色を説明するという状況を想定しており、当社を客観的に捉え、個々の考えや視点を共有する機会となりました。



5バリューアセット(5VA)の特色を考えると、当社はファイナンシャル・アドバイザー(FA)を一生の仕事としたいFA、そういったFAを支えるサポート業務をしたい人達が集まっている会社だと思います。

(合田潔 チーフ・コンプライアンス・オフィサー)

5VAでは安全性をプライオリティの最上位に置き、下記の3点を念頭に置いた営業を行っています。

- 1 安全性: お客さまの資産を守る安全性。2 流動性: 不意の入用の際にすぐに売却できる流動性。
- 3 収益性: 先の点を踏まえたうえで、納得できる収益性を持つものを提案。

「なぜ債券なのか」という質問に対しては、上記の3点を考慮したうえで、最適解として債券を選択している、というような説明ができます。また、お客さまにとって何が役に立つのかを、FA個人だけでなく、サポートチームも入れて検討し、最適な銘柄をご提案するのが当社の特徴だと思います。

(野口智之 マーケティング&プロダクトオフィサー)

転職がないので、お客さまの方を向きながら長期的なリレーションを構築するのが当社の基本姿勢ですが、そのようなスタイルは日本の証券業界の中ではめずらしいと思います。従来型の証券会社のビジネススタイルに疑問がある人が力を発揮しやすい環境ですが、当社でFAとして成功するには、指示待ちではなく自らの強い思いが必要で、そのような人であれば当社のサポート体制との相乗効果を生み出せると思います。

(団 いどむ エグゼクティブ・ディレクター)

当社は転職や部署異動がなく、各人がスペシャリストとしての業務を行っています。また、当社は、IFA事業会社にありがちなFA個人で業務を完結させるのではなく、プロダクトスペシャリストや営業アシスタントがFAとチームになって業務を行っており、FAがお客さまへの提案やフォローアップに専念できる体制にあることが強みだと思います。

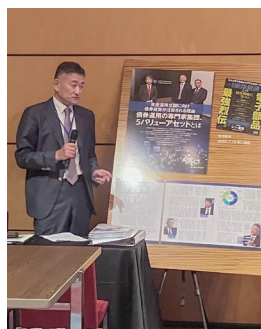
(井上裕佳子 営業アシスタント)

5VAの強みは各分野で豊富な知識や経験ある専門家が揃っていることだと思います。債券運用を中心に考えているお客さまに対して、銘柄の選定・提案・保有銘柄のアフターフォローまで、ご満足いただける環境が整っていると思います。社内では専門知識と長い経験を持つ方々との距離が近く、何かあった時に相談しやすいだけでなく、組織の壁がないため物事の決定が早く、お客さまの方を向いて業務に集中できます。

(根本晴美 営業アシスタント)

2025 年 8 月 30 日（土）に東京港区麻布台のアメリカンクラブにおいて、富裕層向け雑誌 PAVONE 主催の Premium ライフイベントが開催され、当社を含む資産運用、不動産、医療関係などの 6 社が参加しました。

当日は 50 名を超える富裕層の方々のご来場され、代表の斉藤から債券に特化している当社のご紹介をさせていただきました（写真）。



当社 代表取締役 斉藤彰一



PAVONE, 75 号, KP クリエイションズ 刊

その後、各社ブースでの個別相談の時間となり、約 50 分という短い間ではありましたが、当社ブースにも 8 名の方がお越しになられました。皆様、昨今の日米株価の上昇を受けて割高感が否めないと感じておられ、資産を守りながら増やすことに目を向けていきたいとお考えの方が多く、その方法として債券投資に関心をお持ちでした。

しかしながら、金融機関は投資信託やファンドラップなどの商品に注力しているため債券提案を受けることが少ないことや、東京証券取引所やニューヨーク証券取引所などの取引市場のある株式と異なり債券は業者間で相対取引されるゆえ、個人投資家の方々にとって情報が取りにくいこともあり、債券について関心はあるが分かりにくいので解説してほしいとのご要望をいただきました。

ご要望を受けて、当社からは、債券は同じ発行体でも様々な種類があることやお客さまのニーズに応じて最適な種類の債券をご提案できること、さらには代表的な投資事例などについてご説明いたしました。

当社としては、今回の Premium ライフイベントや様々な機会を通じて、投資家の皆様の債券投資への関心を高め、資産運用のお役にたてるよう注力してまいりたいと考えております。

Member's note 編集後記

今年の夏は例年にも増して猛暑の日々が続きましたが、9 月に入って各地で大雨が続き、冠水などの被害が続出しました。ウクライナ情勢、トランプ関税、中国の動きなど世界情勢も急転直下の気象状況を思わせるが如くの変化を見せており、日米の株式市場は上昇を続けているものの、投資環境は不確実性が高い状況が続いていると言えます。さらには、昔と比べ、ネットや SNS など飛び交う情報量は膨大になっており、まさに情報過多の状態となっていますが、そのような中で情報を見極め、お客さまに安心して投資していただけるよう引き続き社員一同心掛けてまいります。 山村浩之（副社長 兼ヘッドオブ東京オフィス）



5Value Asset Co., Ltd.



5 バリュアセット株式会社 金融商品仲介事業者 近畿財務局長（金仲）第 437 号

各商品等にご投資いただく際には商品毎に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。又、各商品等には価格の変動等による損失を生じる恐れがあります。各商品等へのご投資にかかる手数料等およびリスクについては、当該商品等の契約締結前交付書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり内容について十分にご理解ください。

この通信は、当社ホームページに掲載するほか、当社セミナーにご参加いただいた方、業務提携をいただいた方、および IFA 口座をお申し込みいただいた方に送付しております。送付の停止・送付先変更をご希望の場合は、大変お手数ですが下記のメールにご連絡ください。送付の停止・送付先変更には、少々お時間をいただく場合がございます。

発行者：5 バリュアセット株式会社 クライアント・リレーション

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 1-4-1 丸の内永楽ビル 20F

newsletter@5valueasset.com