

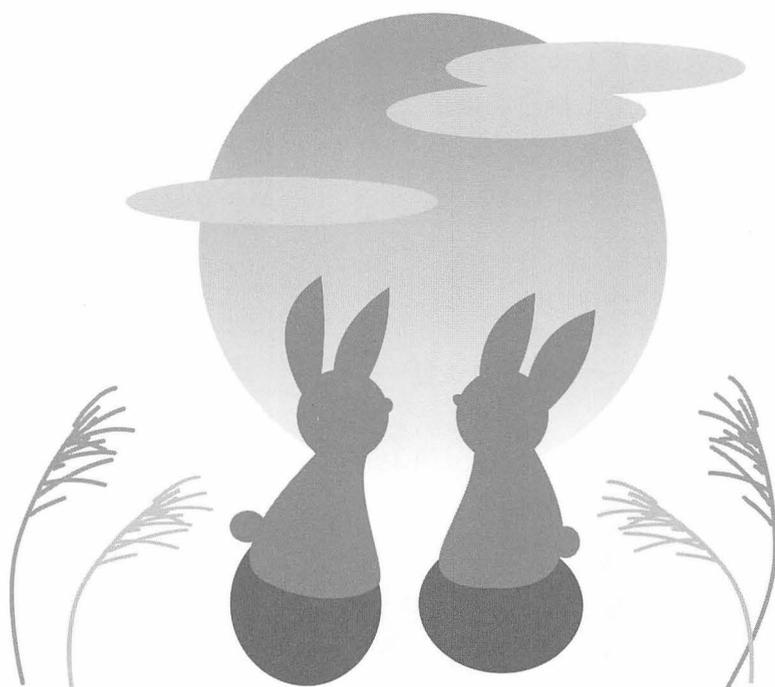
特 集

秋の夜長にじっくり投資を 考えたい人のために

～10人の編集委員がおくるヒント集～

秋きぬと目にはさやかに見えねども
風の音にぞおどろかれぬる

藤原 敏行



熱帯地方と化した最近の日本では、暦の上では秋とはいえ、まだまだ暑い毎日ですが、そんな中でも、すでに季節の変化を敏感にキャッチしている方がいらっしゃるでしょう。

秋——じっくり投資のことを考えるには、落ち着いたいい季節の到来です。

そこで今回は、編集委員の皆さんに投資を考えるためのヒントをいただきました。ぜひ、参考にしてください。



投資信託や株価のデータを見る
ときに目先1日や1カ月の動きと
ともに、5年・10年の動きを見る
訓練をすることが大切だ。

例えばモーニングスターで投資
信託情報 (www.morningstar.co.jp)
を見るときに、過去1カ月や1年
のトータルリターンだけでなく、
過去5年のトータルリターンを見
てみる。直近の1年は株価復活な
ので国内の株式や投信の場合、二
桁の高いリターンの数字になって
いるものが多数あるが、5年でみ
ると二桁は少なく一桁後半もそ
れほどない。

しかし歴史の試練に試されて
7%から9%程度のリターンを5
年間平均的に出しているファンド
は信頼感がおけ、長期投資の対象

になるのではないだろうか。個別
株式でも例えばヤフーファイナ
ンス (quote.yahoo.co.jp/) のサイ
トで直近のチャートだけでなく、5



年から10年のチャートを見ると
日々の株価変動の底にある企業価
値変化のトレンドが見えてくる。

ところで投資信託の評価情報を見
る上で、重要な指標の一つがシ

ャープレシオだ。対象となる投資
信託が、「リスクに見合ったリタ
ーンを出しているかどうか？」に
関する指標で、リスクだけ、リタ
ーンだけの指標では見えてこない
部分が見えてくる。

モーニングスターのサイトでい
くつかの投資信託を選んで、それ
らのシャープレシオを比較してみ
よう。

「高いリスクを取っているわり
に、リターンが低いファンド」、「そ
れほどリスクは取っていないのに、
上手にいいリターンを出している
ファンド」が見えてくるはずだ。

数値だけがすべてではもちろ
ないが、重要な数値を鳥の眼でと
らえておくことはとても大切だ
と思う。



長期投資の勉強などと、あまり
難しく考えなくていいと思う。な
にしろ、自分の財産づくりにつな
がる長期投資ともなれば、時間軸
がやたらと長い。いろいろ勉強し
て投資リターンを高めようと頑張
っても、長い人生の間には何が起
こるかしかれたものではない。天変
地異を含め大きな変動に巻き込ま
れたら、運用の理論もテクニック
も吹っ飛んでしまう。

