



エコノミスト・ストラテジストレポート

情報提供資料
2024年5月17日

新 NISA で短期的な投機を煽ってはいけない

運用戦略部 チーフ・エコノミスト/チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

日本の1980年代の株式バブルは1989年12月末から崩壊が始まった。今の現役の会社員であの時代の空気感を肌感覚で知る人はごく少数派になった。筆者は生き残りの一人として、今こそ投資哲学の原点に帰る必要性を感じざるを得ない。当時は NTT 株の売り出しに始まり、二匹目、三匹目のドジョウを狙って投資熱が大いに盛り上がった。書店には投資を煽る雑誌や本が積み、スーパーで食品を買うのと同じ感覚で株を買う光景が普通に見られた。今の日本の状況は、当時だけでなく、歴史に残るバブルと多くの共通点がある。

今年から新 NISA が始まりメディアには投資情報が急増した。投資情報の増加自体は、貯蓄から投資への進捗の観点で望ましい。しかし、投資教育の重要性を流布するメディアが、投資教育のエッセンスを軽視して短期的な投機を煽るかのよう言説を、専門家の見方として流す例も散見される。たとえば、同じスポーツでもバレーボールの専門家にバスケットボールを解説させることが見当違いであることは、誰にでも直感で直ぐ分かる。ところが、多くの金融情報では、普通の人にはこの直感が働かない。新 NISA の運用で有益なのは、長期の資産配分の専門家のアドバイスである。その根底には、以下に述べる MPT(現代ポートフォリオ理論)と資本主義に対する信任がある。

投資は、市場で機能する価格メカニズムを信任して、資本主義の成果を金銭的価値として得る活動と理解できる。従って、資本主義の頑健性が強固である限り、ポートフォリオ運用するのが基本の型だ。ポートフォリオ運用は、経済構造が一定であることを前提に、株式や債券など資産クラスの過去のリターン、リスク、相関係数から数理的に計算される。ポートフォリオにおける資産配分は、時間の経過とともに徐々に変化させる。これは、長期を想定するリスク、リターン、相関係数が、短期的な変動が重なるうちに長期的にシフトする可能性をも見据えてのものだ。MPT に基づく投資哲学と投資の意思決定は、わずかこれだけの短い説明で十分だ。ただし、実務は高度な専門性を要する。

長期のポートフォリオ運用はある意味で退屈だ。それは資本主義の頑健性をチェックする作業であり、ごく短期の相場材料や相場変動などはほぼ考慮しないからだ。逆に投機では、この短期の相場変動が実に楽しいらしい。しかし、この感覚は危険である。高揚感の正体はドーパミンで、その高揚感はギャンブルと同じだからだ。ギャンブルでは、総合すると負けても、一時的な高揚感を求めるうちに依存症になる。短期的な投機は類似の感覚をもたらす面がある。

金融庁は、資産運用業プログレスレポートを2020年から発行しているが、今年では中断したことが話題になっている。金融庁は金融機関を監督する。その一環で、金融商品の販売は買うのに適した人だけに限って行うという適合性の原則、金融機関は資産を預けている顧客の利益の最大化を目標に定め、顧客の利益に反することをしてはならないとする受託者責任の順守を徹底させようとして資産運用業プログレスレポートが発表されてきた。目的は、貯蓄から投資へ、を国家が推進する中、投資で資産を預かる業界が健全に発展するためだ。その成果が出ているのか、新 NISAが始まったタイミングで投機を煽る金融庁認可の業者はほとんどいないと見受けられる。とはいえ、金融庁の管轄外で、MPTに基づく長期投資とは相いれない短期的な投機を助長するような情報がメディアで横行するのは問題だ。投資教育においては、言論の自由を根拠とする投資情報の中には、耳目を引くために時に突飛な見方があり、その真贋の見極めは難しいことを、徹底して教えるべきだろう。

最後に長期の資産配分を学べるサイトを紹介しておこう。日本の国家の年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人、通称GPIFのサイト(<https://www.gpif.go.jp/gpif/portfolio.html>)に詳細な説明がある。少し専門的ではあるが、ここで学ぶことが、長期投資のための新 NISA における正しい投資教育だと考えられる。(脱稿 5月7日) 以上

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。