

1. マネジメントは百人百様

投資関連書籍には、マネーマネジメントの重要性を強調するものが多い。しかし、マネーマネジメントに関して詳細に書いた本は少ない。なぜだろうか。

それは、マネーマネジメントが非常に難しい問題をはらんでいるからである。まず、投資家ごとに資産が異なる。資金が10万円しかない投資家と1000万円の投資家、10億円の投資家では、運用のやり方も目標も異なるだろう。それぞれの運用資金に沿ったマネジメントを一言で論じるなど不可能だ。

それに、たとえ運用資金が同じでも、投資に対する考え方が人それぞれ異なる。ある人はリスクを抑えて運用しようとする。また、レバレッジ商品で大きなリスクを取って運用しようとする人もいる。

さらにある人は「元本から1割程度の損失で抑えたい」と考える。そして「元本をすべて失ってもかまわない」と考えている人もいる。

運用資金そのものが余剰資金である場合もあれば、100億円の資産を持ちながら1億円だけを運用している人もいるだろう。

100億円の資産がある人なら、1000万円の運用資金（1000分の1）を失っても何とも思わないかもしれない。しかし、2000万円の資産しかない人なら、1000万円の運用資金（2分の1）を失うのは耐えられないだろう。

また、お金のない人は、リスクを最大限に取っても、がむしやりに相場から利益をもち取ってこようとするだろう。しかし、既に100億円の資産があるなら、無理して投資をする必要もない。これも重要な問題である。

このように、その人の資産を背景とした相場に対する考え方の違いも含めて、こ

と細かく論じることは不可能だ。

さらに私は、投資家の年齢も重要な要因であると考えている。年金制度が破綻しつつあるいま、老後資金の確保は切実な問題だ。

私の知るかぎり、現時点で老後を迎えている人は、十分な年金をもらいながら、悠々自適の生活を送っている。それに加えて、ある程度の蓄えがあれば、生活に困ることはない。しかし、私を含め、これから年金を受け取る世代には「年金すら、

もらえるかどうか分からない」という危機感がある。

いままででは終身雇用制度に支えられ、退職金もかなりの額がもらえた。しかし、当然だが、私のような投資稼業に退職金はない。会社員であっても、定年まで働ける保証などなくなっている。

さらにもっと若年の投資家は、年金・退職金の不足分を自分の力で補ってんせざるを得ないだろう。

現在20歳の方は、定年の60歳まであと40年ある。私のように40代ならば、定年まであと20年しかない。まして、59歳になって定年後をどうしようかと考え始めても、期限は1年もない。つまり、その人の年齢によっても最適なマネジメントは異なっ

て当然なのだ。

年齢に則して論じると、また別の問題が出てくる。それは年齢によるプライス（価格）への反応の問題である。

一般的に、若いうちは値動きへの反応は早く、歳をとるにつれて遅くなる。若いときに比べて判断が遅れるのは、相場に限ったことではない。

リスクを取ることにへの柔軟度も減少する。若者は考える前に行動するが、老人は考えてから行動する。

かくいう私も、プライスへの反応の鈍化を最近とみに感じ始めている。頭では分かっているけれども、売買のタイミングが遅れ、若かったときにできたことがいまはできなくなりつつある。

これは昔の自分を知る者であればあるほど、反応が遅れる自分の不甲斐なさを悔しく感じてしまう。パソコンの普及によって世間がネット取引へ移行しているのにもかかわらず、パソコンが使えず、ネット証券に口座開設ができなくていらついている高齢者にも似たものがある。

年齢的な問題については、若年層へは、その目的から「攻めの運用」の必要性を説き、高齢富裕層へは、これまで蓄えてきた資産をいかに減らさず安定的に増やすかという「安定的運用」の必要性を説くことになる。

ただし、相場にはリスクフリーレート（リスクを伴わない運用＝銀行預金の金利）をはるかに超える成績を出せる局面もある。毎日決まった利益を出し続けられるわ

けはないのだから、利益が得られるときを逃さず、勝てるときには大きく勝たなければならぬ。だから「リスクは取るな」と説明しながら「ときには勝負することもある」と説くこともある。

