

自分だけは損したくない人の投資心理学 3

“投資の常識”を疑え！

2022年11月29日

経済コラムニスト

大江 英樹

1

**長期・分散・積立さえ
していれば安心**

**「長期・分散・積立」投資は
リスクを抑えてリターンを得る
手法だが、正しくやらないと
あまり意味がない**

質問です。リスクという言葉の意味は？

① 損をする可能性

② 運用結果のブレ

質問です。リスクという言葉の意味は？

- ① 損をする可能性
- ② 運用結果のブレ



【答え】

どちらも正しい

もしリスクの意味が・・・

① 損をする可能性 だとすれば、

「長期投資はリスクを小さくする」 ⇒ ×

② 運用結果のブレ だとすれば、

「長期投資はリスクを小さくする」 ⇒ ○

もし「リスク＝損をする可能性」だったら

長期に投資すればするほど、
損をする可能性は高くなる。



リスクの量＝金額×時間

- ・投下する金額が多いほどリスク量は増える
- ・保有期間が長いほどリスク量は増える

問：向こう三ヶ月と向こう10年では、リーマンショックのような下落に遭う可能性はどちらが高いですか？

では、「リスク＝運用結果のブレ」だったら

投資でリスクが小さくなるとは、どういう意味？

単位期間あたりの標準偏差は、計測期間を長く取ることによって平均値に近づく

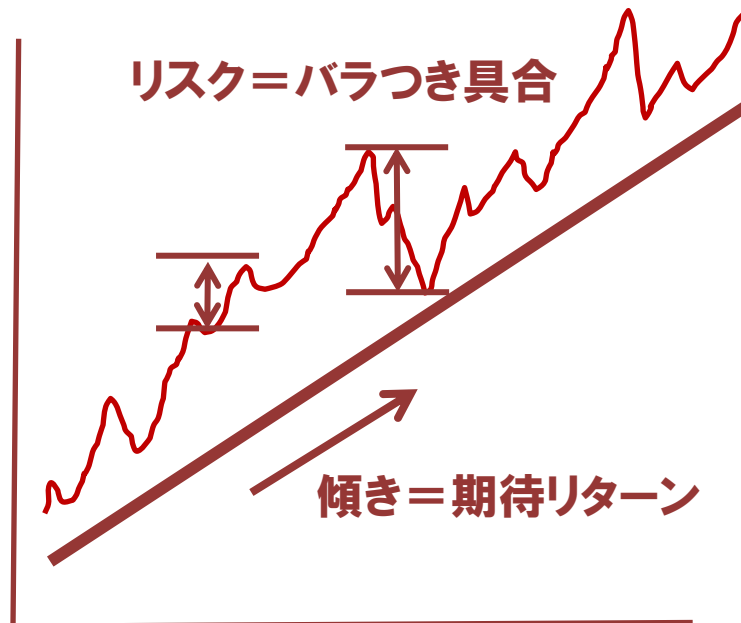
長期投資においては...

長い期間を取れば、一年毎の価格の上下の幅は、平均値に近づいていく

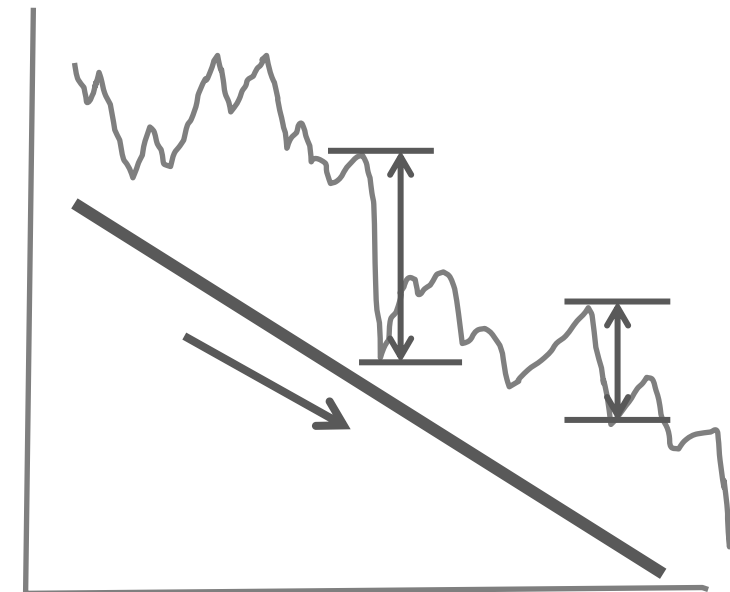
リスクが小さくても損しないわけではない

投資を長期で考える場合に大切なのは...

