

第2回 資産運用業大会

# 資産運用立国に向けた課題と期待

2023年11月 1日

京都大学産官学連携本部

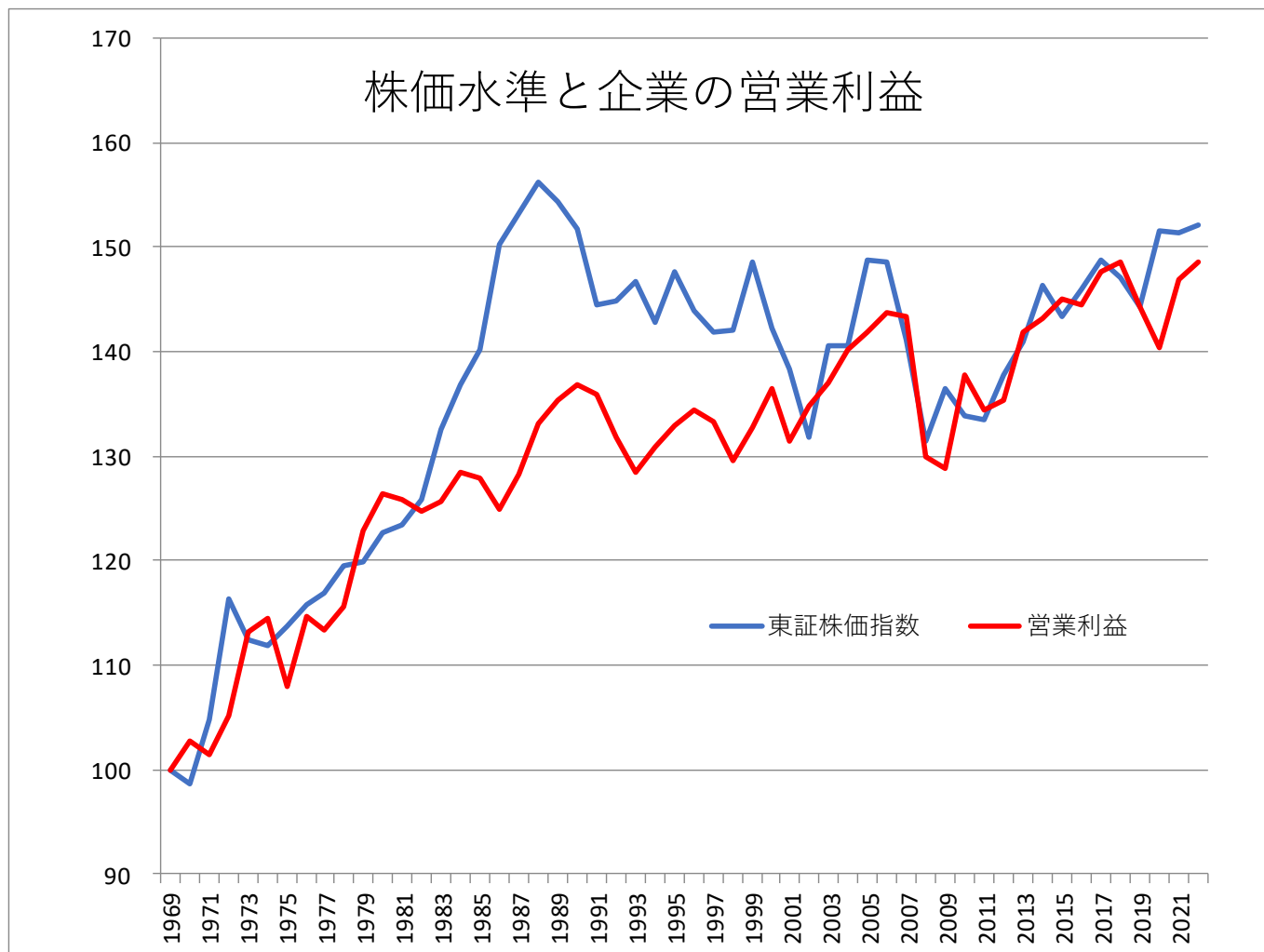
証券投資研究教育部門

川北 英隆

# 資産運用と資産運用関係者への期待・その1

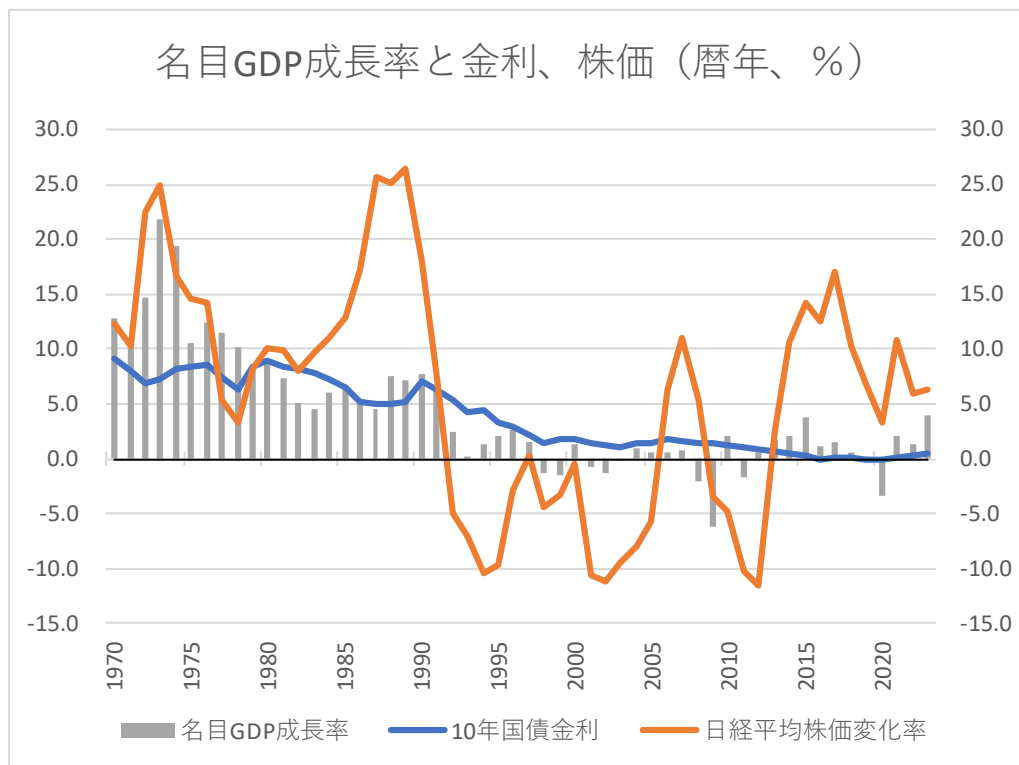
- 資産運用は長期が本流
  - 長期運用: 企業成長・経済成長⇒plus-sum
  - 短期投資: 誰かの利益は誰かの損失⇒zero-sum
- ⇒経済と株式の長期的な関係、私的体験