はっきりしているのは、どのよ
うな状況下でも生きている限り、
お金が要るということ。生きてい
くための支払い能力は、なんとし
ても確保しなければならない。

それには、「日々の生活をベー
スとした経済」の流れに、いつも
自分の資金を乗せておくことだ。

どんなことが起ころうと、人々の
生活はある。それをベースとした
経済活動は、いつ何時でも存在す
る。

経済活動とは、お金やモノの交



換を通して富を追求することだ。
その流れに自分のお金も乗せてお
いてやれば、そこそこのリターン
がついてくる。具体的には、「こ

ういう会社がなくなると毎日の生
活が困る」と思える企業の株を買
っておけばいい。

あとは長期投資のリズムを大事
にすること。なんらかの理由で株
価全般が暴落した時に、さっさと
買う。株価が上昇してきたら、少
しずつ売っていけばよい。売って
得た現金は、次の暴落時に買いを
入れるためのもの。この作業を
淡々と繰り返していだけで、そ
こそこの投資リターンはついてく
る。

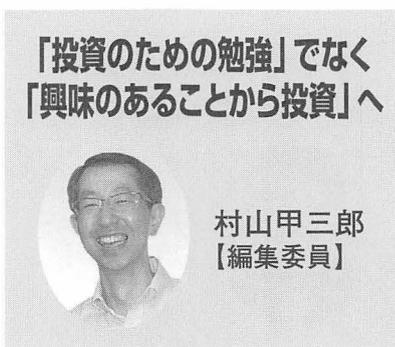
もうひとつ大事なことは、『イン
ベストライフ』をずっと継続的
に読んでいただきたい。大地を踏
みしめた財産づくりを進める長期
投資仲間がいっぱいいるんだと
実感でき、堂々と生きていける。

投資の勉強のために役に立つアドバイスを考えてみましたが、具体的な「コツ」のようなものは思い浮かびません。思うに「投資のために勉強しなければならない」と思うことは、本当に役に立つのでしょうか？ なぜなら、気が進まないです勉強ほど身に付かないものはないからです。資格を取らなければとか、学校を卒業するためになど、やむを得ない場合を除いて興味のないことを勉強するくらい意味のないことはないと思います。

したがって、まず自分が何に興味があるのか？を自問することが大事ではないかと思えます。よくインストラティブのセミナーでも澤上さんがおっしゃっている、

「自分の興味のあること」が結局投資する銘柄に結びついてくるといのがその良い例です。

自分の場合は、「市場そのもの」



に興味があります。株式、債券、為替、商品等それらを取引する世界とそれに投資する投資家、投機家たちが、そのとてつもない金額の資金と知恵を絞って市場と戦う

世界は、どんな小説よりもドラマに満ちています。さらにこの市場という生き物もどんどん変化していきます。

マスコミ的にはデリバティブ等の新たな取引手法が生まれてくると「市場の新しい変化」などといわれますが、おそらく本質的な変化はもっと広大な変化ではないでしょうか？——といったことが自分の興味の対象ですが、会員の皆さんもまず自分が何に興味があるのかをじっくり考えられることです。

「投資をするために勉強が必要だ」と思ってガチガチになると、自分の興味のあることからスタートするのは、その後の「学びのスピード」が恐ろしく変わってきます。



お金を運用する＝投資を行うということは特別なことではないと思います。簡単に言うと、「将来、日本や世界はどうなるかな」と考えるのと同じだと考えています。いってみれば、“投資は頭の体操”と思えばよいでしょう。

将来、こんな世の中になる、あんな世の中になると、考えると、「その中で大切なことは何か？」「重要な産業は、どんな分野なのかな？」と思いを巡らせてみてください。それは楽しいことです。そうすると、どんな分野の、どこの企業の株式を買えばよいか。それを、自分で考えることが投資なのだと思えます。

投資というと、誰かから、上がりのような銘柄を教えてもらった

り、どこのファンドが買っているから、この銘柄は上がると聞いて、それでお金儲けをすることだと思いがちですが、本当の投資とはそういうことではないと思います。



昔、ある新聞の投資家向けのコラムに“投資は頭の体操”と書いたら、読者から投書をいただきました。確か、60歳代の男性の方だ

たと記憶しています。その方は投書の中で、「将来のことを考える投資は、まさに“頭の体操”で、ほけ防止にも役立つ」と書いてくれました。それを読んで、とてもうれしかったことを覚えています。

投資は、難しいことでも、特別なことでもなく、社会の将来を考えることだと思えばよいのです。将来のことを想像するためには、いろいろな知識が必要になります。知識をつけるために、勉強するのです。新聞や雑誌、本を読んで勉強すると、今まで分からなかったことが、少しずつ分かるようになってくると思います。それが、投資の醍醐味の一つです。