バラつき具合(リスク)と傾き(期待リターン)



**期待リターンが
プラスのマーケット**



**期待リターンが
マイナスのマーケット**

長期投資で大事なものは、「複利効果」

長期にわたって利益が成長する対象に投資を続けることで複利効果を得ることができる

10年間、利益が毎年7%で一定

保有年数	利益を分配(単利)	
	毎年の利益	元利累計
1年目	7	107
2年目	7	114
3年目	7	121
4年目	7	128
5年目	7	135
6年目	7	142
7年目	7	179
8年目	7	156
9年目	7	163
10年目	7	170

利益を事業に再投資(複利)	
毎年の利益	元利累計
7	107
7.5	115
8.1	123
8.6	131
9.2	140
9.8	150
10.5	161
11.3	172
12.0	184
12.9	197

増益率10%

複利(毎年10%増益)	
毎年の利益	元利合計
7	107
8.2	115
9.8	125
11.6	137
13.9	151
17.0	168
20.8	188
25.6	214
32.1	246
40.6	287

大切なことは・・・？

- ・期待リターンがマイナスのマーケット・銘柄であれば、長期に投資すればするほど損は拡大する。
- ・ところが、期待リターンはあくまでも過去の実績に基づくものなので、事前に予想することはできない。



分散投資と組み合わせる

**「分散投資」も概念を
間違えてしまうと意味が無い。
正しい分散投資を考える
必要がある。**

正しい分散投資は？

「ひとつのかごに卵を盛るな」



色々な所にお金を分散しておけば、
どれが一つが駄目になっても大丈夫



「資産管理」と「投資」におけるリスクの違い

資産管理のリスク

財産が毀損すること。これを避けるため
資産の置き場所を分散する

流動性

収益性

安全性

投資のリスク

結果が不安定であること。これを避ける
ために値動きの異なる対象に分散する

価格の動きが“負”の相関関係を持つ

要するに・・・

「**値動きの性質の異なるもの**」に
分散することによって、
分散投資効果が得られる。



積立投資は万能ではない

積立投資とは？

一定期間にわたって、一定金額を
一定の資産に投資し続けること



ドル＝コスト
平均法

ドル＝コスト平均法が良いと言われる理由

毎回、同金額を投資することで、値が高い時期には少ししか買わず、値が低い時期にはよりたくさん買うことが自動的にできるから。



ドル＝コスト平均法は単に一つの買い方

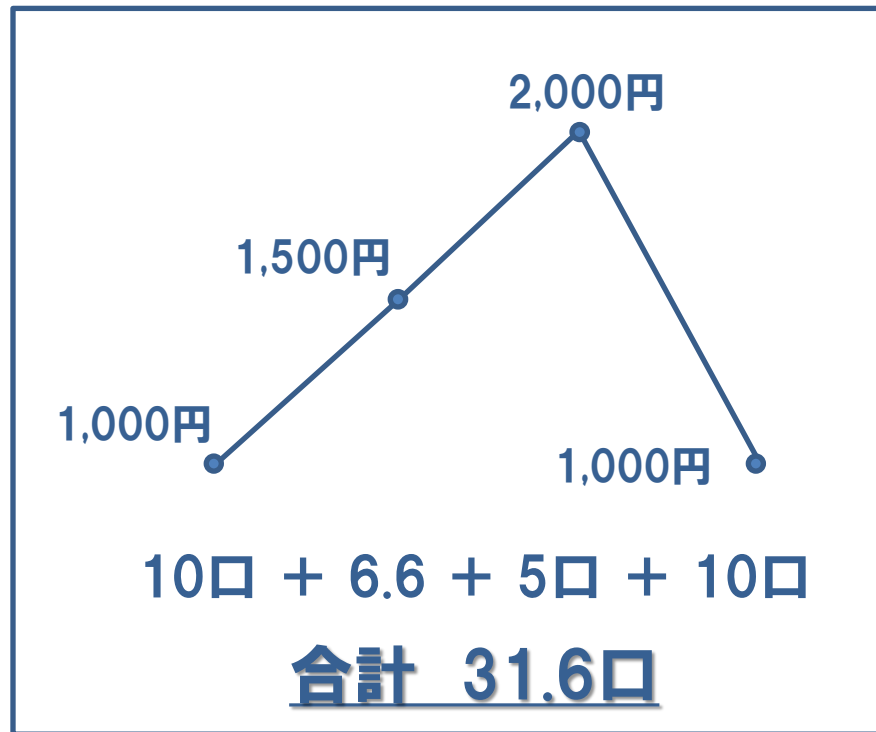
**ドル＝コスト平均法と一括投資、
どちらが絶対有利ということはない！**

- 買い方が異なるだけで、どちらが有利になるかは相場次第
- どんな方法で買い付けたとしても、同じ期間に同じ資産に投資する限り、買った後のリスクとリターンは同じ
- ただ、心理的に惑わされない効果は大きい

