

資産の価値と価格

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者
加入協会

関東財務局長（金商）第430号
一般社団法人日本投資顧問業協会
日本証券業協会
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhmc.com>

2021.10.12

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



概要

価値と価格

資産の価値は、内包している将来インカムの現在価値です。市場理論は、資産の市場価格は、資産の価値に一致していることを仮定しています。仮定を認めるにしても、現実には、常時、価値と価格が一致しているわけではなく、一定期間、乖離している事態は、普通に、生じています。

価値の変動と価格の変化

損失とは、投資価値の毀損です。それは、確定的に失われた価値です。ところが、価値は変動しなくとも、価格は変化します。単なる価格の下落は、損失ではありません。単なる価格の下落ではなくて、価値の毀損による価格の下落である場合に、確定的な損失になるのです。これは、企業の株価の変化が企業の価値の変動とは異なるものであることを意味します。

リスクとボラティリティ

リスクを損失の可能性と定義すれば、それは、価値の変動の尺度です。それに対して、単なる価格変動の尺度をボラティリティと呼べば、「投資の理論」(と称する非常識)のもとで、「リスク」と呼ばれているものは、ボラティリティにすぎないことがわかります。「ハイボラティリティ、ハイリターン」にならないことは、ほぼ自明です。

バリュー投資

仮に適正価格で資産を取得しても、いいかえればバリューのない(割安でない、と同時に割高でもない)状態で投資したとしても、投資収益はあります。それが本源的収益です。バリュー投資とは、適正価格を下回る価格で投資をして、価格が適正価格(本源的価値)に向かって上昇する過程で、本源的収益を上回る追加的収益を挙げようとする試みです。

保守的運用としてのバリュー投資

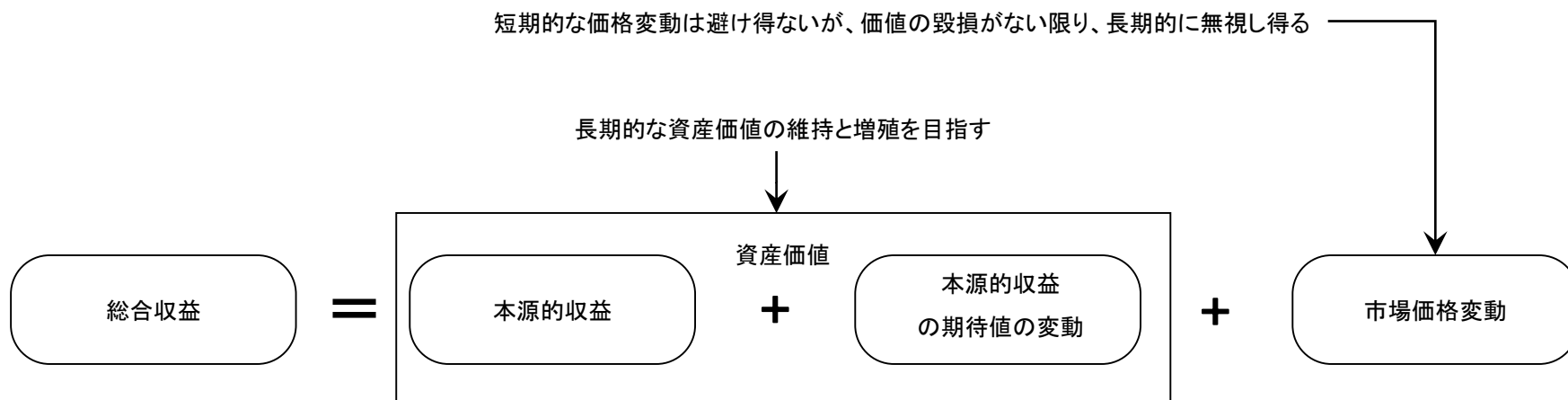
バリュー投資は、本来は、価格が価値に対して割高になることまでを、想定するものではないのです。割安なとき、即ち、バリューのあるときにのみ投資し、バリューが解消(価格が適正価格まで上昇)してしまえば、配分をなくすか、本来の基本配分へ戻す、というのが基本です。

価値の毀損に起因しない価格下落の原因

バリューの原因を、一般論として、あげることはできません。全て、個別の事情によるのです。その事情にかかわる見極めが、バリュー運用の基本です。敢えて、例を挙げれば、需給均衡の崩壊による市場の機能不全、即時に影響を判断できないような「出来事」の発生などです。

