

資産形成にあたって根柢の重要な考え方

2025 年 1 月 19 日
(2025 年 2 月 13 日 revised)
藤井 正敏

「自分の行動は自分で決められるが、行動の結果がどうなるかは決められない。行動の結果は制御不能。ある行動が反応を呼び、それがまた別の反応を呼ぶ。そして、その全てが混沌に満ちた社会を作る。」(BBC Drama “Luther”)

「カオス理論における初期値鋭敏性とは、初期状態にわずかな差があっても、時間とともに指数関数的にその差が大きくなる性質である。初期値をわずかに変えただけで、全く異なる振る舞いを示す。初期値の測定誤差を無くすことは出来ないため、長時間後の予測は近似的にも不可能となる。」(カオス理論)

* (注) * カオス理論 初期値鋭敏性

初期値鋭敏性とは、初期状態にわずかな差があっても、時間とともに指数関数的にその差が大きくなる性質です。

初期値鋭敏性の性質、いわゆるバタフライ効果は以下の通りです。

- ・ 初期値をわずかに変えただけで、全く異なる振る舞いを示します。
- ・ 初期値の測定誤差を無くすことはできないため、長時間後の予測は近似的にも不可能となります。予測不可能性や長期予測不能性です。
- ・ 力学系の状態にわずかな変化を与えると、その後の系の状態が大きく異なってしまう現象です。

当初の自分の行動は自分で決められたとしても、その後は混沌とした状態となります。その当初の行動のわずかな差であっても、後に大きな差が生じるかもしれません。しかしながら、そのわずかな差を十分に認識し意識して行動し始めたとしても、その後はカオスです。

力学系などの状態では、わずかな変化を与えるとその後の系の状態が大きく異なってしまう現象が生じるので、「予測不可能性」や「長期予測不能性」が

大前提となっています。

ということは、資産形成にあたって、当初きちんとした“総合提案書（投資政策書）”があったとしても無駄ではないのか、と当初から諦める人が出てきても可笑しくありません。

また、政治・社会・経済情勢も税制も現時点では予測できない方向に大きく変化していきます。とすれば、ますます“総合提案書（投資政策書）”は無駄なものであると考える人がいても当然です。

しかしながら、最初から諦めますか。状態が一期後にどうなるか読めないとしても、「いくつかの条件がこうであったら一期後はこのように変化するはず」という理論ツールを押さえておくことが重要だと思いませんか。

証券投資理論やマクロ経済理論や統計学、数学などの基礎的な概念やツールを手にして使いこなすことが出来れば、少なくとも先の状態の予測できないものを考えていく“よすが”となると思っております。

先は読めない、しかしこの条件だったら一期後には100%このように変化する、といった確固たる理論もあるのです。それは知っておくに他ないと考えますが、いかがでしょう。

そこで、次に挙げる問題ですが、そうした一例です。100%そうしないといけないという考え方が証券投資理論によって導かれます。

[問題]

次の2つの証券だけ存在する状況です。

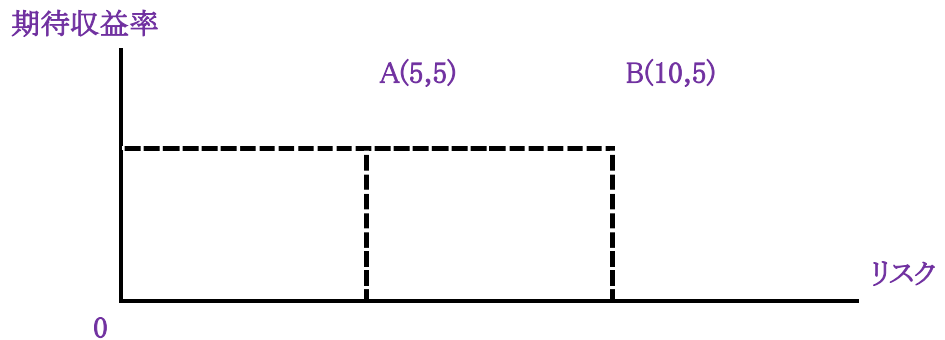
証券A：期待収益率 $\mu_A = 5\%$ リスク(標準偏差) $\sigma_A = 5\%$