ドル＝コスト平均法が効果を出すのは？

×

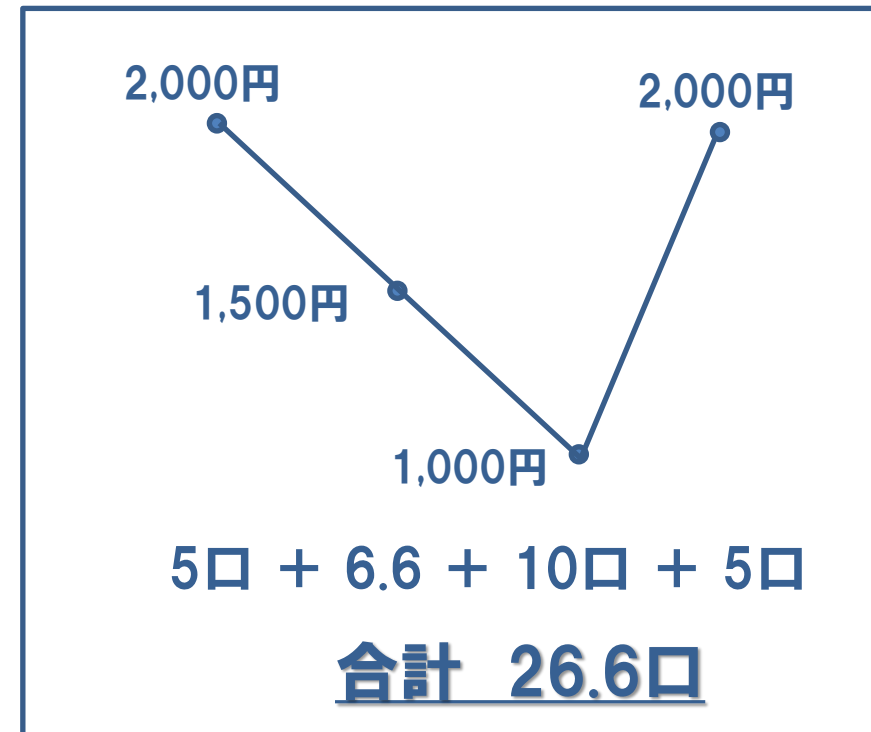
上がり続けた後、下がった場合



投資金額:4万円
時価評価:3.16万円

○

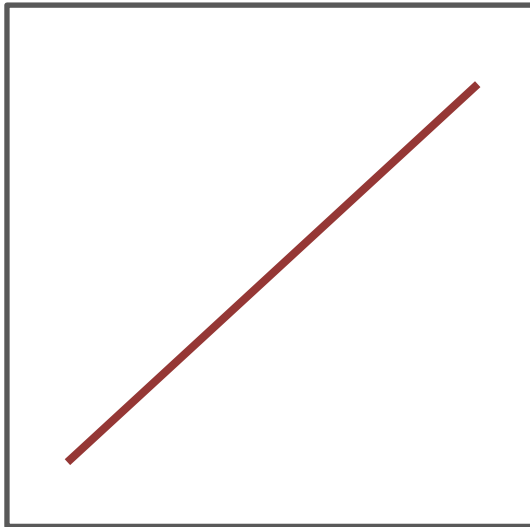
下がり続けた後、上がった場合



投資金額:4万円
時価評価:5.32万円

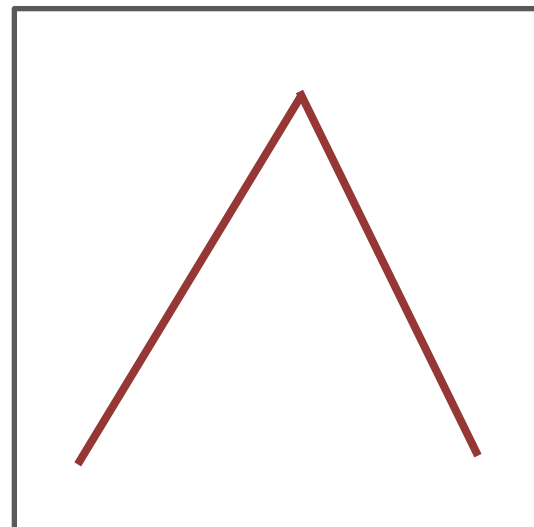
ある期間で、何が一番良いかは「相場の形次第」

パターン1
上昇が続く



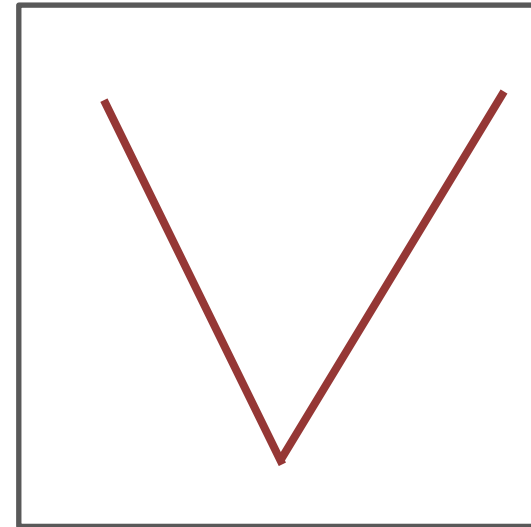
- 1. 一括投資 ◎
- 2. 積立投資 ▲
- 3. 投資せず ×

パターン2
上昇した後下落



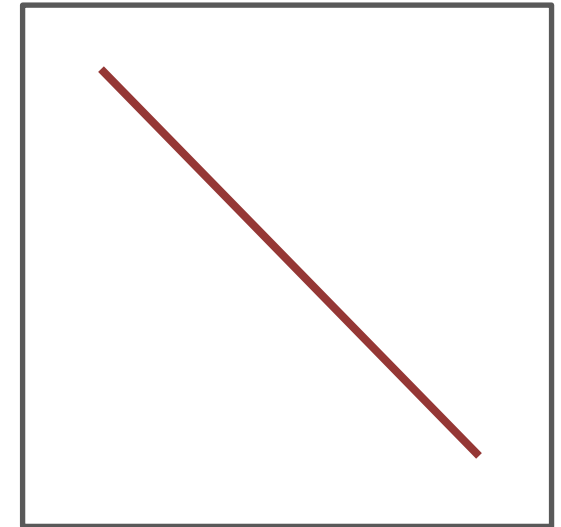
- 一括投資 ▲
- 投資せず ー
- 積立投資 ×

パターン3
下落した後上昇



- 積立投資 ◎
- 投資せず ー
- 一括投資 ▲

パターン4
下落が続く



- 投資せず ◎
- 積立投資 ▲
- 一括投資 ×

心理的に惑わされない効果は大きい

- ・積立投資自体が特別有利なわけではない
- ・ただし、感情に振り回されて不合理的な投資行動（高値で買って安値で売る）をとらないようにするためには有効。

積立投資でもこんな行動には注意！

- 上がったたら嬉しくなって積み増しする
- 下がったら嫌になって積立を止めたり売ってしまったりする

※つみたてNISAでもこんな現状

2018～19年での買付額 2,975億円

2020年の売却額 **519億円**（買付額の17.4%）

