

インタビュー

遠坂淳一氏

「ヘッジファンド投資入門」

（聞き手）この『ヘッジファンド投資入門』という本は、遠坂さんが企画を持ち込まれて、翻訳を担当して実現した本だということですね。

遠坂 ええ。今まで、日本の投資家は株式に依存している投資商品に目が向いていたと思うんです。でも、投資信託などはどうしても株式市場や債券市場に運用成果が連動してしまって、ある程度お金を持っている人にとって元本を減らすことは非常にインパクトが大きいので、ほかにどういう投資商品があるかと探したところ、ヘッジファンドがあったわけです。

ヘッジファンドというのはイメージ的には投機的で悪者扱いなんですが、いろいろ調べていくと非常に保守的なもので、本来富裕層の投資家が投資するのに適切なものであることがわかってきたので、それを日本の投資家の人に知らせたい。

あとは、一時期投資信託が日本でブームになったんですが、実際は投資信託自体も問題含みのものがあって、そういう意味でこの本は現状の資産運用の問題点を比較的冷静に見ているので、皆さんに読んでいただいたほうがいいだろうというので翻訳しました。

（聞き手）ヘッジファンドの歴史を教えてください。

遠坂 1949年にアメリカ人のアルフレッド・ジョーンズという元ジャーナリストが始めたもので、当初は富裕層の人に対して資産の下落をヘッジするファンドだったんです。

（聞き手）それが戦後、株式の成長株というムードに消されていってしまうプロセスが興味深いですね。

遠坂 本当にそのとおりですね。投資信託に入れていてもそれなりのパフォーマンスが取れていたのに、下がったときの備えに対して疎くなっていたというのが間違いなくあると思うんですが、2000年代に入ってITバブルが弾けてくると、見回してみると投資するものがない。それで改めて、またヘッジファンドが見直されてきたわけです。

これは二つの側面があって、投資家の側もそうなのですが、実は業界からしても、ミューチュアルファンドでパフォーマンスが上がらないとお金が集まってこない。それで見てみるとヘッジファンドという、いまの相場局面、相場の環境に合ったものがあるので、それに人材をどんどん集中させていこう。アメリカの優秀な投資信託の会社はみんなヘッジファンドの方面の運用に移っていますし、そういう時代の潮流も事実としてあることはあります。

（聞き手）そういった意味では、20世紀の後半は一種特殊な時代だったという読み方ができるんですね。

遠坂 そうですね。1987 年のブラックマンデーの記憶が薄れて、その悪い経験が忘却の
かなたに押しやられた時に IT バブルが出てきて、ナスダックやダウ・ジョーンズなど強
気の相場が続いてきたので、株、投資信託にお金が流れていったんですが、結局は最終的
に下落して、みんな資産を減らしているというのがアメリカの現状です。

実際にアメリカの友達の話聞いても、401k が半分になったとか、シビアな問題と
して投資信託を持っている投資家がかなり痛んでいるのは事実です。ですから、もう絶対
に株、投資信託はやらないという人がけっこう増えてきている。

(聞き手) もうズタズタに切り裂かれているのがこの本で、いわゆるモダンポートフォリ
オセオリーを一種の宗教のようなものとして信じてきたわけですね。

遠坂 機関投資家や何十兆円を運用するサイズとプロフィールを持っている者であれ
ば、モダンポートフォリオは適切な理論であったんだけど、それを個人投資家の 5000
万に当てはめること自体に無理があるし、もともと絶対収益が個人のニーズであって、相
対収益は業者側の言い訳に使う道具でしか扱われなかったという現実があるので、そのこ
とに対しても改めて見直す必要があるのではないかと思います。

(聞き手) そういった意味では 20 世紀後半はまさにエクイティカルチャーといわれた時
代だったんですけれども、これからどのように変わってくると思われますか。

遠坂 二つの考え方があると思うんですが、一つは人間の株への興味は相場とともに増
幅されて、相場が下がっていくと興味がなくなるので、ただその繰り返しが続くというこ
と。しかし、一方で、30 年とか、ある程度の経験のある人であれば、もうずっとヘッジフ
ァンドに投資をして、株の上下、株式相場には一切目をくれずにマイペースで投資収益を
上げていくと思います。

(聞き手) ヘッジファンドはメインストリームになれるのですか。

遠坂 メーンの株と債券とキャッシュはそんなに変わらないと思いますので、あくまで
もオルタナティブ、メインに対しての代替という存在ですね。

ただ、あまり資産がオルタナティブに集まると、今度はそっちがメインになってしまっ
て、さらにオルタナティブのオルタナティブが必要になってきて、マイナスのマイナスが
プラスになって、今度は株がオルタナティブになってしまうかもしれないですし、そうい
うのはありますよね。だから、そこは進化し続けなければいけないし、知恵を働かせて目
鼻を利かせて、半歩進んで先を行くという作業が必要ではないかと思います。

