

投資から学べること

「金融経済学」と聞くと、つい難しそうで敬遠しがちですね。

そもそも、ふだんの暮らしの中で、どんなふうに関与しているのでしょうか？

今回は金融商品の運用や投資によって、
私たちはどんなことが学べるか、というお話です。

初任給

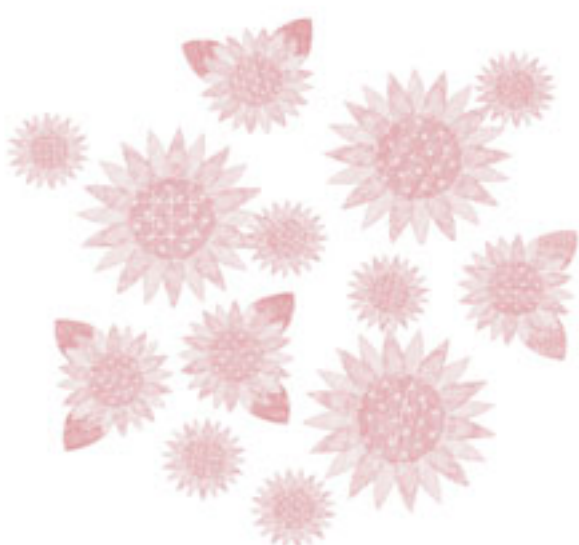
射し込む朝陽で目が覚める。シャワーを浴びてからコーヒーをいれ、窓の外に見えるレンガ造りの大きな教会を眺めながら飲む。郵便受けに配達されているニューヨーク・タイムズ紙を片手に家を出て、学校に向かう。

長い学生生活に終止符を打ち、私が仕事を持ったのは1991年秋のことだ。初めての職場となるペンシルバニア大学は、アメリカ東部の都市フィラデルフィアにある。私はフィラデルフィア市内のマンションに住み、このようにさつそうと毎日を始めていたのである。わが事ながら驚いてしまう。当時ジャケットを着てきちんとネクタイをしめて授業をしていたものであるが、今ではネクタイがどこにあるかもわからない。大学での初めての給料は小切手でもらった。

小切手を手にして、やっと自分もこれで社会人というものになったのだと感じいたものがある。そして私は、この初月給で少し投資をしてやろうと考えた。経済学を専門として大学院に進学し、金融市場理論も勉強していたから、投資には当然興味を持っていたのだが、何せ大学院生の間は金を持っていなかったから、それまで何もできなかったのである。

初めての投資

今でも、社会に出ていく学生さんたちと話す機会があれば、給料を貰うようになったらまず父母に記念品を買い、そして投資をしてみろと勧めることにしている。父母へ感謝すべき理由は言うまでもない。投資をしてみろと勧める理由は、投資をしようとする自然に経済の動きを考えることになり、経済社会に



京都大学 経済研究所 教授

梶井 厚志 かじい・あつし

1963年広島県生まれ。1986年一橋大学経済学部卒業。1991年ハーバード大学大学院卒業。Ph.D.inEconomics。ペンシルバニア大学助教授、筑波大学社会工学系助教授、大阪大学社会経済研究所を経て、現在京都大学 経済研究所 教授
著書：『ミクロ経済学：戦略的アプローチ』（梶井厚志、松井彰彦共著）日本評論社、『戦略的思考の技術：ゲーム理論を实践する』『故事成語でわかる 経済学のキーワード』ともに中央公論新社、近著に『コトバの戦略的思考』ダイヤモンド社（10年2月発行）など

投資には、リスクが伴います。金融商品の内容を十分理解した上で、投資判断をすることをすすめます。

興味を持つようになるからだ。適切な投資には、資金を成長させるだけでなく、投資をする本人を成長させるという効果が期待できるのである。最初の給料で投資しようとしたのは、我ながら天晴れな決断であったと思う。ただし、父母に何を買ったかまったく覚えていないから、こちらの方は威張れない。

ともあれ、私は投資をする決心をした。最初にまず考えたのは、株を買うことである。ところがこれが簡単ではない。さまざまな理論を勉強していたものの、そこは理屈ばかり先行して実社会のことは何も知らない駆け出しの学者のことだから、さて株を買おうと考えても何をどう買ったらよいかわからないのである。

投資信託は、このような私にとってはたいへん重宝なものであった。最初の給料をはたいて、私はアメリカ株式の代表的指標であるSP500と同じ動きをすることを目標にした投資信託を購入したのだった。