2

**初心者向けには
こんな商品が良い**



初心者向けの商品

高齢者向けの商品



初心者向けの商品

初心者向けの商品などありません！

初心者向けの自動車？



初心者向けのギター？



初心者向けのサッカーボール？



マーケットは、プロも初心者も同じ土俵で勝負する。
初心者向けの商品などなく、あるのは初心者として
注意しなければならないことだけ。

高齢者向けの商品

高齢者はリスクを少なめに



これは本当に正しいのか？

ウォーレン・バフェット 92歳

ジョージ・ソロス 92歳

リスク許容度を決めるのは・・・



保有資産額

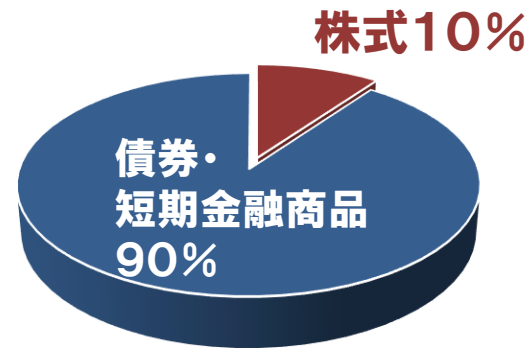
リスク耐性



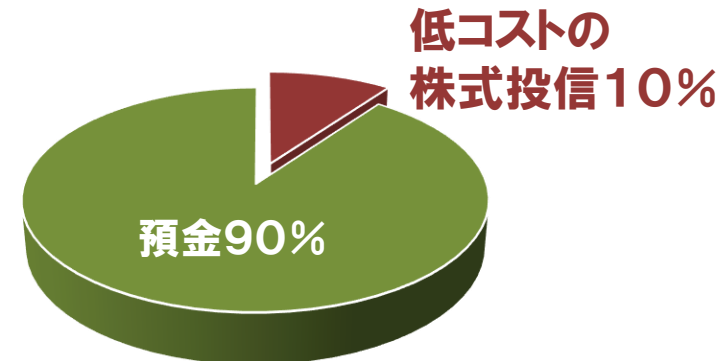
リスク限定型投信って…？

単に株式の組み入れ比率が10～15%程度のも
が多く、それでいて手数料は高い！

100万円投資した場合の手数料負担は？



$$100\text{万円} \times 1\% = 1\text{万円}$$



$$10\text{万円} \times 0.2\% = 200\text{円}$$

ファンド・ラップは、初心者向け？

・自分で考えなくても
良くて、全部お任せ  高い手数料

過去5年間の
平均収益率

※2021年末時点

 5.3%

※金融庁
「国内運用会社の運用パフォーマンスを示す
代表的な指標(KPI)の測定と国内公募投信
についての諸論点に関する分析」
(2022年6月16日更新)

日経平均株価

2016年末～2021年末

9.6% (48%上昇)

