

# 合計197歳が 「100年に一度」を語りあう（前編）

経済評論家の三原氏と、本誌講師を務める澤上、岡本の3人の合計年齢は197歳！証券業界の重鎮3人に、巷を賑わす「100年に一度の危機」について熱く語っていただいた。なお、この鼎談は『週刊SPA！』の企画により、2009年2月6日に行われた。

ゲスト：三原 淳雄氏

インベストライフ講師：澤上篤人、岡本和久



## 【三原淳雄氏プロフィール】

▶経済評論家。1937年、大分県出身（旧満州国生まれ）。59年、日興証券入社。ロサンゼルス支店長を経た後で80年に独立、(株)インパルス設立。99年、東証ベンクラブより長年証券界のために尽くした功績により、東証ベン文化賞を受賞。(社)日本商品投資販売業協会理事、日本IFA協会理事、大阪経済大学大学院客員教授などを務める。レギュラー番組に「東京マーケットトゥデイ」(BSイレブン)などがあり、執筆活動や講演など幅広く活動。

## 「100年に一度」という言葉はどこがおかしい

**岡本** 今の経済状況は「100年に一度の危機」とよく言われていますが、三原さん、これについてどう思われますか。

**三原** マスコミなんかでだいぶセンセーショナルに「100年に一度……」っていうけど、100年生きていないやつがどこから100年探してくるんだって思うよ。100年前はどういう世の中だったのかと、まだロマノフ王朝だよ。日露戦争だよ。

大恐慌からだって100年たっていないんだから、軽々しく使うなって、恐ろしい言葉を。

**岡本** グリーンスパンが起因していますよね。今回の株価の下げは標準偏差で見て1%の確率で起こるといので「100年に一度」と言われているんだけど、今世の中で言われているのは「100年のうちで最大の危機である」みたいですね。

**三原** 実際にマーケットで起きたことは100年に一度どころか、200京分の1らしいよ（1京＝1万兆）。金融工学でこういう確率を出すわけでしょ。たとえば1日1%以上株価が動く確率はどれくらいあるとか、1日に5%以上振れるのが何日続くとか、可能性はどうか。でも全部外れたわけだから、100年に一度じゃなく

て、常識が通用しないことが起きたってことなんですよ。だから常識を変えてみればいいの。常識なんて人間が作るものだから。

僕が大学出て証券会社に就職したころは“株屋”って言われていて、株屋に入ったと聞いたら母親が寝込んだくらい。旧帝大を出て株屋に入るって相当出来が悪いってね。だけど僕らの時代はノーチョイスで、自分は貧しいから食わなきゃいけないから、証券の何たるかも知らないで就職した。それで親が落ち込んで寝込んだわけだけど（笑）。

そのときのGDPと東証の時価総額がどういう比率かということ10：1だった。GDPが10兆超え、東証の時価総額が1兆円。ということは極端に貧しい国の経済だった。要するに稼ぎのほうが多くて、ストックのほうが少ないってこと。

**岡本** そういうことですね。

**三原** 本来、経済の教科書では金融市場と資本市場が車の両輪で表されるんだけど、資本市場がものすごく小さいから両輪にならない。間接金融前提の時代だったから、

Photo：池永一之

護送船団方式が必要だったんだよ。

つまり、銀行に競争させてつぶれたりすると国民が銀行にお金を預けなくなったりする。国が「銀行に預けても大丈夫ですよ」というには、銀行をつぶすわけにはいかない。だから銀行は貸出金利や預金金利でも競争しないわけ。それで量で勝負することになって、しばらくそれが続いていた。その典型的な例が長期信用銀行ですよ。本来なら資本市場が担うべき長期資金を長期信用銀行が債券を出して、僕らが売り子でワリコー、ワリチョーなどといって売っていた。それがわずか50年前。

**岡本** ありえない状況だったわけですよ。

**三原** だから100年に一度なんて、めちゃくちゃおかしい。損をしたとしても文句を言えるぐらいだからありがたいよね。あのころは損をしようにも元がなかったんだから。1兆円を1億人で割ったら、1人1万円しか株を持ってない計算になる。僕らの月給がそのころ1万円だから、株なんて持っている人はいなかったんですよ。