ぜひ、頭の体操をやってみてください。

30数年前に証券会社に入社して、新入社員研修で初めて株式の勉強を本格的に始めました。当時株式の評論でも有名な方が講師として株式投資の話をしてくれましたが、今でも印象に残っているのは、「株の勉強の基本は日本経済新聞と『会社四季報』を精読することに尽きる。専門的な書籍を勉強するより、常識の積み重ねが大切だ」です。その教訓は以来ずっと今日に至るまで実践しています。

マクロ面では日本経済新聞で、ミクロ面は『会社四季報』でかなりの情報が網羅されています。長年精読していくうちに頭の中に情報が蓄積され、読み方にも自分なりの解釈が出来るようになります。証券投資を職業としてやってい

る人は仕事の関係で、かなり専門的な書籍などを勉強する必要があります。しかし自動車の運転と同様に、一般の消費者は機械工学を



知らなくても快適に運転を楽しむことができます。

証券投資の分野でも常識の範囲、ないしはその延長線で十分対応できます。まずは自分が理解で

きて馴染みのある業種、会社の株式に投資してみることです。その後、経済、政治、社会情勢の変化と株価の関係をフォローしてみると、新聞を読んでも今までとは違った視点で考えるようになり、知的好奇心も旺盛になります。

街の書店には株式投資の入門書が氾濫していますが、総じて短期的にいかにか儲けるかというハウツーものが大半です。長期投資の基本はただ長く株式を保有するだけでなく、株式を長期で保有することにより、株式投資を取り巻く経済、社会などに対する常識的な理解力、洞察力を蓄積することです。

株主総会に出席し、会社の経営者の話を直接聞くのもよい勉強になりますので、お勧めします。



市場価格が上昇すると思って買ったデイ・トレーディングのポジションが下落してしまった。

損失をその日に計上する「商品勘定」（短期売買が目的）ではなく、所得価格で計上する「投資勘定」（長期投資が目的）に付け替えておいてくれ——私が金融市場で駆け出しのころに勤めていた某金融機関の上司から、このような指示がありました。こんなことをやって良いものなのかなあと印象に残りました。

もちろん、良い訳がありません。短期売買を目的につくったものは、短期売買として会計上、そして心理上、割り切って処理しなければならないものです。思惑が外れたから短期売買を長期投資にし

てしまうということは、仮に結果オーライであっても、決してやってはならないことです。逆のケースも同じです。長期投資を短期間



で売買してはならないのです。

では、長期投資にはどのような心得が必要でしょうか。私が印象に残ったのはハワード・マークスというマネジャーの考え方です。

彼が設立した米国運用会社は、ディストレスト（経営困難）の分野の最大手であり、ひと言で言えば、ゴミ箱から債権・債券の宝石を探すバリュエーション型投資です。彼らの投資分野において同格な競合者の一人は、株式投資で著名なウォーレン・バフェットです。

ハワードさんの運用哲学は明白です。

「投資において敗者を避ければ、勝者は自然と生じる」「もっとも大勢の人が損をする投資は、良い会社を悪い（高い）価格で買うことだ。誰も見向きもしない悪い会社を良い（安い）価格で買うことが成功の秘訣である」

ポトンと眼からウロコが落ちた音がしました。

投資は、考えて行動することが基本だと思います。考えるための糧としては、多くの先人の知恵を学んでいく作業が不可欠なのではないでしょうか。知恵は、良書の中に散りばめられています。でも、通り一遍で読んでいるならば、みすみす宝の山を見逃してしまうことになるでしょう。そんな無駄なことをしないためには、実践しながら、行動しながら良書を読んでいくのが近道だと思います。

投資をしていると、問題意識が強くなり、さらに「ハッ!とする言葉」を発見する嗅覚が鋭くなるからです。実践しながら体当たりで良書にぶつかっていくと、^{しゅぎょく}珠玉の言葉が、目の前に鮮やかに浮かび上がってくるのではな

いかと思います。「なぜだろう?」「ああそうか!」「でもこんなふうにも考えられるぞ」という具合に、身体で良書を読みながら投資して



いくことは、刺激的で新鮮な日々を過ごすための人生の充足法なのではないでしょうか。

では、株式の個別銘柄の選択や、具体的な戦略の構築という目的で

はなく、むしろ、それらの背景にある考え方や発想をどのように熟成させていったらいいのかという視点で選んだ良書を、ここで紹介しておきたいと思います。

- ①バブルのとき、人々はどのように楽観的になり、崩壊後にどのように悲観的になるのかを学ぶ：F.L.アレン（藤久ミネ訳）「オンリー・イエスタデイ」（筑摩書房 1993年）
- ②経済と政治が密接に結びつきながら歴史が織り成されてきた事実を学ぶ：ポール・ケネディ（鈴木主税訳）「大国の興亡」（草思社 1988年）
- ③近現代の思想が、どのように政治経済に影響を与え、かつ影響されてきたのかを学ぶ：村上泰亮「反古典の政治経済学」（中央公論新社 1992年）



