
第316回(11月)

「株価・為替・金利―マネーゲーム・エコノミクスへの対応
―経済動向予想と企業資金運用の長期政策の検討―」

大和住銀投信投資顧問(株) 年金運用部次長 ポートフォリオマネージャー 宮崎 一志氏

20年間一貫方針に基づく資金運用のシミュレーションをすると

今、1921年から40年、41年から60年、61年から80年、そして81年から2000年の4期に分けて年金運用を考えて見ます。

1段目が、リターン：投資に対するリターン。

2段目が、リスク：標準偏差―バラツキの度合い―がリスクの指標。

3段目が、インフォメーション・レシオ：ここではIRと略号で記す。リターン／リスク。

リターンをリスクで除したもの。リスクに対するリターンの効率を示す。

ここで投資の資産構成比率を、金の資産構成比率、銀の資産構成比率、鉛の資産構成比率(注-講師による命名)の3つに分けてこの構成比率を20年間不変のまま何も考えずに投資を続けたらどうなるか、という結果がこの表です。

これからは鉛の時代か？

21―40期：金、銀、鉛ともに、2、3%代のリターンになっている。

41―60期：戦争を含めたこの期間は、大インフレもあり、また為替レートの変換もあってこれだけ大きな数字が出てくるのですが、とてつもなく大きなリターンです。

61―80期：ここから常識的な線に落ち着いてくる。この時代は、金が5.08%で一番良い結果を示しています。金、銀が良く、鉛は良くありません。

81―00期：一方、この時期には、鉛が良くなってきて、銀が一番悪くなります。

今、殆どの人たちは、金の資産構成比(株4割)を選んでる。厚生年金基金の理事長も、会社の経営者も金を選んでる。国家公務員共済組合は、銀を選んでる。今、鉛を選ぶ人は誰もいない。

質問：この表を見ると、今後20年、つまり2001年から2020年は、鉛の時代を迎えている。少なくとも金ではない時代を迎えていると認識していいのだろうか。

講師：私個人の判断ではそう思います。金の時代―昭和下半期(昭和32年-64年 1967年-1989年)―はむしろ例外であるのに、我々は金に惑わされているのではないかと考えます。もちろん、20年経てばどうなるか分かりせん。

金(きん)、銀(ぎん)、鉛(なまり)の資産構成比率

1921年～1940年		
金	銀	鉛
0.75%	0.54%	0.80%
7.59%	5.60%	6.40%
0.10	0.10	0.12
年率換算		
3.04%	2.17%	3.22%
15.18%	11.20%	12.79%
0.20	0.19	0.25

1941年～1960年		
金	銀	鉛
65%	44%	107%
569%	379%	948%
0.11	0.11	0.11
年率換算		
643%	324%	1748%
1138%	758%	1896%
0.57	0.43	0.92

1961年～1980年		
金	銀	鉛
1.25%	1.10%	0.97%
4.03%	2.96%	3.47%
0.31	0.37	0.28
年率換算		
5.08%	4.48%	3.93%
8.07%	5.93%	6.94%
0.63	0.76	0.57

1981年～2000年		
金	銀	鉛
1.52%	1.30%	1.59%
4.88%	3.60%	4.26%
0.31	0.36	0.37
年率換算		
6.22%	5.31%	6.52%
9.76%	7.20%	8.51%
0.64	0.74	0.77

(注)

	国内株式	国内債券	外国株式	外国債券
金の資産構成比率	40%	30%	15%	15%
銀の資産構成比率	30%	50%	10%	10%
鉛の資産構成比率	25%	25%	25%	25%