3

**定期預金ではインフレ
に勝てないのか？**

定期預金ではインフレに勝てない？

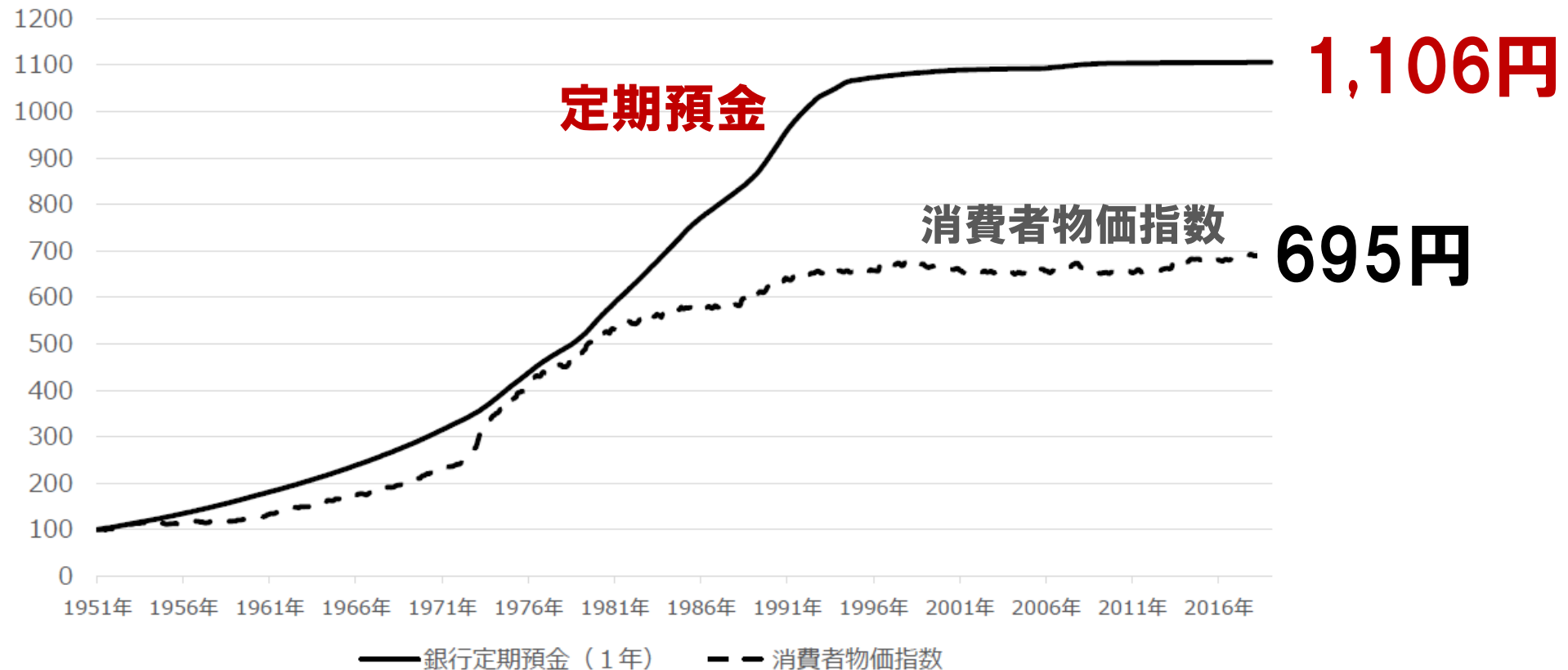
定期預金のままだと
インフレになったら、
大変なことになりますよ！



事実を確認してみよう

銀行定期預金と消費者物価指数の推移