# 参考図表1 企業利益と株価



注: 数値は対数値に変換のうえ、1969年度(株価は年度末)=100としている。  
出所: 財務省「法人企業統計」、東京証券取引所等のデータに基づき筆者作成。

# 参考図表2 経済成長と債券・株式の投資収益率



年平均成長率・収益率（％）

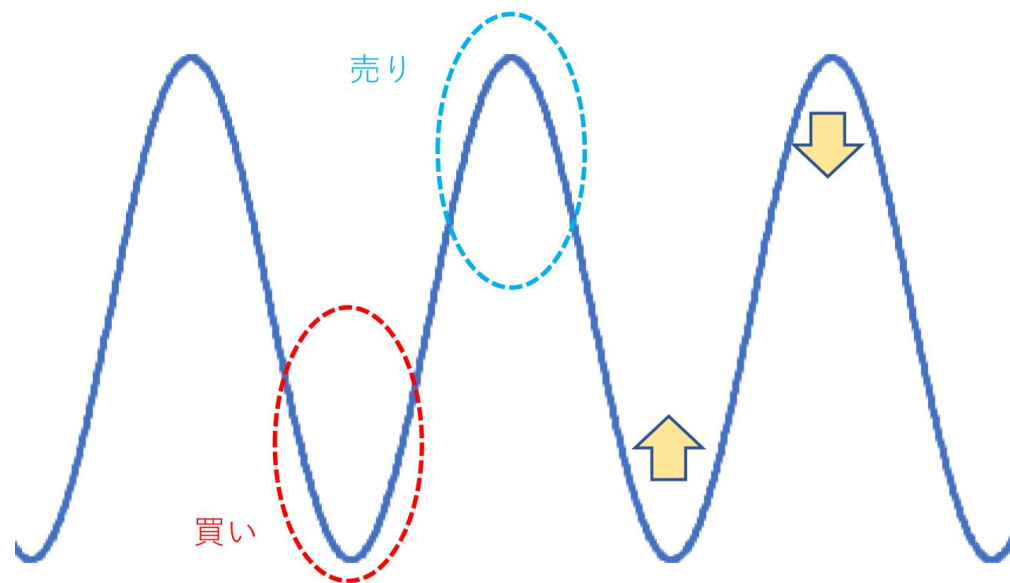
	名目GDP成長率	10年国債金利	株価上昇率 (配当除)
1970年から	4.12	3.81	5.10
1980	2.12	2.89	3.49
1985	1.58	2.23	2.32
1990	0.91	1.76	0.14
2000	0.41	0.86	2.55

