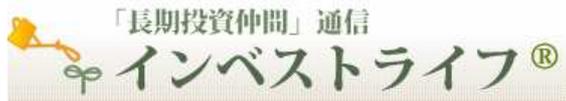


長期投資と資産運用の入門から実践まで



Vol.161
2016年05月16日 発行

発行人岡本和久
I-O ウェルス・アドバイザーズ株式会社【ホームページ】
〒150-0012 東京都渋谷区広尾1-8-6広尾186ビル7階
TEL : 03-5789-9821 FAX : 03-5789-9822
お問い合わせ：[メールフォーム](#)

今月の ひとこと

もう、聞きあきるほど「貯蓄から投資へ」と言われていますが、なかなか「投資」が生活者の間に普及しません。その原因として金融知識、投資知識の足りなさが良く指摘されています。それも否定するわけではありませんが、私はもっと根本的な問題があるのではないかと考えています。それは要するに投資対象となる日本企業に魅力がないからではないかと思えます。もちろん、「日本がダメなら海外に投資をすればいいじゃないか」というのは正論ですが、やはり普通の個人にとって一番、目に触れるのは日本企業なのです。普通の生活者がこの企業だったら株主になって応援したいと思わせるような企業の少なさ、それが日本に投資文化が普及しない大きな理由なのではないかと思えます。

<お知らせ> 7月24日、東京都台東区で「ミッション4（馬淵治好氏、竹川美奈子氏、大江英樹氏、岡本和久）」が『1日で本当に大切なことが学べる特別セミナー、「"惑わされない"資産運用"』という終日（10時～16時30分）セミナーを行います。詳細は以下の◆IOWAたより セミナー案内の紹介をご覧ください。

FACEBOOK上でクラブ・インベストラライフの仲間が活発な議論をしています。FACEBOOKに登録している方、ぜひ、ご参加ください（2016年4月12日現在で参加者数は3311名です）

12年目の「第二の創業」をめざすありがとう投信

対談： 長谷 俊介氏、岡本 和久 レポーター： 佐藤 安彦



ありがとう投信は直販投信としても二番目に長い歴史を持ち、良いパフォーマンスを残しているファンドです。でも、はっきり言えば、なぜかもう一つ注目されていない。話題にのぼることも少ない。創業12年目にして新社長に就任した長谷俊介さんが目指す「第二の創業」についてお話を伺いました。

[読んでみる](#)

クラブ・インベストラライフとは？

人生を通じての長期投資は孤独な長旅です。この長旅に耐え、大きな喜びを得るには、資産運用を行うための基礎となる知識と孤独な旅を支えあう仲間が必要です。「将来の自分はいまの自分が支える」ほかない時代、クラブ・インベストラライフの活動は、豊かで幸せな人生のための投資を目指しています。

毎月、ネット上で会報誌を公開するほか、FACEBOOKやTwitter上で議論の場を提供し、各地でのセミナーを開催しています。

まったく投資の経験のない方も多数、参加しておられます。大手金融機関から完全に独立しているので、特定の商品をお勧めすることも販売することも一切ありません。

<FACEBOOK、TWITTERへの 投稿の際のお願い>

1. 個別商品の販売・推奨、あるいはそれに類する投稿はご遠慮ください
2. 発言はあくまで個人としてのものとしてください
3. 企業広告はご遠慮ください

I-Oウェルス・アドバイザーズの メール・マガジン

メルマガへのご登録は下記のメールアドレス宛に、空メールを送信下さい。購読は無料です。

mag@i-owa.com

毎月15日配信 無料

Facebook

Facebook上のグループ、クラブインベストラライフ
<http://www.facebook.com/groups/investlife/>

Facebookへの登録が必要で
す。リクエストボタンを押して
入会申し込みをしてください。

[Facebookへはこちらをクリック](#)

Twitter上のグループ
クラブインベストラライフ
http://twitter.com/c_investlife

Twitterへの登録が必要です

[@c_investlifeさんをフォロー](#)

I-OWAマンズリー・セミナー講演より「お金のデザイン」会社概要と運用サービスについて

講演： 広瀬 朋由氏 レポーター： 赤堀 薫里



「お金のデザイン」は2013年に設立されました。我々のミッションは「One life, Enjoy the quest of realizing yourself」です。お客様はご自身の関心事に注力してもらい、我々は「お金」を通じて、1人1人が自分らしく生きることを応援することが役割である。プロダクトとサービスの内容をTHEOと名付けました。テオは、フィンセント・ファン・ゴッホの弟の名前。ゴッホの絵は、生存中一枚しか売れなかったのです。でも、弟のテオは兄の才能を信じ、金銭面でずっと支え続け、ゴッホには絵を描くことだけに集中してもらった。テオのように我々は皆様のお金を運用する役割でありたい。そういう思いがこもっています。

[読んでみる](#)

バックナンバー

一覧

I-OWAマンスリー・セミナー座談会より 運用に関わるロボットと人間の役割

広瀬 朋由氏、参加者のみなさま、岡本 和久 レポーター： 赤堀 薫里



岡本| 広瀬さんの講演、大変、興味深く伺いました。結局、フィンテックとか、ロボアドバイザーと言ってもお客は人間だし、ロボットが働く原理原則の理論はやはり人間が開発したものです。その意味ではいかに人間がうまくロボットを使い良い運用をするかというのが重要であり、ロボット任せの運用ではいけないということを強く感じますね。

[読んでみる](#)

- 2016年04月15日発行 Vol.160
- 2016年03月15日発行 Vol.159
- 2016年02月15日発行 Vol.158
- 2016年01月15日発行 Vol.157
- 2015年12月15日発行 Vol.156
- 2015年11月16日発行 Vol.155
- 2015年10月15日発行 Vol.154

ウェブ化以前のバックナンバー

2012年12月までに発行されたインベストラ이프をご購入いただけます。

中国がわかるシリーズ32 唐宋革命（前）

ライフネット生命保険株式会社 代表取締役会長兼CEO、出口 治明氏

宋の300年は、一言で言えば、中国で複数国家が併存した時代でした。キタイ、大夏、大金と宋が、瀛洲システムという知恵によって、概ね、平和共存していたのです。この宋の時代に、中国は大きく変化しました。

[読んでみる](#)

参考データ・コーナー

基本ポートフォリオのパフォーマンス

データ提供：イボットソン・アソシエイツ・ジャパン/投信まとなび

4月は4資産型がほぼ2%、2資産型が3.5%と苦しいパフォーマンスが続いています。

[読んでみる](#)

投信データ・ウォッチ

データ提供：イボットソン・アソシエイツ・ジャパン/投信まとなび

今月は国内外のETFを特集していただきました。

[読んでみる](#)

I-OWAたより

I-OWAマンスリー・セミナー講演より「リーダーシップとビジョン」

講演： 岡本 和久 レポーター： 赤堀 薫里



会社を経営していく上で重要なことはビジョンとリーダーシップ。企業を評価する上でもリーダーシップとビジョンに重点を置くことが必要である。日本の企業とグローバルな企業の両方で働いたが、両者を比較した場合、日本企業の良さもあるが、多くの場合、「組織が非合理的」であり、「人材のプロ意識が欠如している」と感じる。

[読んでみる](#)

連載 資産運用「茶飲み話」(24)

岡本 和久

★人生は積立投資 ★投資、本音と現実 ★投信選びは洋服選びのように ★グローバル投資の五つの理由

[読んでみる](#)

