



短期不安定投資は 複利の認識必要

長 期安定投資が投資の要諦である、というのはまったくそのとおり。言い換えれば、家計バランスシートの「資産の部」のうち「金融資産」の過半は長期安定運用を心掛けるべきだと思う。それが王道というもので、反論の余地なしだろう。しかし、一方では、王道だけしか語られない文化は底が浅いと思う。

資産運用には部分的に「短期不安定投資」があつていい。また、それによってこそ自己の存在を実感できる人も少なくないはず。多くの場合、人生にはいくばくかのスリルは必須だ。したがって、私は「つねに長期安定運用を心掛けよ」とは言わない。

ただし、一般に短期不安定投資を長期にわたって続けると、直感的に思い描いているような投資成果が得られないことが多い、という点には留意する必要がある。それを知つてもらうのは簡単だ。たとえばA銘柄（あるいはファンド）の価格が、3カ月

ごとに「20%上昇」「18%下落」という動きを繰り返していったとしよう。さて、5年後にはこの資産価値はいくらになっているか？ 当初の投資元本を100としよう。

おそらく、多くの読者は「6カ月ごとに差し引き2%の上昇で年に4%、5年だから20%程度は上がつて120くらいかな」とお考えではないか。これはまったくの間違い。下図をご覧ください。

以上はいずれも期間5年の場合だ。さらに長い10年で考えてみよう。一つの例として、3カ月ごとの変動率が「30%上昇」「25%下落」で運用していくとする。さて、10年後の資産価値はどの程度だと推測されるだろうか？ 結果は図3にあるとおり。すなわち、10年後の資産価値はわずか60・2にすぎない。

以上のような「直感」と「実証」との差は何に起因するのか。おそらく、私たちは直感的には複利を認識しにくいのであらう。つまり、少なくとも直感的なレベルでは、単純に数字を積み上げたり、掛け算で数字を処理してしまいがちなのではないかと。であればこそ、直感では把握しにくい、とても大切なこの種の基本的な数理には慣れておいたほうがいいと思う。

落率の差が同じであっても（たとえば4%とか5%というように）、アップダウンの変動率が大きければ大きいほど、資産の目減りは激しいことには特に注意が必要だ。もちろん複利効果のつねとして、資産の目減りが起こる場合は期間が長くなればなるほど、その目減りは大きくなることは自明である。

結論から言えば、5年後には元本すら確保されない。順に計算していけば容易にわかることであるが、実は85・1だ。条件を変えてみよう。3カ月ごとに「20%上昇」「16%下落」を繰り返した場合、5年後はどうなるか。これも計算すればわかることだが、上昇率と下落率の差はプラス4%なのに、結果は108・2しか上昇しない（下図2参照）。「半期ごとに4%儲かっているはずだから5年では40%の上昇じゃないのか」との主張は通らないのである。

なお、以上でおわかりのとおり、上昇率と下

