



連載 資産運用「茶飲み話」(23)

岡本 和久

なぜ、マイルド・インフレ時代には株式が有効なのか

長期的な視点で見れば人類は常に生産できる以上のものを欲しがるので物価は上昇しています。そのような長期的な傾向のなかで時に反作用が起こることがあります。現在、世界的にもなかなかデフレマインドから脱却できないのはそのような反作用の表れだと思えます。かつて、70年代、物価上昇が収まるような気配がまったくなかった時代もありました。しかし、いま、時代は大きく転換しています。とてもやみそうにないデフレもまた、昔話になる時代がくるのは間違いないでしょう。人生を通じての資産運用は超長期です。あまり、現在の状況に目を奪われ過ぎて大きな潮流を見逃がしてはいけません。

デフレ時代は現金を引出に入れておけば物価が下がってくれるのでお金の価値は自然に増加します。しかし、長期的にはせめて物価が上昇するぐらいにはお金を増やしていかないと価値が減ってしまうことになります。つまり、お金の購買力を維持することが必要なのです。



人生を通じての資産運用の収益目標は「購買力の維持＋アルファ」です。まず、購買力を維持するためには二つの方法があります。一つは今後、人生で必要とされるあらゆる物資をすべて購入しそれを倉庫に保管しておくことです。しかし、これが不可能であることは明白です。第二の方法は今後、人生で必要とされる財やサービスを提供してくれる生産設備を保有することです。

株式を保有するという事は企業のオーナーとなることです。これは企業の生産設備を保有することに他なりません。ですから、我々の生活を支えてくれる世界中の産業・企業の株式を保有しておけば、我々の生活に必要とされる財やサービスが値上りしてもその分、保有している企業の価値が増加することになります。株式投資が人生を通じての資産運用の目的のうち、「購買力の維持」に有効である理由がここにあります。

株価は影です。企業の実態価値を中心として、短期的には上にも下にも大きく変動をします。しかし、長期的に見れば、企業価値を中心として大きく変動しているのです。したがって、価値が持続



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

的に上昇していけば株価は長期的にはその線に沿って上昇していきます。幅広い企業群を保有していればその傾向は顕著です。人生を通じての資産運用は当然、長期ですから、世界中の主要な企業をすべて保有すれば長期的には物価上昇に対する備えにはなります。ここに株式投資の原則である「長期投資」と「分散投資」が重要である理由があります。

さて、最初に人生を通じての資産運用の目的は「購買力の維持+アルファ」であると述べました。以下、「+アルファ」部分について考えてみましょう。企業の売上面での成長には価格効果と数量成長があります。価格効果についてはすでに述べた通りです。一個 100 円で 100 万個売っていたものが、物価上昇により一個 110 円で売れるようになれば売上も 1 割増加します。売り上げ増による利益は最終的には株主が享受します。

同時にもし、需要が増加して 110 万個売れたらどうでしょう。値段が 100 円のままで 1 割の増収、もし、それに 110 円への値上げが加われば 21%の売り上げ増となります。世界の人口はいま約 70 億人ですが、今後、それが 100 億人に近づくとされています。今後、発展途上国の生活水準が向上し、情報化やグローバル化により世界のインフラ投資も拡大するでしょう。また、エネルギーや環境、ライフサイエンスなどの技術革新も進むでしょう。そう考えると世界中の企業をすべてひとまとめにしてみると、かなりの数量成長も見込めそうです。

マイルド・インフレ時代にはなぜ、株式投資が有効かと言えば、まず、長期的には購買力の維持に役立つのみでなく、同時に世界経済全体の数量増がもたらす実質成長による「+アルファ」効果も期待できるからです。金融資産のすべてを株式にする必要はまったくありません。どんなに分散しても株式は短期的には大きく変動します。しかし、長期間にわたってすべての金融資産を預金だけにしているのは購買力を維持するという点から大きなリスクがあります。資産の一部をグローバルな株式インデックス投信などにおけば、購買力を維持しつつ世界の成長を享受できることになり、それはとても賢明な対処法だと言えるでしょう。

楽して儲ける方法はありませんか？

過去 10 数年にわたって、色々な形で中高生に出張授業をしています。事前に質問を書いておいてもらうことが多いのですが、その際に非常に多い質問が、「楽して儲ける方法はありませんか？」というものです。その質問に対しては次のように答えています。

「儲けるためには働かなければならない。『働く』ということは『はた』を『らく』にしてあげることなんだ。『はた』の人たち、広く言えば世の中のためになることをすれば、みんなに感謝される。その感謝のしるしとしてお金がもらえる。つまり、お金は『はた』を『らく』にしてあげることに対する『感謝のしるし』なんだ。君たちがお金を稼ごうとするなら、みんなに感謝されることをしなければならない。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

自分が楽しそうと思ったら君たち自身がお金を払わなければならなくなってしまう。だから、楽しく儲け続けるということはありません。額に汗をして働き、みんなのためになることをすることで初めてお金を手に入れることができる」