岡本和久のI-OWA日記

★「年金と経済」誌への寄稿 ★I-OWAマンスリー・セミナー(第127回)が開催されました ★新著「波乱相場を『黄金のシナリオ』に変える資産運用法」が発刊されました ★資産運用こぼれ話 異常な金利と正常な金利 ★岡山で講演をさせていただきました ★全国経済同友会@岡山に参加

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

セミナー案内

★★★★ 6月19日(日) 12:30~16:30 I-OWAマンスリー・セミナー(129回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) 「波乱相場を黄金のシナリオに変える資産運用法(第2章解説)(岡本 和久)、「GPIFの投資方針を学ぶ②(仮)」(日興リサーチセンター理事、中央大学大学院客員教授、宮井 博氏)、フリー・ディスカッション&懇談会、スポット受講料: 教室での受講は10000円+税 予約必須、動画での受講は5000円+税 ★★★★★ 7月17日(日) 12:30~16:30 東京都渋谷区 I-OWAマンスリー・セミナー(130回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) 「波乱相場を黄金のシナリオに変える資産運用法(第4章解説)(岡本 和久)、「野菜と仲良くなるう!」(野菜ソムリエ、大江 加代氏)、フリー・ディスカッション&懇談会、スポット受講料: 教室での受講は10000円+税 予約必須、動画での受講は5000円+税 ★★★★★ 7月24日(日) 10:00~16:30 「ミッション4」Presents 1日で本当に大切なことが学べる特別セミナー、「“感わされない”資産運用」プログラム:【セッション1】 10:00~11:00 「情報に感わされない」 馬淵治好【セッション2】 11:05~12:05 「市場に感わされない」 岡本和久 -ランチタイム- 【セッション3】 13:05~14:05 「商品に感わされない」 竹川美奈子【セッション4】 14:10~15:10 「自分に感わされない」 大江英樹 ★ フリートークセッション 15:30~16:30 モデレーター:鈴木雅光 会場:ヒューリックカンファレンス 3階 Room5 東京都台東区浅草橋1-22-16 参加費:1万円(お弁当付き) お申込み:こくちーずプロ <http://www.kokuchpro.com/event/ceb623bc96e92ba88e684cb4646ecd09/>

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

Page Top

[バックナンバー](#) | [お問い合わせ](#) | [ご感想](#) |

Copyright © I-O Wealth Advisors, Inc. All rights reserved.



12年目の「第二の創業」をめざすありがとう投信

対談：長谷 俊介氏、岡本 和久
レポーター：佐藤 安彦

長谷 俊介(はせ しゅんすけ)氏

大学卒業後、金融システム SE として主に確定拠出年金システムの設計・開発に従事。2005 年、経営理念に共感してありがとう投信に入社。創業期より会社の発展に尽力し、コンプライアンス担当、情報システム部長、カスタマーサービス部長、投信委託業務部長、投信企画運用部ポートフォリオマネージャーを経て、2016 年 4 月より代表取締役役に就任。

岡本:この度、ありがとう投信の社長になられたとのことで、これからの抱負などをお聞きしたいと思いますが、まず、長谷さんのバックグラウンドについて、教えていただけますか。

長谷:私がありがとう投信に入社したのは、2005 年です。それまでは大学を卒業後、金融システムの SE(システムエンジニア)として、主に確定拠出年金システムの設計開発に 5 年半ほど携わっていました。その後、ありがとう投信に入社しました。ありがとうファンドは 2004 年 9 月にファンド設定なので、ちょうど 1 年ほど経った頃でした。以来、様々な業務を担当してまいりました。昨年の後半からは、運用も兼務するようになり、今年 4 月 1 日に代表取締役役に就任した次第です。

私がなぜありがとう投信に入社したのかと申しますと、大学を卒業したのが 2000 年でした。当時、金融システムの仕事をしたい思いがあったので、資産運用の本などをいくつか読んでいました。読んでいるうちに、さわかみファンドの存在を知り「これは他の投資信託とは違う」と感じ、積立投資を始めたのが、今に繋がる最初のきっかけだったかも知れません。

確定拠出年金システムの仕事をしながら、長期投資のセミナーなどに参加していく中で、資産運用の必要性を現役の一人のサラリーマンとして感じ、国や社会保障には頼れない時代になったと考えるようになりました。当時、インベストラ이프のセミナーにも参加し、岡本さんの話を聞かせていただき、共感を深めておりました。

ありがとう投信については、税理士が出資して立ち上げられたことも、ファンドが設定されることもニュースリリースで知っており、入社前は、お客様という立場でありがとうファンドを持っていた状況でした。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

そんな中、システムの仕事も一段落し、異動の時期を迎えるタイミングで、ありがとう投信で人材募集があることを知り、自分の興味を持てる分野で仕事ができたら良いなという思いもあり、縁あって入社となりました。

岡本: 学生時代からシステムの勉強をされていたのですか。

長谷: いいえ。大学は法学部でした。なので、そういう意味では周りとは変わっていたと思います。就職先を考えるにあたって、IT バブルの時代を見ていた影響もあり、システムというのは、どこの業界に進んでも必要になるだろうと思っていましたので、大学の勉強とは別にシステムの勉強をしておりました。

私の周りでは、公務員試験を受ける人が多かった中、当時、自分の中に、ロードマップがあった訳ではないのですが、働きながらシステムに関わるところに行きたいなど、そして漠然と金融関係のシステムをやってみたいなどと考えていました。入社後、ちょうど確定拠出年金システムの新規開発の案件があり、そこにずっと携わることになり、当時は大変なこともあったのですが、振り返ると、とても良い経験ができたと思っています。



岡本: そうですね、ところで、小さな頃はどんな子供でしたか。

長谷: 小学生までは、わんぱくでほとんど勉強をしない子供でした。剣道とサッカーをやっていて、学校には給食を食べに行っている記憶しかないというか、そんな感じでした(笑)。

岡本: 出身はどちらですか。

長谷: 北海道の北広島市という、札幌のベッドタウンです。千歳空港から電車で札幌に向かう途中、新札幌の手前の駅になります。

長谷: 中学生になって、このままではマズいということに気が付きまして、それからは勉強ばかりのガリ勉のような状態になりました。今までのツケが溜まっていたので、勉強をしないと追いついていけない感じでした。

岡本: 大学は東京の大学ですか。

長谷: いいえ。札幌にある北海学園大学に進みました。有名な方だと、ニトリ創業者の似鳥昭雄さんやタレントの大泉洋さんが卒業生です。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本:ユニークな方を多く輩出している、そんな感じですね。では、東京へ来たのは就職のタイミングですか。

長谷:そうです。ほとんど道内に就職する人が多い中、私は東京で働いてみたいと思っていました。青臭い感じですが「東京でチャレンジしてみたい」と考えていて、何の伝手もない会社で働くことにしました。

岡本:それがシステムの仕事だったんですね。銀行ですか。証券ですか。

長谷:独立系のシステム会社です。主に確定拠出年金のレコードキーパーである NRK という会社に常駐してシステム開発を行っていました。レコードキーピングシステムはとても大きく、加入や給付、拠出などそれぞれ機能があり、私は年金給付に関わるサブシステムを主に担当しておりました。

岡本:その頃からさわかみ投信のセミナーに参加し、ファンドを購入していたんですね。

長谷:はい。新人の頃からやっていました。

岡本:よく始めましたね。やっぱりそれは、何か将来に対する不安などがあったんですか。

長谷:そうです。やはり国がやっている年金制度には不安を持っていました。仕事として年金制度を勉強していく中で、従来の企業年金だけでは、年金制度が上手くいかないのではないかとこの考えから、確定拠出年金が出来たという経緯を知り、現役世代が受給される年代になった時には、今、受給を受けている人達と同じ保障があると考えるのは、甘いだろうと感じていました。それで当時、澤上会長がおっしゃっていた「じぶん年金」や「長期投資」という考えに共感し、少ない金額ながらも自分の資産形成になるし、直接金融として社会を良くすることが出来るのではないかと考えてやっていました。

