

# 合計197歳が 「100年に一度」を語りあう（後編）

経済評論家の三原氏と、本誌講師を務める澤上、岡本の3人が、巷を賑わす「100年に一度」について語り合った座談会。前号では投資と経済発展の関係など、多岐に触れつつ長期投資のおも白さについて語り合ってきた。今回はその続きとして投資の本質と金融危機後の考察を紹介していこう。

ゲスト：三原 淳雄氏

インベストライフ講師：澤上篤人、岡本和久



## 【三原淳雄氏プロフィール】

▶経済評論家。1937年、大分県出身（旧満州国生まれ）。59年、日興証券入社。ロサンゼルス支店長を経た後で80年に独立、(株)インパルス設立。99年、東証ベンクラブより長年証券界のために尽くした功績により、東証ベン文化賞を受賞。(社)日本商品投資販売業協会理事、日本IFA協会理事長、大阪経済大学大学院客員教授などを務める。レギュラー番組に「東京マーケットトゥデイ」(BSイレブン)などがあり、執筆活動や講演など幅広く活動。

## 金持ちが金を使わないと この国の経済は立ち行かない

**三原** 本来、長期投資は成功するもの。それを広く知ってもらいたくて僕は50年がんばってきたけど、定着しませんね、この国では。

ちょっとテレビできついこと言うと、文句が来るし。たとえば、この時期に株買ってくれる人には相続税をゼロにしたらいんじゃないかと。その代わり何年間かは売らずに保持するように規制しよう、と言ったら、「金持ちを優遇するのはけしからん」と叩かれる。だけど、金持ちがもっと金を使ってくれないと、この国の経済は立ち行かないのに。

**澤上** まったくです。

**三原** たとえば、ある株を「10万株まで、10年持てば無税」という方法をとれば、市場はすごく活性化するのに。

**岡本** 株式市場を活性化して株価を上げていくことがいかに大切か感じていないんでしょうね。

**澤上** 株価が上昇すれば個人の消費も企業の投資意欲も高まり、日本経済はもちろん国民の生活にも大いにプラスになるのにね。

**三原** 金持ち優遇はけしからんと言ってる連中は、資産効果の効用がわかっていない。税金で得た、株で得たというお金が最も消費性向が高いんだよね。

**岡本** バブルの時にあんなにも景気が良かったのは、株価が上がったからですね。

**三原** 株と土地も上がりました。だから90年ごろは「シーマ効果」と言われて3ナンバー車が売れた。数年前にもレクサスが一時売れ始めたけれど、やはり株と土地が上がった時期ですよ。

**岡本** 役人は、株価が盛り上がるもものすごい経済効果があるとは考えないんでしょうかね。

## 自国の通貨が強くなって 嘆くのは日本だけ

**三原** 日本の風潮がおかしいのは、いまだにGDP神話があるからですよ。つい最近までの好景気は、期間としてはあの「いざなぎ景気」を抜いた。ところが誰も好景気の実感はなかった。なぜならいざなぎの時は、名目が実質の倍くらいあって、個人の月給もどんどん増えていった。実際にはインフレが先行していたけれど、名目が増えると、人間、気持ちがいいんです(笑)。

**岡本** 今回は名目と実質が逆転し

Photo：池永一之

ているから、誰も名目のことを言いませんね。

**三原** これまでの日本の金持ちは、現金で持つのが正解だった。ところがこれからはそうはいきません。今後、新興国の景気が良くなってきて、彼らの生活が向上するにつれ、再び原油が上がり食糧が上がる。

**澤上** 将来的にインフレ方向にあるのは、もう目に見えていますね。

**三原** 新興国は金融危機があるからダメだという人もいますが、人間誰しも良くなりたいという欲を持っていますから。新興国が良くなるのは目に見えている。だとしたら日本は今がチャンスなんです。そのひとつの理由が円高ですよ。ふたつめの理由は、日本の企業が強くなれば、海外の企業を買い、油田や鉱山を買う。日本の国策にも沿っています。