この質問は決して中高生だけに限ったものではないように思います。就職をして仕事をしている人でも同じようなことを考えている人もいないかと思いません。それは、多くの人がお金は「うまいことをすれば簡単に手に入る」と考えているからでしょう。しかし、仮に簡単に儲かることがあったとしても、そのようなお金は「イージーカム・イージーゴー（簡単に手に入ったものはすぐなくなる）」という言葉通り身につかないものです。また、そのような儲けは持続的な収入とはなりません。

子供たちの質問への答えはこのように締めくくります。

『「楽(らく)して儲ける」なんていうことはできないよ。でも「楽(たの)しく儲ける」ことはできる。「楽しんで」と「楽しく」はたった一字の違いだけれどとても大きな意味を持った違いなんだよ』

自分にとって本当に楽しいこととはなんでしょうか。友だちと遊んだり、おいしいものを食べたり、ゲームをしたりするのも楽しいでしょう。しかし、自分のなかに隠れている本当の自分が一番喜ぶことは何か……。きっとそれは自分が人々の役に立っている、そして感謝されているということではないでしょうか。ですから、仕事をして儲けるということはとても楽しいことだし、また、楽しくなければ感謝のしるしのお金は君たちのもとにはやってこないこととなります。

寄付と投資

東日本大震災が発生して5年という年月が経ちました。多くの寄付金が集まり、ボランティアとして多くの人々が救援活動に参加しました。人間が持つ本質的な「やさしさ」が、極限状態を目の当たりにすると、「止むに止まれぬ」行動として現れてくるのでしょうか。特に日本人はそのような「やさしさ」を非常に強くもった国民ではないかと感じます。

東日本大震災の前の2010年末から、「タイガーマスク運動」と呼ばれる現象が各地で起こりました。主に児童福祉関連施設にランドセルや学用品などの寄付行為が伊達直人という名前で行われたのです。これも、動機としては、まさに「止むに止まれぬ」気持ちから始まった行動ではないかと推察されます。この現象は、「人助け」を政府や大きな慈善団体に任せておくのではなく、自ら手を差し伸べたいという気持ちの表れだったのでしょうか。その意味では非常に画期的な出来事だったと思います。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

大きな慈善団体に募金をするという行為はずっと以前から普通に行われています。しかし、また、多くの方が「どこにどのようにお金が使われるのかわからない」という不満を持っています。額に汗をして稼いだ大切なお金を寄付するのです。当然、そのお金がどのように使われるのか知りたいのは人情でしょう。事実、出資金と寄付金をパッケージ化した被災地応援ファンド(ミュージック・セキュリティーズ)や、寄付をすると寄付先の選択できる NPO 法人なども増えてきています。

これは直接金融と間接金融の関係にとっても似ています。銀行に預けたお金は銀行がどのように使うかを決めます。これは大きな慈善団体への募金と同じです。ともに、お金を出した当人はどこにお金が使われるかコントロールできないし、どのように使われるかもわからない。

一方、有価証券投資のように自分の大切な資金を、どの企業に融通したいのかを自分で決めるのが直接金融です。これは寄付先を指定できる寄付行為と同じです。では、多くの方が自分で寄付先を選択したいと考えている一方で、間接金融から直接金融へ、という動きがなかなか始まらないのはなぜでしょうか。

「貯蓄から投資へ」と言われて久しいですが、それがなかなか進まないのは、結局、その標語が「安全なところから危ないところへお金を移しましょう」というメッセージとして受け取られているからではないかと思います。寄付は世の中の役に立つことを誰もが知っています。しかし、投資はいまだに多くの方がちょっと怪しい「金儲け」だと思っています。そこに問題があるのです。

ですから、投資により多くの企業が世の中のためになる事業を展開し、拡大することができるという「投資の社会性」がもっと多くの人に認識されれば、投資に向かう資金も増えるでしょう。投資には社会貢献の側面があり、投資を通じて自分のお金が良い世の中づくりに参画できているという喜びがあるのです。寄付がそうであるように、投資にも「利他」の「リターン」があることを知っていただきたいと思います。

金遣いの王道

「金遣い」という言葉にはあまり良いイメージがありません。しかし、お金というものは、最終的には遣って初めて意味のあるものです。日本ではどちらかといえば、お金は使わずに貯めることに美德を感じる風習があったように思います。しかし、よく言われるように「棺桶の中にまでお金は持っていけない」のです。高齢化時代を迎えたいま、もっとお金の遣い方を考えるべきではないか、そんな問題意識を共有した大学時代からの畏友、リンボウ先生こと林望氏と対談本、「金遣いの王道」を 2013 年に上梓させていただきました。

お金の価値があるのは、自分が必要とする物やサービスと交換できるからです。欲しい物やサー



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ビスが手に入れば、幸福感、満足感が得られます。お金はそのままでは、幸福感も満足感も与えてくれるものではありません。物やサービスに変換してこそお金に価値が生まれるのです。