これは、その投資家がおかれている立場だけの問題ではない。相場を取り巻く環境や相場の状況、ボラティリティ（相場の変動性）の違い、現物株と信用取引、日経225先物やオプション、商品先物やFXなど、その商品ごとの特性を踏まえれば、組み合わせは無限大に考えられる。

つまり、マネーマネジメントを説明しようとする、何から何まで矛盾する内容となってしまうのだ。この矛盾した部分を、誰もが納得できるように説明しようとする、とても本1冊に収まるはずがない。

最終的な目標金額から逆算する

私の場合は、最終的な目標金額から逆算している。エクセルに数字を入力すれば

「現状でどれだけの建玉が可能か」「自分の資産曲線（運用資金の増減を描いたグラフ）を右上がりに維持するため、今回のトレードでの損失を絶対にくらまでに抑え込まなければならぬか」がすぐに分かるようになっていく。

運用成績は、相場の動き次第と考えられがちだ。しかし、自分が必要とする金額から逆算してものごとを考えることも必要である。

例えば「定年までに〇〇円の資産を作らなければ、老後の生活が成り立たない」と考えたとする。すると、〇〇円は必達の目標となる。それを達成するには今後何%の運用成績を達成しなければならないか分かる。私はこのような「事業計画論」で動いているのだ。

老後を過ごすために5000万円、あるいは大手証券会社が述べているように1億円が必要となれば、これから自分に残されている期間で、どのようにすればよいのだろうか。

当然、その間には、子供の教育資金や車の買い替え、住宅資金も必要となるかもしれない。つまり、これはその人の生涯マネープランを考えることにほかならない。

本書ではこれから、さまざまな事例を述べていく。しかし、これはあくまで一例である。最終的には自分自身で最適なマネープランを考えていただきたい。それに、相場は世の流れとともに移り変わるものだ。その都度、自分で対応できるようにしておかなければならない。

相場のやり方に正解がないように、マネジメントにも正解はない。相場の世界は勝者が絶対であり、敗者に発言権はない。生き延びた投資家が賢明であり、消え去った投資家は愚か者でしかない。

「勝ち逃げ」という言葉があるが、相場ではこれが非常に重要だ。「金持ち喧嘩せず」になるか「貧乏人の遠吠え」となるかは、すべて自分自身にかかっている。

ただし、投資は、人生を豊かに過ごすための手段にすぎない。

人間はいつか死ぬ。死んだら財産は意味をなさなくなる。

マネジメントのすべての発想は、この人生観に立っていることを忘れないでほしい。

2.1.2 すべては個々の人生観から始まる

現在、日本のリスクフリーレートは、年1%にも満たない。

しかし、定年後の生活を支える公的年金は、名目賃金上昇率（2009年の厚生労働省「財政検証結果」では年2.5%に設定）を上回る運用利回りの確保が求められている。

運用利回りとは、投資した元本に対する収益の割合だ。例えば、投資元本100円に対して1年間に10円の収益がある場合、利回りは10%である。

厚生労働省では、物価上昇率を1.0%、将来の実質長期金利を2.7%、分散投資効果を0.4%と設定して、長期の名目運用利回りを4.1%と予想している。

ちなみに、過去10年の平均値をとると、物価上昇率はマイナス0.2%、賃金上昇率はマイナス0.7%、運用利回りは1.5%になるという。

バブル絶頂期だった1990年当時、私は投資顧問会社で投資家から集めた資金を運用する、いわゆるファンドマネジャーの仕事をしていた。またそれとは別に、

自分の資金も運用していた。

当時、年7%という利回りは、けっして達成できない数字ではなかった。むしろ、その程度の数字でよいのかとすら思えたほどだ。「年7%で複利運用すれば、当初資金は10年間でほぼ倍になる」と、私は相場に教えられた。