今こそ、日本の企業にもっと体力をつけて、強くなってほしい。

**澤上** そのために今、株を買って企業を支えてほしい。

**岡本** おもしろいですよね。世界の主要国で自国の通貨が強くなって、嫌がっている国は日本だけです。他の国はみんな自分の国の通貨をどうやって支えようかと必死になっているのに。

円が安くなると株が上がる。これも変なものです。本当は円高→株高なんです。80年代にトリプル・メリットってあったじゃないですか。確かに円高になると過大に評価されてきた輸出産業などは一時的に厳しくはなりますけどね。

**三原** 今までが円安バブルだったんです。円安バブルで儲けただけ。

**岡本** 結局、円安バブルがあって、

今期の予想にしても、前期の決算にしても、膨らみすぎていたのが実体のほうに戻ってきて、それをみんなして減益だと大騒ぎしてるということですね。

**三原** トヨタが今、どんどん人員削減していますが、トヨタの利益の多くは北米で稼いだもの。国内はもともと赤字です。だからトヨタが払っていた法人税は、アメリカ人が払っているのと同じことだった。経済ってそういうもので、単純に考えれば理屈がわかるんだけど、今の日本って考えるのをやめている気がする。

僕はそうした潮流には逆らうことにしていますけど（笑）。そもそもマーケットは本来は逆張りでないで勝てない。だから資産家は恐慌時に仕入れて、ブームの時に去る。いつの時代もそうです。

### 金融危機が去ったあとはハイパーインフレがやってくる

**岡本** つい最近でも日経平均4000円騒動が出たときに買った人は大儲けしてたわけですよ。

**三原** 考えろというのはそこです。あのころは銀行バッシングで、銀行はみんな潰せというムードだった。だけどよく考えたら銀行を全部潰して一番困るのがわれわれです。

金融システムはわれわれの財産でありインフラです。決済できなくなるから潰せない。銀行が潰れる寸前の値段で叩き売られていたんだから、買っておけばいいんです。

**岡本** そういう意欲をすっかりなくしてしまうのが「100年に一度」という言葉ですよ。

**三原** 確かにすごいことが起きていることは間違いない。おしなべ

て上場企業のPBRが1を割っていることもそのひとつ。1.5ぐらいで評価している企業が、1以下で売られているというのは、ここ50年で初めての経験です。

**澤上** 配当利回りが長期金利を上回っているなんて、本当に久々ですね。

**岡本** 企業の成長性をほとんど評価していない。

**澤上** 長期投資家にとっては、一番おいしいところなのにね。

**三原** 世界中の金利がほぼゼロになったこと。これも初めての経験です。

**澤上** 将来えらいことになりますよね。今はみんな「金融危機だ。景気後退で大変だ」って言うんですけど、そんなものは3～4年のうちに収まります。

それより問題は世界中に金をばらまき、金利を下けていること。どこの国も財政赤字がひどくて、国債をどんどん発行していたら、最後はどうなるのか、みんな考えてほしいよね。

**三原** 景気は循環するんです。業績が良くなると必ずバブルになる。今度はそれを潰しにかかるから金が締まる。すると金がなくなって今度みたいな金融危機が起こる。つまり、まず業績相場があって、その次は逆金融相場ができ、金融が行き詰まる。この繰り返しです。

**岡本** 今後はどうなるか、一人ひとりが自分の頭で考えてほしい。

**三原** 各国政府は今、どんどん金を出している。アメリカなんて禁じ手の乱発でしょ。時価会計を緩和し、FRBがCPでも何でも直接引き受けると言い、そのうちサブプライムも買うと言っています。ところが景気対策はすぐには効かない。そして国民は目先しか考え



