



資産運用こぼれ話 平成と令和

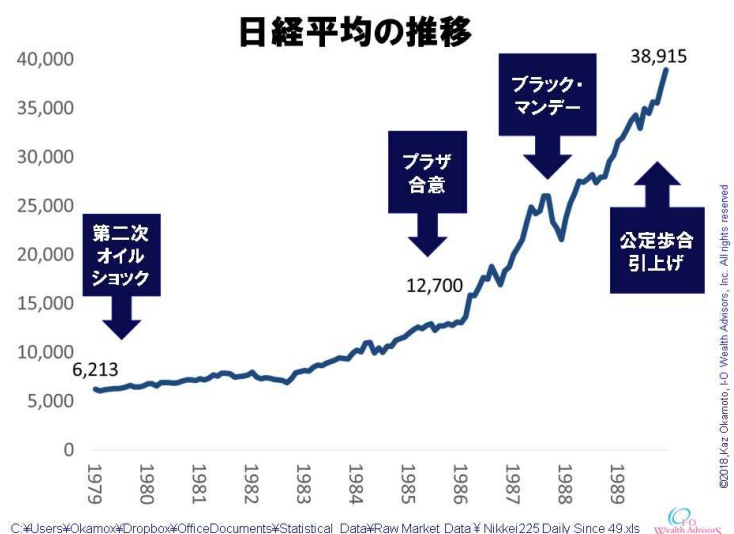
寄稿：岡本 和久

平成の始まった日は1989年1月8日(日曜日)でした。昭和天皇崩御に続き、時代の大きな変化を感じさせる年でした。戦後の実業界の巨人、松下幸之助さん、芸能界の大スターの美空ひばりさん、子供たちに大きな夢を与えた手塚治虫さんらが亡くなりました。海外では天安門事件、ベルリンの壁の崩壊など大きな事件も発生しました。平成が始まって最初の取引日(1989年1月9日)の日経平均は30678円でした。平成最後は22258円でしたから現在の水準は27パーセント下回っています。一方、平成始めのニューヨークダウは2199ドルでしたので2019年4月末の26592ドルと比較すると約12倍の水準です。



平成に先立つ数年、日本の株式市場はバブルに沸きました。1979年の第二次オイルショックが1973年の第一次オイルショックに追い打ちをかけるように起こりました。第一次でそれまで1バレル当たり3.60ドルだった原油が1975年には12.21ドルへ、さらに第二次で1980年には35.75ドルになったのです。しかし、日本は第一次で学んだ省エネ技術もありそれをうまく乗り切ることができました。

1985年にはプラザ合意がありました。1985年9月22日(日曜日)にG5蔵相がニューヨークのプラザホテルに集まり為替の再調整をしたのです。その結果、円は直前の240円台が週明けの相場では231円台に、年末には200円台となったのです。さらに円高はその後も続き、1987年2月22日のルーブル合意でようやく153円台で落ち着きをみせたのです。この急激な円高にもかかわらず日本のマーケットは過剰流





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

動性に支えられ上昇が本格化しました。まさにバブルはこのころから本格化したのだと思います。

円高を乗り越え、1987年のブラック・マンデーの海外株式市場暴落も乗り越えました。1987年10月19日にニューヨークダウ工業株価が508ドル下げたのです。これは22.6パーセントの下げで1929年の大暴落のときの12.8パーセントを上回りました。これを受けて日本の日経平均も10月20日に3836円安の21910円で引けました。しかし、マーケットは翌年4月には下落分を回復し順調なトレンドは変わりませんでした。

マーケットのバブルはどんどん膨らみました。しかし、それを支えていたのは低金利だとみんなが思っていました。ところが、平成に入って公定歩合の引き上げがありました。不動産や株式の急激な上昇に警戒する日銀の決定でした。公定歩合はそれまで2.5パーセントでしたが1989年5月30日に3.25パーセントへと引き上げられたのです。それでも株価は堅調、みんなが買うから上がる、上がるから買うというループが形成されどんどん上昇を続けたのです。

原油価格、円高、海外市場動向、そして低金利は日本のマーケットにとって最も懸念される要因だったのです。しかし、これだけ多くの悪材料と見られることが起こってもマーケットは上昇を続け、1989年年末の38915円(1979年初比6.4倍)をつけるのです。ある意味、この水準は「何が起こっても日本は大丈夫」という極めて過大な楽観を反映したものであったのでしょうか。

それがはげ落ちた結果が構造不況に続くデフレ経済の定着です。何事も良いことが起こりすぎるとその反動が怖いというレッスンを教えてくれているようです。過度の楽観が悲観になり、それが平均的な水準に戻りつつある過程が平成という時代だったのでしょうか。まさに「平」均に「成(な)」る、平均への回帰が平成と言うことだったのかもしれない。

さて、令和です。「令」という字はトップダウンの体系化を表すように思います。また、美しいという意味もあります。原理原則と整合性のある整った状態が美しいということなのでしょう。「和」には二つの意味があります、一つは加えるという意味、もう一つが調和という意味です。これは今日的にはダイバーシティとハーモニーです。ですから、「令和」という語は資産運用でいえば理論的に整合性のある十分に分散された美しく調和されたポートフォリオということになるのかもしれない。本格的なポートフォリオ運用の時代を迎えるにふさわしい元号だと思います。

(この原稿は投資手帖 2019年6月号に寄稿したものに加筆修正を加えたものです)