

金融資産 形成術



“長期投資を どう考えるか”

野尻 哲史



1959年4月生まれの私は、今年4月末で60歳の定年を迎えました。大学を卒業して社会人になったのが1982（昭和57）年でしたから、38年間金融業界に身を置いたことになります。この連載では、その38年間の金融業界に身を置いた経験をもとに、資産形成に関する私なりの考え方をまとめていきます。第1回目は長期投資について考えます。

山一証券の自社株買い

大学4年の夏までクラブ活動に一生懸命でしたので、4年生の秋になってOB訪問をするといった、かなりのんびりした就職活動でした。強い金融志望を持っていたわけではありませんでしたが、当時、4大証券の一角であった山一証券の先輩が引っ張ってくれて入社することに。

入社後、私はすぐに山一証券経済研究所に向向となり、アナリストのまね事から社会人キャリアをスタートさせました。当時は、アナリストに対する認識も低く、またコンピュータもなくて業績予想などは紙に書き落として伸び率や比率を計算するといった前近代的な業務でした。しかも、よく先輩からは「株を買ったことがないアナリストが良い株を推奨できるはずがない」と言われて、自分の給料の中から株式投資をやっていました。もちろん、当時はアナリストが自分の資金で株式投資を行うことに何のルールもありませんでしたが、今ならコンプライアンス違反になるところです。

東京電力とか日活とかいくつもの銘柄を買いましたが、ほとんどもうかった記憶はありません。

ん。仕事の傍らで自分の担当している銘柄でもない、どちらかといえば市場に注目されている株を買っていたわけで、しかも短期でもうけようと思っていましたから、まあ結果は惨敗といういい状況でした。

継続的に続けていたのは自社株買いです。38年前から毎月の給料でコツコツと積立投資を続けていました。しかも会社の補助があったので、投資のメリットも大きかったのです。しかしながら、その後の山一証券の株価推移を知る人には、この結末は言うまでもありません。

長期投資に耐え得る銘柄を選ぶことは可能か

ここで考えたいのが「長期投資はリスク軽減に有効」の、本当の意味です。長期投資の効用に言及する際によく引き合いに出されるのが、米国の有名投資家であるウォーレン・バフェットでしょう。コカ・コーラや、ウォルト・ディズニーへの20年、30年といった長期投資で莫大な収益をもたらしたことで有名です。そのため、「優良銘柄を選んで長期に保有することが投資の極意」といった言われ方をします。

しかし、長期に保有すればリスクが軽減されると言い切ることができないのは、私の自社株買いの経験からもいえるはずですが。私は山一証券の株式を毎月コツコツと積立投資をした結果、持ち株はそれなりの株数になっていました。株価が最高値を付けていた頃には、ちょっとした資産になっていましたが、1997年の暮れには評価額は0円です。今でも歴代社長の名前の入った株券を記念として持っていますが、それも単なる「記念品」にすぎません。

長期投資とは「保有した銘柄をいつまでも持ち続ける」という意味ではないはずですが。確かに、「優良銘柄を選んで」という言葉は重要な意味を持つでしょう。コカ・コーラやウォルト・ディズニーと山一証券の違いは「優良銘柄」か否かにあるでしょう。その点は否めませんね。

でも、皆さんは30～40年と保有できる「優良銘柄」を選ぶ力がありますか。例えば、ニューヨーク・ダウ工業株30種平均の採用銘柄はこの40年ほどで大きく変わっています。

同指数が初めて1000ドルを上回ったのが1981年の秋です。対数チャートで見ると、ここからほぼ一直線の右肩上がり演じた40年弱ですが、その間に採用銘柄として今も残っているのは、IBM、メルク、スリーエム、P&G、ユナイテッド・テクノロジーズ、エクソン・モービルの6銘柄だけです。5分の4が入れ替わっているわけで、紙くずになったわけではありませんが、長期投資に耐え得る銘柄を探すのは、簡単ではありません。振り返って指摘できて、事前に見つけて、長期に保有するということが実際にはなかなかできないものです。だからこそファンドマネージャーとかアナリストといった職業があるわけです。

市場に居続けることが大切

もちろん、長期投資は意味がないというわけではありません。私は長期投資とは、単に保有銘柄を持ち続けるものではないと思っています。英語で言えば「Long term investment」と表現される方も多いかもかもしれませんが、ダメだと思ったら思い切って入れ替えてもいいはずです。

それよりも、「投資を継続する」という意味で長期投資を考えています。すなわち、「Stay in the markets」だと思っています。1つの銘

柄にこだわるのではなく、保有銘柄を入れ替えても「市場に居続ける」というのが本当の長期投資の意味ではないでしょうか。

そのために普通のサラリーマンが長期投資を考えるには、ポートフォリオでの運用が大切です。だめだと思ったら入れ替えて投資を継続することが大切です。さらに言えば、投資信託のような運用対象を使って、その入れ替えさえも、ファンドマネージャーといったプロに任せることが、長期投資の大切な視点だと思います。

「個」に依存しない投資

ただ、投資信託でもファンドマネージャーを売りにするのはちょっと気になります。そのファンドマネージャーの力に依存しているのは、見方を変えると、そのファンドマネージャーが辞めた場合には、それまで頼りにしてきた運用手法が変わってしまいかねません。本来的には、一つの株式に固執しないのと同様に一人のファンドマネージャーの力量に依存せず、チームで運用し、その哲学や運用プロセスに依存する投資信託の方が、長期投資に向いているはず。普通のサラリーマンにとって、長期投資が意味を成すためには「個」に依存しないという考え方が求められているように思います。

◆NYダウ工業株30種の採用銘柄と採用年

| 採用銘柄 | 採用年 | 採用銘柄 | 採用年 | 採用銘柄 | 採用年 |
|-----------|-------|-------------|-------|----------------|-------|
| スリーエム | 1976年 | ウォルグリーン・ブーツ | 2018年 | ナイキ | 2013年 |
| アメックス | 1982年 | ゴールドマン・サックス | 2013年 | ファイザー | 2004年 |
| アップル | 2015年 | ホームデポ | 1999年 | P&G | 1932年 |
| ボーイング | 1987年 | IBM | 1976年 | トラベラーズ | 2009年 |
| キャタピラー | 1991年 | インテル | 1999年 | ユナイテッド・ヘルス | 2012年 |
| シェブロン | 2008年 | ジョンソン&ジョンソン | 1997年 | ユナイテッド・テクノロジーズ | 1939年 |
| シスコ・システムズ | 2009年 | JPモルガン・チェース | 1991年 | ベライゾン | 2004年 |
| コカ・コーラ | 1987年 | マクドナルド | 1985年 | ビザ | 2013年 |
| ダウ・デュボン | 2017年 | マイクロソフト | 1999年 | ウォルマート | 1997年 |
| エクソン・モービル | 1928年 | メルク | 1979年 | ウォルト・ディズニー | 1991年 |

出所：S&P Dow Jones Indicesより筆者作成

のじり さとし 1959年生まれ。大学卒業後、内外の証券会社調査部を経て2007年よりフィデリティ退職・投資教育研究所所長・2019年5月から個人の立場でも情報発信を開始。データをもとに消費者のお金との向き合い方に関する提言を行い、啓発活動を行う。日本証券アナリスト協会検定会員、日本FP学会、行動経済学会などの会員。著書には「定年後のお金」(講談社+α新書)、「脱老後難民 英国流資産形成アイデアに学ぶ」(日本経済新聞出版社)など多数。