## 投資があるからこそ経済が発展する

**岡本** 私は以前勤めていた会社で三原さんの後輩になるんですが、入社したのは1971年で、60年代の証券不況の後でした。

**三原** そのころ、うちのジュネーブにサミーっていう人がいるって話を聞いて。それが澤上さんだった。1974年かな？

**澤上** そうですね。

**三原** そのサミーさんがいたキャ

ピタルリサーチ・ジュネーブが作ったのがMSCI指数。Morgan Stanley Capital InternationalのCapitalですよ。

**岡本** もともとはCapital Internationalだったのを、モルガン・スタンレーが買ったんですよ。それから私が入社する前の話だけど、IOSショックというのがありましたね。

**澤上** そうそう。あの後始末が大変だったんだよ。

**三原** IOS (Investors Overseas Services) ショックで世界中の株が下がりましたね。

**澤上** IOSは超特大のグローバル運用ファンドで、当時まだよちよち歩きだった日本企業も1千万株単位で組み入れていたから、後始末が結構きつかったですね。

**三原** 僕はマーケットを見ると、いつも中島みゆきの歌を口ずさみながら見てる。「喜び悲しみ繰り返し」って言ってね。

**一同** (笑)

**三原** 回るんです。「今日は倒れた旅人たちも」が「今日は倒れた投資家たちも」。

**一同** (笑)

**三原** 生まれ変わって歩き出すんですよ。今、必要なのはそういうマインドじゃない？ 僕ばかり話しちゃってごめんね。老い先短いから、今のうちに言うておかないと (笑)。

**澤上** これからも、まだまだ長くやってもらわないと困るんですけどね。この対談、1冊の本にしたらいいかもね。

**三原** すごい単行本になるんじゃない。

**岡本** でも、すぐ発禁になるん

じゃない (笑)

**三原** 僕フリーじゃない。今ぐらい投資の原点に立って考えられる時期って、100年に一度とは言わないけど、僕の50年の経験から言って初めてですよ。

どういうことかということ、日本人はマーケットも株式会社も天から降ってきたものだって思っているところがあるでしょ。株式が公開されて株価というのを一般の人は見て知っているけれど、そもそも社会に富を生み出すのは誰かというのを考えたことがないよね。一般の投資家は安く買って高く売るのが株だと思っているけど、その後ろには企業がある。企業がなかったら社会に富は生まれません。自作農ばかりで富が生まれますかって。自分で作った野菜を売って儲けが出て税を納めるから、少しは生まれるけど。

誰かが起業して、誰かがお金を出して、人を雇って給料払って、所得が生まれて税金が生まれて、その人たちが家を買って、という具合にして町が発展してきた。アメリカ人なら子どものときから歴史を習えばわかるわけ。

移民ばかりの国がなぜあれだけ急速に経済大国になったかということ、ヨーロッパからお金を引っ張ってくるというシステムを考えたからで、それが投資銀行のルーツなんです。投資銀行があったから、JPモルガンができた、カーネギーが鉄鋼王になれた。カーネギーが生まれただけでどれだけ効用が生まれたかということ、ピッツバーグという町ができるくらいなんです。

もともと投資があるから、人は



岡本 和久

豊かになる、税収も増える、国は豊かになる、こういう循環が投資の原点のはずなんです。それで投資家は何年で元が取れるかを考える。

**岡本** 投資家が、たとえば1万円 で買った株を2万円で売ったとしても、その儲けは企業にはいかない。だから株主というのを総体としてみれば、企業と株主のつながりというのは結局、配当で回収するしかないんですよ。

**三原** ところがこれまで日本は高度成長だから、成長ばかり見ていて配当なんか無視していた。配当払うより、内部留保して次の成長に投資するほうが株主・企業双方によかったという時代があった。税金払ってまで配当くれなくてもいいですよ、という時代が。

