

荘銀グループ
展望台

マイリスク・マイリターン

これからの資産運用



(株)荘内銀行情報渉外部
資産運用サービス室
橋本 慶昭

銀行の投資信託窓販が解禁されることに先立ち、荘内銀行では平成十年三月に「資産運用サービス室」を設置した。投資信託業務を主な役割とするセクションであるが、金融資産のみならず実物資産、相続・事業承継問題など資産運用の全般について総合的な取り組みを行っている。昨年十二月の投資信託窓販解禁以降、独自性のあるユニークな活動を行ってきた。金融ビッグバンも最終局面を迎える中これからの「資産運用のあり方」について提言する。

リスクとリターン

大きな儲け(リターン)があるところには、必ず大きな危険(リスク)が存在する。つまりハイリスク・ハイリターンである。リスク無くしてリターンを得ようとすると必ず大きな失敗に出合う。いかにしてリスクを小さく見せるか、いかにしてリスクへの関心を薄れさせるか、に売り手は腐心する。なぜならリスクのある商品は、リスクを強調したのでは販売できないからである。よって買い手は常にリスクを意識して、どの程度のリスクを覚悟すれば期待できるリターンが得られるかを真剣に吟味する必要がある。そうでなくては、必ず後悔することになる。

リスクの管理は自己責任

かつて株式投資というハイリスクなはずの投資商品に、損失補填というリスク軽減サービスがあった(もちろん違法であったが)。同

様、銀行預金にも元本保証という建前があった(平成十三年三月までは保証されていた)。これらは証券会社や銀行が、買い手のリスクの肩代わりをしてくれたから可能なことであった。しかし、これからはそうはいかない。リスクは常に自分自身が管理しなくてはならない時代になる。自分自身でリスクを負わないでリターンだけ得られる商品は、世間からなくなっていく。自分は素人だから……という言い訳は通用しない時代になってくる。そここのところだけは意識の改革が求められる。

投資信託のしくみ

リスクを回避したいと思うのなら、初めから堅実路線のローリスク・ローリターンを狙うのも良いだろう。最悪なのはハイリスク・ローリターンであるから、とにかくリスクを見極める目が必要とされる。リスクを軽減するためには、長期の運用を基本に据え、株式・

債券・商品など幅広いジャンルに分散投資をすることが効果的である。場合によっては投資の時期を分散することも効果的である。このようにすれば、短期的には一斉に損失を生じることがあったとしても、長期的には利益を出すことが期待できる。それを少額の資金で可能とする仕組みこそが投資信託といえる。

市場経済を支える個人マネー

昨秋、投資信託関係の視察で訪れる機会があったが、アメリカでは今なお株高が続いている。それを支えているのは法人ではなく、ファンド(基金)である。なかでも個人資金を運用しているミューチャル・ファンドが主役である。これは日本の投資信託にあたる。日本では投資信託はまだまだ普及してはいえないが、アメリカでは学生ですら投資をしている現状である。街には至る所に「進んで米国国債を買いましょう!」といった投資を促進するポスターを数多く見かけた。現在の堅調な米国経済を下支えしているのは、明らかに個人マネーといえよう。限られた機関投資家のための市場である日本とは異なり、学生や主婦までが積極的な投資を行う裾野の広い個人投資家によって、米国の市場が支えられている。ミューチャル・ファンドが

現在なお強気である理由は、投資家のほとんどが既にかんりの利益を手に入れていることにも理由がある。四年前のNYダウ平均五千ドルが、今秋には、ほぼ倍の一万ドルであるから、少しばかりの下落では元本が割れる心配がないのだ。したがって安心して強気の投資が続けられてきたのである。しかし、ミューチャル・ファンドには大きな欠点がある。それは、原則として現物の買いしかなできないことである。暴落に備えて空売り、指数売りができるヘッジ・ファンドとは違って、買い一辺倒である。ということは、暴落が始まるとファンドも投げ売りしなくてはならなくなる。世の中いつまでも好調ばかりが続く訳ではないのだから、常にその恐れは内在している。