現在も年に数百%のリターンという途方もない成績を上げるヘッジファンドもある。外国為替証拠金取引(FX)や先物取引などレバレッジ商品を使っているからだ。

レバレッジとは「てこ」という意味である。FXや先物では、小額の「証拠金」を取引の担保として差し入れることで、巨額の資産を運用できる。つまり、手持ちの資金よりも多くの金額を動かすことができるのだ。

個人レベルでも「100万円を1億円にした」という話は枚挙にいとまがない。短期間に数億円稼いだという投資家も存在している。こういった投資の成功例は、さまざまなメディアや講演会で紹介され、そこまでの運用成果を達成できない投資家たちの投資マインドをくすぐる。

「もしかしたら自分にもできるかもしれない」

投資マインドをくすぐられた投資家たちは、必死に売買を始める。

しかし、よく考えてみてほしい。もし、すべての投資家がこのような素晴らしい運用成果を達成することができるなら、年金の運用利回りである年3%程度が達成できないはずはない。銀行預金の金利だって、1%以下のはずがない。

つまり、相場は思ったほど簡単に儲けさせてはくれないのである。

メディアにとりあげられるような成功例の多くは、たまたまタイミングが良かったか、幸運が続いた結果にすぎない。宝くじには1等当選者が必ず存在する。だが、そのほかの圧倒的多数の宝くじ購入者は、みんな損をしている。

ただし宝くじならば、当たらなくてもその損失は宝くじの購入代金に限定される。たとえたくさん買う人でも、せいぜい数万円だろう。

しかし、相場の世界はそうではない。サラ金の取り立てに追われ、家を失う者も相場の世界にはたくさんいる。その原因は、楽をして稼げると勘違いしている人、先に述べたようなレバレッジ商品の使い方を間違える人など、さまざまである。特にレバレッジ商品は、小額の証拠金で巨額の投資ができる分、リスクも高くなる。

投資家はみんな「相場で儲けたい」と思って参加しているはずだ。しかし、誰もが思惑どおり儲けられるわけではない。宝くじのように損失が限定されてもいない。このように大きなリスクを取りつつ、それでも稼ぐために投資をするなら、何かしらの歯止め、つまり「マネーマネジメント」が必要不可欠なのである。

何よりも元本の維持

投資とは「リスクを取りながらリターンを追求すること」である。

一般的に、リスクが小さければリターンも小さく、リスクが大きければリターンも大きいとされる。しかし、どの程度リスクを取り、どの程度リターンを狙うべきかを導く方程式はない。なぜなら、相場に対する考え方は百人百様だからである。

リスクを取るということは、当初の投資元本が減少する可能性があることを意味する。もし投資によって元本を継続的に減らすことになるのであれば、投資などしないほうがよい。

私が自分の資金運用においてまず考えることは「投資元本を、ひいては増加した資金を減らさないようにすること」だ。

投資をしていながら自分の資金曲線が右上がりの曲線を描かないのであれば、投資をする意味はない。資産が増加しないならば、やり方が間違っていると思ったほうがよい。

私はこれまでさまざまなところでテクニカル分析の重要性を説いてきた。これは相場を「当てる」ためではなく、客観的データを基準に自分の資産を減らさないようにするためである。

投資をして自分の資産が減少するならば、何もせずに銀行預金に資産を預けたほうがよっぽど合理的だ。つまり、私がテクニカル分析でトレードを仕掛けるのは「仕掛ければ自分の資産が増加する可能性が高い」と判断したためであり、何もしないのは「資産が増加する可能性が低い」と判断しているからにはかならない。

投資によって、ほんの一部の投資家は多くの利益を出すかもしれない。しかし、大多数の投資家は損失の山を築いているのであれば、本来は投資などやらないほう

がよいのかもしれない。

それでも私が自分の資産をリスクにさらしてまで投資をするのは、そうすること
で自分の資産が増える可能性が高いと考えているからである。そして、そこにはけっ
して人には言わないさまざまな安全策を講じている。