マイクロソフトも成長過程では無配ですよ。株主も企業の価値が上がるっていうので喜んだ。だけど成熟してくるとそうはいかない。

## 投資とトレーディングの違い

**岡本** みんなの目が株価にいきすぎましたよね。株価の変動に。そ

れにうまくどうやって乗るかというのが投資だと思った。それが大きな間違いなんです。

**三原** それってトレーディングでしょ。トレーディングやるなって言わないけど、株で儲けた人はいかがわしいことやってるみたいに思われないようにしてほしいね。

原点に立って考えれば、企業は社会に富を生み出すエンジンで、そこにお金を出す株主というのは燃料供給している人たちですよ。燃料がなかったらエンジン回らないですからね。それを担っているのが株主、その人たちが投資家なんです。だから株をやるって、一言でインベストメントとトレーディングとスペキュレーションの3通りを一緒にしないでほしい。澤上さんは明らかに投資をやってるけれど、今、ネットのブログなんか見ているとみんなトレーディングね。

**澤上** そうですね。

**三原** そういふのは巾着きみたいなトレーダーで、企業にとってなんの関係もないし、むしろ邪魔なのよ。企業が努力して株価上げたって、すぐにいなくなるじゃない。自分で勝手にやってくれたらいいんだけど、損するとわあわあ騒ぎ立てるから金融商品取引法みたいなのができてくる。

**一同** (笑)

**三原** さわかみ投信にくるような正しい投資家が育たないといけない。

なぜ日本株が世界で最も長けたかということ、日本人が買ってないからです(笑)。そのくせ「主婦の私が何千万円儲けました」みたいな本ばかり読んだりして、日本

の株を買っていない。

**岡本** 外国人が動かすマーケットって言われていますよね。だいたい外国人が買うから日本人が買うっていうのは変な話ですよ。

**澤上** いまだに植民地市場のまま。

**三原** 今、株価は時差が決めているようなもんですよ(笑)。日本人のマインドなんて入っていない。ニューヨークが下げたから、とりあえず朝下げますと。落ち着いてちょっと戻してきたら、上海が下げたからまた下げますと。もう、時差、時差投資ですよ。

日本の投資家はどこへ行つたんでしょう。世界のマーケットを引っ張る気概はないのか。お金がないならしょうがないですけどね。でも今、時価総額の3倍くらい預貯金を持ってるでしょ。700兆ぐらいあるんじゃない。

**澤上** 778兆円、個人の預貯金だけで。

**三原** そのうち2割でも株式市場に移してみてもよ。あつという間に5~600兆円になるよ。

**澤上** そうなんですよ。みんな幸せになれるのに。

**三原** みんな幸せになる。澤上さんなんかはもっと幸せになる。

**一同** (笑)

**三原** 以前、アメリカの有名なファンドマネジャーのピーター・リンチにインタビューしたことがあります。彼を訪ねていく途中タクシーの運転手に「どこから来た? 何しに来た?」と聞かれて、「日本から来て、これからピーター・リンチに会う」って言ったたら、「グレート!」と言われて、「何がグレートなんだ?」と聞いたら、「彼もリッチになったけど、多く

のアメリカ人をリッチにした」と。

そのころ彼はジュニアアナリストだったんだけど、彼の上位ファンドマネジャーに任されたのがマゼランファンド。そのときの規模は3~40億で、それが13~14年後の引退するときには700倍になって2兆を超える巨大なファンドになった。

日本では巨大なファンドに育つ前に、2割から3割上がるとみんな解約していなくなるから巨大なファンドが育たない。アメリカ人はピーター・リンチのファンドがすごいとなると、高くなってもどんどん買うんですよ。ですから資産総額は700倍になって、この間基準価格は25倍になっている。

子どもが生まれたときに1000ドル買っていれば、大学に行くころには2万5000ドルになった。事実、そう言われましたよ。ニューヨークで彼をインタビューした後、ロビーで人を待っていたアメリカ人からね。「あの人のおかげで私の子どもは大学に行けた。あなたがインタビューに行く前に会えたら、彼にお礼を伝えてほしかった」と。