ヘッジファンドについて

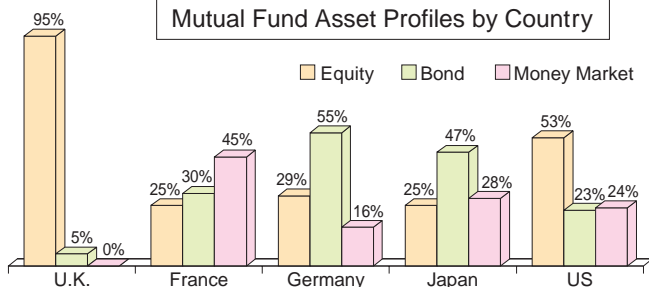
ヘッジ・ファンドは「市場動向に関係なく絶対的なりターンを追求するファンド」と定義される。ヘッジ・ファンドの起りは、一九四九年に米国のアルフレッド・ジョーンズ博士が作ったものが最初で、株式の空売りを利用して絶対利益を追求したファンドだったと言われている。そもそもヘッジ・ファンドは相場変動の危機を回避（ヘッジ）することを目的としている。そのテクニカルな手法としては、信用取引の空売りを利用するなどいくつかあるが、要するにヘッジ・ファンドの魅力は、相場が上がっても下がっても利益の確保が期待できるという点に尽きる。

ヘッジファンドは悪者？

最近市場が崩れるたびにヘッジファンドが問題視されてきた。昨年、米国の大手ヘッ

ジファンドの破綻のニュースがあったが、それまで無敵の快進撃を続けてきたヘッジファンドの大手が危機に陥ったことは確かに衝撃的ではあった。しかし結果から言えば、リスクヘッジの手段を持たなかったのであるから、ヘッジファンド失格とも言えよう。思惑と逆方向に動けばすぐさま損失が膨れ上がる危険な賭けをしていたに過ぎない。数多いヘッジファンドの中では特異な事例だったといえる。相場が永久に上がり続けるものではない以上、上昇局面のみならず下降局面でも機能するヘッジ運用には、それなりの意義がある。一部が強引な運用をして失敗を犯したからと言って、運用哲学まで問題視するのは不合理であらう。実力と役割を正しく評価して、一層の成長と発展を祈るべきではないだろうか。資産運用を語るのに、ヘッジファンドという重要なファクターを落とすのもどうかと思いついて問題提起して

Mutual Fund Asset Profiles by Country



Source: ICI, Japanese Investment Trust Association, HSBC James Capel. Assets and asset mix as of 12/96 for U.K., France, Germany; as of 12/97 for U.S. and Japan.

みた。

当行のヘッジファンド

日本ではヘッジ・ファンドはまだ一般的なとはいえない。かたや米国にはヘッジ・ファンドに投資する年金も存在する。日本でもヘッジ運用の有効性の理解が深まって欲しいと感ずる。そのためには有能で多額の資金を集めることができる商品の出現が重要といえる。手前味噌であるが、当行が販売している「ソル・ジャパン・ファンド」は、こうした商品の中の一つである。その商品性が幅広く注目をされ、設定した今年五月から約半年で元本六十億円まで膨らんできている。まだまだ資金力は知れているが、長期的な展望で、今後とも順調に成長してくれることを願っている。

いま、成すべきこと

いよいよペイオフが解禁になる。これからは自己の責任で資産運用をすることを迫られる。テレビや雑誌の宣伝に惑わされず、成り行きを見守ることも重要なことだと考える。他人が運用に成功した話を聞くとつい自分も乗ってしまったくなるが、投資を判断することもしないこともどちらも勇気のいることである。その決断に納得性を見いだせるかどうか本当の勝敗を分けるのである。今こそ研究に専念してみたいかがだろうか。これからの時代、じっくり情報を集めて研究し自分の責任でリスクを管理できる人が、賢い投資家といえるのだろうか。案外、自分への投資が、今一番高リターンの商品といえるのかも知れない。