



I-OWA マンスリー・セミナーより

投資の疑問に答える(上)

講演: 岡本 和久

レポーター: 川元 由喜子

投資に関して、日頃皆さんから色々な質問をいただいています。

まず基本的なことですが、算術平均と幾何平均の違いについて。過去 10 年の株価指数のリターンの年平均をとる、という例を考えてみましょう。各年のリターンを算出してその平均をとる、つまり 10 個の数値を足して 10 で割る。そうやって計算したものが、算術平均です。一方幾何平均というのは、株価指数の初めの時点から最終時点までのリターンをとり、複利計算で各年毎のリターンを割り出したもののことをいいます。



標準偏差と相関についての質問も多いですね。平均値だけでは表せないばらつき具合を表すのが標準偏差です。まずそれぞれの値が平均の値からどれくらい離れているか引き算で「偏差」を算出し、その偏差の平均を出すのですが、プラスとマイナスが相殺されてしまうと分散度合が分からないので、2乗してから合計し、平均を算出します。2乗しているので、元に戻すように平方根をとったものが「標準偏差」です。

現代ポートフォリオ理論では、基本として、標準偏差を「リスク」として捉えています。平均からの散らばり具合を、どうなるかわからない度合、即ち「リスク」と定義づけたのです。その結果、株式市場の動きを統計的・計量的に把握することが可能になったのです。これは 1950 年代にハリー・マーコビッツという人が考え出した手法で、色々な批判もあり、理論も進化していますが、今日のポートフォリオ理論の基礎となった大切な考え方です。

もう一つ重要な要素が「相関」です。統計学ではぴったり一緒に動くのは高い相関関係で、+1 と表されます。0 は無関係、-1 完全な逆相関です。投資の観点から言うと、動き方は違った方がいい



長期投資仲間通信「インベストライフ」

いのです。+1ではほとんど分散効果がありません。0.5は穏やかなリスクテイク、0ならかなりのリスク低減になり、-1だと全てのリスクが消滅します。重要なことは、分散によるリスク削減のためには、必ずしもマイナスの相関でなくてもいいということ。プラスの相関でも+1でなければ、それなりの分散効果が出てくるのです。講演では、「いま、食べたい物」を隣の人と比べ相関度を知る実験もありました。

最後は「物価連動国債」の孕むリスクについてです。元本がCPIに連動する国債で、以前のものは、CPIが下落した場合は元本が減っていたのですが、これから発行されるものは、元本が100より下には減らないように変わりましたので、魅力がより高まったと言えるでしょう。

気になるのは国債の信用度です。結論を言えば、国債の保有構造はその大部分を日本国民が持っており、その限りにおいては、デフォルトすることはありません。政府は増税をすることができるからです。また、インフレ的政策を実施して実質的に借金を目減りさせることもできるからです。しかし、海外の投資家が多くを保有するようになると話は別で、今後、この点は要注意です。しかし、よく考えると、物価上昇や増税、それらは既に始まっていますよね。個人生活へのインパクトはともかく、デフォルトのシナリオになる前に何とかしようというのは、良いことではあるのでしょうか。

そのほかに、講演では、長期分散投資は本当に有効か、リバランスの効果についてなども伺いました。

最後に、ピギーちゃんの紙芝居を見て自分なりの紙芝居と、歌まで自作自演してくれたという小学2年生、「まこちゃん」のプレゼンテーションをビデオで拝見しました。あまりの素晴らしい才能に、一同驚嘆しきりでした。