僕は日本でもそういう話を聞きたいね。

**岡本** 日本ではそういう話を聞きませんよね。何となく株をやっているか、儲けようとか、デイトレーディングとか。

**三原** そういう投資もないしね。なぜかっていうと、ほとんどがトレーダーでしょ。せっかくいい投信作っても、値が上がるとみんな売ってしまっている。

残存元本が減ったら運用できないから、証券会社とか投信会社は、まずは投資家本人を育てるべきだ

よね。

**澤上** 自分のためにもなるし。

**三原** そうですね。投資家も勉強すべきですよ。投資家が自分で考えるのをやめて、僕らが講演でさんざん話した後、「今、買いですか？ 売りですか？ 何を買ったらいいですか？」と聞いてくる。あなたが言う“上がる株、良い株”ってというのは、今日が底値でとんとんと上がっていて10日後には5割ぐらい上がる株のことで、そんなことがわかれば講演に来てくれないでしょって言いたいよね(笑)。

**一同** (笑)

**三原** 僕は生まれた国を間違っちゃったね。バフェットと僕は年がそんなに変わらないのに、なぜ僕はバフェットになれないかというと、生まれた国を間違えた。

**澤上** アメリカに生まれていけば人生違ってましたね。

**三原** 日本って金持ちの足を引っ張る国でしょ。金持ちが金持ちらしく社会にきっちり還元しない国でしょ。でもアメリカは違う。バフェットが言ってましたよ。なんていい時期に、いい国に、しかも白人の子として生まれたんだと。だから、感謝する気持ちのほうが大事だって。幸いにも、発展途上のアメリカで、マーケットがあって、マーケットをうまく利用できた。マーケットが助けてくれて、自分は6兆円もの富を築いた。だからこれを社会に還元するんだと。

僕は彼から5年遅れて戦前の満州で生まれて、ソ連に侵略されて死にそうになって日本に帰ってきた。学校では「金持ちはよくない、企業はよくない」と教育を受けた。大学では経済学部だからというこ



澤上 篤人

ともあって証券会社に入った。そこで、安く買って高く売るのが株式投資だと錯覚したままアメリカに行って、初めて投資に目覚めたときはもう40歳。こんな商売入ったから、今度は身綺麗にしてないと日本のマスコミから何を書かれるかわからない。三原は株式投資で儲けているらしい。インサイダー情報でも利用しているんじゃないかと書かれたら、僕おしまいになる。僕、口が悪いから本当に身綺麗にしないといけない。これで講演に行ってる不思議さ。アメリカなら僕や岡本さんとか貧乏人が講演に来ると、帰れって言われますよ(笑)。儲けた人の話を聞きたいとね。

**岡本** 体験談をね。

**三原** だからバフェットが講演するっていったらタダのはずないよ。おそらく大ディナー大会で入場券付15万円、それでもたくさん人が来るだろうね。ちなみにバフェットは年に1回、自分とお昼ご飯を食べる権利をオークションにかけてるけど、去年いくらだったか知ってる？ 一昨年が6千万、去年が2億2千万。

**一同** えーっ。

**三原** 落とされたのが二人とも中国系の人。一昨年、6千万で落とされたのが中国系アメリカ人で、身ひとつでアメリカに渡ってきて成功した人で自分も社会に還元したいって言っている。去年は香港の中国人の投資家。

われわれもバフェットみたいになりたいね。それで日本でそういう話を聞きたい。お金持ちになりたい人には、僕らでよければいくらでも応援しますが、その使い道を考えさせてほしいね。たとえばオーケストラを応援するとか、絵描きを応援するとかね。

