

プロローグ

**年率5%のリターンであれば簡単に実現できるのに、
どうして、世の投資家はわざわざ難しい投資をするのか？**

(1) 株式投資に対する誤解

私は、普通に株式投資をしていれば、低く見積もっても年率5%のリターンを得ることは簡単だと思っています(まじめに勉強して頑張れば年率10%のリターンを得ることも十分可能だと思っています)。その理由を話す前に、私が常日頃感じていることでもあり、また多くの方が抱いているであろう「株式投資への誤解」についてお話ししておきたいと思います。

例えば、リターンについて。多くの個人投資家はありえない考えを抱いています。その顕著な例が「20〜30%という高いリターンを期待する」という幻想です。20〜30%という利率がどれだけ無謀なものであるかについては本文(38ページ)で詳述してありますのでここでは割愛しますが、このようにはじめから「無理なこと」を期待して動こうとしているのです。

株式投資のやり方自体にも誤解があります。例えば、株をやっている人でも、日本株だけに

過去20年の実質経済成長率(前年比:%)

	世界	日本	米国	英国	ドイツ	フランス	中国	インド
1988	4.6	6.8	4.1	5.0	3.7	4.6	11.3	9.6
1989	3.8	5.3	3.5	2.2	3.9	4.2	4.1	6.0
1990	2.9	5.2	1.9	0.8	5.3	2.6	3.8	5.5
1991	1.6	3.4	-0.2	-1.4	5.1	1.0	9.2	1.1
1992	2.1	1.0	3.3	0.2	2.2	1.4	14.2	5.5
1993	1.7	0.2	2.7	2.3	-0.8	-0.9	14.0	4.8
1994	3.3	1.1	4.1	4.3	2.7	2.2	13.1	6.7
1995	2.9	2.0	2.5	2.9	1.9	2.1	10.9	7.6
1996	3.4	2.7	3.7	2.8	1.0	1.1	10.0	7.6
1997	3.7	1.6	4.5	3.1	1.8	2.2	9.3	4.1
1998	2.3	-2.0	4.2	3.4	2.0	3.5	7.8	6.2
1999	3.2	-0.1	4.5	3.0	2.0	3.3	7.6	7.4
2000	4.1	2.9	3.7	3.8	3.2	3.9	8.4	4.0
2001	1.5	0.2	0.8	2.4	1.2	1.9	8.3	5.2
2002	1.9	0.3	1.6	2.1	0.0	1.0	9.1	3.8
2003	2.7	1.4	2.5	2.8	-0.2	1.1	10.0	8.4
2004	4.1	2.7	3.6	3.3	1.1	2.5	10.1	8.3
2005	3.5	1.9	3.1	1.8	0.8	1.9	10.4	9.4
2006	4.0	2.4	2.9	2.9	2.9	2.2	11.6	9.7
2007	3.8	2.1	2.0	3.0	2.5	2.2	13.0	9.1
平均	3.1	2.1	3.0	2.5	2.1	2.2	9.8	6.5

しか投資していないという人はかなりの数に上ります。ところが、人口の減少に直面している日本は、先進国の中でもひとときわ低成長です。加えて、一説によれば、個別企業のリタインの約75%はその企業が属している国・地域のリタインに依存すると言われています。このことを考慮すると、低成長の国・地域から高いリタインの企業を見つけることは簡単なことではないと容易にわかるでしょう。

読者の皆さんの中には、「国際分散投資」という言葉をお聞きになったことがある方も大勢いらっしゃると思います。個人的には、この言葉は好きではありません。というのも、私にとって「国際分散投資」はあまりにも当たり前だからです。たくさんの方の選択肢があるにもかかわらず、なぜ特定の地域（例えば日本だけ）に絞って投資する必要があるのでしょうか。

上記のことを踏まえて、なぜ私が普通にやりさえすれば年5%以上のリタインが実現できると考えるかについてお話ししたいと思います。その大きな理由は、「今後、世界経済は5%（名目ベース）程度成長する」と思っているからです。