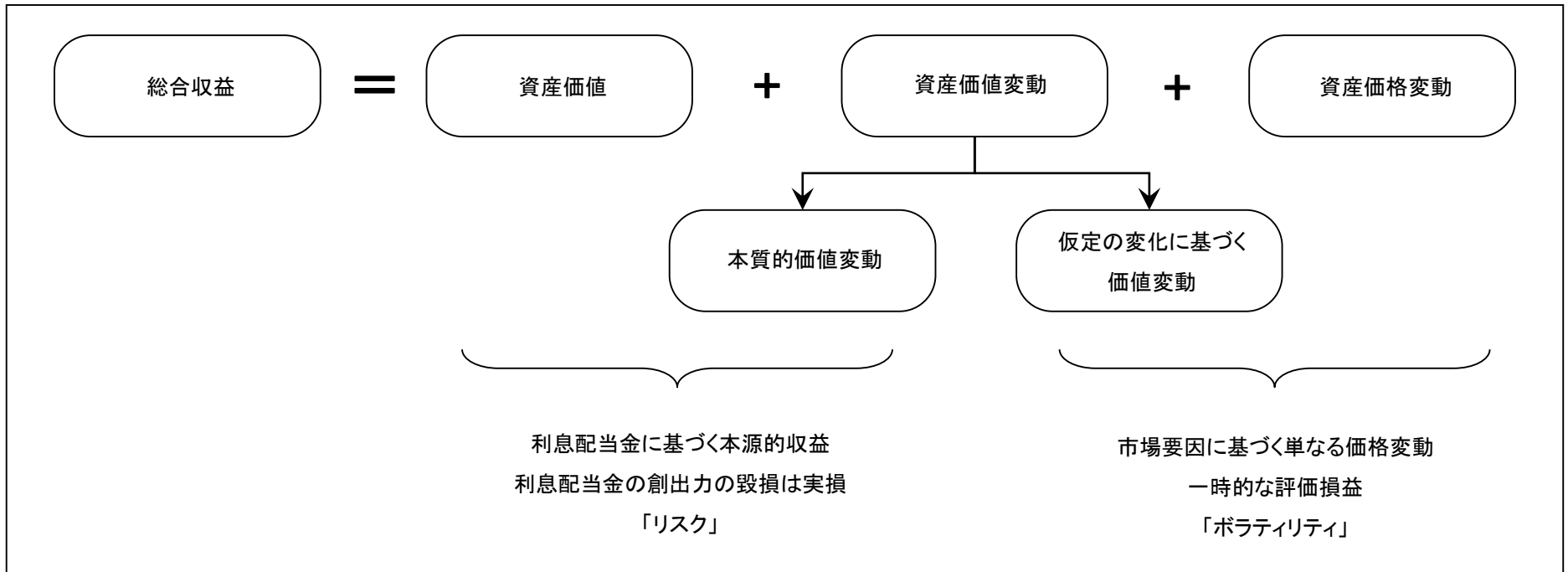
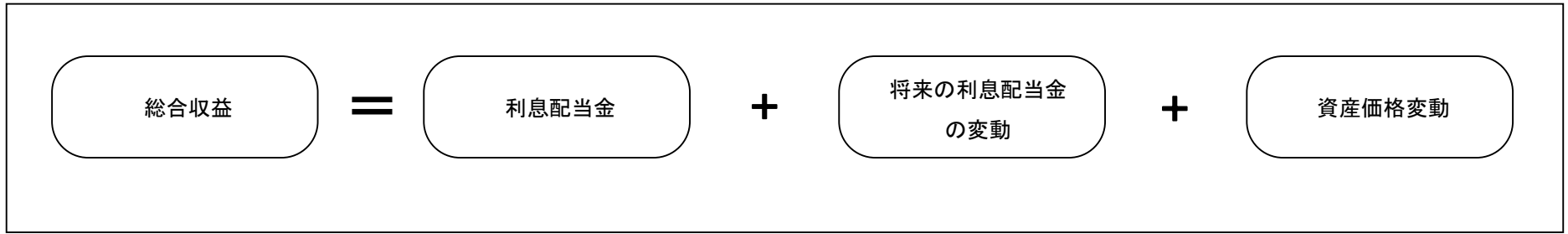
資産価格の変動ではなく資産価値の維持と増殖

資産は、それ自体に本源的な収益を内包したものです。例えば、債券における金利が本源的収益です。逆に、本源的収益を内包したもののみが資産という名に値し、適格な投資対象と認定されるのです。本源的収益が資産の価値ですが、その資産の価格は市場原理によって形成されるので、必ずしも価値と一致しません。投資の対象は価値です。価格変動は管理できず受け入れるしかないものです。価格変動を避けようとするならば、価値自体もとることができません。