**岡本** それで文化が育っていくことがありますからね。

**三原** 去年派遣村に民主党のお偉いさんが来て、こんなふうになったのは麻生内閣のせいだって言ってたけど、彼は大金持ちなんだから3億くらい出したらいいのにね。

**一同** (笑)

**三原** 納得がいかないよね。国が何とかするっていったって、僕たちの税金でやってるわけですよ。派遣村の500人ぐらい助けてあげたっていいのに。昔はいたんだよ、恵まれない困った人を助ける富豪や投資家が。

**岡本** だいたい藩主なんでもともとそういう存在だったんですからね。藩のなかの恵まれない子とか、優秀な子がいたら常にお金を出していましたよね。陰徳ってありましたよね。今はそういう人がいなくなりましたね。

**澤上** それは、お金を持っている人々の役割なんだよね。持てる人たちが、持てる能力やお金を世の中へどんどん分配していく。それで社会が成り立っていくんです。

ところが、やたらめったら平等でしょ。何もかもが平等でなければゴリ押ししてくる。

### 投資の原点は 世の中を良くしようという気持ち

**三原** 昔、マーケットで勝った人というのは大地主になって極悪人みたいに言われてるけど、大方の人は篤志家の人なんです。食うに困って土地を買ってくれて言われて「ああそうなの」と言って買ってあげて大地主になった人が多かった。たいていは慈悲の心をもっていたわけよ。

株式投資も一緒に、株価がわあーっと上がるとき、みんなそんなに株を買いたいのか？ 売る人が少ないから上がるんだろう、じゃあ売ってあげよう。下がったときは、そんなに下がったらみんな困るだろうということ、自分に少し余裕があるから買ってあげよう、こういうのがだいたい成功する人のスタンスだと思うんですよ。

**岡本** そうですね。

**澤上** そういったときに儲けようじゃなくて、世の中が困っているんだったらちょっとお手伝いさせてもらおうという気持ちね。みんな世の中が喜んでくれるのなら、それが結局はリターンになって戻ってくることなんだけど。

稼ぐ意図なんてどこにもない。トレーディングで儲ける意図なんてどこにもないから、戻ってくるんだよね。

**三原** それが投資の原点ですよ。会社を作ろうとする人にお金を出す人は、そういう人ですよ。値上

がりなんてもとから期待してませんよ。最初の年は無配でもいいけれど、せめて15年くらいたったら回収できるとかね。それくらいのビジネスプランは立ててほしいよね。

株主になるということはオーナーになることです。大方、日本では株をやるというのは誤解されてトレーディングだと思われていますよね。それならIRとか、企業に文句言っちゃいけないよね。企業は一生懸命努力しているんだから、企業価値を上げようね。でもトレーダーなんて企業の価値が上がって、株価が上がったらいなくなっちゃうでしょ。こういうのは根本から認識を、マーケットとか株式とか改めて勉強し直す今がいい機会なんじゃないですか。

**岡本** そういう視点を変えると、今のマーケットが全然違ったものに見えてきますよ。いつまでもこういう状態が続いているわけじゃないし。

**澤上** 絶対そうですね。

### 小さな雇用を守るのか 大きな雇用を存続するのか

**三原** 今、悲観的な報道されてるなかに“派遣切り”がありますが、派遣切りというのは嫌いだけど、本来の意味は派遣の契約が切れたってことなんですよ。途中で無理やり切ってるみたいだけど、実のところ契約切れなんですよ。契約更改しなかったら悪者みたいにいわれるのは、おかしいよね。

契約が切れてクビになる人は気の毒だと思うんだけど、その人たちがそのまま抱え込んだまま会社がつぶれたほうがいいんですか、

という議論が一方でされるべきだよね。

**澤上** そういう話は全然しないね。

**三原** 2万人の方にお辞めいただいて20万人の人が助かるんだったら、社会的にはこっちのほうが良いじゃない。20万人が失職したら、税収も落ちるし生活保護も増える。

**澤上** もっと大変になりますよ。

**三原** だから今、むしろそうやって企業がスリムになってくれることはありがたいことなんです。利益が落ちて費用削っているから、利益が出やすくなる。すると株が上がってくる。心ないマスコミは何書かかっていうと、「人員の犠牲のうえに利益を出している」ってね（笑）。利益を出してくれなきゃ、世の中の役に立たないじゃない。