実質ベースの経済成長率が2〜3%（過去20年の平均が3.1%）、インフレが2〜3%という前提を立てば、名目の経済成長率は5%程度（4〜6%）になります（左の表参照）。この5%は企業の売上の伸びと見なすことができます。おそらく、上場している企業であれば、5%以上の売上増は可能ですし、コスト削減等が実現すれば、収益の伸びが売上の伸びを上回ること

は十分可能でしょう。したがって、上場している企業の収益は、保守的に見積もっても、平均で年率5%以上の成長ができると言っても過言ではないと考えているのです。

「株価の上昇率が収益の伸びに連動する」と仮定すると、株式投資のリターンは少なくとも5%になります。したがって、普通^①に投資しさえすれば、株式投資において、少なくとも年率5%のリターンは可能だ、ということなのです。ここでいう、普通^②とは、「特定の地域や業種に集中投資しない、短期売買をしな^③」ということなのです。

(2) 短期売買は他人との競争に勝たなければもうからないゲーム

株式投資において、短期売買はゼロサム・ゲームです（誰かがもうければ、誰かが損をし、参加者全員がもうかることはない）。

ところが、残念なことに、多くの投資家は、この投資の基本的な仕組みをわかっていません。自分の実力をわきまえずに短期で売買して、自分から勝手にひっくり返ってしまっています。その結果、わずか5%のリターンすらもうけられないのです。リターンがプラスで終わるのなら、まだ^④まし^⑤です。投資家の中には、マイナスの人のほうが多いのです。

短期売買では、短期で儲けられるスキル（運用力）が必要です。ここで言うスキル（実力）とは、チャートを読み解く能力でも、銘柄を分析する能力でも、適切なタイミングで売買を執行する

能力でも何でも構いません。大事なものは、他人よりもはるかに抜きん出ている力があなたに備わっているかどうかなのです。

もし、誰にも負けないような力があなたにひとつでも備わっているのなら、私は「短期売買をするな」とは申し上げません。むしろ、積極的に短期売買を繰り返していただきたいと思いません。

しかし、あなたに特筆すべきスキルがなく、どう転んでもごく一般的なスキルしかないのであれば、「短期売買には慎重に取り組んだほうがよい、もしくはやめたほうがよい」としか言えません。なぜなら、先ほども申し上げたように、短期売買では、特別なスキル^⑥が必要になるからです。ゼロサム・ゲームである以上、他人との競争に勝たなければ、あなたの懐にお金^⑦が転がり込んでくることはないのです。

もし、あなたが「短期売買はすぐに利益が出そうだ」とか、「負けるときがあるかもしれないけれども、勝つときもあるはずだ。だから、負けたとしても失った金額を取り戻しやす^⑧い」などと考えているならば、今すぐ、その考えを捨ててください。あなたが真剣に考えなければいけないことは、あなたに^⑨スキルがあるかどうか^⑩です。それも、他人を打ち負かすだけの圧倒的なスキルがあるかどうかなのです。厳しい言い方をすれば、短期売買においては、多くの屍の上を乗り越えていかねばならないのです。あなた自身が屍になってはいけません。これは厳然たる事実です。

あなたには、短期売買で生き残っていくだけのスキルが本当に備わっていますか？ もう一度、そのことについて考えてみましょう。

(3) 参加者全員が利益を得られるゲームがある

私自身は、短期売買であろうが、日本株だけへの集中投資であろうが、もうかりさえすればそれを続けることが一番よいと思っています。

でも、先にも紹介したように、短期売買には圧倒的なスキルが必要になりますし、日本株だけに集中投資しようと考えても、そこには明るい未来は見えません。事実、短期売買や集中投資に力を入れてはいるものの、あまり良いパフォーマンスを上げられていない人も多いのではないのでしょうか。

そういう方々に提案したいのが「参加者全員が勝てるゲームに参加しませんか」という考えなのです。

「参加者全員が勝てるゲームなんてあるのか」と思われるかもしれませんが、実際にそのゲームは存在します。それは、スキルを必要とする短期売買の反対にあり、かつ、日本株だけへの集中投資の反対に位置する投資、具体的に言うと、長期国際分散投資です。