「投資は頭で考えて行うもの」と、はじめから決め付けている方が多いように思いますが、実は私は、「投資は頭よりもむしろ五感をフルに活用して行うもの」ではないかと思っています。

投資とは最後は「葛藤」ですから、とかく複雑なこの世界を、頭で理解しようとするよりも、身体で納得することが大切だと、私は思います。

成功する投資家の多くは、一般よりもはるかに高いレベルでご自身の健康に気を使っているという事実をご存じでしょうか。

私たちは普段の生活の中で、たとえばんやり過ごしていても、想像以上の量の情報を得ています。新聞、雑誌、ラジオ、テレビだけ

でなく、電車内の中吊り広告、キオスクのスポーツ新聞の見出しも。また今日食べる食事も、通りすがりの人が着ている服の色さえ



も情報になることがあります。

その一方で、一生懸命本を読んだけど、ほとんど身に付かなかったという経験はありませんか。朝の満員電車の中で、必死に新聞を

読んでも、夕方には一面トップの記事すら忘れていたというようなことはありませんか。

要するに、受け止め方の問題なのではないかと思っています。心の底から知りたいと欲すると、その景色、色、音、匂い、温度、味、感触のすべてを、受け止め、鮮明に記憶に残ります。

例えば、現在の食生活を改善し、無理のない範囲で少しダイエットしただけで、情報の感受性は格段に変化してくることを実際に体験することができます。

そうしたらしめたもの。心が求めているものが鮮明になって、自然と身体が動き出します。

私が読者の皆さんに、ぜひお勧めしたい、投資のヒントです。

ちょっとした含み損を恐れて投資に踏み出せない人がいます。そんな方には、あまり難しく考えたり身構えたりすることなく、体験してみることをお勧めします。読書で偉大な投資家の成功を追体験するのもいいと思いますが、リアルマネーを運用するのはどこかのスーパースターではなく「私」です。もとより市場は「私」の思い通りにはなりません。現実的に自分らしく始めてみることを前提にしましょう。

ひとつ勇気が出るおまじないを差し上げます——「私のお金は殖えたがっている」。

時間を味方につけると利子がついてお金は殖えます。資本主義ではより効率的にお金を使うところにお金は集まります。より大きな

お金が流れていく方向に経済は発展するのですから、私のお金をそんな流れに乗せてくれる本格的な長期投資の投信が頼りになります。

私になり代わって社会に貢献をしてくれるのは？



菅 淑郎
【編集委員】

何々？ お次は将来を読んで銘柄を選別したいのだけど難しそうでどうしたらいいかって？

こう考えましょう。投資とは社会を創ることじゃないですか。こ

ういう世の中にならないか、こんな世の中になったらいいよなど、私になり代わって社会に現実的な貢献をしてくれる先をゆっくり選ぶ贅沢^{ぜいたく}を味わいましょう。利潤はきっと社会が求める方向に生み出されていきます。それを株式市場が暴落でもした時にでも応援するつもりで買ってみましょう。

こうして歩み出すことで自分の勉強の道が開けてきます。こんな「冒険」ができるのも、長期で保有できる頼りになるポートフォリオの投信がベースにあればこそ。インフレ率を上回るリターンを長期的に上げられれば十分。あとは自分の勉強次第で（いくらでも）上乘せ可能。あせらずゆっくりインベストライフを楽しみましょう。



投資を行う上で学ぶことはたったひとつだけです。「投資にはコントロールできることと、できないことがある」。

コントロールできないもの、それは「リターン」です。一方、「リスク」はコントロールできます。リスクの本質はわからなさ、リターンは平均です。平均とは、数値にバラつきがあるということです。そしてそのバラつき具合がリスクです。

リスクをコントロールするには分散投資と長期投資という二つの方法があります。言い換えれば、銘柄を束ねてポートフォリオにすると動きが見えやすくなり、しかも、それを長期で保有するほど、バラつきが減少するということな

のです。

コストもコントロールできません。長期投資において、コストがパフォーマンスに与えるインパク

コントロールできることと、できないこと



岡本 和久
【編集委員】

は大きなものがあります。

金融資産の全体をどのように株式や債券などに配分するかをアセット・アロケーションといいいます。アセット・アロケーションは

長期的パフォーマンスのほとんどを決定しますが、これもコントロールが可能です。

リスク、コスト、アセット・アロケーションなどの投資のプロセスは自分で実行できますが、リターンはそれらの結果です。結果だけを良くしようとしていてもそれはムダで、これは人生と同じです。欲望を満たそうと「結果」をコントロールしようとしてもうまくいきませんが、「生き方」はコントロールできます。「生き方」がきちんとしていれば良い「結果」が自然に得られるものです。

投資でも人生でも、いかに多くの人がコントロールできないことを追い回していることでしょう。