



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 投資方針書を書こう！～ポイントと作例～

講演：岡本 和久、レポーター：川元 由喜子

長期的な資産運用において非常に大事なことであるにも関わらず、ほとんどの人がやっていないのが「投資方針書」を書くということです。投資環境の把握と目的の設定、基本ポートフォリオの決定、投資対象の選択、取引の執行方法、そして運用の管理点検。これらが人生を通じての資産運用全体のプロセスで、それをうまく文書にまとめるのが投資方針書です。自分なりのやり方をきちんと書いておき、それを原則とする。もちろん、環境が大きく変わることがあれば、そのたびに修正してもよいのです。大事なのは、自分自身が決めたことが、マーケットの短期的な変動によって揺るがないようにすること。それを可能にするのが、投資方針書の役目なのです。

最初のステップは、投資の目的を明確にすることです。ポイントは、「購買力を維持しつつ、かつ、プラス・アルファをとる」。これが目的です。インフレ率・プラス・アルファがリターンの目標値。アルファは実質のリターンです。このアルファを獲得する手段が株式投資なのです。

株式に投資すると、売り上げが増加する時の「価格効果」の部分(=物価の上昇)と、「数量効果」の部分(=実質成長)との両方を享受することになります。その実質の部分をとっていきましょうというのが、プラス・アルファです。実際に世界の株式市場に ACWI 指数で投資していたらどうなっていたか、1987年の12月から直近7月までのデータを円換算し求めたリターンから、日本の CPI 変動率分を差し引いてみると、年率で実質リターン約 8%という結果になりました。



こういう前提で、世界全体の株式と債券で構成されるポートフォリオを考えます。債券は全額、物価連動国債として、購買力の維持を図ります。この部分の実質リターンはゼロということになります。世界の実質経済成長率は、長期的に 3~5%ぐらい、インフレ率は長期的に 2%ぐらいとすると、実質リターンが約 4%、名目リターンは 6%程度。ということは、これまで実質 8%とれていたの



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

が半分になるという、安全を見た堅めの前提です。ポートフォリオの実質リターンは、株式と債券の配分比率によって変わってきます。株式を8割とする積極型ならば3.2%、5割の成長型は2%、2割の安定型は0.8%ということになります。

目標を設定するにあたり、退職するまでにいくら貯めたらいいのか、ということが気になるでしょう。しかしこの正解を求めるのは難しい。そこで、例えば30歳なら30歳の時に貯めたお金は、自分が66歳の時に使う、という風に考えるのです。そうやって定年を迎える65歳まで投資を続けていくと、100歳の分まで貯めることができることとなります。30歳のときに貯めた30万円を36年間、全く運用しなければそのままの30万円ですが、これを2%で運用していたとすると、「72の法則」で、60万円になります。これが運用の効果なのです。

講演ではこのほか、「流通市場はゼロサムか」という市場の付加価値についての議論、金融市場の過剰流動性の問題などを挟み、アセット・ロケーションの効果、モニタリングとリバランスの方法、投資信託の選択方法などの解説を含めて、投資方針書の具体例をお話いただきました。