岡本:ありがとう投信に入社してみてもいいがでした。まだ小さな会社だったと思いますが。

長谷:そうです。まだ4~5人の会社でした。仕事は大変だったんですが、エンドユーザーの顔が見えて、自分のやっていることがダイレクトにお客様に伝わる感じがとても面白かったです。

岡本:お客様と対面するような仕事もされていたんですか。

長谷:そうです。お客様からの資料請求の電話も受けますし、口座開設の申し込みが来れば登録



長期投資仲間通信「インベストライフ」

してお客様への返事をする。セミナーを開催すれば、そのお客様たちと会うこともできました。また、入社して直ぐにコンプライアンス担当として、金商法や投信法など色々なものも勉強しなくてはならず、やることが多く大変だったのですが、その分とても充実していました。ある程度、仕事を任せていただけたので、責任感を持ってやっていましたし、自分の頑張りが会社の成長に繋がっていることを実感していました。

入社した時は、純資産が10億円ほどでお客様は1000人程でしたので、そこから伸びていった過程を見られたことも良かったと思っています。

前の会社は独立系のシステム会社で、それなりにやりがいはあったんですが、エンドユーザーの顔が見えなかったですね。また、社員数が1000人くらいになっている会社だったので、何か改善しようとしても、なかなか変わらないなと思っていたので、ベンチャー企業で働くことの充実感を感じていました。

岡本: ありがとうございます。投信は独立系直販投信会社として、さわかみ投信に次いで2番目に古い会社ですね。そしてパフォーマンスも決して悪くない。資料を拝見すると、過去10年間のトータルリターンは、さわかみファンドが年率0.09%で、ありがとうございますファンドは1.29%。リスクは、さわかみファンドが19.99%で、ありがとうございますファンドは17.27%となっています。ということで、さわかみファンドと比較しても、かなり低いリスクで高いリターンを長期的に上げていることがわかります。

長谷: そうですね。相対的に見てシャープレシオは悪くないと思っています。

岡本: 直販系の中で10年以上の実績があるのは、さわかみファンドとありがとうございますファンドの2本だけです。5年間の実績となると他のファンドも入ってきますが、それでも上から5番目には入っていて、良いパフォーマンスだと思います。

長谷: ありがとうございます。

岡本: ただその割には、純資産が増えていませんね。失礼な言い方になってしまいますが、地味で華々しくない印象があります。これはどこに問題があって、今後どのようにそれを変えていくお考えなのか、12年目の改革というものをお聞かせください。

長谷: 反省も含めて分析をしているところですが、この数年間、自分たちから新しい試みをするのが、以前と比べて少なくなっていたと思っています。また、以前は似たような会社が、弊社とさわかみ投信だけでした。その後にセゾン投信が入ってきたくらいで、長期投資や直販というだけで、あまり苦労してなくても、そこに興味を持っている方々にご支持やご支援いただけた状態だったのが、リーマンショック後に、コモンズ投信、レオス・キャピタルワークス、鎌倉投信などがユニークな直販ファンドを立ち上げてきて、当社の商品性としても会社の特徴として



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

も、その中に埋没してしまいました。自分たちをどう PR していくかということに対する考えが少なかったと思っています。

ですので、セミナーにしても、発信する量と質をもっと高めていかなければなりませんし、また、外部の方と連携をするという試みが、この数年は足りなかったのかなと思っています。それに、発信を高めようとしても、自分達のリソースは限られているので、うまく外部の方や他者を巻き込んで進めていけたらと思っています。

岡本: コラボレーションですね。

長谷: はい。今年 3 月に岡本さんに、ハッピー・マネー教室という形で京都での親子向けのセミナーにご協力いただいたように、外部の方をお招きしたセミナーをやっていきたいと思います。セミナーの目的として、新規のお客様を増やすこともありますが、既存のお客様に付加価値のある情報を提供できるのであれば、色々な形態が考えられるのかなともっています。弊社は投信会社として資産運用をする会社ですが、お客様の生活を考えた場合、お金にまつわる悩みや相談事など何でも聞きたいというニーズもあります。例えば、弊社で弁護士を招いての法律問題のセミナーをやっています。普通に考えれば、どうして投信会社が法律問題を扱うんだという疑問になりますが、意外とこれが好評で、お客様が普段の生活で困っている事について、弁護士が事例をもとに詳しく解説をするということで、非常に満足度の高いセミナーになっています。これを法律だけでなく、例えば保険や相続、税金問題などに変えたりすることで、お客様をトータルにアフターフォローすることができるのではないかと考えています。そして、これは独立系直販投信だからこそ、色々な試みができるのではと考えています。

岡本: ありがとうファンドが、ファンド・オブ・ファンズであることについて、メリット・デメリットがあると思います。その特性をどのように活かしているか教えていただけますか。

長谷: 私達の会社が設立された際の理念に、5 人の税理士、公認会計士が長期投資でお客様の資産形成のお手伝いをさせていただき、将来不安を解消させることを目標とすることがありまして、そのための手段としてのありがとうファンドであり、ファンド・オブ・ファンズの形式で運用をしています。ファンド・オブ・ファンズにしたのは、通常ファンドであれば多くの運用スタッフを抱える必要がありますが、外部委託型の運用形式にすることによって、国際分散をしながら世界の良い運用を、お客様に低コストで提供することを目的としているからです。個別株を自社で国際分散をしようとする、むしろコストが高くなってしまい、機動的なアセットアロケーションができなくなる恐れがあります。それをパッケージとして、ファンド・オブ・ファンズとして提供することが最適だと考えています。

そういった面におけるファンド・オブ・ファンズの良さを、運用においてもマーケティングや PR で上手く使えていなかったかも知れません。ファンド・オブ・ファンズであるが故のメリットは、



長期投資仲間通信「インベストライフ」

国際分散投資をするにあたり、通常のやり方よりも最適だと思っています。それは、資産運用において、アセットアロケーションが重要だからです。それぞれの地域に投資するファンドの中から実績のあるファンドを選定することによって、通常のインデックスファンドを上回る成績を目指していきけるのではないかと考えていて、そのための国際分散の長期投資だと考えています。

岡本: ファンド・オブ・ファンズの場合、個別株に対して投資する通常のアクティブファンドに比べて、一つの投資先に対する投資額が大きくなると思います。その場合の良いファンドの見分け方が、重要なポイントになると思いますが、どのような基準でファンドを選んでいるのでしょうか。

長谷: お客様に長期で安心して投資していただけるためには、投資先のファンドも長期投資であることが大前提となります。パフォーマンスが良ければ入れるのではなく、ファンドが長期での投資哲学を持っていて、それが継続されているか、つまり言っていることとやっていることが違っていないかをモニタリングして、そこに間違いがないことを日々確かめています。もちろんインデックスを上回る成績を上げていることが前提になりますが、それよりもブレない投資哲学で再現性のあるものなのか、偶然なのか、個人的な力に頼ったものなのかを見極めて、ファンドを選別しています。

