



### 連載 資産運用「茶飲み話」(5)

岡本 和久



「根拠なき楽観」に安住するな！

日本は非常に明確な四季のある国です。さらに季節を細かく分けて二十四節気があるほどです。「大寒」、「啓蟄」、「春分」、「夏至」、「立秋」など、これらはすべて二十四節気によって決められた季節を表したものです。日本人には、季節というものの細かい変化を楽しむ文化が根付いているのです。

加えて、四季折々のお祭りがあり、季節が変わるごとに、皆が集まってお祭りをしたり、食事をしたり、お酒を飲んだりしながら、楽しみを分かち合います。どんなに寒い冬でも、じっと我慢していればいつか必ず春がくる。まさに「冬来たりなば、春遠からじ」です。そんな考え方が我々の DNA の中にしっかり埋め込まれているのではないのでしょうか。

「がまんする」というのは悪いことではありません。しかし、がまんは、循環的な問題に対しては有効ですが、構造的な変化には対応できません。通常の季節の巡りとは異なり、基本的な環境が変わっているからです。現在の日本の抱えている困難な問題、例えば、経済、社会、外交、さらには雇用の問題、年金の問題等々、みな構造的な変化が底流にあります。それは、日本という国の成熟化と人口構成の変化、そのなかで地球規模でのグローバル化・情報化が進展しているところにあるのではないのでしょうか。ですから、同じがまんをするのでも、何もしないでじっと耐えるのではなく、変化に伴う一時的な影響に立ち向かうことが必要なのです。

四季の巡りに慣れた日本人は「いずれ良くなる」という「根拠なき楽観」に陥りがちです。でも、構造が変化しているときはいくら我慢して待っていても状態は良くなりません。将来の自分を支えてくれるのはいまの自分しかいないのです。いま、一步を踏み出し、長期的な視野で資産形成を始めることしか、構造変化に対応することはできないのです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

「時間」という資産のアロケーションにもバランスが大切です

長期投資ではアセット・アロケーション(資産配分)がパフォーマンスのほとんどを決めることが知られています。つまり、国内外の株式、債券などにどのように自分の資産を配分するかがもっとも重要であり、銘柄選択やタイミングなどの要素はそれほど大きな役割を果たしていないのです。

人間にとっておカネは大切なものですが、実はもっと、もっと大切な「資産」があります。それは「時間」です。アセット・アロケーションが重要であるのは金融資産だけではなく、時間という資産にも当てはまります。「平成 23 年度社会生活基本調査」に「1 日の時間をどのように使っているか」という調査結果が掲載されています。ミドルエイジの代表として 40～44 歳の人を見てみましょう。男性は通勤時間も含めた仕事に平日は約 10 時間(週全体では約 8 時間 16 分)使っています。一方、女性は 4 時間 45 分(同 4 時間 15 分)を使っています。

驚くのは家事で、男性はわずか 8 分(同 11 分)、女性は 3 時間半(同 3 時間 24 分)です。仕事と家事を合計すると週全体で男性は 8 時間 27 分、女性は 7 時間 39 分で、その差は 1 時間のみです。しかし、男性の時間という資産のアセット・アロケーションが大きくゆがんでいるのがわかります。

このバランスを欠いた男性の時間のポートフォリオは将来の大きな問題をはらんでいます。誰もいずれは仕事を離れ、家庭に戻ってくるのです。そのときに「自分のいるべき場所がない」という大きなリスクです。人生の目的は「しあわせ持ち」になることです。幸福な家庭はしあわせのインフラです。そのインフラがきちんとできていなければ、いくら経済基盤だけがあっても良い人生とは言えないでしょう。ミドルエイジの方々、いまから時間資産のアセット・アロケーションをバランスあるものにするようお勧めします。

健全なリターンは健全なポートフォリオに宿る

健全なリターンとは何でしょうか。それは最終的に自分の必要とする資産額をできるだけ小さい変動で実現するために必要なリターンです。そのようなリターンを生み出してくれるのが健全なポートフォリオです。自分の求めるリターンを、一番少ないリスクで達成できるポートフォリオの設計図を描くことがまず必要です。高いリスクの株式や低いリスクの債券などをどのような比率で調合するかを決めるのです。

そして、その設計図にあわせて最適な素材を選択することが必要です。つまり、十分に分散された、長期に保有していても鮮度の落ちない、そして、コストの低い投資対象を候補として絞り込みます。その素材が、株式や債券に投資をする投資信託です。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

次にそれらの素材を組み立てます。これは売買執行の段階です。若い方なら毎月の給料から積立投資をするのが一般的です。退職後の方であまり投資に習熟していない方であれば、何回かに分けて買う方が下落したときのショックは少ないでしょう。つまり、買付時には時間分散が効果的なことが多いのです

最後が定期点検です。モニタリングと呼ばれますが、年に3~4回、現在の状況と計画を検証します。大切なことは短期的なマーケットの動きにあたふたしないことです。視野を長くとってどっしり構えていけばいいのです。もし、ある資産が設計図の比率から大きくかい離れた場合は、それを調整します。これがリバランスと言われる操作です。

大切なことは、健全なリターンはきちんとした構造を持つポートフォリオから生れるのだということです。一発勝負で投機をすれば、たまたま当たることはあるでしょうが、それは健全なリターンではありません。できるだけ、計画されたリターンを生み出してくれる確率が高いのが健全なポートフォリオであり、その健全性を維持していくのが人生を通じての資産運用なのです。

### 運用でコントロールできるのは「A・R・C」

「神よ、私が変えることのできないことを受け入れる冷静さを、変えることのできることを変える勇気を、そして、それらの違いを判断できる知恵を与えたまえ」(ラインホルド・ニーバー)

この言葉は人生の生き方の教えです。資産運用でもコントロールできることと、コントロールできないことがあります。コントロールできないことの代表はリターンです。リターンがコントロールできるなら、投資はこれほどやさしいものはありません。しかし、残念ながらこれはできない。

では、コントロールできることとはなにか。それらは「A・R・C」です。

「A」は Allocation。つまり、資産配分です。株式と債券の比率、海外と国内の比率をどうするかは自分でコントロールできます。そして、長期にわたる配分比率がパフォーマンスの大部分を決めるのです。

「R」は Risk です。リスクは「不確実性」ですが、これはコントロールできます。その方法が分散投資。つまり、色々な銘柄を持っていればリターンの高いもの、低いものが相殺しあって安定したリターンになります。

そして最後の「C」が Cost です。資産運用にはコストが付きものです。売買をすればコストがかかる



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

し、投信を持っていればコストがかかります。税金もまたコストです。そして、わずかに見えるコストも長期間のうちには大きな差をもたらします。ですから、無駄なコストをかけないというのは投資で成功するための重要な秘訣です。

「A・R・C」は自分の意志でコントロールできるのです。これらをしっかりコントロールすれば、その結果として良い投資成果が得られるのです。しかし、多くの人は結果であるリターンをコントロールしようとするからなかなかうまくいかないのです。まさに冒頭のニーバーの言葉を玩味すべきです。