岡本 和久

ずに「もっともっと」と連発する。

**澤上** だから、お金のバラ撒きを景気がよくなるまで続けることになる。やめられないんです。

**岡本** いずれ、インフレがやってきますね。

**三原** 経済が循環するスピードも速くなってきている。もうDRAMは少しずつ上がり始めているし。

**岡本** 原油も底から上がってきています。

**澤上** もう一つはね、需要が上がりだしてくると、仮需が出てくる。でも生産ラインは一回落ち止めるとすぐには供給を再開できない。本格稼働にはかなり時間かかるんです。化学工場の場合などは再開するには2カ月くらいかかる。

**三原** 落ちる角度が急だったから戻ってくるのも急だという絵を描く人も多い。

**澤上** ミニバブルの到来ですね。

**岡本** 「100年に一度」と言っただけで、過去に克服できなかった金融危機はない。歴史を振り返ってみても、何千年もかけて人類の生活は良くなり続けている。時々不況になるけれど、終わらない不況はないんです。

今回は長いかもしれないけど、

でも必ず終わりますよ。

## トンネルに光が見えたときは時すでに遅し

**三原** この国はこれから投資家を育てなければいけないんだけど、まったく育てない。

**岡本** 本当の意味の投資家ですね。

**三原** そう。この企業はわが国の成長を助けてくれる企業で、わが家にとってもこの企業が大きくなるのは良いことだ。製品も素晴らしいから、この企業が外国勢に乗っ取られると困る。だから株主として応援しよう、と。こういう発想を持って投資する人がいない。

**岡本** 株価なんて見なくていいんですよ。持っているだけでうれしいと思える会社の株を持てばいいんです。

**三原** バフェットがそうですね。バフェットは、その会社が社会に役に立つ会社か、経営者はしっかりしているか、正直者か、横並びの圧力に屈しない人か、で選ぶ。

普通は買収すると経営者を入れ替えるけど、彼は「自分は経営者を選ぶ能力はない」と言ってる。だから入れ替えない。信頼に足る経営者がいる企業の株を買うから、替える必要がないんです。

**岡本** そうして株を買ったら放っておけばいい。

**三原** 彼は、自分の買った株は永久保存だって言ってる。売るとは考えていない。売ることがあるとしたら、それは経営者に信用がおけなくなったときなんですよ。

**岡本** 株主であることの喜びがある会社の株を持っていれば、株価なんて関係ない。

**三原** それには今は絶好のチャン

スですよ。5%の配当利回りで20年持っていたら、元が返ってくる。こんなチャンスはめったにない。

**岡本** それなのに、なぜ株価がこういう状態になっているかという、トンネルの中が真っ暗だからです。向こうにちらっと明かりが見えたときにこの株価では買えなくなる。トンネルは終わりだ、早く買わなきゃと思ったときは、もう手遅れ。だから光が見えないうちに買わなくては。

**三原** 春の来ない冬はない。必ず春は来るんだけど、どこで兆しを見るかが重要。去年のキーワードは「変」だったけど、僕は今年のキーワードは「兆（ちょう）」だと言ってる。まずは蝶の羽がぐーんと伸びるように金がばらまかれる。すると次は兆しが見えてくる。そしたら、その兆しに挑戦するかどうかを考えるわけです。挑戦の「挑」も手届に兆です。

**岡本** いいですね。

**三原** 「蝶・兆・挑」です（笑）。

今年は兆しが見えてくる年だと思う。事実見えかけているような気がするんだけどな。

**岡本** 予兆のない変化はないって言いますから。たとえば上海の株式市場がけっこう堅調になってきている。もちろんまだ予断は許さない。このトンネルは意外に長いかもしれない。だけどいつトンネルの向こうに光が見えるかわからないんだから、やはり時間をかけて貯めておくしかない。