岡本: 投資先の一つであるキャピタル・グループのファンドを例に挙げて、どういうところに魅力を感じているかお話しください。

長谷: まず 80 年以上の実績があること。そして会社としての投資哲学がブレていないことがあります。

岡本: 具体的にはどのような投資哲学なのでしょう。

長谷: キャピタル・グループの投資哲学は、スター・ファンドマネージャーを置かずに、キャピタルシステムという、複数のファンドマネージャーで一つのファンドを運用することをしてしています。一人に任せるとバラつきが出たり、その人が辞めたりすることもあります。このシステムのメリットとして、例えば誰かが退職しても大丈夫だというのがあります。例えば、3 人のファンドマネージャーでやっていた時に、それぞれにある程度の裁量を持たせているので、それぞれの個性が組み合わさってパフォーマンスを上げることとなります。つまり、特定の誰かに頼るのではなくチームで運用することを行っているため、そういう所に長期投資における再現性があるのではないかと考え、キャピタル・グループのファンドを選定しています。

岡本: キャピタル・グループのファンドは個人の投資家では買えないものですか。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

長谷: キャピタル・グループの公募投信であれば、証券会社を通じて買うことは出来ます。しかし、ありがとうファンドが組み入れているものは、ルクセンブルク籍の機関投資家向けのもので、従って、信託報酬も安いし販売手数料も掛かりませんので、個人の方が同じようなファンドを証券会社で買うよりも、ありがとうファンドを通して購入された方が、長期投資においては有利なのではないかと思えます。

岡本: 今後、新しいファンドを組み入れていくこともあると思いますが、どのようにして、いいファンドを発掘していくのでしょうか。

長谷: 公募ファンドと違って、私募ファンドはいいものを見つけるのが難しいんですが、アプローチとして、長期投資で実績のある運用会社が持っているファンドの中から、ありがとうファンドのファンド・オブ・ファンズとして投資ができるかを判断してから、先方にコンタクトを取り、そこでサイズやフィーなどの条件が合えば、詳しい話を聞きリサーチを進める作業を行っていきます。今まで、そのあたりを体系立てた形でやれていなかったのが、今後はそのあたりの基準などをしっかりと定めていきたいと考えています。

岡本: そうなると、ファンド・オブ・ファンズにおいては、ファンドアナリストといいますかファンドリサーチ分野がとても重要になってきますね。

長谷: そうです。なので、そこをより強化していきたいと考えております。現在組み入れている長期投資に実績のあるところとして、キャピタル・グループやフランス系のコムジェストという運用会社は、弊社が探してきたというのではなく、元々良いと言われていた会社だったのでお話を伺ったという事から始まりました。それ以外の運用会社については、長期投資の観点でピックアップをし、コンタクトをとってリサーチを進めていければと思っています。

岡本: ありがとう投信として、その独自性を活かしながらどのような存在になっていきたいのか、こ





長期投資仲間通信「インベストライフ」

れからのビジョンがあれば教えてください。

長谷: お客様を増やしていくというところがあるんですが、拡大一辺倒の規模重視で行くというよりは、お客様に感謝していただける顧客満足度の高い運用会社を目指して行きたいと考えています。これから資産もお客様の数もどんどん増やしていくよりも、適正な規模と質を保ちながら、お客様へのサービスやサポートの質を上げていく巡航速度で、お客様を増やしていきたいと考えております。

純資産の数字で言えば、現在の 100 億円程度が 2~300 億円くらい、お客様の数は現在 5,000 人程なので 10,000 人くらいにすることを目標としたマイルストーンを考えています。現在、社員は常勤で 6 名ですがこれを増やすというよりは、少数精鋭でやっていきたいと考えています。立ち位置としては、他に大きなファンドがある中で、小粒であってもしっかりと個性を持っていてお客様に支持される、そんな存在になっていきたいと考えております。

大手と同じような拡大路線に進むのではなく選択と集中が必要だと考えています。その中で弊社のファンドの良さをもっとアピールする事は大事ですし、ありがとう投信に口座を作って投資して下さるお客様に対するアフターフォローとして、単に投信のパフォーマンスだけではなく、色々な事をワンストップで相談できる、そう言った存在になって、それがロコミとなり、良いお客様が次の良いお客様を連れてきていただけるようになりたと考えております。やはりそこで規模を追いかけしまうと、その両立は難しいだろうと思いますので、自然な広がりであればと考えております。

岡本: そこが基礎体力みたいなものになるんですね。

長谷: そうです。まずはそういう会社になることを目指していて、そこに到達した後にはどうするかについては、今の段階では考えていません。

岡本: ありがとう投信の目指すものとして、『「ありがとうございます」をお客様に、お客様からは「ありがとう」というお言葉をいただける関係』というものがありますが、まさに重要なのはお客様の方から「ありがとう」と言っていたただけのことですね。資金を預けてくれてありがとうで終わらないよう、最後はお客様から「ありがとう」と言っていたただきようにしていけないといけませんね。

長谷: はい。やはりそういう関係になるには、一朝一夕ではできないと思っていますので、長い時間を掛けて信頼関係を築いていかなくてはと思っています。ありがとうファンドを 10 年 20 年と「じぶん年金」のようなものとしてお使いいただき、将来、それをゆっくりと使いながら増やしながら、これからの人生 100 年時代に対応できるようにしていくための、今後の運用における大切なポイントとして、属人性を排除する必要があります。それはインデックスファンド化するのではなく、安定し再現性のある仕組みを構築し、仮に運用担当者が変更になった場合も、



長期投資仲間通信「インベストライフ」

ファンドの運用がブレないようにしていきたいと考えおりますし、この考えを会社のメンバー一人一人に浸透させていくのが私の仕事だとも思っております。

岡本: 現在、お客様と直接コミュニケーションを取ることを長谷さんやファンドマネージャーはやられていることと思いますが、他に専門のスタッフはいらっしゃいますか？

長谷: いいえ、現在は私がセミナーでの話をしています。しかし、今後はどの社員でも、ありがとうファンドの説明をできるようにしていきたいと思っています。また、お電話で「ありがとうファンドってどんなファンドですか？」と聞かれた場合、全社員が説明できるようにしていきたいです。そのためにも、お客様にも社員にも、シンプルで解りやすい運用や仕組みにしていきたいと思っています。弊社の特徴として、長期国際分散投資というシンプルなスタイルをお客様に説明していきたいと思っています。

これは会社ができた時から変わりませんが、ヘッジファンドのように複雑な運用でパフォーマンスを上げることは弊社の投資哲学に合わないので、時間を味方につけた運用スタイルを続けていきます。また、お客さまとの対話においては、従来型の金融機関のやり方に捉われることなく、直販だからできる親身なサポートをより強化していければと思っています。イメージとして、金融のサービス業や接客業のような感じでお客様に接していければと思っています。色々なサービスをもっと柔軟にできるようにしていきたいです。他の業種業界では当たり前のようにできている事が、金融業界ではやられていない事が多いので、色々なものが参考になると思います。

岡本: これからは人材の確保も重要なポイントになってくると思いますが、採用に関して、最も重要視していること、つまり、どういう人を採ることを目標とされていますか。

長谷: まず、弊社の考え方に共感してくれていることです。これはスキルや経歴よりも重要な点になります。それは口で言うだけでなく、何度も対話をさせていただきながら、本当にお客様目線できるのかを見極めていきます。

「仕事において何を重要視しますか」という質問に対して、それはもちろん待遇や給与ややりがいという部分がある中で、やはりお客様に対して仕事をし、端(はた)を楽(らく)にして感謝されることを喜びに感じてもらえる人に来ていただきたいと考えています。他に細かい点はありませんが、ありがとう投信の考えに共感してもらえないと、例えとてもスキルがあつて優秀な方だとしても、みんなとベクトルが合っていないと、一つのチームとして働く時に難しいかなと思っています。他の人にも悪い影響が出てしまいます。