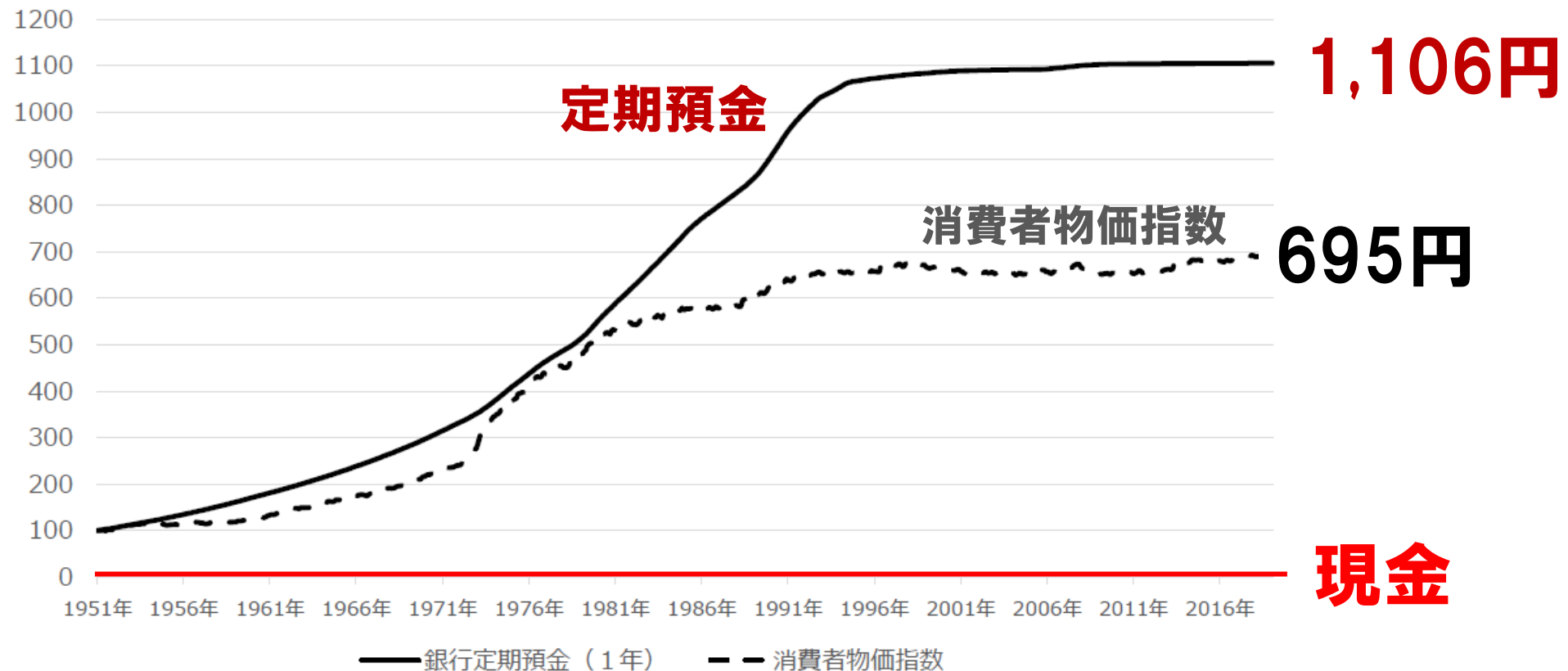
1951年12月末～2019年12月末 (1951年12月末=100)



※1951年末に元本100円を投資し、以後利息を再投資した場合の資産価値。税金と取引費用は考慮していません。
 【出所】銀行定期預金:日本銀行 消費者物価指数:総務省