**三原** だけど、すでに6割下がった指標で、今後さらに6割下がることはあまり考えられませんね。

**岡本** ないでしょう。だって株には価値があるんだから。ゼロには



ならないですよ。

## S社株を持っていたら 今は10億になっていた

**三原** 人生をどうやって豊かにしていくかしないかは、マーケットをどう利用してどう動くかで大きく変わるはずなんです。僕の場合、入社した時に試しに大借金をしてS社株を500円で500株買った。すぐに700円になって10万円儲けたのが過ちの始まりです。もしも売らずにずっと持っていたらと考えて、15年前に計算したらその時点で10億になっていた。

当時のS社の資本金が3億円。それを知って、長期投資家に変更したんです。当初から正しく株式投資を理解していたらと思うとすごく残念。

**岡本** 持っていたらすごいですね。

**三原** 僕は、株はトレーディングだと思っていたから、1万5000円くらいの月給の時に10万円儲けて天下を取ったような気分だった。自分は天才じゃないかとさえ思った。それで方法を間違えた。

**岡本** セブンイレブンやヤフー株もそうですね。最初に買って売らなかった人が大金持ちになっている。

**三原** ゲームウォッチが流行ったところに任天堂を買っていたら、とかね（笑）。

**岡本** ゲームウォッチってありましたね。懐かしい。

**三原** あのころ、任天堂の株価は1000円～700円ぐらいで動いていた。トレーダーは1000円で買って700円になったら、大損した、証券会社に損させられたって騒いだんだろうけど、今となってみれば

1000円も700円でも関係ない。だって、もし今も持っていたら1億5000万ぐらいになっている。

**岡本** みんな欲がなさすぎるんですね（笑）。

**三原** だから長期投資がいい。投信の手数料が高いなどと文句を言うのは大間違い。高くてもかまわないからそのかわりいい運用しろよ、と言うのが正しい。

**岡本** そうなんですよ。

**三原** ところが、どの投信も手数料を安くしているから、持っているほうもすぐに売ってしまって投信が育たない。僕だったら、買うときは安くしておくけれど、すぐに解約したら半分くらい手数料でいただきますよという投信を作る。たっぷりと懲罰的なペナルティを取るんです。そうでもしないと長期投資の土壌が育たないんじゃないかな。

**岡本** あとは税金でしょうね。譲渡益課税を長期の場合、安くする。

**三原** アメリカは1年かな。

**岡本** 1年です。1年以上だと税金が安くなる。

**三原** アメリカでは個人の住宅は基本的には無税で、自分の家なら2軒まで無税。売却益も50万までが無税。こんなに無税なら退職金がわりになる。だからアメリカ人は貯蓄しなくてもよかった。

## 「変化」と「不合理」が マーケットを活性化する

**岡本** 私たちは常に柔軟な思考でありたいと考えている。それはマーケットとつき合っているからかもしれないですね。常に固定的なものには裏切られているから。

**三原** 証券会社や投信会社では、



澤上 篤人

変化がすべて種になる。いい意味でも、悪い意味でも。だから変化に敏感です。逆に言うと変化がなかったらマーケットは立ち行かない。

有名な相場の格言に「株屋殺すに刃物いらぬ、寄り引け同値でザラバなし」という言葉がある。

**岡本** 動かなければ何にもできない。

**三原** マーケットが合理的には動かないから、逆にそこにチャンスがあると考えるし、だから証券会社も生き延びている。もともと日本人は潔癖なところがあって、合理的な結論をすぐ求めたがる。だけど今は不確実性の時代。合理的な考え方が通用するわけがない。

**澤上** たぶんほとんどの人は合理的と信じ込めて、なおかつ変化がない日々が続くのが好きなんですよ。

**三原** 今日も昨日と同じで、明日も今日と同じであってほしい。自分の立場が安穩であるほど、そう思うんだけど、日本は戦国時代を経験してる。その時の有名な言葉に、誰が言ったか「治に居て乱を忘れず」というのがある。「転ばぬ先の杖」とも言うよね。