証券B：期待収益率 $\mu_B = 5\%$ リスク(標準偏差) $\sigma_B = 10\%$

証券Aと証券Bの相関係数 $\rho_{AB} = 0$ （無相関）

証券Aと証券Bの期待収益率は同じで、リスクは証券AのほうがBよりも小さい状況です。

2つの証券から構成されるポートフォリオの標準偏差 σ_p を最少にするためには、証券Aと証券Bにどのように投資すればよいでしょうか。



案X: 「証券Aにだけ投資します。証券Aの金融資産全体に対する比率は100%です。」

(理由) 証券Aと証券Bの期待収益率は同じで、リスクは証券AのほうがBよりも小さいからです。
証券Bは期待収益率が資産Aと同じであるうえに、リスクが高いため選択されません。

上記案Xについて、どう考えますか。

賛成ですか。反対ですか。

⇒ 答えは一意的に決まります。配分比率も精密に決まります。

案Xは不採用です。

そして、証券投資理論の重要な概念は大きく二つ、そのひとつを二つに分けたとして、次の三つになります。

A. 分散効果 ----- (1)

B. 裁定 → B-1. 裁定 ----- (2)

→ B-2. 割引現在価値 ----- (3)

証券投資理論をベースにした話題が出てきた際は、是非とも上記の (1)、(2)、(3) を意識して下さい。非常にスッキリと理解していけるものと思います。

おそらく、資産形成にあたって重要なのは、証券投資理論などはきちんと勉強し、概念を把握し、ツールも使いこなしながら、その一方「初期値鋭敏性」、「予測不可能性」や「長期予測不能性」を心に留めて置くこと、そして臨機応変にずっと考え行動し直していくこと、その二つではないでしょうか。

そして、次に重要になってくるのは、ご自身のライフ・プラン・シミュレーションを実際に作成して、考えていくことです。そのベースは、企業経営と考え方が同じです。現時点の「貸借対照表（資産・負債バランス表）」とご自身の各年齢を時系列とした「損益計算書（収支表、キャッシュ・フロー表）」を必ず作成し、それをもとに資産形成を考えていきましょう。

具体的に目に見えるものを作成して、出来るだけ具体的に考え、イメージしていくことが大変大事です。

さて、17 世紀のフランス人の作家 ジャン・ド・ラ・ブリュイエール Jean de La Bruyère の『カラクテール（Les Caractères ou les Mœurs de ce siècle）』（1688 年）を取り上げてみましょう。『当世風俗誌～人さまさま～』として一時期岩波文庫で出ておりましたが、現在絶版で残念です。宮廷、社交界、庶民の生態や生活を皮肉まじりに描いている作品です。現代とあまり変わらない人間模様が描かれています。その中のいくつかです。

(1) 「人々の間に貧富の差が生まれるのは、ほんの偶然に過ぎない。社会的な成功そのものに目を奪われてはいけない。」

「接近、そして観察、最終的に勘定計算による他者判断を大抵の人は行う。他者判断は、社会的な評価や富・地位を表す外見に基づいて行われていて良いのだろうか。」

⇒ モンテカルロ・シミュレーションなどの統計的な実験で、“貧富格差が拡大する状態に遷移するメカニズム” が記述するように、現代でも貧富の差が生まれたり拡大するのは極めて確率的な、ある種必然のようなものだ、という気がします。

(2) 「本当に存在するのは、人間というより世界である。人間の運命の如何ともし難い儚さを考えるのは、矢継ぎ早の世代交代を観ていると分かる。人間が自分たちの意思の結果だと信じているものは、実は人間ではなく社会システムが機能した結果に過ぎない。単なる仕組みにしか過ぎないものに感情を込める必要はない。」

⇒ 「自分の行動は自分で決められるが、行動の結果がどうなるかは決められない。行動の結果は制御不能。ある行動が反応を呼び、それがまた別の反応を呼ぶ。そして、その全てが混沌に満ちた社会を作る。」ということにも繋

がりそうです。

- (3) 「社交集団の表面的な団結と内在する脆弱性、集団心理の虚しさを考えると、いつか集団としての団結は終わり、一体感は長続きせず、熱はいつか冷め切ってしまうことを覚えておく必要がある。また、仲間の言動は全て肯定し無批判に受け入れ、よそ者の言動は全て否定し排除するような人々の多さを覚えておく必要がある。」

⇒ ラ・ロシュフコー箴言集 No.375 「凡人は概して自分の能力を超えることを全て断罪する。」を思い出させてくれます。

先は読めない、しかしこの条件だったら一期後には100%このように変化する、といった確固たる理論もあるので、それは知っておくに他ない、と思います。また、具体的にライフ・プラン・シミュレーションを作成して具体的に考えイメージしていくことが重要です。

そのような考え方で、私自身は“総合提案書（投資政策書）”を作りますので、是非とも御参考にして下さい。

2025 年 1 月 19 日
金融経済教育推進機構認定アドバイザー 藤井 正敏

以上