**岡本** 内部留保がたくさん貯まっているんだから、それ使えみたいな滅茶苦茶な議論ですよ。株主のものなんですから。

**三原** しかも内部留保って、全部キャッシュがあるわけじゃないし。

**澤上** 10年前にも同じような経験してるよね。バブルが崩壊したのが90年。それから日本経済は急激に下降して、地価も株価も下がって不良債権問題大変だって騒いだ。実はあのとき、90年くらいから95年の4月までは円はドルに対して2倍になり、超円高だった。すると輸出企業はダブルパンチをくって、下請けさんを切ったりしてマスコミに袋叩きにあいましたね。

でも、バブル崩壊による資産デフレや超円高を切り抜けたあと、輸出企業は一つとしてつぶれてないよね。つまり小さな雇用は切ったけど、大きな雇用は守った。と

ころが日本の国内の金融業なんかみんなバタバタとつぶれた。だけど、国から守られているということもあってマスコミに叩かれたい。逆につぶれたときはマスコミに同情されたりして、おかしいよね。

経営者が命がけで雇用を守っているのに、それに対して売国奴みたいに書かれたりしたんだよね。大きな雇用に対して無責任もいいところですよ。

**岡本** オバマが「チェンジ」と言ってるけど、日本だと「変化」ですね。去年を漢字1字で表すと「変」だったですよ。変ってというのは、「あいつは変なヤツだ」とか、「変なことするなよ」みたいに悪い意味にとられるけど、チェンジってというのはある状態が別の状態に移るといこと。世の中って常に変化しているから、やっぱり変わっていかなくちゃいけない。

為替が高くなれば、企業だって変わらなくちゃいけないですよ。それが一段落したら、また別の変化が起こってくるだろうし、とにかく固定してちゃいけない。今は思考停止になっているかもしれないね。

**三原** また昔の世の中にふっと戻るんじゃないかと思うことがあるけど、戻りっこないよね。僕はたった50年しか働いてないけど、50年前と今と何が一番大きく変わったかという、豊かになった。貧しいのは心。依然としてね。

変な国に生まれて損したのが僕。バフェットになれなくても、アメリカならもう少しのびのびと生きてますよ。

**岡本** 結構のびのびと生きてるよに見えますけど（笑）。

**三原** そのために払っている犠牲が大きいよ。テレビ局から追い出されたり、金に絡まないでやるから金儲けできないし。一番マーケットをわかっているグループに入っているのに、だけど僕が株式投資でお金儲けたりすると、村上ファンドの村上さんのような目にあわされるからね。

**岡本** 三原さんが証券会社で注文出そうとすると、受けてくれないそうですね。

**三原** 70歳以上だから。家人同伴じゃないと。

**澤上** ようやく晴れて自由に投資できる身になったのね（笑）。

**岡本** 金商法のせいですね。

## リスクの本当の意味

**三原** そういった法律で縛るわけですよ。この国はリスクを悪だと思っていますからね。日本語を正確に使ってほしいですよ。リスクの意味を正確に理解してないでしょ。危険と誤解している。本当の危険はdangerのはず。高いビルの屋上のがけっぶちに立っているというのはdanger。何のリターンもない。

リスクというのはリターンとセットになっている。だから、たとえばプールで泳げばおぼれるリスクあるけど、泳ぐ楽しみもあるよねっていうのがリスクなの。みんなが勝手にリスク＝危険と誤解しているから金商法みたいのができるわけ。