**岡本** 本来、リスクとは不確実性のことを言うんですよ。そしてリターンは、そのリスクから生じ



る。そのことだけでもはっきり投資家が理解すれば、怪しい投資話にひっかかることはまずないんですけどね。

**三原** 何のためにマーケットがあるか、なぜサブプライムが大ごとになったのか。その答えは流動性の問題です。流動性があればリスクは自分でコントロールできる。1000円で買って950円でリスクを確定しようが、900円で確定しようが、全部自分が決めること。本来そのためにマーケットがあるんだから。

**岡本** 今回の場合には、流動性に伴うリスクっていうものを十分理解していなかったということなんでしょうね。流動性がないことによって売りたいのに売れなかった。

**三原** そう。それが最大のリスク。もともとマーケットは自然発生的に生まれたんです。

シカゴの穀物取引所が自然発生的に生まれたのも、最初から投機のために誕生したわけではない。穀倉地帯で、農家してみれば早めに利益を確保しておきたい。そこで今年の収穫を先物で売れば、ある程度の計画が立てられるけれど、その代わりリスクがある。上がったときには上がった儲けは相手のもの。その代わり下がったときのヘッジができる。本来これがマーケットの役目です。豊作がリスクになるわけですから。そうやっ

て生まれたのが穀物取引所です。

僕は1970年に興味があったから見学に行ったんですけどね。予想以上にすごかった。現地の人が説明してくれたんだけど、「世の中で商品化できないものは水と空気だけだ」と豪語してた。今や水も空気も商品になっていますけどね。

### 今こそ大チャンス 原点に戻った投資ができる

**岡本** 個人投資家が株式の投資をすることによって、思考の柔軟性を保てるというメリットがありますよね。年をとっても思考がカチカチになるんじゃないって、わりと弾力的に世の中見ていけるとか、何でも興味持てるとか。それはすごく大きなメリットだという気がしますね。

**三原** ただ、人と同じじゃないと安心できないというDNAからは早く脱してほしいけどね。

**岡本** 日本人はあまり投資に向いてませんよね。

**三原** うん、向いてない(笑)。宇宙から地球を見るぐらいの視点でこれからの世界見ていかないと。世の中がグローバルになってお金がどこに流れているか、ここでお金を流しているやつはどういう人物かといったことを常に頭で考えることが必要。中国人は向いています。というのは、中国人は国をまったく信用していない。

**岡本** 日本人のDNAに合った投資の仕方をしたらいいんだと思うんだけど、要はそれこそ田植えするようなつもりで投資をしていくといいかもしれない。

**三原** 1年で収穫できちゃうけどね(笑)。

**岡本** では、林業ですね。

**三原** 桃栗3年柿8年。まだ短い。

**岡本** (笑)。日本人の感性に合った投資の仕方がもっとたくさん出てきて、日本人の個人金融資産が向かっていくようになれば、そこに日本的なマーケットが形成されてくるんですよ。外国人の真似しているばかりではなくて。要はイスラム金融みたいに一つの大きな力になればいい。

**三原** 日本人は、お金は持ってるんだけどね。惜しい、本当に。

**岡本** そういう意味ではこういうチャンスってめったにない。一度に全部やる必要はないけど、今やらないと本当にもったいない。

**三原** 100年に一度の危機と言ってるけど、僕から見れば50年に1度の大チャンス。こんなことは僕の人生のなかで初めてです。だから一回原点に戻って考えてみませんかと言いたい。

投資とは何か。株とは何か。利益を出しているのは誰なんだ。利益の元は、どんなモノやどういうサービスなのか。それは世の中に喜ばれているのか。世界中の人が欲しがっているのか。宇宙から地球を見る発想で見つめてみたい。

### 宇宙から見た視線で マーケットをとらえる

**三原** 僕はね、日本にこだわる必要はないと思う。日本では作って

いないもの、日本にはないものを海外に求めればいいと思う。

インフレになるのが心配なら、それこそブラジルやオーストラリアの鉱山会社を買うのもいい、これがヘッジです。そのうち資源が値上がりするにつれ、自分たちが生活で使うモノも値上がりしていきます。そこで値上がりする株を持っていればヘッジできることになる。

