



投資家から見たアベノミクスの意味するところ

講演: ブラックストーン・グループ・ジャパン株式会社
特別顧問 鹿毛 雄二
レポーター: 川元 由喜子

アベノミクスについては、報道されている以上に付け加えることは無いのですが、では「投資家から見た」とは、どういうことなのでしょう。

将来のことは、誰にも分かりません。エコノミストであれば、あり得る予想の中から一つを選んで主張するわけですが、そのことと実際、何が起きるかということは本質的には関係がない。現実にお金を持って投資をする人は、どうなるかわからない中で、強気と弱気のバランスを取りながらやっています。

一般的に産業界は、アベノミクスをポジティブに受け取っています。一步距離を置いて分析的に見ても、金融政策と財政政策はそこそこ上手くいって景気も随分、良くなってきた、ただ成長政策については時間がかかるだろうということになります。投資家の立場から特に評価できるのは第一の矢、金融政策です。ついこの間まで、非常に牢固にデフレの悪循環が存在し、日本がどんどん沈下していく状態にありましたが、このマインドのチェンジが出来たのはすごいことです。政権が安定し、経済成長重視に変わった、これが企業経営のマインドにプラスに働きデフレ・スパイラルを抜け出す良い循環につながっています。今の内閣は3年ぐらいは続くでしょうから、構造問題にも時間をかけて、何とかやっていけるんじゃないか、そういう意味では積極的に評価しています。



当然、リスク要因も山ほどあります。成長政策はなかなか上手くいかないという議論や、アメリカの金融緩和が縮小に向かうこと、それに世界経済がデフレに向かっているという弱気論もあります。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

欧州も今は平静を保っていますが、状況は日本の失われた 20 年の歴史よりも悪いと思います。

リスクに対しては「管理」や「分散」が必要といわれますが、実際は「管理する」ものではなくて「覚悟する」ものだと思います。リーマン・ショックのようなことが起こる確率は 300 年に 1 回などといいますが、過去少なくとも 10 年に 1 回ぐらいは起こっています。暴落などは、経済というよりは政治現象に起因することが多いのです。リーマン・ブラザーズを助けるかどうかは政治判断、アベノミクスも政治現象です。経済要因に基づいてリスク管理しても、あまり当てにはなりません。

機関投資家はポートフォリオを現在、既に持っていますから、アベノミクスだからと言って、ゼロベースで何か始めるわけではありません。「日本株」や「外債」といった単品を増やすか減らすかという議論も、実はあまりしないのです。必要な利回り、リスクの上限、その他政府の規制、会計上の規制など、かなり厳格な資産配分のガイドラインやルールのようなものがあって、その範囲内でちょっと動かすかどうかという話です。環境が大きく変わった時に初めて、資産配分方針を変える可能性が出て来ます。デフレ・スパイラルは止まったかもしれませんが、株がどんどん上がるような環境になったかどうかは第三の矢次第、まだ何とも言えません。今の時点の評価はほぼ株価に織り込まれていると考えているので、株の比率を増やすというわけにはなかなか行かないのかな、というところです。

講演では、米国経済や欧州の債務問題に対する見方も伺いました。特に会場ではユーロ問題に対する関心が高かったようです。また、最近日本の金融行政が変わって来たという話や、NISA に対する評価にも話題が及びました。