(聞き手) たしか、ヘッジファンドというのは哲学がないんですよね。

遠坂 哲学というか、運用手法としてはいいです。ヘッジファンドというのは、いわゆる器の形であって、運用手法の話ではない。

(聞き手) 遠坂さんは今はどのような活動をなさっているのですか。

遠坂 富裕の個人投資家に対して、特にこういった代替投資を中心とした投資の助言の業務を行っています。

(聞き手) もともと、どんなキャリアをお持ちなんですか。

遠坂 私は山一証券で外国投信などを担当していて、そのあと外資系証券会社に2年ほどいて、辞めたあとは一人でそういうアドバイザーをやっていたのですが、ある大手の商社とジョイントベンチャーで投資顧問を立ち上げて、そのあとにこの「J K W I L T O N」という投資顧問を設立して、今は1400兆円あると言われている日本の金融資産の有効活用を目標に業務を行っています。

(聞き手) 日本の今の金融の現状をどのようにご覧になっていますか。

遠坂 冷静に見ると、単純にルールが変わったので、いまの器だとワークしないんです。銀行も証券もそうなんですけれども、昔のルールでやっている人たちに新しいルールでやれというのは無理だと思います。

(聞き手) ルールというのは、どういうことですか。

遠坂 簡単にいうと護送船団方式で、証券はそれでも努力したんですが、特に銀行は基本的にはそういうことを求められていなかった。それで、バブルが弾けたときにいきなりルールが変わって、収益追求しろ、クリエイティブな商品を出せ、減点主義ではなくて加点主義だといわれても、そういう会社で育っていないわけですから、ある意味で不幸だとは思いますが。

そういう面で、日本の投資家は1400兆円の資産を持っているにもかかわらず、下手するとそれが犬死にになってしまう可能性があります。結局、お客さまと金融機関というのはウイン・ウインのゲームでないと発展できないのに、日本の金融サービスはウイン・ルーズの関係になっている。

お客さんがルーズするか、金融機関がルーズするか、共には成長できないストラクチャになっているので、いまこの会社でやりたいのはウイン・ウインで、お客さんと投資顧問会社と一緒に発展していければいいと思いますし、1400兆円ある資産を2000、3000と、どんどん増やすことができれば理想かなと思っています。

(聞き手) 間接金融主体のルールを直接金融にしようという音頭は、いちおう金融ビッグ

パンでかかって、そして401kだと思うんですが、周回遅れの感がありますね。

遠坂 401kに関してはアメリカでは失敗例が出始めていて、見直ししているようなタイミングに、日本は新たにそこに突っ込んでいく。これは一つの問題点で、アメリカのスタンダード、イコール、グローバルスタンダードという安易な見方をしたのが大きな原因ですよね。

イギリス、ドイツ、フランスなどもっと歴史が長い国もあるわけですし、日本はそちらのほうがリスクプロファイルが近いのにもかかわらず、世界の最先端の若い国のやり方を取っている。これはこれからいろいろ問題が出てくる可能性があると思います。

(聞き手) ウイン・ウインというのは、具体的にはどういう付き合い方なんですか。

遠坂 投資顧問、運用ということで考えれば、成功報酬はあり得ますよね。それから投資家の人も、情報をただで取って、「はい、さよなら」というメンタリティは捨てる。情報を取ったら、それなりの見返りがあって、お客さんも会社と一緒に成長していこうという気持ちがないとなかなか難しいと思います。日本では情報、目に見えないサービスにお金を払う習慣がないので、そのへんの意識改革も必要なのかなと思います。

(聞き手) ホームページを拝見させていただきますと、いろいろな工夫がありますよね。

遠坂 例えば、お小遣いで投資できる海外不動産。5万ドル、600万以内で購入できるタイ、オーストラリア、フランスなどの不動産投資の情報を流していて、これ自身が投資収益に結びつくかどうかはわからないんですが、おもしろいし、夢がある、働く意欲がわくと評判ですね。

(聞き手) お金の使い方という点でも、日本人は鎖国状態にあったのかもしれませんがね。

遠坂 それはそうです。預金とかたちが資産を維持・保有するには一番いいやり方だという考え方があったんですが、円で持っていると、例えば円が極端に下がったときに、1400兆円が700兆円になったり、300兆円になったり、どんどん目減りする可能性もあるわけです。ですから、日本人もアクティブに、「お金に働かせる」とよく言われますが、そこは知恵の勝負だと思うんです。こういうことが起こり得るのではないかと思ったら、それを想定して、ありとあらゆる可能性を模索する。