**澤上** そういうことですね。

**三原** そういうトータルで見たヘッジが大切です。

**岡本** 基本に戻り、株を持つという事は、その企業の資産を持っていることにつながります。仮にモノの値段が上がっても、その企業がメリット受ければ購買力を維持していくためのヘッジになる。

**三原** モノの値上がりが大変だと思うのなら、根っこを押さえておけばいいということ。

**岡本** そうです、それが宇宙から見た視線です。

**三原** 今、グローバルっていうのは、宇宙から見ることだと思う。難しく考えずに、モノがどこからどこに流れて、その際、お金はどう流れるのか。それさえ押さえておけば自然とお金流れそうなどころにお金を置くようになる。

**澤上** もはや日本だけではなく、どこに投資してもいいと思いますよ。今、世界中がお金をばらまいている。だから資源だろうが、株だろうが、必ず何かが上がります。その何かを今、買っておかないと。現金や預貯金のままで置いたら、大変なことになる。貴金属や穀物、商品でもいいし、モノを作る会社の株でもいい。何もかもがみんな安いんだから。

**岡本** しかも世界中が安い。

**三原** 分散投資がまったく効かなかったのはこれが初めてです。今までポートフォリオの基本は分散投資でしたが、今回ばかりは現金以外はすべてダメ。金も石油も債権もみんなダメです。幸い日本人は傷が浅い。キャッシュしか持てなかったんだから。

**澤上** ここで買わないと。

**三原** そう。今こそ何もしなかったメリットを生かすべき。なのにみんなが損した損したと大騒ぎ。冷静に考えれば大して損はしていないんですけどね。

世界で3200兆が株式市場から飛んだのに、日本の個人金融資産がどれだけ減ったか考えてみればいいんですよ。

**澤上** 1544兆から1434兆への減少だから110兆しか減っていない。

**三原** その18%が個人。全金融資産1500兆のなかで株式は10%しかない。仮に10%が半分になっても5%。まだ95%が残っている。

**澤上** 大事なものはその程度減っても人生終わりじゃないということ。あと50年くらい生きるとしたら、ここから将来のために何をやっておくかが大事なんです。やった人に比べて、やらなかった人や、やったことはやったけど方法を間違えた人は大変ですよ。

**岡本** それがまさに変化についていけるかどうかという話なんです。今までは預貯金が一番安全だと思っていたと、ひどい目に遭うことになる。

### 苦言を呈しても 投資の力を伝えていきたい

**三原** 僕は「あいつは一生投資家

のために苦言を呈してくれた」と、そうみんなが思ってくれたら生きた価値があると思う。だから耳に残らないような優しいことは言いません。覚えていてほしいからね。なぜなら自分がさんざん失敗しているからね。

株の理解が足りなかったから、資本金わずか3億円のS社の株主になっておきながら、すぐ売ってしまった。証券会社に就職し、株は安く買って高く売って手数料を稼ぐものだとずっと思っていた。気づいたときには、バフェットがずっと先に行っていた(笑)。

**澤上** 私も長期投資のパワーについては伝えたいですね。特に若い人たちに。

**岡本** 若い人には長い投資のための時間がありますからね。

**三原** 長期の株式投資は多角経営みたいなもんだと考えたらいい。自分がやりたいことはいっぱいある。だけどそんなにたくさんすることはできないから、やってるところに投資するんです。自分のお金にあっちこっちで働いてもらう。そう考えると株の見方も変わってきます。この会社は5年後もまだがんばっているだろうか。5年後は大きくなっているだろうか。いやきっと消えてなくなっているだろう、と。そういう視点から会社を判断するようになると、株に対する考え方も違ってくる。トレーディングこそじいさんばあさんがやるべきなんです。若い先短いし、やっていたらボケない(笑)。

