

■プリンキピア

アイザック・ニュートンの歴史的名著『プリンキピア（自然哲学の数学的諸原理）』の初版が刊行されたのは 1687 年ですから、今から 340 年ほど前のことです。これは近代科学における最も重要な著作で、まさに歴史を変えた人類史上最高の 1 冊だと言ってもいい本です。全 3 巻から成り、第 1 巻で真空中の物体の運動法則について、第 2 巻で抵抗のある媒質の中での物体の運動法則について論じ、第 3 巻では万有引力の数学的法則によって統一的に説明できることを示しています。ニュートンの『プリンキピア』への情熱はすさまじく、18 ヶ月に及ぶ執筆期間中は食事も忘れるほどだったといえます。その後も改訂を重ね、1713 年には第二版が、1726 年にヘンリー・ペンバートンが編纂した第三版が出されています。

まさに人類史上最高の叡智、天才中の天才とも言える偉人・ニュートンですが、株式や債券への投資を行っていたことが知られています。その投資手法は堅実で、運用成績も最晩年を除けばまずまず好調だったようです。投資資産の大半は債券で、安全な投資先からの定期収入を得ながら、株式への分散投資も行っていたようで、77 歳になった 1720 年の年初にはその投資ポートフォリオは 3 万 2000 ポンドに達していたとされます。概算ですが、日本円にすると 6～7 億円でしょうか。経済的にはかなり豊かで、お金の面で老後の生活には何の不安もなかったはずです。

■南海バブル

そのニュートンを悩ませたのが 1720 年に起こった「南海泡沫事件」でした。南海泡沫事件とは、

18 世紀のイギリスで起こった南海会社の株価急騰・暴落を巡る事件のことです。これは 17 世紀オランダのチューリップ・バブル、18 世紀の同時期にフランスで起こったミシシッピ・バブルとともに世界三大バブルと呼ばれます。

南海会社はもともと英国の財政危機を救うために南米との独占貿易権と引き換えに国債を引き受けさせる目的で設立されました。しかし、事業はうまくいかず、南米貿易と国債の利息だけでは立ち行かなくなった南海会社は、1718 年に宝くじによって金融事業に参入し黒字転換します。

さらに 1719 年、南海会社は国債引き受けの代わりに額面等価な南海会社株を発行する許可を得ます。例えば、額面 100 ポンドの国債を時価 100 ポンドで引き受け、額面 100 ポンドの株式を発行するということです。株価が 100 ポンドならたいしたことは起こりませんが、株価が 3 倍の 300 ポンドになると、200 ポンドの利益が出て、それが株価を押し上げます。どこかで聞いたような話ですが、これによって南海会社の株価がスパイラル的に上昇するわけです。

ちなみに、この南海会社のスキームはフランスのミシシッピ会社を参考にしたとされ、その内容もほぼ同じです。違ったのは、イギリスでは南海会社に続く会社が乱立したことでした。1720 年の 1 年間で 190 社が設立・株式募集されましたが、そのほとんどは実体のない会社だったそうです。これもどこかで聞いたような話です。そんな泡のようにできてはすぐに消えていく会社は「泡沫会社（bubble company）」と呼ばれ、「バブル」という言葉の語源となりました（ちょっとヘンな言い方ですが・・・）。この年の 6 月 24 日、政府が

「泡沫会社規制法（Bubble Act）」を制定すると株式市場は沈静化に向かい、南海バブルはわずか半年ほどで崩壊してしまいました。

■ニュートンの「狂気」

この南海バブルによって1720年の年初から高騰する株価を見ながら、それまで堅実だった天才・ニュートンの投資判断に狂いが生じます。ニュートンは、債券やほかの資産を換金しながら比較的早い段階で南海会社の株式を買い始めたとされます。そして、株価上昇局面で売却して7000ポンドの利益を得ますが、その後さらに上昇する株価を見て高値で買い戻してしまいます。しかし、文字通りバブルはあつという間に破裂して、結果的にニュートンはその後の暴落で2万ポンドを失うことになりました。現在の貨幣価値にして4億円ほどでしょうか。

図1 南海バブル（とミシシッピ・バブル）



（出所）イェール大学国際金融センター^{*1}より筆者作成

その後ニュートンが遺した「私は天体の動きは計算できるが、人々の狂気までは計算できなかった（I can calculate the motion of heavenly bodies, but not the madness of people.）」と

いう敗戦の弁はあまりに有名です。77歳にして、南海株でもう一山あてたからといってニュートンの豊かさが増したり名声を高めたりすることは決まらなかったのでしょう。

■ニュートンが遺したもの

このニュートンの南海会社投資の話は、人間の性（さが）のようなものを表しているのかもしれませんが。それから300年たって、分散投資という概念がこれほど広く浸透しても（浸透していないからなのかもしれませんが）、相変わらずニュートンが犯したような過ちは幾度となく世界のどこかで繰り返されています。そして、今この瞬間も、我々自身がその過ちの犠牲者になるのかもしれませんが。

それにしても、あれほどの天才がなぜあんなお粗末な投資の意思決定をしたのかは謎です。ちょっと考えてみればわかりそうなものです。また、仮に南海株が優れた投資商品だったとしても、77歳のニュートンにとってのライフプランには必要のないものだったということは前述の通りです。ニュートンに「投資のプリンキピア」はなかったのでしょうか。

暗号論で有名な数学者のアンドリュー・オドリツコ(Andrew Odlyzko)は南海バブルに関連したニュートンの行動に関する論文「南海泡沫事件におけるニュートンの財務上の失策(Newton's financial misadventures in the South Sea Bubble)」^{*2}において、この偉大な科学者の失敗のみならず、繰り返される人間の愚行パターンについても述べています。そこでは、金融市場が見せつける株価上昇の誘惑には賢者ですら抗えないことが示されています。ニュートンは、自然の法則とともに人間の法則も遺したという意味でやはり人類史上最高の天才だったのでしょうか。（K5）

^{*1} <https://som.yale.edu/centers/international-center-for-finance/data/historical-financial-research-data/south-seas-bubble-1720>

^{*2} <https://royalsocietypublishing.org/rsnr/article/73/1/29/48674/Newton-s-financial-misadventures-in-the-South-Sea>

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれ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、それぞれ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、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に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格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、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投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年7月現在

ご購入時手数料 《上限 3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限 2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限 0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価値証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。