投資信託

アメリカの投資信託はオープン・エンドの会社型と呼ばれるものが主流だ。主として証券投資を目的とする株式会社(証券投資法人)を設立し、その株式を投資家に売って基金を集めて運用するのである。会社には特段の解

散予定日はなく、したがって満期日のようなものはない。その意味で終わりがなから、オープン・エンドなのである。投資信託を買うというのは、すなわちその証券投資法人の株を買うということである。

株の価値とはすなわち会社の価値だ。会社の価値と言われてもわかりにくいと思われるかもしれないが、原理は単純である。この投資信託会社の場合は、基本的に集めた資金の運用以外の仕事をしないので、会社とは自らが保有する資産そのものとみなしてよい。よって、理論的には株の価値は運用されている資産の総価値額に等しい。

たとえば、集めた資金でA社とB社の株を十数万株ずつ保有している投資信託が仮にあったとすれば、その価値はA社の株価とB社の株価を足して十万倍したものに等しいはずだということだ。したがって、もしこの投資信託が全部で十万口(十万株)からなっていたとすると、一口の値段はA社とB社の株価を足したものと同じになる。実際には、さまざまな取引費用がかかるから、この金額とまったく同じにはならないが、基本的な考え方は以上のとおりである。

SP500とは、アメリカの代表的な株500種類の平均に対応する。私が購入したSP500を目標とする投資信託は、投資信託の

値段は基本的に保有する資産の価値であるという単純な原則を利用して、SP500を構成するその500種類の株や、それに類似した株をまんべんなく買って保有していたのである。

このような事情があるので、投資信託の価格は、それを構成する株式や債券などの価値が変動するにつれて動く。新聞を広げると、日々変動する投資信託の基準価格が一覧になっっているのはそのためである。



投資から学べること

投資戦略

さて、学生さんたちには投資を勧めるだけではなく、どのような考え方で投資をすべきかということも一言付け加えることにしている。私がまず勧めるのは、自分の理想となるべく近い運用方針を持つ投資信託を買い求め、バイ・アンド・ホールド戦略をとることである。これは、株や投資信託などの金融商品を買収め(バイ)、それをずっと持ち続ける(ホールド)というものである。

そのような長期投資をすべき理由は大きく分けて2つある。第一の理由は、金融商品が短い期間にどのような値動きをするのかは、わかるものではないということだ。運のよい人は短期だろうが長期だろうが儲けることができるかもしれない。しかし、世の中には運のよい人ばかりがいるわけではない。なので自分の運のよさをあてにして行動するのは危険であるし、頑張つて運をよくしなさいと大学の先生が勧めるわけにもいかない。他方、投資をしている時間は自分の器量で確実に制御できるものだから、投資のためには時間を味方につけるべきなのだ。

第二の理由は、金融商品を売買すれば、必ず手数料がかかることにある。手数料がかか

るものを、何度も何度も売買しては効率が悪い。投資が結果的に将来成功するかどうかはわかるものではないが、取り次ぎをする金社会社の懐に即座に入ってしまう手数料の部分は確実な費用であるから、これを節約するのは理にかなっているのだ。

バイ・アンド・フォゲット

実は私が本当に勧めたいのはバイ・アンド・フォゲット、すなわち買い求めて、そして買い求めたこと自体を忘れる(フォゲット)という戦略だ。忘れてしまえばもちろん売り買いはしないわけだから、バイ・アンド・フォゲット戦略も長期投資の手段である。あえて忘却するのは、毎朝の新聞やインターネットで値動きを調べないようにするためだ。

というのも、初めての投資信託を購入した私は、自分が購入した投資信託の値動きが極度に気になり、さまざまな不利益を被ったからである。毎朝ニューヨーク・タイムズを片手に出かけるものの、自分の研究室に到着すると真つ先に証券欄を開き、株や投資信託の値動きばかりを丹念に観察したものだ。そして自らが保有する投資信託の価格の上下に一喜一憂するばかりで、肝心の政治経済記事にはほとんど注意を払わなかったからである。これ

では、新聞を手にとると真つ先にテレビ欄を開き、それ以外を読まないのとあまり変わりはない。前途有望な青年たちは決してこのようなことを真似してはならない。

よつて、購入したことは忘却し、次の投資先を探すべく毎日情報を仕入れるというのが、教育上も望ましい姿であると私は信じる。とはいえ、このあたりのさじ加減は難しく、私は忘却するという悟りの境地には未だに達しないのではあるが。

連載エッセイ 第5回

くらしの中の金融経済学