＜中学校＞

１時限目　投資スタイルの確立

運用嗜好の変化

昨今、書店でここ５年程の間に金融経済の棚の様子が変わってきたことに気がついている方も多いのではないのでしょうか。最近では「○○のための投資運用術」「1 億円儲かる投資手法」「はじめての○○金融工学」といったような、いうならばリスクをとって運用し、高リターンを目指すといった類の書籍が幅を利かせてきています。

さすがに低金利時代の長期化、ペイオフ問題、株価低迷といった現在の環境下では、いくら貯蓄志向の強いジャパンマネーもその運用対象に変化が起きているのもうなずけるというものです。

ここ数年は特にリスクとリターンの原則、いわゆる「リスクが少なければリターンも少ない（ローリスクローリターン）」、逆に「リスクが多ければリターンも多い（ハイリスクハイリターン）」、このことすらも本質的に成り立たなくなってきています。

貯蓄性預金などに代表されるローリスクローリターン商品であれば、求められる利益つまりリターンは少ないけれども、損失が発生する可能性も少ないという原則のうえに成り立っていますが、現在の銀行預金に置き換えて考えてみましょう。

まずリターンの部分で考えれば、平成 23 年 4 月現在、大口定期預金 1 年物で平均 0.040%とほとんどゼロに近いというのが現実でしょう。

リスクの部分ではペイオフ解禁となっており、１０００万円以上の預金が保証されないのでは決してローリスクとは言いがたいのではないでしょうか。

リスクとリターンのバランスが崩れているのであれば、積極的に資産を運用し、合理的に資産を活用し運用していこうという行動心理は当然であります。一昔前であれば、1 億円さえあれば一生金利で暮らすことができるといわれていた時代を通過してきた人たちは益々その行動を助長していく傾向にあるのではないでしょうか。

しかしながらこのような行動図式は誰しもが納得できる流れであり、多くの人がこの行動をとっていますが、実はこの行動については議論の必要性があります。それがこの授業でのメインテーマとなってきます。

まずそのことを論じる前に、先ほどから出てきているリスクについて少し説明させていただきます。リスクといわれるものには投資した対象の価格等の変動によって損失が発生するかもしれないといった **「市場リスク」**　と呼ばれるものと、そもそもその投資した対象自体が消滅したり、またはそれを取り扱っている会社などが倒産してしまい投資資金が回収できなくなってしまう　**「信用リスク」**　というものがあります。ペイオフ等はまさに後者の「信用リスク」にあてはまります。この中で「信用リスク」

について取り上げることは本題から外れてしまいますので、本章でいうリスクとは価格変動などから生じる「市場リスク」のことを言及していきます。

利益獲得こそが・・・

さて本題に入りますが、前述しましたこの投資行動には論理性が成り立つのですが、問題はその行動をとること自体が結果であってはいけないということです。言い換えれば、その行動をとることは目的を達成する手段であり、本当の目的ではないということです。

では目的とは何でしょうか？「資産運用」ではなく「利益の獲得」ということです。言葉のアヤと思われる方もあるかもしれませんが、「資産運用」は「利益獲得」の手段であって決して目的ではありません。

このことを明確に認識しておくことは、その行動を成功に結び付けていくために非常に重要となってきます。「企画倒れ」という言葉がありますが、企画とは本来何かの目的を達成する手段であるべきにもかかわらず、いつのまにか企画をスムーズに実行することだけが目的となってしまって、いつのまにか本来あるべき目的がぼやけてしまい結局「企画倒れ」に終わってしまうということがよくあります。

それと同じように、資産運用はあくまで手段であり企画であるわけです。企画ですから綿密な計画やスケジュールがありコストの見積もり、採算性、代替案との競合などがあってはじめて成り立ち、そして目的達成に向かって突き進んでいくのです。

ここでいう綿密な計画は投資計画であり、投資スケジュールであり、投資の効率性であり、投資対象商品の選択であり、そしてその目的が「利益の獲得」となるわけです。

夢想家がめざす勝率 100%！その結果は・・・

まず目的は「利益の獲得」と明確になっていますので、そのことについてもう少し掘り下げてみましょう。資産運用を始める人は十中八九、この「利益の獲得」があたかも必ず達成されるものとして取引を開始いたします。始めから必ず損が出るものだと信じて、運用を始めるおろかな人はいないでしょう。その実、大きな損失を発生させ痛手をこうむっている投資家も少なくないというのが現実です。そもそも「市場リスク」をとって価格変動の中で売買を行っているのですから、利益が約束されているわけではなく、元本ですら保証されているわけではありませんので、運用に参加する時点で多くの人が、大きなギャップを抱えていることがわかります。このことについてよく認識しておくことは、いわゆるソクラテスの「無知の知」と同じことで「自分が無知であるということを自覚する」「損をすることもあるということを承知で売買を行う」ということが大切です。

このことを運用開始時点ばかりでなく一回一回の売買を行うときでも常に心のどこかで持ち続けてい

くべきでしょう。売買を行う際に、誰しもここが底であると信じるから「買い」、天井であると信じるからこそ「売る」という行為にでることが多いわけですが、プロが運用する投資信託でもマイナスの運用成績がでる世界です。その売買判断が常に正しいと考えることは間違いなく錯覚です。このような認識を持つことによって目的である「利益獲得」達成のために、やってはいけない売買（取ってはいけないリスク)、やらなければいけない売買（取るべくリスク）が自ずと浮かび上がってきます。

ここで「利益の獲得」についてもう少し深く考察してみましょう。「利益」とは、どういう利益のことでしょうか？1回1回の売買の利益でしょうか？今月末？今年1年間？ 3年間？それとも老後までの？1年間運用のスタイルと3年間運用のスタイルでは、それほど大きく変わりませんが、どの時点での利益を考えるかによって運用そのもののスタイルは大きく変わってくるはずです。

少なくとも 1 回 1 回の売買の利益を追求することは大きな間違いです。それは 100 戦 100 勝を目指すことであり、夢想家が幻を追い続けるようなもので、その行き着く先には破滅が待ち構えているかもしれません。資産規模に任せて難平（1 ナンピン）につぐ難平で 100%の勝率を自慢される方もいますが、実はその背景には投資効率の悪さをまったく考えていない稚拙なスタイルといわざるを得ないでしょう。まして背景にある資産規模で賄いきれない巨大なマーケットの波が来てしまった場合、間違いなくその投資家は、 2度と立ち上がれないような悪夢を見ることになるでしょう。

ましてや運用の目的は、高い勝率ではないのですから・・・・・