

マーサージャパン株式会社
今井 俊夫

第9回「株式の長期投資」

「株式の長期投資」

日経平均株価は一時ついに30,000円を超えましたが、そこに米国長期金利の上昇が冷や水を浴びせ、株価はいったん調整を迫られました。こうなると、ああ、やはりみんなが言う通り株価は割高だったんだ、回復もままならない実体経済からどう見ても乖離していたんだし、こうなる前に売っておけばよかった、市場の目が覚めた今、これからでも売っておかないと、という考えになるのも無理のないところでしょう。

基金でも国内外の株式に投資していますが、じつは基金では、こうした日々の価格変動とその背景を直接のきっかけとして基金自身の判断により株式を売買することはありません。株式運用を委託している運用会社に対しても与えた金額の全額を株式に投資するよう求めていますので、運用会社も、株式を売って現金や債券に換えるようなことをしていません。

背景にあるのは長期投資の考えです。もちろん高いところで売って安いところで買えればそれが一番よいのですが、高いと思って売ったら上がり続けた、安いと思って買ったらまだ下がった、などという事は往々にしてあり、当て続けるのは至難です。誰がその判断をしたのか、という加入者・受給者に対する説明責任の問題もあります。株価が30,000円を割りこんで29,000円になったとしても、少し前まで24,000円程度だったことを思えば、十分利益は出ています。

今回の株価上昇は「景気回復を先取りしている」のであり、株価は景気とともに循環すると考える向きもあるようですが、長期投資家主導の成熟した市場においては、株価は将来の景気循環をすでに織り込んでいると考えられ、「思ったより」景気がよさそうだったり悪そうだったりするときには株価も変動するでしょうが、「思った通り」の景気変動なら、「思った通り」の配当やその原資となる利益の分、着々と積み上がっていくでしょう。長期投資とはこの恩恵にあずかろうとするものです。

長期金利が上昇すると、債券投資により得られるリターンが改善しますので、株式投資の相対的な魅力が低下します。長期金利の上昇により株価が下がるのはそのためですが、ある程度値段が下がれば魅力は回復します。またその際、金利の上昇もある程度織り込みに行くでしょうし、どこまでも金利が上昇するわけでもありません。

日本の株式市場も、会計基準の国際化やガバナンス改革を通じて以前より成熟度が増していると、期待をもって眺めています。