相場の世界は、ほとんどが技術の勝負である。しかし、時として幸運・不運がも
のをいう不確実な世界でもある。

これから本書のなかでさまざまな提言をする。しかし、投資をするうえで、私
の提言よりも大切なものがある。それは投資をするのに最低限必要であり、そして
何よりも必要なものだ。

「投資元本」の維持である。

相場では、うまくいくときもダメなときもある。青天の霹靂のごとく相場の暴騰
暴落も起こる。投資をするならば、それらをかいくぐり、自分の運用資産を減らさ
ないようにしなければならない。失敗しても取り戻せるような範囲内に抑え込むこ
とを常に考えよう。そうでないと結局、投資の目的＝儲けは達成できないだろう。

複利運用

はじめに現在のリスクフリーレートは1%未満だと述べた。これは10年間銀行に
100万円を預けて1%で複利運用をすると、110万円になることを意味する(税
金は考慮せず)。

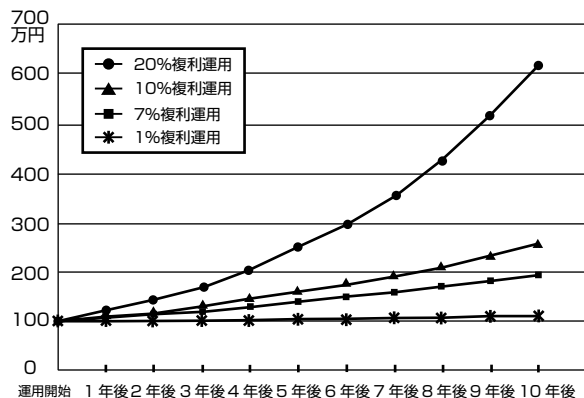
複利運用のしくみはこうだ。投資元本から得られた利子などを追加投資する。す
ると、追加投資した利子に、さらに利子がつくことが繰り返される。このように「雪
だるま式」に元本が増えていくように運用することである。

もし100万円を年7%で複利運用すれば、10年後には197万円になる(図表
1-1)。

投資をするうえで、投資元本の維持が重要であることは先述のとおりだ。さらに、
銀行に預ければ、何もせずともリスクフリーレートで運用される。

したがって、投資をする以上は、そのときどきのリスクフリーレートを上回る成
果を出せなければ意味がない。加えて、リスクを取っている以上、やはりリスクフ

図表 1.1 複利運用のしくみ



リーレートを超える運用成果を出せなければ意味がない。

相場で利益を出すことのできるしくみは「トレンドが発生し、その流れに乗ること」である。したがって、ダウ理論など、相場の定義に沿ってうまく売買できれば、リスクフリーレート程度のパフォーマンスを上げることがそれほど難しいことではない。

さらに個人レベルでは、資金量が多くなるにしたがって資産増加はたやすくなくなる。なぜなら、人間が生活するのに最低限必要な金額はだいたい決まっているからだ。700万円稼いで

700万円生活費に使えば差し引きはゼロだが、3000万円稼いで700万円使えば、2300万円運用資産に回せる。ロットが上げられるので、ちまちま稼ぐのと違って回転数を抑えることができ、楽になっていく。

もちろん、これはあくまで個人レベルで稼ぐことのできる金額の話だ。企業であれば、運用資産が何百億円、何兆円と、巨額になればなるほど、市場へのインパクトや会社（運用体）のしがらみなどで運用は難しくなる。

私たちのような個人レベルでは、まず「いかに投資元本から大きく負けを出さないようにするか」がもっとも大きな問題である。そして、利益の積み増しができてからは「どの程度のリスクで抑え込むか」が問題となる。

したがって、投資を始めたばかりのうちから、いまずぐ100万円を1億円にするなどという目標を立てるのはおかしいことだと分かる。

繰り返す。投資とは、少なくとも投資元本を減らさないようにすることだ。そして、リスクを取る以上は、銀行に預けているよりも良い成果を出さなければならない。