**岡本** 今日明日の金を稼ぐためではないんですね。

**三原** そう。ボケ防止で朝起きたら、まずコンピューターに電源入



れて、バタバタやって、パチンコぐらい負けたなと思ったらそこでやめればいい。薬代がかからないポケ防止策。

**澤上** そして若い人は長期投資。

**三原** 残りの金で孫のために長期投資の布石をしておけば、お墓参りにも来てもらえます (笑)。

投資もいろんな形があるけど、若いうちからトレーダーやるのは時間の無駄。携帯にすぎったり、パソコンの前に座っているより、ほかにやることはいっぱいある。

**岡本** まったく同感です。若い人は時間を持っているんだから、時間を味方にした投資が不可欠。

**澤上** そしてタイミング的には今が最高。

**三原** しかも世界が生まれ変わろうとするときからスタートするわけだから、何でもヒントになる。

## ベンチャーへの投資の成功率は7%

**澤上** 78年から84年の間のアメリカはひどかった。長期金利が16%で、短期金利が19%。瞬間的には21%まで行った。もうめっちゃくちゃです。その少し前にマイクロソフトやインテルが生まれ、デルやアップルが大きくなった。シスコシステムズやサンマイクロシステムなど一番ひどいときに登場した。

**三原** 不況のときには、新しいイノベーションが出ますよね。その技術で世の中がガラリと変わる。

**岡本** そういう兆しを見つける姿勢が大切ですね。

**澤上** 投資していれば自然と見わかります。不思議なもので、これは買っておこうかなと感じるんです。変化は、国ではなく、まず個

人と企業に訪れます。未来を作る主体は常に個人と企業です。役人ではない。そしてその変化は、その場に参加していなければ感じられないんです。

**三原** 好奇心を持っていると世の中がどう変わり、誰が何を仕掛けてくるんだろうということに関心が向かう。自分が仕掛けられないなら、仕掛けている人に投資すればいい。負担にならない金額でいい夢を見て、うまくいったらすごいことになる。

アメリカの投資家は、ベンチャーに投資する成功率は7%ぐらいだと知っている。そこで彼らはまんべんなく種をまく。そこがアメリカ人と日本人の違うところですね。日本人は完ぺき主義だから、自分が投資したところが全部成功しないと納得しない。失敗ばかりを悔やみます。

たとえばマイクロソフトあたりを買っていたら今大金持ちになっていますが、アメリカの場合は、最初からマイクロソフト1社を買うわけではない。同じような企業を数多く買って、その多くはつぶれている。日本ならつぶれた方を気にするけど、彼らは競合がつぶれたからこそ、この1社が伸びた。だからこれは必要経費みたいなものだと考える。日本人はそれができない。

**澤上** そこを割り切れるようになるといいんですけどね。

**岡本** トータルで見て、資金がどう増えたかが大事なんです。個別で勝った負けたというのは、些細なことですよ。

**三原** 自分が経営しているわけではないしね。他人が経営している

会社がうまくいかなかったって、自分が見る目がなかったというだけ。そもそも全体を増やすために投資しているのだから、トータルで見ないと。

## 仮説を検証する面白さ 投資は本来楽しいもの

**岡本** そもそも投資をスタートしないことには意味がない。

**三原** まず、さわかみファンドに入る。そして積み立てで少額を投資しながら彼の知恵を盗む (笑)。ファンドに入ると毎月運用を報告する手紙が来ます。澤上さんが間違えているなどと思ったら、解約すればいいことですし。

**澤上** 全部載せているから、全部見られてしまいますね (笑)。

**三原** 彼の考えていることがわかるから、何で彼はこう考えたのかとか、自分は違うのかなとか、彼は大きな企業しか入れていないけど、よく調べていくと、同じ絡みで小さな会社もある。ということは大きく伸びるのはこの小さな会社の方だろう、と推測するのもいい。それは何十倍にもなるかもしれないから押さえておこう、とかね。

