



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本和久の講演より

レポーター:川元由喜子、加筆:岡本和久

私は8月に受けた人間ドックで胃がんが発見され、9月に胃の三分の二の摘出手術を受けました。現在、抗がん剤の治療中です。その過程で病気から資産運用のために有益な多くのことを学べることを発見しました。

病から学ぶ資産運用のポイント

(2012年11月、I-OWAマンスリー・セミナーでの講演の抄訳です)

病気の治療のプロセスというのは、ふつう、何かいつもと違うという自覚症状があり近所のかかりつけの医者に相談する、お医者さんも「どうもおかしい」ということになって精密検査をする。診断をしてやはり、病気であることが判明し、医師の説明を受け、その説明に基づいて、患者として色々な情報を集める。セカンド・オピニオンをとって治療方針を決める。そして、入院、手術、治療、退院、自宅療養、そして職場復帰・日常生活、ということになります。要するに、状況を把握すること、それに対して戦略を立てるということ、そしてそれを実行し、更に、検証しながら回復過程を確認していく。こういうプロセスになります。

このプロセスは、資産運用にも参考になります。ポートフォリオが病気になってしまったらどうなるか。最初に「病気じゃないか」と気付くのは、やはり普通は個別銘柄の値動きなんですね。保有銘柄のいくつかがすごく下がっているということに気づきます。その場合、まず最初に検証しなければいけないのは、一つの銘柄・一つの投信だけが極端に下がっているのか、あるいは似たようなグループの投資対象が全体的に下がっているのか。そのチェックが最初のポイントです。もうひとつ重要なのは、その値下りの全体に及ぼす影響が大きいのか、小さいかということです。特に個別銘柄ではなく、グループとしての値下りの場合、それは重要です。

値下りが一銘柄だけの現象だとしましょう。まず考えることは、なぜその銘柄を買ったのか、自分自身で振り返ってみることで。つまり、いい会社だと思い、自分も是非応援したいという気持ちがあったのか、それとも、たまたま友だちにすすめられて買ったのか、チャートを見て何となく反発しそうだと思って買ったのか。買い付けの動機によって、持続か、損切りか、という選択肢になります。本当に好きで応援したいと思って買ったのであればその気持ちが変わらない限り売る理由はないでしょう。

損切りルールとしては、まず明らかに自分の判断が間違っていた時。いい会社だと思って買ったけれど、実は大して良くなかった。もうひとつは、購入時点と明らかに会社が変わってしまった。す



長期投資仲間通信「インベストライフ」

ごくいい会社だったのだけれども、その後、経営陣が変わってすっかり悪い方になってしまった。それから、資産配分の変更の結果ということもあります。例えば、年齢を考慮して株式の比率を下げようとしている。その過程において、ロスが出ていても、大した理由で買ったわけでもない銘柄ならば売却するということもあると思います。今、持っている銘柄よりもはるかに魅力的な銘柄が見つかった、という可能性としてはあります。ただこれはなかなか難しい。はるかに魅力があるかどうかというのは、結果を見るまではなかなか分からないものです。これを頻繁にやっても乗り換えた銘柄が値上がりするとは限らないし、結局、過剰売買で儲かるのは証券会社だけともなりかねないので注意が必要です。

全体に対して影響が大きい場合はどうか。まず基本的問題の解明が二つの視点から必要です。一つは、株式・債券、国内・国外の配分比率が、自分の望むようなきちんとした姿になっているか。どこかが大きく歪んでいるということが無いかどうか。全体の歪みをまず見るということ。2番目に、株式や債券などの投資対象が十分に分散されたものであるのか。例えば外国の債券だとして、中味を見るとほとんどがオーストラリア・ドル建ての債券だったらリスクが高い。当然、通貨のバランスも必要です。また日本株の比率が適正であってもその中身が1銘柄だったらすごくリスクが高いですよね。十分に分散された、資産クラス全体としてのリターンがとれるような投資信託はETFへの入れ替えが必要になります。

それに基づいて、中立で利益相反が無い人からセカンド・オピニオンをとってみる。自分の問題点の把握が正しいかどうかを確認するのです。そして、ポートフォリオ・リストラ計画が策定される。それを短期間にあるべき姿に戻すのか、或いは時間をかけて、積立額や売却額の調整によって行っていくのか。一気に手術で悪いところを取ってしまうのか、薬で様子を見ながら抑え込んでいくやり方なのか、ということですね。



病気は「早期発見が大切だ」とよく言いますが、これは幸運の賜物であって、なかなか簡単にはいかない。私が早期に癌を発見できたのは運が良かった。相場もそうですね。暴落の早期発見ができれば、幸運の賜物です。大体そういうことは的確にわかるものではない。皆が危ないと言っている時にはもうみんな売ってしまってるから、そんなに下がりはないということもある。皆がまだいける、と思っている時こそ大きなリスクがあるということもある。まさに「もう」は「まだ」なり。「まだ」は「もう」なりです。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