岡本: それはとても重要なポイントですね。箱の中に一つでも腐ったミカンがあると全体が腐ってしまうという話がありますね。全体としてチーム力を上げるような組織を作り上げていけるかは、企業が成功するかどうかの最も大きなポイントです。色々な想いがあつて集まっている人た



長期投資仲間通信「インベストライフ」

ちをいかに同じベクトルに向かわせるか、これはまさに長谷さんの仕事であって、一番大変な部分だと思います。とにかく、短いフレーズで何度も何度も、しょっちゅう言っていることが大事ですね。

長谷: 方向性を決めることと、メンバーが楽しく仕事できる環境を提供することが社長の仕事だと、レオス・キャピタルワークスの藤野さんにもお聞きして、その通りだなと思っております。

岡本: そうですね。ところで、全然、話は変わりますが豚丼が好きなんですか(笑)。

長谷: はい。好きです。会社の近くに美味しい帯広豚丼の店がありまして、焼肉のような本場の豚丼なんです。帯広出身の方がお店を開いています。

岡本: 北海道に行った時に、帯広豚丼食べましたよ。

長谷: 会社の近くには、他にも美味しいお店が沢山あります。トンカツの名店もあります。

岡本: それは行ってみなくては・・・(笑)。セミナーはどちらでやられていますか。

長谷: オフィスでやっているものと、大阪と東京で会場を借りてやっているものがあります。あとは札幌や福岡で時々やっています。他の会社と比べると、セミナーの回数も規模も小さいと言われることがありますので、回数は増やしていきたいと思っています。そして私一人でなく、社員手分けして色々と考えています。

岡本: ありがとう投信は、直販系ファンドでは二番目に古い歴史を持っている訳ですよ。12年という干支も一回りという第二の創業を迎えるということで、心機一転頑張ってください。みんなから「ありがとう投信って以前と変わってきたね」って言って貰えるような、大きな変化を希望しています。特にファンド・オブ・ファンズは、使い方次第ではとても良くなる形態になりうると思っていますので、活躍を期待しています。頑張ってください。

長谷: ありがとうございます。頑張ります。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

I-OWA マンスリー・セミナー講演より 「お金のデザイン」会社概要と運用サービスについて

講演： 広瀬 朋由氏
レポーター： 赤堀 薫里

広瀬 朋由氏 株式会社 お金のデザイン 代表取締役社長/ファウンダー
横浜国立大学 経済学部経済法学科卒業

1982 年に三井信託銀行(現三井住友信託銀行)株式会社に入社し、受託資産運用部にて内外株式/債券の運用統括責任者となる。1999 年に世界最大の資産運用会社パークレイズ・グローバル・インベスターズ株式会社に入社、営業統括本部営業企画部長として、営業企画、商品戦略、マーケティング、コンサルタント・リレーションズ全般を担当。2009 年ブラックロック・ジャパン(株)との合併後、営業部門 COO に就任。2013 年、株式会社「お金のデザイン」設立。

外部委員として、厚生年金基金連合会基本方針細則検討会外部委員、東京証券取引所デリバティブ懇談会委員等歴任。

「お金のデザイン」は 2013 年に設立されました。我々のミッションは「One life, Enjoy the quest of realizing yourself」です。お客様はご自身の関心事に注力してもらい、我々は「お金」を通じて、1 人 1 人が自分らしく生きることが役割である。プロダクトとサービスの内容を THEO と名付けました。テオは、フィンセント・ファン・ゴッホの弟の名前。ゴッホの絵は、生存中一枚しか売れなかったのです。でも、弟のテオは兄の才能を信じ、金銭面でずっと支え続け、ゴッホには絵を描くことだけに集中してもらった。テオのように我々は皆様のお金を運用する役割でありたい。そういう思いがこもっています。

投資に対するサービスが一般的に高すぎる。投資信託の購入時、販売手数料が 4%、運用報酬手数料が 2.5% かかり、1,000 万円投資すると 1 年間で 65 万円が無くなるころからスタートとなることもあります。投資のプロである機関投資家と違い、個人投資家は運用の知識があまり無いため、情報に非対称性があります。これを利用した投信ビジネスは大きく歪んでいます。販売手数料 4% はコンサルティング料ではなく、難しい商品を販売する為のプロダクトにかかる時間的コストの請求であり、これをお客に請求するのは筋違いです。サービスに対する非対称性である対価をどう変革するか。これが我々の大きな課題でした。





長期投資仲間通信「インベストライフ」

我々のビジョンは、科学と技術による資産形成によってお客様を金融的束縛から解放し、個人の資産形成の不安を取り除いていくことにあります。今までの運用会社の在り方は、大勢の営業マンが販売し、運用チームがあり、エンジニアがいる。我々の目指す所は、サービスについてネットで出来るところは全部ネットで行い、仕組みやユーザビリティの向上にエネルギーをかける。組織構造が従来の逆三角形から正三角形に変えていくことを目指しています。

フィンテックの運用の本質はクオンツ運用です。ベースにあるのはどのような投資理論に基づいてクオンツ化したのかという点にあり、それがフィンテックのコアの姿です。

ここ数年、日本の個人が抱える課題は、日本人が保有する資産の中で外貨建ては 2.5%程度と、円の比重が大きいことです。ここ3年間円安に進んだ中、資産価値保全という意味では、痛手を被ったのは個人であり、これは徐々にみなさんの中でも認識されつつあります。



我々の商品は円商品のみでなくグローバルなアセットです。日本人は日本の資産を持ちがちだが、そのようなポートフォリオではなく、当社では世界のウエイトと同じくらいか、それ以下しか日本資産を保有していない。つまり地球全体の金融資産、不動産等を同じウエイトで買っているのです。ある意味ユニバーサル・アセットとなっている。

日本のこれからの低成長、財政上の問題、それをきっかけとした円安、これらを踏まえた上で、グローバル投資は資産価値保全にベストであると考えています。実際に日本の GDP の実質成長率の予想は、今年で 1%、来年は 0.3%と低成長で、ここにいくら投資をしても世界が日本以上に成長すれば、資産は相対的に目減りしていくのです。世界の ETF に分散投資をすることで、世界の市場の成長に負けないということが資産保全であり、儲かったかどうかは問題ではない。地球全体の伸びにトラックできているのかが大切なことなのです。

テオは、10万円から1人1人プロファイリングによるカスタマイズ運用をしながら、グローバル分散投資ができます。ポートフォリオの特徴としては、世界の株式の成長に追随する「グロース・ポートフォリオ」、世界のインカムに連動する「インカム・ポートフォリオ」、国内の物価変動や輸入インフレをヘッジする「インフレ・ヘッジ・ポートフォリオ」。この3つの中でどれを一番重要視しているのかお



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

お客様ごとに問いかけポートフォリオを構築します。

その後、講演では、平均的なお客様の運用配分比率やパフォーマンスの紹介、長期資産運用における各市場との比較の解説がありました。11,000 銘柄以上ある海外 ETF から投資対象の ETF を選別し、リバランスやリアロケーション等、プロレベルの緻密な運用を行うことでお客様の投資目的に合った運用が可能であるとのことでした。



I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 運用に関わるロボットと人間の役割

広瀬 朋由氏、参加者のみなさま、岡本 和久
レポーター： 赤堀 薫里

岡本 | 先ほどの講演、大変、興味深く伺いました。結局、フィンテックとか、ロボアドバイザーと言ってもお客は人間だし、ロボットが働く原理原則の理論はやはり人間が開発したものです。その意味ではいかに人間がうまくロボットを使い良い運用をするかというのが重要であり、ロボット任せの運用ではいけないということを感じますね。

