

~運用のプロに聞く~

## 蔵元康雄が語る 投資家へのアドバイス

フィデリティ投信株式会社

2008年10月30日



世界的な金融不安により、国内外の市場は大きく変動していますが、長い目でみると、株価は景気や企業の収益動向を映す鏡として、上下動を繰り返しながら推移してきました。このような状況下での投資に対する考え方について、フィデリティの中で最も長く40年以上日本株に携わってきた蔵元が、過去の株式下落局面を振り返りながら、投資家の皆様へのアドバイスをご紹介します。

語り手: 蔵元康雄(フィデリティ・ジャパン・ホールディングス株式会社取締役副会長)  
1959年早稲田大学政治経済学部卒業、69年フィデリティ東京駐在員事務所に入社。  
80年フィデリティ・ジャパン代表取締役社長に就任。フィデリティ投信取締役副会長を経て、現職。主な著書に『賢明な投資家への道』(経済法令研究会)などがある。

## Q: 今回の米国発金融不安に端を発した世界的な株式市場の状況を、過去の下落時と比較してどう見えていますか？

過去40年以上市場を見てきましたが、今回の金融危機は1929年の大恐慌以来の出来事だと思います。株価の下落率だけで比較すれば、1973年の石油ショック、1985年プラザ合意、1987年ブラックマンデー、1998年アジア通貨危機なども、今回のように世界的な影響をもたらしましたが、米国内で起きた住宅バブルの崩壊が、瞬時に世界中に広がったという点では、今回の金融危機は、過去に例をみない、いわば「21世紀型」だったといえるでしょう。これは、経済のグローバル化が進んだ結果、リスクが世界中に拡散されるようになったからです。10月半ばに、日米欧の中央銀行が協調行動を取り、金融機関を支援する策にでたことで、危機の拡大を限定的に抑えることができましたが、今後実体経済への影響を注視する必要があります。

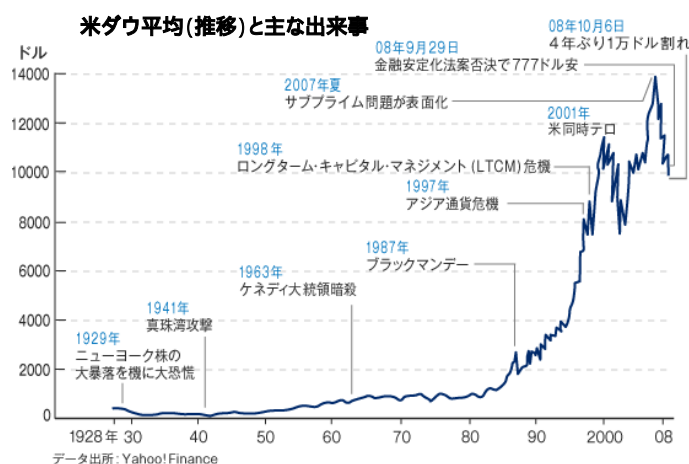
過去の下落局面のあとも、それをきっかけとして色々な改革がなされてきました。米国では1929年の大恐慌(株価大暴落)の経験を踏まえ、銀行と証券の分離を規定した銀行法(グラススティーガル法)・証券法・証券取引法などが制定され、証券取引委員会(SEC)も設立されました。このように、資本市場をめぐる改革が一気に進みました。また、今般、各国の金融当局が協調・協力できるようになったことは、今後に向けて明るい材料だと思います。

## Q: 日本企業は、バブル経済の崩壊以降の失われた10年を経験し、財務基盤等も筋肉質になったおかげで今回の金融危機の影響は比較的軽微になるといわれていました。にもかかわらず、先週、日経平均が米国ダウ平均よりも大きく下落していますが、日本企業は投資対象として大丈夫なのでしょうか？

日本企業はバブル崩壊後、設備投資、銀行借入れ、雇用という3つの分野で「過剰」を削減し、自社の強いところに集中的に経営資源を振り向けて収益力を高め、筋肉質な財務基盤をつくりあげてきました。その結果、株主資本比率やROE(株主資本利益率)、売上高営業利益率などが上昇してきた企業が増えました。その意味で、日本企業にとって「失われた10年」ではなく、まさに「再設計の10年」\*であったのだと思います。

例えば、建設・鉱山機械のコマツは、以前は国内の公共投資と連動して収益が変動しましたが、過去5-6年、日本の公共投資が年々縮小していくなかで、同社の売上・利益とも大幅増加を続けました。これは、中国・中東・アフリカなどで社会インフラ部門の投資が拡大したためで、最近では世界中で稼働中の同社の全ての機械にGPSをつけ、アフターサービスや買換え需要に迅速に対応しています。このような工夫は、同社の世界市場でのブランド力向上と高い市場シェアの確保に役立っています。

今回の金融危機により、多くの日本企業の収益に影響がでてくることは避けられないと思いますが、コマツの例は、今回のような未曾有の金融危機に伴う世界的な景気不振の中でも、中長期的には高い収益力を維持できる企業が必ず存在していることを示しています。短期的な市場の変動に過剰に反応せず、長期的な視点でこうした日本企業を見続けることこそが、日本企業への投資を考える上では重要だと思います。



\*James Abegglen アメリカの経済学者「新・日本の経営」(21st Century Japanese Management)



**Q: 今回の未曾有の下落局面を目の当たりにしている投資家の方へ、資産運用の心構えやアドバイスをお願いします。**

一番避けなければならないのは、パニックに陥り、保有する投資信託や株式などの資産を慌てて売却してしまう“狼狽売り”に走ることです。今回の歴史的暴落は、解約増大で、換金売りを迫られた各種ファンドなどの大量の株式売却が主因で、通常の投資尺度を越えた異常な暴落と言えます。しかし、金融危機が収束に向かい、世界経済に安定化の兆しが見えてくれば、株価も平常の投資尺度まで見直されてくるでしょう。難しいことですが、市場の変動に一喜一憂しないで、できるだけ多くの情報を収集し、それらを冷静に分析したり、専門家の客観的な見方を聞くことも大切です。

*保有する商品の運用状況やその背景等を十分理解しましょう。*

*そして、この機会に原点に戻り、なぜその商品を購入したのか、その目的や投資期間を確認することが大切です。目先の価格変動に惑わされることがなくなるかもしれません。*

*リスクを抑えるために有効とされている、分散投資や長期投資の重要性を再認識しましょう。*

*当初資産運用を始めた時から比べ、年齢／家族構成／収入の状況も変わり、リスク許容度も変わったかもしれません。今後3-5年を見据えて、商品構成を見直しましょう。*

## ご注意点

当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。

当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。

当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

FIL LimitedおよびFMR LLCとそれらの関連会社のネットワークを総称して「フィデリティ」ということがあります。

当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。

投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。

投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。

販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入していません。

投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。

投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。

ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- ・申込時に直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限 3.675%(消費税等相当額抜き3.5%)
- ・換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保金 上限 1%
- ・投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限 年率2.0265%(消費税等相当額抜き1.93%)
- ・その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

ご注意)上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

## フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者:関東財務局長(金商)第388号

加入協会:社団法人投資信託協会、社団法人日本証券投資顧問業協会

K081022-1