短期売買はゼロサム・ゲームですが、長期での国際分散投資はそうではありません。これは、「5%サムゲーム（参加者全員が平均5%もうけられる）」と言えます。

「なぜ5%サムゲームなのか」についてもお話ししましょう。私が株式投資の拠り所にしていくものはただひとつ。それは、ここまで再三申し上げている「今後も世界経済は（おそらく、年5%程度は）成長する」という考えです。世の中に「絶対」はありませんので、必ず5%上がるかどうかの保証はできませんが、少なくとも過去においては、世界経済は年々成長してきましたので、その可能性はかなり高いと思っています。言い換えれば、「**世界経済が成長する**」という**前提がなければ、私は株式投資をしません**。

日本の経済成長率が世界の経済成長率を上回ると思えば、日本だけに投資してもよいかもしれませんが。しかし、私は日本の経済成長率が世界の経済成長率を上回るという確証を持っていないので、世界中の企業に投資しているのです。

私が世界中の企業に投資しているもうひとつの理由は、「人間は完璧に将来を予測できない」ということを認識しているからです。したがって、さまざまな国の、さまざまな企業に投資し、リスク分散を図るのです。

さらに、私は**時間を味方につけたい**と考えています。

皆さんは、期待収益と実現収益という言葉をご存知でしょうか？ 詳しくは本文の30ページで説明してあるのでそちらを参照していただければと思うのですが、簡単に言うと、期待収益とは予想の収益を、実現収益とは実際の収益を意味します。そして、ここで大事なことは、時間（保有期間）が長くなればなるほど、実現収益は期待収益に近づくと考えています。

例えば、あるインデックスファンドの期待収益が8%だとします。期待収益が8%ということですから、当然、次の年には8%のリターン（＝8%の実現収益）を期待しますよね。ところが、現実はそのうまくいかならないことのほうが多いのです。予想以上に実現収益が良くて12%のリターンを得られるかもしれませんし、逆に、予想に反して実現収益が悪くてマイナス5%になってしまいう可能性も考えられます。このように、投資期間が短いと、期待収益と実現収益のずれが大きくなります。

しかし、投資期間が長くなると、どうなるでしょうか。結論から言うと、実現収益は期待収益に近づきます。要するに、期待収益と実現収益のずれがなくなってくるのです。

ここで大事なことは、繰り返しになりますが、「時間（保有期間）が長くなればなるほど、期待収益通りの成果が得られる」ということなのです。

私は、少なくとも年率5%で世界経済は成長すると期待しています。要するに、どんなに低く見積もっても期待収益は5%くらいはあるだろうと考えているわけです。そして、言うまでもなく、この「5%」は、長期で見た利率です。例えば、1年や2年という短期間で見たら、私が考えている期待収益通りになることは少ないでしょう。しかし、10年、20年、30年という長期で見れば、期待収益と実現収益に見られるこのずれはほとんどなくなります。なぜなら、時間が収益のずれを吸収してくれるのです。

以上のような理由から、私は長期投資を勧めています。長期投資においては、年5%程度

のリターンでよければ、それほど勉強しなくても、時間をかけて努力をしなくても手にすることは可能だからです。このことは、いくら口で言っても、実体験として味わうことがなければわからないと思いますので、まずは、本書に書いていることを理解していただき、皆さんに5%のリターンを確保してほしいと思います。つまり、長期の国際分散投資をいつも意識してほしいと考えています。そのうえで、投資スキルを向上させることによつて、6%、7%、8%……、10%というように目標リターンを引き上げてほしいと考えています。

（4）時間を味方につけたときの威力

「年率5%だとあまり魅力がないな」と感じる人がいるかもしれませんが、そこで、ご存知の方も多いかと思いますが、長期で運用したときにどのくらい資産が増えるものなのかについて、簡単に紹介しておこうと思います。