例えば、プロファイルから、グロース・ポートフォリオ、インカム・ポートフォリオ、インフレ・ヘッジ・ポートフォリオが出てきます。自分の感覚と照らし合わせて、「もう少しグロースが多くてもいいのかな」と思った場合、出て来た結果を調整するために、どれくらい元になっているプロファイルが変わってくるのか計算ができますか？



広瀬 | 資産構成のウェイトを自分で調整することはできますが、調整した後に、どの質問によって変わってくるのかは様々な組合せがあるため、遡ることはできません。ただ、このウェイトだけを変更したいということは可能です。

岡本 | 変更した時に、グロースやインカム等、他のウェイトもわかりますか？

広瀬 | 当然わかりますし、過去 8 年間のパフォーマンスがどうなったのかもわかります。変更した途端、今よりもパフォーマンスは良くなります。ただ、リーマンショックの時は下がり方も派手に下がり、例えば 6 割 5 分だったのが 5 割までになるということがあります。その代りその後が伸びる為、結果的によくなる。シミュレーションを通じて、過去 8 年間の中で相当辛い時期もあったということが、自ら体験することができます。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | モデルと自分の感覚をどうやって整合性のあるものにしていくのか、プロセスが重要ですね。

参加者 | テオは、NISA を使えますか？

廣瀬 | 残念ながら NISA は使えません。NISA を使えるためには、色々なシステムが必要になるため証券会社をひとつ作る位お金がかかりますが、そこまで我々は耐えられないということ。もう一つ NISA の決定的な問題は、銘柄の入れ替えができない。つまりリバランスができない。売却時点でその枠がなくなるので、最適なポートフォリオを作る上では NISA には最大の欠陥があります。

参加者 | ロボアドバイザーは流行りになっている面があります。セゾン・バンガード・マネックス、また、みずほ銀行等データを入れるとざっくりポートフォリオがでてくる等、様々な金融機関がやりはじめています。その中で、他社との差別化をどう考えていますか？

廣瀬 | まず、自社の商品を買らないということ。バンガード、ブラックロック等、色々な ETF のプロバイダーの商品を平等に扱い、ロボアドバイザーが中立独立であることが前提です。ロボアドバイザーはあくまでも運用会社なので、運用哲学につきると思います。

参加者 | ロボットなのに運用哲学？

廣瀬 | ロボアドバイザーはあくまでシステムでしかなく、人間の運用理論をシステム化したものをロボという名前にしたにすぎないのです。別の言い方ではデジタルアドバイザーとも言います。我々の資産運用目的は「資産保全である」、あるいは「収益の最大化です」という人もいるかもしれない。資産運用の目的によって、リターンとリスクは異なってきます。我々の目的は別の言い方をすれば、お客様の負債にあったポートフォリオを作ることです。お客様の資産保全をしながら人生設計に合わせたポートフォリオを作ります。更に、世界株式に投資をする時に、どんな世界株式に投資すればいいかという別の議論がある。世界株式を人によってはアメリカと言う人もいます。また、先進国と発展途上国というくり方もある。我々は、先進国のアメリカ市場の中でもさらに細かく分けようとしている。つまり投資理論の細かな作り込みが差別化のポイントです。

参加者 | ロボアドバイザーは 30 年も 40 年も前からある。AI によるポートフォリオ診断を実際に僕もやってきたけれど、結局はロジックだけの話。だから哲学というのがとても大事です。自分の頭で考えることが嫌でロボアドバイザーに逃げても限界がある。

参加者 | 販社さんがやっているものは、最終的には商品を買わずようなシステムになっているの



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

であやしいですね。

アメリカのバンガードは、資産運用サービスでロボアドバイザーがあっても、ハイブリッド型といって、最終的には、人の相談も加味するシステムになっている。廣瀬さんのところは、最終的にはどうなっていますか？

廣瀬 | インターフェイスは人も入っています。今はメールが多いのですが、相談も多く、コンサルタント要員もいます。

参加者 | テオを始めるにあたって気になるのは、コストです。ロボアドバイザーの指示でリバランスをすることで、その度にコストがかかりますが、その点はどうでしょうか。

廣瀬 | コストに関しては、リバランスにかかる売買手数料は、1%の手数料の中に含まれているので無料です。ロボットですし、そのコストに関して我々も認識しています。ETFを買う時、バンガードは一般的にコストが低いと言われているが、その分エクイティが低いと言われている。ブラックロックはコストが若干高いけれど流動性が低い。つまり、バンガードさんは手数料が安いから良いというのは間違いです。運用会社が実際にかかる売買コストまで含めてETFを選択しなければならない。

岡本 | つまり、ASK(売り手の希望価格)とBID(買い手の希望価格)のスプレッドですね。

廣瀬 | そこも考えてやらなければ駄目です。我々は、そこも考慮しています。

参加者 | リバランスを毎月すると書かれていましたが、あまり頻度が高いと当然負担になりますよね。

廣瀬 | そうですね。ある程度の範囲内での動きだと戻ったりするので、「何%位動いた時にリバランスする」というルールのもと行っています。だからリバランスしない場合もあります。

岡本 | テオを始めた人が、途中でプロフィールを変更することはありますか？

廣瀬 | テオを始めた人は、年2回、プロフィールの変更ができます。初めは毎日変更できるようにとも考えましたが、そうすると、相場環境でプロフィールを動かそうとする人が出てきます。例えば、「グロースが上がるとグロースを増やそうとし、下がると減らす。」というように追いかけてっこになってしまう。結果パフォーマンスはめっちゃくちゃになる。年2回に限っているというのはその為です。ポリシーを最低半年は持っていてほしい。あまりいじってほしくないというのが我々の願いです。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

参加者 | 資産価値保全を目的とするとありましたが、私もFPとしてアドバイスしている中で、一般的に、目先の「儲かった、損した」というところに目が行きがちだと感じています。投資家の教育を広げていく必要性を感じますが、お金のデザインさんとしては何か行っていますか。

廣瀬 | 京都大学の加藤先生が、大学院で寄附講座を作ってくれました。大学院発信で投資教育をやるということで、お金のデザインの寄附講座が4月からスタートしています。また、我々自身もセミナーを開催し、資産価値保全の話をしています。
アメリカ労働省のサイトに、「CPI Inflation Calculator」があります。1980年に100万ドル持っていた場合、2016年で何万ドルあれば同じ価値であるのか、自動的に計算できます。それを見ると、288万ドル持っていないと同じ生活ができません。日本でもそのようなサイトがないといけなはずです。実際にこの数値を見せながらアメリカではこのようなサイトがあることも伝えています。「もし仮に100万円を30年間持っていたとしても、価値としては1/3になっている。資産価値保全とは名目価値ではない。」ということは何度も伝える必要があります。

岡本 | 一つ基本的な質問ですが、保全するのは名目(元本)ですか？購買力ですか？

廣瀬 | 購買力です。

岡本 | 購買力を維持するということであれば、例えば10%のデフレがあった場合、元本が10%減ってもいいということですね。

廣瀬 | そういう割り切りです。

岡本 | それはとても重要なことです。資産はモノと換えてはじめて価値があるわけだから、金額だけ増減してもモノの価値が変動していたら意味がない。

廣瀬 | つまり貨幣価値は相対価値なのです。

岡本 | 今まで、人にお金を預けて運用してもらおうとなると、要は、投資信託を買うというスタイルのラップ口座がありました。廣瀬さんの新しいビジネスモデルで、選択肢の幅が広がったことが非常に面白いと思います。頑張ってください。