今はインターネットという便利なものができたので、海外の投資家は何をやっているか、世界で最高水準のサービスを探す。ただ、そのときに、アメリカが圧倒的な優位にあるのは間違いのないんですが、すべてではないということもどこかに入れながら行動していくことは必要かなという感じがします。

（聞き手） そういった意味ではお金のいろいろな楽しみ方をご存じだと思うんですが、きっかけは何だったんですか。

遠坂 投資信託を支店でやりとりしているときに、支店のほうからちょっとおもしろい話が入ってくるんですよ。地方の人は情報がないだけに敏感にそういうのをいろいろ集めていて、オプションを使うと相続対策できるのかと支店の営業マンから質問を受けたんです。そうか、そういう世界があるんだと、スタートはそこでしたね。今は違いますが、外国の投信を使って相続対策できる。

資産運用に関して、別に金融だけでもない。自動車、時計、ありとあらゆるものがある。そのありとあらゆるものを駆使して資産を守りながら増やしていくのは、これからの日本の課題というか、1億人がこれからずっと1400兆円で食っていかなければいけないかもしれないので、それはどんどんやっていかないといけない。今、そのファンクションは日本で全然欠けていますから。

（聞き手） それは、やはり日本がそういう段階に達したということですか。

遠坂 まず、お金がある人は基本的にハングリー精神がなくなるというのが一つありますよね。今あるお金で何とかやっていこうということになる。それと製造業の競争力が下がってきていて、昔と同じように、安くいいものを大量に売るというファンクションはどんどん抜けていくわけで、単純にそれだけを見ても日本はバラ色ではないと思います。

ただ、幸いながら、戦後にためたお金が1400兆円があるので、今度はそれを基幹産業にしていく。資産は持っているんですから、それをいかに有効活用していくか。もちろん製造業はある意味で強い部分もあるんですが、それとは別にこの1400兆円を有効活用して食っていけないといけない。

その一方で、日本が預金ということで1400兆を死に金にしているのは、世界経済のなかでも犯罪だと思うんです。

（聞き手） 犯罪ですか。

遠坂 1400兆をタンス預金していて、それが経済効果を何も生んでいないじゃないですか。例えばそれを投資していれば、タイとか第三世界で資金が欲しいところにどんどん流していれば、有効活用してまた戻ってくるということができると思うんです。それを一人勝ちではないですけども、増やすから貸してくださいという人がいるにもかかわらず、集めたものを全部抱え込んで置いている。

（聞き手） たしかにオフィスがある表参道界限を見ていても、周りの国の人から見れば、

とても不況に悩んでいる国には見えないですね。

遠坂 そうですね。それは実際は 1400 兆円の資産があって、それで何とかやっていけるんですけども、それも貯金をただ取り崩しているだけで、じり貧というか、最後はなくなるのが見えていますので、1400 兆円にいかに付加価値を付けていくか。これが運用とか投資という業務だと思います。そこが日本の産業のメインになってくれればいいと思いますが、アンシャンレジーム、旧体制からなかなか変わっていけない。逆にいうと、そうだからこそ、ビジネスチャンスがあると思います。

(聞き手) とかくそういう道に行こうとするとリスクばかりが喧伝されてくるんですが、今の話を聞いていると、わりと知的であったり、楽しいものだったりする。

遠坂 リスクをどれだけ読めるかというのは、結局どれだけ目利きができるかということだけだと思います。目利きができない人はできる人に頼むか、現金で持っていたほうがいいでしょうが、目利きが少しでもできるという気持ちがある方は、自分で分析しながらどんどん投資をやっていくと、いろいろな意味でプラスになるのではないかと思います。

(聞き手) 最後に、この本でどういうことを訴えていきたいのか教えてください。

遠坂 まず一番知っていただきたいのは、アメリカのITバブルが弾ける前までのルールが、必ずしもベストのルールではない。そのオルタナティブ、問題点を提示する意味でこの本を読んでいただきたい。それから、おもしろい投資の商品というのは本当によく探せばあるということ、その二つですね。

みんながある方向に行っているときに、わざと逆の方向に行く。実は投資というのは本質的にはそうだと思うので、みんなが行っている方向とちょっと違う方向に行くと、結構いい投資がやれるということだと思います。

もう一つ強いて言うと、ヘッジファンドという世界はクリエイティブな世界で、ありとあらゆる手法、アイデアをすべて生かすことができる。そういう意味では飽きがこない世界なので、興味をお持ちの方はずっと興味をもってやれると思います。非常にエキサイティングで、夢もあるし、ダイナミックな、いま一番優秀な人が集まっている世界であると思いますので、そのへんも紹介したかった。

それも一般の投資家にほど遠いものではなくて、よく勉強したうえであれば、自分のポートフォリオに少しでも入れてみると、実はいいパフォーマンスが得られるかもしれないということですね。

(聞き手) どうもありがとうございました。