**岡本** 責任ってもともとそういうものでしょ。バフェットだって日本人だったら注文出せませんよ

ね。もう79歳ですからね。

**三原** 彼はすごいよね。バイ・アメリカって言って私財は全部アメリカ株につき込んだからね。

**岡本** それは結局、アメリカ＝政府じゃなくて、民間企業なんだという発想があるんですよ。

**三原** アメリカの民間の活力、そういうのを今バイ・ジャパンでやれって言ってるんですけどね。今の日本で余裕があってお金を持っている人は、株や投信持ってなくてよかったねと思っているわけですよ。

**澤上** やらないでよかったねとかね。

**三原** こんなときに出てきて株を買って儲かると、何をやってるんだとか、いかがわしいことして、と言われる。これは、僕が就職したころの間接金融の考え方から変わってない。

**岡本** 私が証券会社に就職したのは71年で、あのときに社長が新入社員のあいさつのときに、君たちはいい会社に入った。これからは直接金融の時代である。今までは間接金融だったけど、これからは直接金融の時代であると。これから証券会社が果たす役割は大きいんだと言われたけど、今と同じこと言ってますよね。それぐらい間接金融が根強かった。

**三原** 信仰に近いよね。

**岡本** そうですね。それなりに役割を果たしてきたけれど、バブルが崩壊して銀行など間に入っている金融機関のリスクテイク能力がどんどん下がってきた。

リスクテイクというのは、銀行に預けているお金を銀行がどこかに貸し、そこがつぶれてしまっても預金者のおカネは大丈夫なわけ

ですよ。銀行がそのリスクをとってくれる。だけど貸している先がバタバタ倒産しちゃったら銀行も危なくなる。そういう意味でのリスクテイク能力がなくなってきましたよね。今、ようやく変わってきていると思いますけどね。

**三原** ところがアメリカの大手投資銀行がさんざんなことをやってきたから投資銀行が悪みたいにいわれてるけど、投資銀行って絶対に必要なんですよ。投資銀行は自分でリスクをとっているわけ。企業が増資をするときに幹事会社になるってことは、お客さんが買ってくれなかったら自分が全部引き受けるわけだから、そうやってアメリカの経済が活性化してきた。だから日本とはちょっと違う。

**岡本** 投資銀行のリスク管理能力が甘くなってきたのだと思うんですよ。長い間、楽なマーケットのなかで。

**澤上** だから今、反省しているだけの話ね。反省して甘くなったのをシベアにやればいいだけの話。

## 国家の過剰な介入が マーケットの自由を奪う

**岡本** 今、世界的に見て一番不安を感じるのは、国家の過剰な介入ですね。資本主義そのものへの。もう一つは、規制の過剰な強化でしょうね。あとは保護主義です。やっぱりそういうのが、この混乱のなかでわあーっと出てきて、本来のあるべき活動を阻害しだすと、あまりいいことがないと思いますね。

**三原** 結局レーニンが正しかったことになるからね。

**一同** (笑)

**澤上** アメリカって自由とか市場をすごく大事にするでしょ。だから規制とかやってもね、そのうち落ち着かなくなるんですよ。逆に問題があるならあるで、それを一掃してしまおうという考えが一番効くのがこの国なんですよ。

アメリカ見てたらわかるけど、この状況から抜け出すのはそんなに遠くないでしょう。意外に早く活力出てきますよ。だって民間が自分たちでやってるんだもの。民間が集まってマーケットってできるんだから、行きすぎた場合はみんな反省してるわけ。米国での市場の浄化作用ってものすごいですね。

**三原** 本当の市場は浄化作用を持ってるんですよ。ただし市場は合理的に動かない。世の中も、市場も合理的に動いたら逆におもしろくもなくおかしくもない。澤上さんがパナソニックを1000円だと思って、世の中全員が1000円だと思ったら……。

**澤上** 買えない。

**三原** だから両側から見るという視点が必要なんです。自分は1000円で安いと思って、誰かが売ってくれるから買えるんだけど、1000円で高いと思って売ってくるかもしれない。それともなりふりかまわずキャッシュが欲しいから売ってくるだろうとか、こういう合理的な判断ができれば、1日で1000円もドーンと下がったときに、ありがとうって言って、そんなにお困りなんだったら、キャッシュが欲しいんだったら、幸い手持ちキャッシュあるから買いましょと。