中国がわかるシリーズ 32 唐宋革命(前)

ライフネット生命保険株式会社
代表取締役会長兼 CEO、出口 治明氏

宋の 300 年は、一言で言えば、中国で複数国家が併存した時代でした。キタイ、大夏、大金と宋が、渲淵システムという知恵によって、概ね、平和共存していたのです。この宋の時代に、中国は大きく変化しました。

江南の経済力が圧倒的となり、華北は江南の食料に依存するようになりました。中原に鹿を追う時代は終わったのです。江南では、ユーラシアの気候の温暖化を受け、ベトナムからもたらされた早稲(長粒の占城米)によって、米と麦の 2 毛作が可能となり、埋め立てなどによる新田開発も進んで、農業革命が生じました(その結果、日本の稲と同じ以前からの短粒米は駆逐されました)。漢や隋唐の盛期に 5~6 千万人で推移していた中国の人口は、1 億人近くまで膨れ上がったのです。

また、飲茶の習慣が広まり、それに伴って陶磁器産業も飛躍的な発展を遂げました。中国では古くから磁州で磁器が生まれ、景德鎮では既に漢代から窯が開かれていましたが、景德鎮の名が冠せられたのは、宋初の時代からです(1004~1007 年の元号が景德でした)。

宋の白磁や青磁は、輸出品としても珍重されることになりました(黒磁の天目茶碗も素晴らしいですが)。なお、農業革命や陶磁器産業の発展の陰には、石炭とコークスを活用する火力革命があり、製鉄業の発展がありました。因みに、磁器を表す英語のポーセリンは、光沢のある子安貝を意味するイタリア語が語源です)。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

I-OWA マンスリー・セミナー講演より 「リーダーシップとビジョン」

講演：岡本 和久
レポーター：赤堀 薫里

会社を経営していく上で重要なことはビジョンとリーダーシップ。企業を評価する上でもリーダーシップとビジョンに重点を置くことが必要である。日本の企業とグローバルな企業の両方で働いたが、両者を比較した場合、日本企業の良さもあるが、多くの場合、「組織が非合理的」であり、「人材のプロ意識が欠如している」と感じる。

組織が成り立つために必要なものは第一にビジョン。ビジョンに基づき何をするのかは、ミッションである。そして、ミッションを成り立たせているのがバリュー（社員に共通した価値観）であると言える。この一連の組織を成り立たせている基本が、日本の大企業ほど稀薄になってきていることが問題点だと思う。

組織とは、世の中の人々の願いを実現するために、生活者が組成するものである。生活者は、消費者（Consumer）、働き手（Employee）、資本のオーナー（Owner）として企業と関わっている。つまり、生活者は CEO なのだ。お客として、従業員として、資本のオーナーとして企業というものを組成している。



日本的組織の代表は、オーケストラ型組織。ほとんどの楽器を複数の人が担当し、指揮者の指揮の下に全体として音楽を奏でる。特に大企業はこの色合いが強い。ピラミッド型組織で、上が全て決定し、その意思を上意下達で伝える。伝統的日本のリーダーは、組織の頂点に立つ特別なカリスマ的人物。人々を引き連れて約束の地へ導いてくれる責任と役割を持っている。カテゴリーで分けると、東洋的な道を説く人、雑誌プレジデント症候群型、松下さんや稲森さんが象徴であるジャパニーズ・ドリーム型、また、ビル・ゲイツやウェルチに代表されるようなアメリカン・ドリーム型などがある。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

これに対して新進気鋭な元気のある企業は、ジャズ・コンボ型である。ジャズ・コンボは、皆が感動する音楽を作りたいという共通のビジョンのもと、大枠のコード進行だけ決めて、それを守りながら一人一人が別の楽器を持ち、独自の演奏スタイルで音楽を創る。常に相互関係の中でお互いを意識しながら最適な演奏をする。ジャズ・コンボ型は、全員がそれぞれの仕事のリーダーであり、各分野の最高責任者。重要なことはビジョンの共有が絶対条件で、それぞれの役割が非常に明確である。プロの能力、プロの倫理観に支えられ、自分の仕事への忠誠心が非常に強い。ノウハウは個人に帰属し、「Aプレーヤー」組織。そして、協働やチームワークが不可欠だ。

なぜリーダーシップモデルがオーケストラ型組織からジャズ・コンボ型組織へと変化してきているのか。これは、付加価値の源泉が肉体労働から頭脳労働に変化しているためである。頭脳労働が中心になると、その仕事を通して得た知識や経験はその人の頭脳に入り、組織、或いは会社に資産として残りにくくなる。

リーダーには 2 種類ある。ビジョンを表明し、会社の方向性を示すビジョンリーダー。そして、各部門が担当する行動を行うのがアクションリーダー。ビジョンリーダーとアクションリーダーを経営と現場に分けた場合、経営に近いほどビジョンリーダーの要素が強くなり、現場に近いほどアクションリーダーの要素が強くなる。

ビジョンリーダーの典型的な存在が経営者である。経営を担当するビジョンリーダーの仕事は①ビジョンを達成するために現実を直視する、②ビジョンを共有する必要部門に最強の人材を集める、③チームのサーバント(召使)になる、④成果はチームのもの責任は経営リーダーのものとする、である。この中でビジョンリーダーにとって一番大切なことは、トップは召使になり働く人達を助けることだ。

このあと講演では、ビジョンリーダーの要素の説明と共に、ビジョンリーダーがアクションリーダーのパフォーマンスを評価する方法や、よい指示の仕方、相手に合わせた指示スタイルの紹介。良い議論の在り方や部下の不満足な成果への対応方法について体験を踏まえた解説がありました。さらに、良いビジョンとはなにか、ビジョンとコア・コンピテンス(中心的な能力・強み)の関係についてなども解説いただきました。最後に「西遊記」、「オズの魔法使い」、「桃太郎」、「新撰組」という 4 つのリーダーシップモデルについて考えるワークショップを行い大変盛り上がりました。



連載 資産運用「茶飲み話」(24)

岡本 和久

人生は積立投資

命に時間という要素が加わったものが「人生」です。お金に時間という要素が加わったものが「投資」です。そもそも、お金というものは「ご縁のネットワーク」を流れているものです。そして、そのご縁のネットワークのなかでどう生きるかということをお金は教えてくれます。



長期間にわたる投資で有効な方法として積み立て投資があります。誰も相場の短期的な動きなどわかるものではありません。ですから、買付タイミングの時間分散を図る。時間分散のはかり方として人間がタイミングを判断するのではなく、一定のフォーミュラを作ってその通りに投資をしていく。これがフォーミュラ投資で、その代表選手がドルコスト平均法です。

ご存じの方が多いと思いますが、ドルコスト平均法というのは事前に決めた金額を、例えば毎月25日というように定期的買い付けて行こうというものです。この方法の効果は、株価や基準価格が安いときにはたくさんの株数(口数)が買え、高いときには少な目に買うということが自動的にできるということです。

人間の判断はどうしてもマーケットの短期的な動きに左右されてしまいます。結果として高いときにたくさん買い、安いときに少なく買うという本来の合理的な投資とは逆のことをしてかしてしまいがちです。ドルコスト平均法はそのような間違いをフォーミュラという形で避けようというものです。

「時は金なり」という言葉があります。我々は毎日、24時間、「時」という資源を投資しているのです。毎日、毎日、それを続けていくことで人生が形成されて行きます。長い人生の過程では良い事も悪い事も起こります。ちょうど、人生を通じての資産運用においてバブルもあればクラシスもあるのと同じです。