注：日経平均株価の変動率は、5年前とを比較し、その値を年率換算した  
 10年国債金利について、一部は利付電々債金利を用いた  
 23年は8月までの値を用いた暫定値もしくは推定値である

出所：内閣府、東京証券取引所、QUICK社等のデータに基づき筆者作成

## 参考図表3 短期投資はゼロサム

- 短期売買: ゼロサムゲーム (zero-sum game)
  - 安く買って高く売る: 誰もが最初に夢見ること
  - しかし市場を俯瞰すれば: 誰かの儲けは誰かの損失
  - 全員が上手くいけば価格変動はゼロに収束
    - 現実・・・



# 資産運用と資産運用関係者への期待・その2

## ○ 長期運用

- 長期運用: 成長・発展する企業・経済を支える
- 成長・発展する企業: 長期運用に果実をもたらす
- ⇒ サステイナブルな経済に: **SDGs**や環境課題にも適合

## ○ = win-win の関係

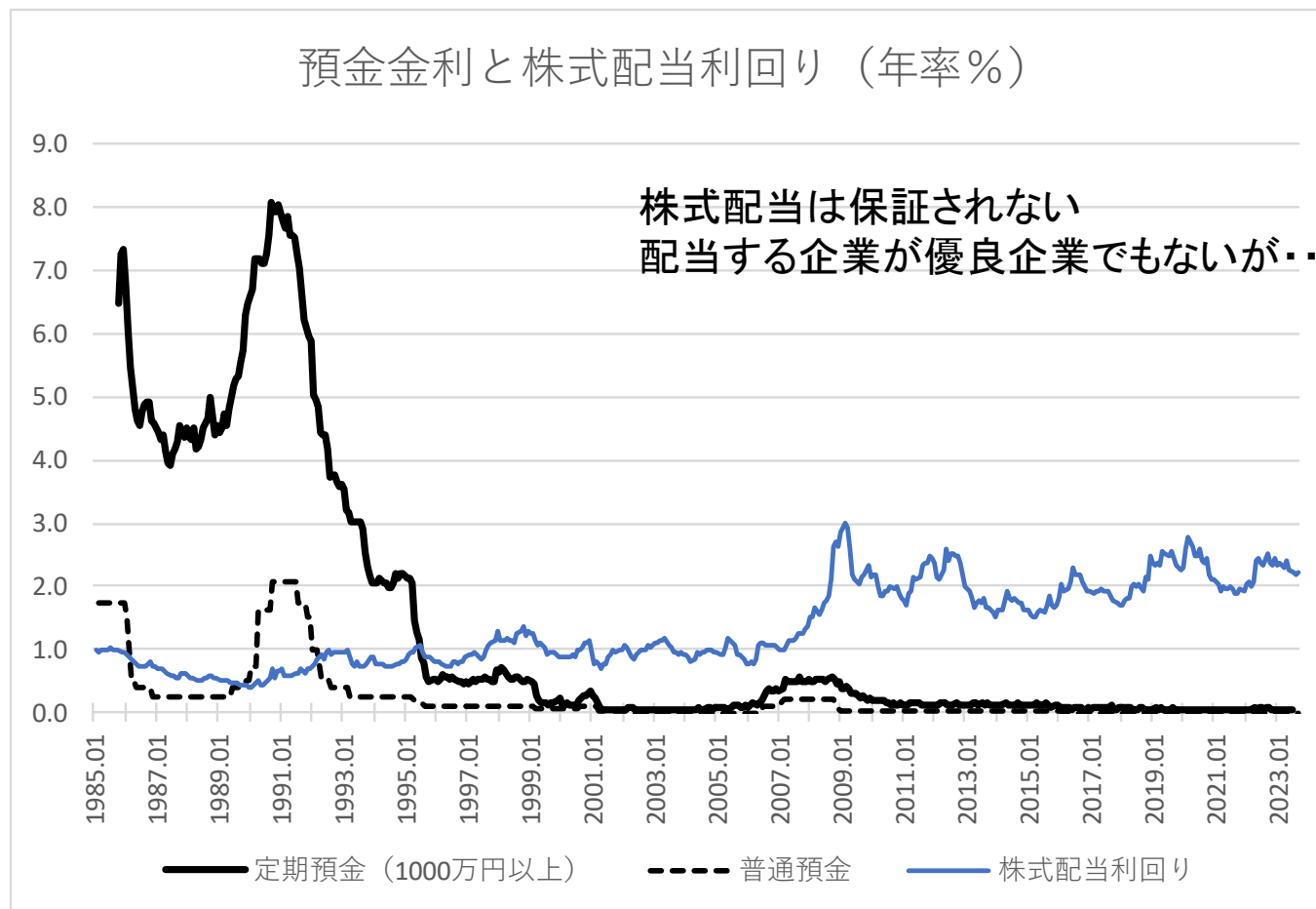
- 個人に認識してもらう
- 個人に体験してもらう
- 個別企業の株式を持つってもらう必要もある