**澤上** これがマーケットなんです

よ。みんな、参加者が自分で判断している。

**岡本** みんな前提が違うよね。企業の評価も人によって全然違うし、経済環境の前提も違うし。ある人は円高だと思っているし、ある人は円安だと思っているし。半年先を見ている人や3日先を見ている人もいれば、30年先を見ている人もいる。

いろいろな人がパナソニックという株を見て、ある人は1000円、ある人は3000円、ある人は5000円だと思ってしまうバラつきがあって、そこで注文が交錯してコンセンサスとして今の値段が決まるわけですよ。

**三原** だから長期的に見ると、合理的な動きになる。これはあるんです。衰退する企業でも、良くなる企業でもある。だから、おもしろい。これがみんなに見えていたら、おもしろくもおかしくもないですよ。

**岡本** 大きなトレンドってあるんですよ。そのトレンドの周りにサイクルみたいな部分があって、上がったり下がったりしてるんですよ。

**澤上** ありとあらゆる価値観とか時間軸とかが入り込んで、時々刻々と価格というものが形成される。その時点その時点の力関係がどうかで価格として表示される。その情報が大事なんです。それを市場関係者がコントロールしたり、役人が規制したりすると価格が伸長しないわけ。経済の活力、その価格は色づいている。いろんなものが入っている。その出てくる価格に対してどういうふうにか考えるかですよ。

**岡本** やっぱ自由じゃないとダメですよ。

**三原** マーケットは合理的じゃないからおもしろいんですよ。でも、日本は全部法律で規制しようとするからね。もう時代に沿わない法律はどんどん廃止して、時代に沿ったものを導入してくれればいいんだけど、日本は禁ずる法律ばかりだもんね。アメリカもドイツもしょっちゅう変えてるでしょ。日本だけよ、1回作ったら変えられませんって。

**岡本** アメリカなど、修正すると過去のそれに反する条項がすべて無効になりますからね。

**澤上** 日本では古いものを引きずってるわけですよ。そういうことは覚えていて、都合のよいときに引っ張り出してくるんですよ。今も適用できるとか。

**岡本** ここをこう読み替えれば何とかできそうとか、多いですよ。

**三原** 前例を見て引っ張ってくるからね。だから今、たとえば澤上さんをお願いしようと思ってるんだけど、“じいさん・ばあさん・孫ファンド”というのをやってくれないかな。

じいさん、ばあさんが最初から孫の名前で買う。たとえば上限は1人100万まで。つまり贈与税の範囲。3年間ぐらいは積み増しを認めよう、その代わり解約は孫が成人になるまでダメ。孫が生まれて最長の人で20年。10歳以下の孫じゃないと受け付けない。

じいさん、ばあさんにとっては大したお金ではないんですよ、孫のかわいさからするとね。それが10年20年たったらどれだけ化けるかというのを1回検証するには、

今がいい下げだと思っています。利回りだけである程度保証できる。3%でくくっても6割回収するんだから、再投資していったらもっとすごいことになるかもしれない。それで孫が、たとえばケンブリッジへ留学したいといっても100万円が留学費用くらいになる可能性がある。

**澤上** 実はね、じいさん、ばあさんが孫のためにファンドを買ってやるのは問題ない。ところがじいさん、ばあさんが直接は買ってやれない。親の同意を得なければならぬ。直接の責任者・親権者が両親だから、両親がフンって言うてるとダメで、これがネックなんですよ。

**三原** ものすごく意義があるファンドだし、日本中の投資に対する考え方を変えるでしょう。時間はかかるけど、最低10年ぐらいね。長期投資でうまく組んでいくと、すごいことになる。

今度それを目指したファンドが渋澤さんのところでできましたよね。30年先の目線で30銘柄、成功してほしいと思います。

**澤上** 今みんな立ち上がってがんばっていますよね。

**三原** 孫に、私が大学進学できたのはおじいちゃん、おばあちゃんのおかげって思われたらいいよね。死んでから墓に孫が花を持ってきてくれるなんていいよね。

**澤上** ものすごいニーズがありますよ。

**三原** 絶対成功すると思いますけどね。するとマインドが変わりますよ。もうそれぐらい長期で変えていかないといけないね。

(次号に続く)