早期発見が現実には難しいということであれば、定期的な検診・治療・人間ドック、体の発する声を聞くというようなことが大切になってくる。資産運用でも的確なモニタリングとリバランスで、大きな歪みが生じていないかどうかをチェックすべきです。それから、基本的に、世界経済・景気・金融・社会の長期的なトレンドに興味を持つ。しかし、気をつけなければいけないのは、毎日毎日のマーケットの変化にあまり敏感になると、かえって危険だということです。あくまでメガトレンドに注目する。メガトレンドは言葉の定義からして短期で変わるものではない。その変わらないものに注目していく。「不易流行」という言葉があります。「不易＝変わらないもの、流行＝流れゆくもの」、です。変転極まりない「流行」に踊らされるのではなく「不易」に注目する。例えば今で言えば、世界には70億の人口がいて、それが今世紀の中ごろまでに90億になり、発展途上国の生活水準もどんどん向上していくし、グローバル化も情報化ももっと進む。こういった大きなトレンドは短期的な変動はあっても長期で変わるものではない。そういうところをしっかりと押さえるのが大事だと思います。

あとは、大きな病気にならないような暮らし方。早寝早起き、腹八分目…これについては小食知足・菜食健美、酒はほろ酔い、つまり少し食べて満足する。これがなかなか出来ないのですけどね。菜食中心に健康で美しくなろうというわけです。色を慎め…この辺りは大丈夫。一日一万歩、瞑想を欠かさない…心を休ませる時間を持つ。そんなことに注意していれば、寿命を生きることが出来るのだらうと思います。

「良い人生を生きる」というのは与えられた寿命というリスクのなかで得られるリターンを最大化するようなものだと思うのです。ちょっと難しく言えば効率的フロンティア上のリターンだと思うのです。そのためにはムダなリスクをできる限り取らないようにする。つまり、生活習慣をきちんとすることが重要なのだらうと思います。

リスクとリターンについてはこんなことも思います。リターンというのは薬の効果です。しかし、副作用のない薬はないと言います。つまり、副作用はリスクなのです。リターンを得るためにはリスクを取らねばならない。がんに克つというリターンを得るためには副作用をう抗がん剤治療が必要というのと同じなのです。ですから、いかに効果のあるリスクを取るか、いかに報われるリスクを取るかということが病気でも資産運用でも重要なのです。

資産運用のでは大きく間違えないことが大事です。自分の置かれた環境に合った基本ポートフォリオを選択し、基本ポートフォリオに忠実な資産配分の選択をする。資産クラスの中味は十分な分散が行われていることが重要です。そして、投信を選択するときはコストに注意する。個別銘柄を売買するときも無駄な取引をしないで委託手数料をできるだけかけないように心掛ける。そして資産配分を維持していく。大切なのは、「木を見るのではなく森を見る」ことです。金融資産全体がどういう動きになっているか、それに注目をする。十分に分散されていれば、ポートフォリオのなかの1銘柄上がっていようが下がっていようが全体にとってはあまり関係が無い。皆さんの将来の生活



長期投資仲間通信「インベストライフ」

を支えるのはあくまで金融資産全体です。

もし不幸にして体やポートフォリオに病気が見つかったらどうするか。とにかく事実を認めて病気を直視する。現実を受け入れて、何が悪いのか、何をしなければいけないのか。それを粛々と進めていくより仕方ないのです。運用もそうです。事実を認めて問題点を直視する。損失をはっきり認識して時には損切りも必要。ポートフォリオのリストラを行う。

最低限の知識を得るということも大切です。医者のお話が分かる程度の知識は持つておくべきです。専門知識は不要ですが、わからないことは徹底的に聞く。私のちょっと恥ずかしい体験談を紹介します。「がん友」が、自分はステージ4の末期だと言っているのを聞いた時、たしか自分の診断書には5という数字が書いてあったことを思い出したのです。「4で末期なら5はもうダメなんじゃないか」と一瞬ショックを受けたのです。よく調べてみると私のは「グループ5」なんです。グループ1と2が陰性、3が偽陽性、4と5が陽性。つまり「はっきりと癌です」という意味のグループだったんです。「ステージ」というのは全然違って胃がんでいうと胃壁のどのくらい深くまで浸潤しているかとリンパ節への転移の度合いで決まるものです。これらによって、4つのステージに分かれている。これによれば私はステージ1。「ああ、良かった」と胸をなでおろしました。これも基本的なことを知らないとショックを受けてしまう例です。

運用でもファンドマネジャーの言っていることがある程度分かるぐらいの知識は必要です。難しいことは要りませんが、運用がまずくて結局、困るのは投資家です。だから、人任せではいけない。その意味で運用会社と投資家の距離が近い「直販」投信の価値が大きいのです。販売会社が間に入ると投信会社は誰が最終投資家かを知らないし、投資家も自分のおカネがどのように運用されているのかは十分にわからないことが多いのです。

病気と聞くと、善意の「お勧め」がたくさん来ます。医者のお紹介、代替医療、サプリ等々、送って下さる方も多い。私もそうでしたがとても全部は試せない。同様に、投資を考えてるといって、たくさんお勧めが来ます。営業マンも攻勢をかけて来ますし、他にもみなさん善意なんです、アドバイスも色々してくれる。でも結局は自分の決断。自立してなければいけない。結局、困るのは自分ですから自己責任です。その意味で情報の選択ということが重要で、その選択の基準となるのが中立の立場の人のアドバイスだと思います。私はクラブ・インベストライフがそのような「場」に育って行ってくれれば良いなあと思っています。