## ○ ⇒ 資産運用業・関係者の発展

## ○ ⇐ 資産運用業としての行動

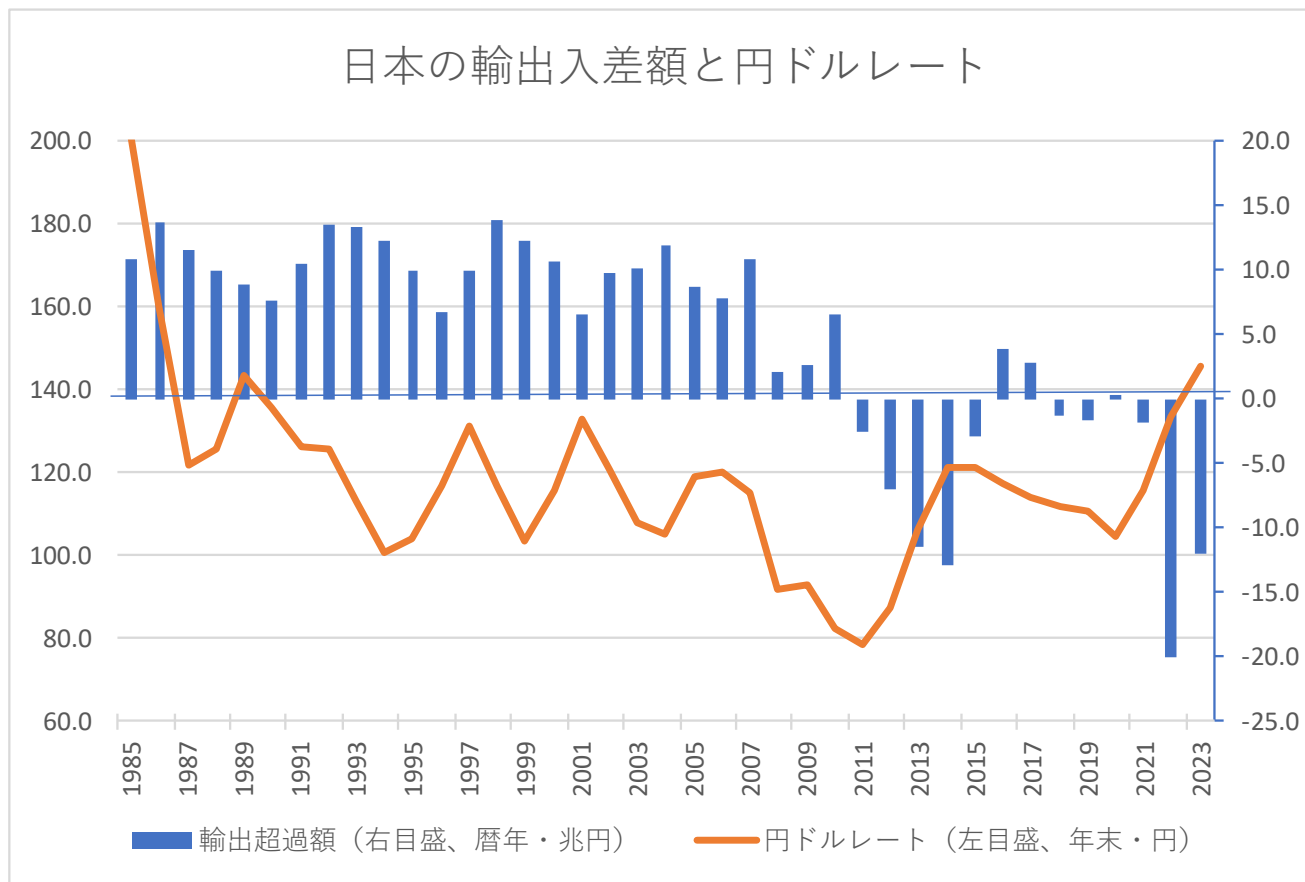
- 真のエンゲージメント
- 「長期的に買える企業」の選別

# 参考図表4 預金金利と株式配当の比較



出所：日銀データ、東証データ、QUICK社データに基づいて筆者作成

# 参考図表5 日本企業の競争力と円ドルレート



注：2023年は7月までの数値を年率換算

出所：QUICK社AstraManagerのデータに基づいて筆者作成