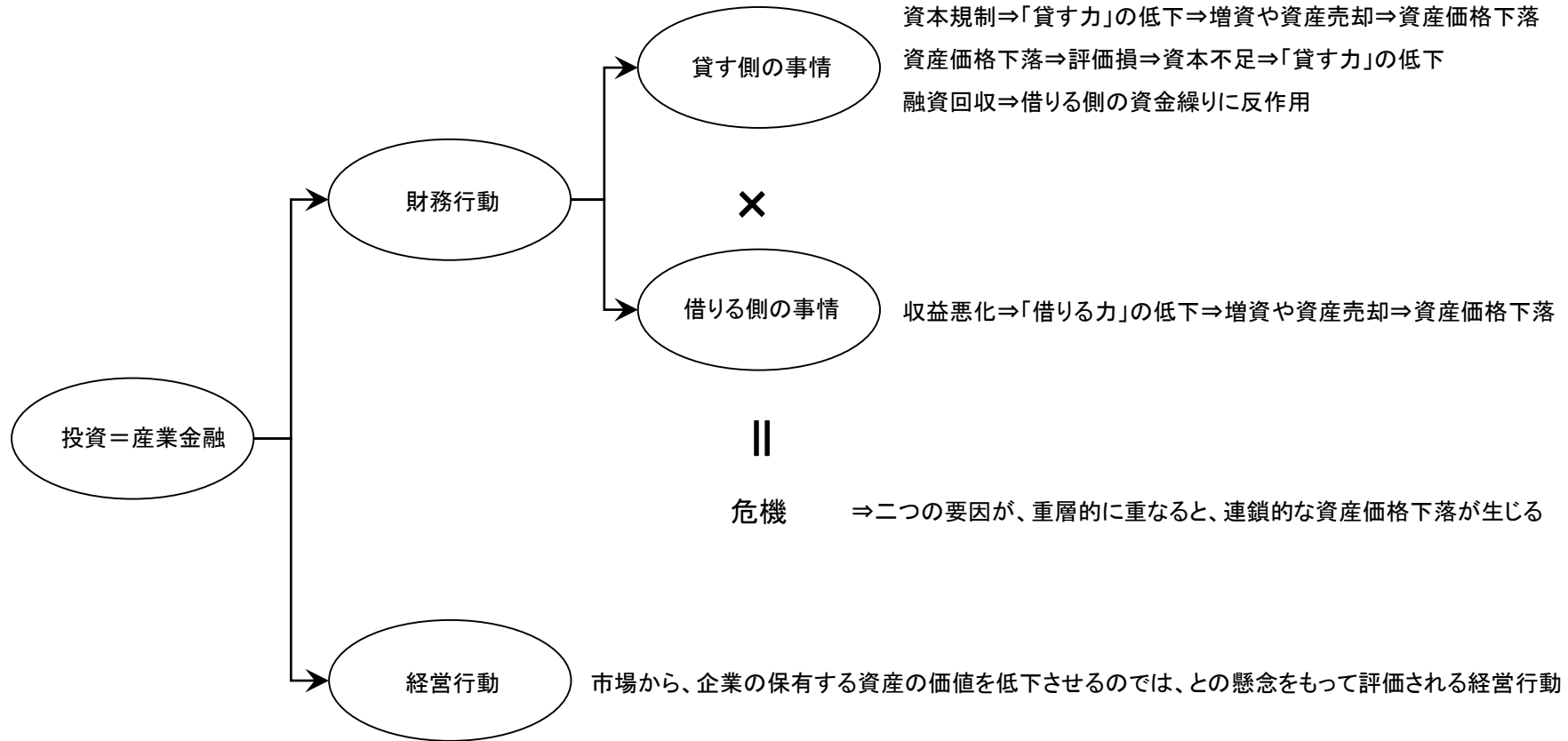


- ⇒ 資産価格の下落のときに、その背後に価値の毀損がないことを確信できるかどうか、資産運用の本質ではないのか
- ⇒ 価値の維持と増殖を図ることは長期の営みだが、毀損(とその可能性)を認めたときは、直ちに対策を講じるべきではないのか
- ⇒ 真の長期の視点は、価値と価格の峻別を前提にしたものではないのか

総合収益の分解



価格が価値を下回る状況は、なぜ生じるのか



- 本ウェビナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。