500万円を5%、8%、10%で長期投資した場合の資産の増え方
単位：万円 税金等は考慮せず

リターン	5%	5%	8%	8%	10%	10%
期間	20年	30年	20年	30年	20年	30年
追加投資なし	1,327	2,161	2,330	5,031	3,364	8,725
毎月8万円追加投資	4,573	8,684	6,882	16,300	9,110	25,227

11ページの下の表を見てください。仮に手元に500万円があるとします。それを5%、8%、10%で、それぞれ20年、30年運用したときの金額が書いてあります。追加投資なしの場合、年率5%で20年運用すると1327万円になります。約2.6倍です。30年運用すると、約4.3倍の2161万円になります。もちろん、最初の元手が大きくなれば、それだけ資産の増え方も大きくなります。

(5) 私の運用スタイルと運用哲学

ここで、少し自己紹介をしておきます。私は大手生命保険会社に入社後ほどなくして、運用セクションに配属になり、ここから私の資産運用のキャリアがスタートしました。そこで投資の基礎を学びました。その後、大手信託銀行や外資系運用会社へ転職し、運用経験やスキルを磨いてきました。その間、東京、ロンドン、NYにおいて、グローバルな視点で株式投資を実践してきました。現在は、投資業務に関わる一方、個人投資家への投資教育・啓蒙活動も行っています。私の強みは、世界の3大金融センターにおいて投資を実践してきたことからわかるように、グローバル株式投資の経験が豊富であること、そして、米国CFA協会認定証券アナリストの資格や海外のMBAの学位を持っていること、つまり、アカデミックな視点と実践経験の両方を身につけていることです。

私の基本的な運用スタイルは、国際分散投資、成長株投資（成長重視）、長期投資です。

●国際分散投資

世界には、魅力的な市場や企業がたくさんあります。国際競争力のある日本企業への投資も悪くないですが、海外には日本企業以上に魅力的な企業がたくさんあります。

海外にも投資することで、選択の幅が広がり、収益機会が拡大します。また、違う動きをする銘柄や市場を組み合わせることで、収益の安定とリスクの低減も実現できます。

●長期投資

株式投資を続けるという意味では、15年、20年という超長期を考えます。

個別銘柄への投資を考えると、3～5年を投資期間の目処とし、長期的なスタンスで、銘柄を選びます。

●成長重視

バリュエーションも重要ですが、株式投資の究極の目的は成長です。高い売上・利益の成長が期待できる企業に注目します。

そして、実際の投資において、極力予測に頼らない運用と市場心理を逆手に取ることを心掛けています。

●予測に頼らない運用

人間は将来を完璧に予測することはできません。ですから、できるだけ予測に頼らない投資行動が肝心です。予測というよりは、将来どういうことが「起こりうるか」を考えることが、そのほうが重要です。そして、そのシナリオに基づいて、「こうなったら、こうする」という「アクション・プラン」を考えます。

●市場心理

生身の人間が参加している株式市場は、古典的な経済学者が考えるような合理的な動きはしません。したがって、株式市場は企業・経済の実態からかけ離れた動きをすることがしばしばあります。株式市場は、ときとして、極端に悲観的になったり、逆に、楽観的になったりします。そういった不合理な動きを利用して、売買を行います。

本書では、保守的に見積もっても年5%のリターンを確保するために必要な知識と実践方法（ポートフォリオの作り方）を紹介しています。

第1部は、知識編として、初心者の方には必読していただきたいと思えます。投資経験の長い方にとっては目新しい話はないかと思いますが、知識を再確認する意味で目を通していただければと思います。

第2部は、実践編として、ポートフォリオを組むための方法を解説しています。ひとつのフォーマットを用意していますので、あなたが今保有している銘柄、もしくは保有しようとしている銘柄をそのフォーマットに当てはめてみて、バランスよくポートフォリオが構築できているかどうかを確認してみてください。

ポートフォリオを組むのが面倒くさいという方のために、年率5%程度でよければという条件付きでの長期投資も紹介しています。併せて、目を通していただければと思います。