

大恐慌時代のシミュレーションから、 資産運用の「王道」を学ぶ

島田 知保

(イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社 月刊「投資信託事情」編集長)

◆ ドタバタ時計は気にしない

大企業の雇用縮小、収益の減少など決算期に向けて不況の影はますます濃く、暗くなっていく……。そんなニュースが目立ちます。金融業界では、「もはや戦争でしか景気は回復しない」という浅はかな評論家の言葉をうのみにした論調を、是非もなく広める風潮まで出てきています。でも、人間も経済も、そんな患者のメカニズムだけで動くものではありません。

私はこれらを“ドタバタ時計—目先の動きを追いかける視線”で見ないように注意しながら、もっと明るい未来に向けて想像力を働かせるよう努めています。投資は、未来への投資行動でもあるからです。

しつこいようですが、株式や債券は企業活動を通じて生じるその企業の価値によって裏付けられた証券です。どんなに辛い時期でも、たとえ一時は人員削減などの悪いニュースが流れても、「生き残っていく企業は長期では収益を伸ばしていく。そのために企業も社員も日々がんばっている」と信じるかどうか、投資を続けられる人とそうでない人の分かれ目です。それを信じられれば、株式や債券は、あえてリスクをとってでも長期で保有する価値のある資産です。

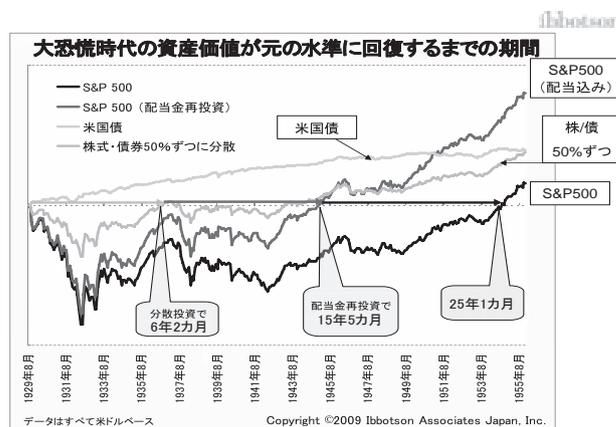
そこで、今回の不況と比較して語られることの多い1929年の米国発世界大恐慌時代を振り返って、私たちが学べることがないか考えてみましょう。過去のデータを使うので、いつがピークだったか、どの

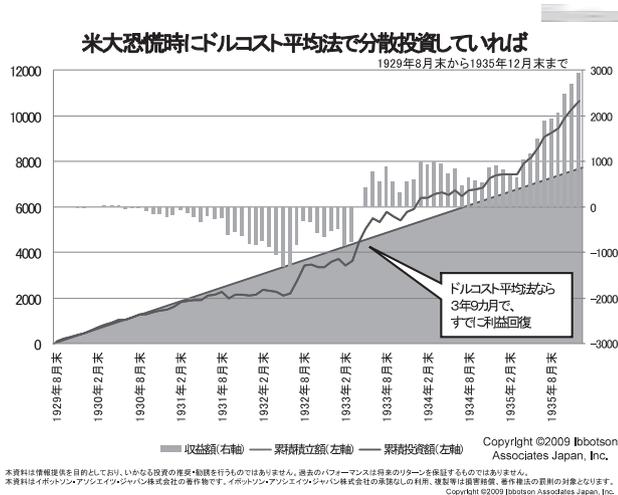
あたりが大底で、いつごろまでに回復したかなど、分析が可能です。さまざまな仮定でシミュレーションもできます。もちろん、当時投資していたとしても「ピークからこうしていたら……」と、仮定と同じ行動がとれるわけではありませんが、理論上の実験だとしても十分参考になると思います。さて、ここで問題です。

Q: 1929年の世界大恐慌。回復までの期間は？

A: ①25年、②15年半、③6年、④4年以下

①まず、株価だけを見るとしましょう。つまり、日々皆さんが見ている日経平均株価などの値をそのまま見たら、ということです。米国の株式市場の動きを表す代表的な指数であるS&P500種株価指数では、元の水準に戻るまでに25年1カ月かかりました。





いくら長期投資といっても、戻るのを待つ25年はかなり精神的にキツイでしょう。

②でも、株式に投資をするというのは、何もキャピタル・ゲインだけを追求しているわけではありません。配当というインカム・ゲインもあり、これを再投資していく方法が長期投資の王道です。つまり、S&P500を配当金再投資で運用したとすればいいわけです。すると、同じ水準に回復するまでの時間は15年5カ月となり、10年近く短縮されたこととなります。理論どおり、長期で右肩上がりの場合、再投資での複利効果が強い味方となりました。

③15年といえば、生まれた子どもが高校生になるほどの時間です。そこで、ちょっと無理矢理な気もしますが、もっと回復までの時間を短縮したい！との願いをこめて「もしも債券と株式に分散投資をしていたら？」と考えてみましょう。資産配分は50%ずつ、価格変動で投資比率が変化するので、理論上毎月資産配分を調整して50%ずつに戻すと仮定してシミュレーションをしました（実際のリバランスにはコストもかかりますから、1年に1回程度で十分です）。その結果、元の水準に回復するまでの期間は6年2カ月。株価だけを見た場合の4分の1以下に短縮されました。

収益の再投資と、分散投資。資産運用の基本中の基本の二つの方法を組み合わせることで、理論どお

りにこれほどの成果が出るとはできすぎという気がしますが、過去のデータを用いたシミュレーションですからどこにも「魔法」はありません。

25年を4年以下に短縮する

でも、実はもっと期間を短縮する方法があります。しかも、特別な情報や難しいテクニックは何も必要ない、誰にでもできる運用方法です。

④それは資産運用のもう一つの基本である「積み立て投資」です。この時期にドル・コスト平均法で、毎月同じ金額ずつ株と債券のポートフォリオを積み立て続けたとします。多くの人が投資をする勇気を失い、「あのころは良かった」とか「いつになったら戻るのか」と、市場から退場している時期ですから、投資を続けるのには強い意志と勇気、そして市場を信じる信念が必要かもしれません。萎縮して不透明な見通しの市場に対して、黙々と積み立て投資を続けていくわけです。

すると、そのような努力が、うれしいことに報われる結果となりました。しかも、おそらく誰もが想像するより、ずっと早く報われる結果です。元の水準に戻るまでの期間は3年9カ月でした。左上のグラフでは、下の色のついた三角形が積み立て額を表しています。真ん中の棒グラフが、その時々収益額、そして折れ線グラフが運用結果としての資産額の推移です。グラフの真ん中あたり、積立額の直線と交わったところ以降は、元に戻って、さらに収益が出ているわけです。

実際には市場が下落してから気がつくわけですから、下落直前のピークから下落局面を通してずっと投資をするというシナリオはほぼ不可能でしょう。その点では、このようなシミュレーションは「絵に描いた餅^{もち}」と思われるかもしれません。

しかし、本当に大切なことは、長期の心構えで、このような局面でも「収益の再投資」と「資産の分散」そして、「積み立て投資」が、大恐慌時代を振り返ってみると、回復のスピードを自分で速めることのできる方法であったということです。

読売ON LINEで「ランキングで読み解く投信」を毎週発信中です。(http://www.yomiuri.co.jp/atmoney/toshin/)