現金と預金、間違えてはいけない

現金だったら、ボロボロ！

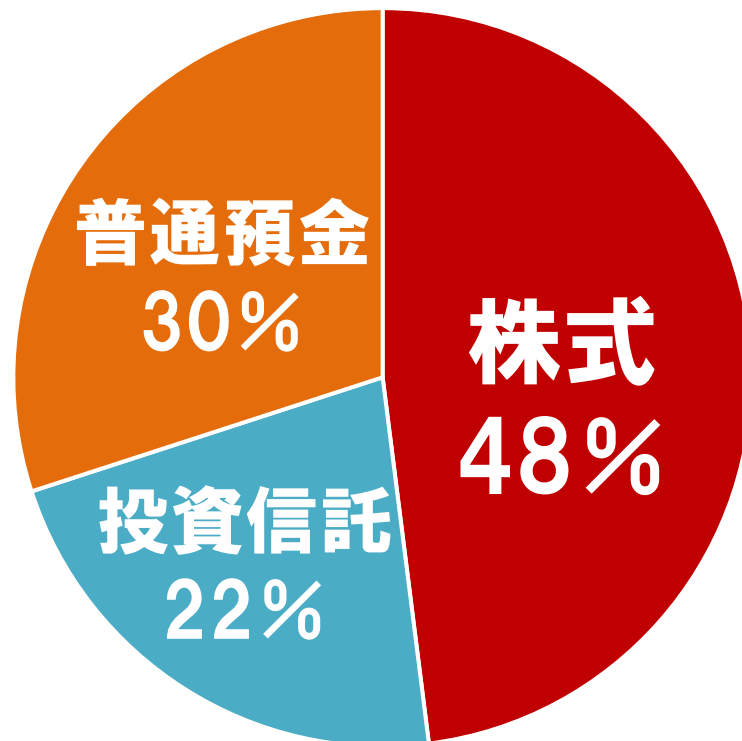


※1951年末に元本100円を投資し、以後利息を再投資した場合の資産価値。税金と取引費用は考慮していません。
 【出所】銀行定期預金:日本銀行 消費者物価指数:総務省