そこで問題になるのが、「それでは、何に幸福感や満足感を得られるのか」ということです。何かの理由で巨額の資金を手にして、高価なブランド物のスーツを着て銀座を闊歩するのも、ひとつの満足感ではあるでしょう。また、それほどの資産はなくとも、できる範囲でボランティア活動をしたり、発展途上国のフォスター・ペアレントになったりする人もいるでしょう。お礼の手紙がきたりすれば、それはほのぼのとした幸福感をもたらしてくれます。

もちろん一概に言えないのは分かりますが、自分の身の回りをブランド物で飾り立て、まるで自分の価値が上がったような錯覚に陥っている人をみると、正直、「かわいそうだなあ」と感じてしまいます。結局、何によって一番大きな「幸福感・満足感」を得るかというのは、その人の「品格」というものに関係しているのでしょうか。

「品格」というのは、私流の定義で言えば意識の広がりなのではないかと思います。つまり、「いまの自分」だけのことばかり考えている人はあまり品格が高いとは言えない。「遠い将来まで見越して、世の中全体のこと」を視野に入れている人は品格が高いと言えるのではないかと思うのです。言い換えれば、自分のためだけではなく世の中全体が未来に向けて明るくなるようなお金の遣い方が品格のあるお金の遣い方なのではないでしょうか。

お金は言うまでもなく世の中全体を回っています。たった一枚 100 円の板チョコも世界中の人たちの「おいしいチョコレートを食べてもらいたい」という思いがお金によって物質化したものです。お金は「ご縁のネットワーク」を気付かせてくれます。

投資とはいま、自分の持つ何らかの資源を投入して将来、大きな喜びを得ることです。つまり、いまと将来の間に横たわる時間をどう味方につけるかということです。これは言い換えればどう「生きるか」ということです。お金や投資の正しい知識を学ぶことで、人は「ご縁のネットワークのなかでどのように生きるべきか」ということに気付いてくれるのです。それが自然に良い世の中創りにつながる「金遣いの王道」なのではないかと思います。

投資と資産運用の違いからわかること

一般的に投資と資産運用という言葉は同じような感覚で使われています。しかし、これらには大きな違いがあります。投資というのはまさに「資金を投げる」こと。一方、運用というのは「運んで用いる」ことです。例えばある銘柄を買って 10 倍高をしたとします。これは投資としては大成功だといえるでしょう。しかし、投資した金額が 10 万円だったら、大成功の結果は 100 万円のみです。これだ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

けでは退職後の生活を支えるのは難しいでしょう。そこで資産運用の視点が大切になります。

私は資産運用を「人生を通じて金融資産全体をできるだけ安定的に目標とする水準にまで増やすこと」と定義しています。まず、「人生を通じて」ですから基本的に長期投資です。就業時代の方は資産運用のうちの「資産形成」、退職後の方は「資産活用」です。次のキーワードは「全金融資産」です。つまり、保有している個別の銘柄の動きよりも資産全体の価値が重要なのです。つまり、木より森を見る、ポートフォリオ的視点が重要です。

しかも、できるだけ「安定的に」増やしたい。資産を増やすためにはリスクを受け入れなければなりません。しかし、リスクには報われる市場全体のリスクと報われることのない個別銘柄リスクがあります。つまり、できるだけ報われる市場リスクのみを必要とする分だけ取れば良いのです。

最後のキーワードは「目標とする水準」です。資産運用の最低限の収益目標は購買力を維持することです。つまり、いま 100 万円の資産があれば、何十年後も現在の 100 万円と同じ価値を持つだけに資産を増やしておきたいということです。その上で少しはインフレ率を上回るリターンを上げたい。つまり、「物価上昇率+アルファ」、これが資産運用の収益目標です。

債券などの金利のベースにあるのは長期的な物価上昇率です。債券利回りはその上に債券も満期までの期間や借り手の信用度などが上乗せされたものです。つまり、債券に投資していれば最低限、購買力ぐらいは維持できるということです。一方、株式の期待リターンは全世界の名目成長率です。なぜなら全世界の経済成長は企業が担っているからです。名目成長は物価の上昇分と数量の成長分に分けられます。つまり、株式投資は「物価上昇率+アルファ」をもたらしてくれます。

このような視点で考えると、人生を通じての資産運用は極めて単純なものです。ただ、全世界の株式に投資するインデックス・ファンドと日本の債券に投資する公社債投信を適当な比率で持っていれば良いということになります。株式部分が大きくなるほど「+アルファ」も大きくなりますが、その分、短期的には大きな変動を受け入れなければなりません。しかし、安全を優先して債券ばかりにすると「+アルファ」は小さくなってしまいます。そこで、株式と債券の配分比率をどうするかというアセット・アロケーションが重要なポイントになるのです。「投資」と「資産運用」、これらの意味をきちんと理解することで、「何が本当に大切か」が見えてくるのだと思います。