**澤上** 勉強のための投資ですね。

**三原** そう。授業料を払うようなもの。そう考えていくと楽しいですよ。

どうしてみんな歯くいしばって目を血走らせて、びた一文損したくないと思うのか不思議です。投資とは本来楽しいもの。自分で想像しながら推理小説を書いていくような感じでストーリーを作っていくわけです。楽しくないわけではない。

**岡本** 多くの人が、自分で作って

いくのではなくて、教えてもらおうとする。要するに何が儲かる？という結論だけ知りたがる人が多いけれど、本来は自分でストーリーを作らないと。

**三原** ストーリーを作るそのプロセスが楽しいだけだね。

**岡本** 自分の仮説と実際のマーケットの検証をしながら、いろいろ考えていくのが楽しい。

**三原** こういう考え方をしていると、1日が長く感じます。興味がわくから、新聞の読み方もテレビの見方も違ってくる。ひょっとすると街の歩き方も変わってくるかもしれない。この店が流行っている、こういう色が流行っている。何でもヒントになりますから。

投資はおもしろいですよ。視野が広がるから、話題も人脈も人生も広がる。儲けは、楽しんだあとの結果なんです。

### 大恐慌も長い目で見れば トレンドの中のさざ波

**澤上** 今回のようなアクシデント的なことがあって、自分が持ってた株がガンと下がったとする。でも、まだ企業は生きている。だったら、長期投資家は黙って買っておけですよ。

**三原** マーケットとは、そうしたもので、そのときは大変だ、こんなに落ちてしまったと思っても、長い目で見ればさざ波です。僕は、何度もそんなことを経験してきている。

ITバブルがはじけて、ナスダックが半分以下になったことも、もうみんな忘れてる。ブラックマンデーでもこの世の終わりのような騒ぎになりました。でもこの世は終わっていない。その前にはオ

イルショック、為替切上げショック。何度もショックに見舞われている。あとから考えてみれば、どれもこれも長いトレンドのなかではさざ波だったと感じます。半値になったのは、あなただけではない。みんな半値になっている。そこで、ここからどう生き返るかを考える人と、あいつに買わされて財産が減ったと思う人とは大きく差がつくところなのです。

**澤上** 決定的な差になりますね。

**岡本** 株に投資すれば、こういうことに出合うのは当然で、それが嫌なら預金に預けてインフレにやられてください、という話になってしまう。

**三原** 何が起きるかなんて誰にもわからない。だけどそんなことを気にする人は株式投資をやってはいけない。経済は最終的には必ず成長します。それを信じて、大きくなる会社を見抜き、その株主になりましょう、というのが究極の投資です。この発想を持つことで人生も変わりますよ。

たとえば、若いときから高給取りで平均年収が1千万だったとしても、働けるのはせいぜい40年。生涯年収は4億です。自分の力で稼ぎ出すお金は、サラリーマンで最大4億。年収200万の人なら8000万円。差がついたところでそんなものです。だけど、マーケットを信頼するかしないかで、僕とバフェットの差がついた。それを知り、そこから何を学んでくれるのか。成功を追いかけるのもいいけど、僕の失敗からも学んでほしい。それこそ若い人に伝えたい。

**澤上** みんなに第二のバフェットになってほしいですよ。



**三原** 自分一人の力なら、一生かけても差がついて1億と4億程度。それって40年間でならしてみたら、せいぜいちょっといい家に住むとか、息子が公立行ってるか私立行ってるかとか、どうってことない差でしかない。ところがバフェットの6兆円対8000万円。この差は大きい。

**一同** (笑)

**三原** 難しく考えることはない。自分が稼いだお金を使って、人が稼いでいるところで、もう少し稼ぎませんかというのが株式投資。しかも夢を託しながら。そして夢が実現するところが株式市場だから、チャップリンの言葉じゃないけど、人生に必要なのは「夢と希望とサムネー」。さわかみファンドを始めるお金があればいい。

**岡本** とても楽しい対談でしたね。ありがとうございました。