一定のキャッシュ(預金)を持つておくことは重要

【ご参考】

私の現在のポートフォリオ



- 常に全額投資をしていると
暴落した時に買えない
- 個人投資家には
“持たざるリスク”は無い
- 今の時期は定期預金よりも
普通預金の方が良い

4

**株式投資が不労所得
と思う間違い**

“株の儲けは不労所得”と思う間違い

“働く”とはどういうことか？

- ・モノを作る ・サービスをする
- ・販売する ・事務をする

では、経営者は働いているのか？

経営者の仕事は判断すること

情報を集め、何に資本を投下するのが最も収益が上がるかを真剣に考えて最終的に投資の判断をする



これはまさに投資家がやっていること

情報を集め、企業価値を分析し、最終的に投資するかどうかを見極めて判断をする



なぜ“不労所得”と考えると失敗するのか？

1. 投資を安易に考える



2. 勉強しないで人に聞く



3. 失敗しても自分のせいだと思わず
反省することがない



株式投資は経営者と同じ仕事

株式投資を行うことのメリット

1. 投資はビジネスの最良の教科書

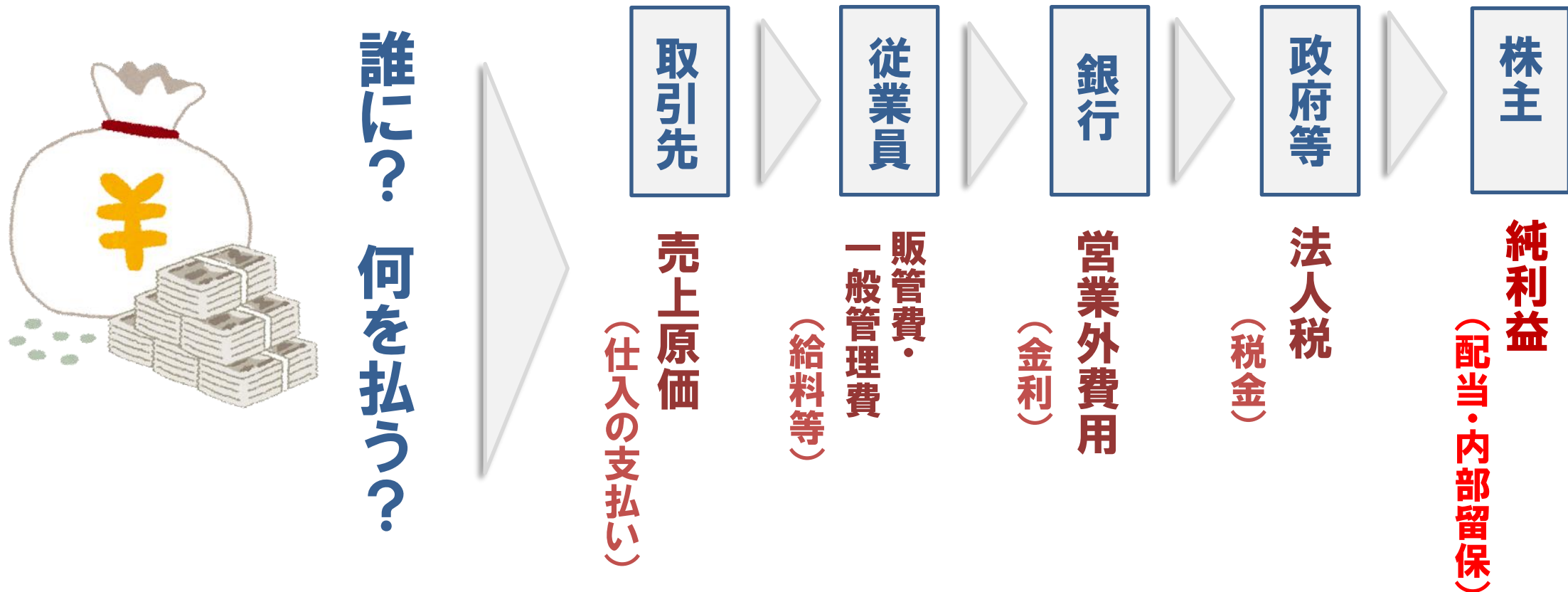
- ・世界と日本の経済、各業界の状況、そして今世の中で何が起きているのか？

2. 違う視点と違う財布を持てる

- ・投資をするということはオーナーになること
- ・オーナーの目線になれ、そこから収益を得る新しい財布ができる

株主は決して強欲な存在ではない

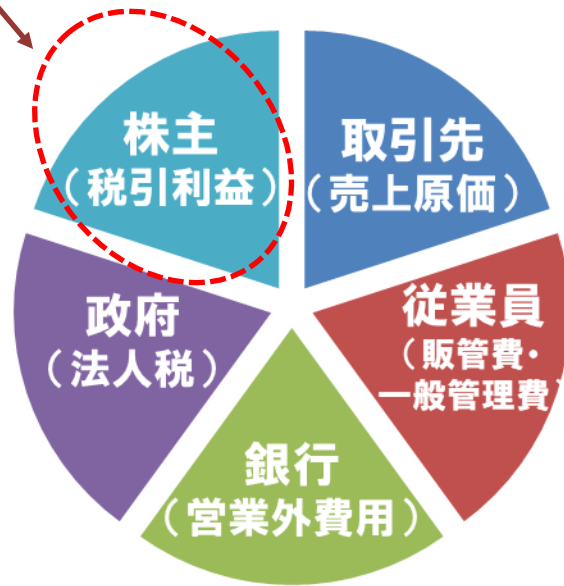
企業が売上が挙げて入ってきたお金が配分される順番



なぜ株主が強欲とされていたのか？

株主中心主義

これを極大化するためには、
他を小さくする必要があった。



ステークホルダーバランス主義 (三方良し)



時給千円の人が時給260万円の人を使う

米ウォルト・ディズニー社CEO
ボブ・アイガー氏

2019年の年俸 4,800万ドル
(52億円 = 時給換算260万円)

東京ディズニーランドの
アトラクションキャストの時給

1,000円

自分よりも金儲けの才能のある人を
一生懸命働かせてその分け前を取る

それが、株式投資！

トレーディングと長期投資の違い

☆ お金を得る方法は2通りある

自力で得る

- 今の仕事でたくさん働く
- 転職や副業で増やす
- **株のトレーディング**

他力で得る

- 巨額資産を相続する
- **個別株の長期投資**

まとめ

資産運用で最もやってはいけない3つのこと

1. 原理主義に陥ること

投資の方法に唯一絶対正しい方法はない

2. 自分で考えないこと

「何が儲かるか」を人に聞いてはいけない

3. 短期で儲けを狙うこと

資産形成は長期の時間軸で考えるべし

ご清聴

ありがとうございました