いま、苦しいことが起こっていたらそれはとても良い事なのです。なぜなら、失敗や苦しみから学ぶことは、成功や楽なことから学ぶことよりもはるかに大きいからです。つまり、同じ一日、24時間で苦しいことが多ければ、その分、学びが大きいのです。楽なときは学びが少ない。これはドルコ



長期投資仲間通信「インベストライフ」

スト平均法で価格が安いときは多目に、高いときは少な目に買うというのと同じです。

このようにして毎日、一定の時間を投資し、苦しい時期や楽な時期を経験しながら人生の豊かさや幸福感が積み立てられていくのです。たくさんの失敗の経験があるほど、結果として自分のなかにはたくさんの学びが貯まっていく。投資はいろいろな面で生き方を教えてくれるものだと思つづく思います。

投資、本音と現実

株式を売買するほとんどの方の「本音」は、①できるだけたくさん、②できるだけ早く、③できるだけ安全に儲けたいということでしょう。しかし、投資収益とは、①そこそこの利益を、②長い時間をかけて、③リスクを取った見返りに与えてもらえるものです。これが証券投資の現実です。

つまり、証券市場に参加する多くの方の本音と、証券市場が与えてくれる現実の間に大きなギャップがあるのです。三つの「本音」をすべて満たすことはできません。そこで何かを犠牲にしなければならぬのですが、多くの方は、「できるだけたくさん、できるだけ早く」を優先させて、「できるだけ安全」を後回しにします。

「株式投資はリスクが大きい、だから、できるだけ短期で売買した方が安心だ」と考える個人投資家が非常に多いのです。しかし、この論理は明らかに誤りです。正しくは「株式投資はリスクが大きい。だから、大きな利益を狙うのではなく、そこそこのリターンを長い時間をかけてとる」ことが必要なのです。

企業が成長するには時間がかかります。少なくとも投資先企業が成長し、株主が企業に保有する資産の価値を高めてくれるだけの時間的余裕を与えなければ育たないものです。短期間では株主価値は大きく増加するものではありません。

流通市場における短期の値幅取りは、Aさんがある銘柄を安く買い、それをBさんに高く売り、BさんはCさんにさらに高い値段で売ることで実現します。しかし、Aさんをお父さん、Bさんをお母さん、Cさんを息子と考えればこの家族全体ではこの取引で儲けは生じていません。では、市場に参加しているすべての投資家が家族だったらどうでしょう。いくら売買があっても投資家という家族には利益は発生していません。

流通市場は価値を生む場所ではないのです。しかも、取引をする際には委託売買手数料がかかりますから、現実的にはこの家族は三回の取引で手数料だけ損をしたということになります。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

三つの本音のうち①と②を優先して③の「できるだけ安全に」を犠牲にした取引は投機です。それにもかかわらず「危険だからできるだけ短期で売買する方がよい」と多くの人が思っていることで知らず知らずに投機への道を歩んでしまうのです。投機で儲かったとしてもそれは「運が良かった」だけの話です。証券市場の現実を見据えて合理性のある運用をすることこそ投資で成功をする唯一の方法です。

投信選びは洋服選びのように

ゴールデン・ウィークも終わり、いよいよ夏も間近になっています。サラリーマンのAさん。洋服ダンスやクローゼットの中を見るとシャツ類はかなり半袖のものがそろっています。昨年、上着も薄手の紺色系の比較的地味なものを買いました。でも、もう少し明るい色のものが欲しいな。そう、思っ今年はもっとカジュアルな上着を買うことにしました。できれば家で洗濯ができてしかも速乾性のものがいい。

そんなことを考えて週末に妻とデパートに行きます。迷うほどたくさんの上着があります。高価なブランドものからセールの商品まで選択肢があります。多すぎて迷ってしまいます。店員さんが寄ってきてあれこれと勧めてくれます。本当は自由に考えたいなと思っても、店員さんはべったりとくっついて離れません。

色々とお勧め商品を見せてくれるのですが、店員さんはAさんのクローゼットの中身も、何を求めているのかも知りません。高価なブランド物のジャケットを盛んに勧めるのですが、こちらの本音は「ちょっと高すぎる。もっと手頃でカジュアルなものでいい」なのです。でも、店員さんがあまりに熱心なので「フン、フン」と聞いていると、すっかりこちらがその気になったものと勘違いしたのでしょうか。ますます、営業活動がヒートアップしていきます。

しかし、ここでAさんの奥さんが救いの手を差し伸べてくれます。「あなた、欲しいのはもっとカジュアルで気楽に着ることが出来るものでしょ。ブランドものなど必要ないわね」、ホッとしたようなAさんに奥さんは、「こっちにもっと手頃なジャケットがあるわよ」と発言。Aさん、店員さんを置いて奥さんの見つけたジャケット類から一番、自分に合ったものを見つけ出しました。めでたし、めでたし。

もちろん、デパートにはブランド物のジャケットを買いに来る人もいます。少しフォーマルなものを探している人もきます。考えている価格帯もみんな違います。要するに色々なニーズに対応できるように品揃えを置いているのがデパートです。また、店員さんは商売ですからできれば利益率の高いものをお勧めしたいというのわかります。

長々とジャケット選びのことを書いたのは、これ、投資信託を選択するのと同じだからです。つまり、



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

どの投資信託が良いかは人によってみんな違うのです。クローゼットの中身がどうなっているか、そのなかで何が不足かということが洋服選びで重要なのもと同じで、すでにどのような投資信託を持っているのか、ポートフォリオ全体で見て何が不足しているのかが、投信選びの一番重要なポイントなのです。結論は、「何が良い投信か」は人によってみんな違う」ということです。あるジャケットがAさんには最適でもBさんには適していないのと同じです。最も大切なことは自分が何を必要としているかを明確にしてから、そのニーズに合った投信を選ぶことです。

グローバル投資の五つの理由

相変わらず株式投資というと日本株を対象に考える方が多いのですが、少なくとも「人生を通じての資産運用」を考えるのであれば、グローバルな株式投資は不可欠です。ここで「グローバル」というのは「日本も含めて世界全体」という意味です。つまり、外国株投資ではなく、日本も含めた世界全体、そして、同時に、日本も他の国と同じように取り扱うということです。今回はなぜ、グローバル株式投資が必要であり、かつ、魅力があるかについてまとめておきましょう。

第一の理由として、「人生を通じての資産運用」の目的は「購買力の維持＋アルファ」です。我々の日々の生活は世界中から供給される財やサービスによって支えられています。全世界の株式を買うということは、それらの生産設備を保有するということです。将来、インフレが起こり世界のどこかの企業にインフレ利得が発生したとしても、それら企業の株式を保有していればある程度、その利得を回収することができるでしょう。その意味で、先進国も新興国もすべてをカバーするグローバル株式インデックス・ファンドは実に手軽、かつ有効な投資商品です。

第二の理由は世界経済が今後も人口増加を続け、発展途上国を中心として生活水準が向上し、さらにグローバルなインフラ整備や技術革新が起こるだろうという点です。これらは世界経済の数量成長をもたらします。世界経済の成長の担い手は全世界の企業です。それらの企業を保有することで購買力維持と同時に「＋アルファ」の数量成長を享受することができます。

三番目の理由として海外の主要企業は概して日本の企業よりも収益率が高い点が挙げられます。色々な統計がありますが、株主資本利益率(ROE)を比較しても日本は主要国の半分ぐらいという結果が多いようです。株主資本利益率は株主の資金が何パーセントの利益を生み出しているかという指標です。つまり、海外企業に投資された1万円は日本企業に投資された1万円よりも大きな利益を生むということなのです。

そして、四番目として海外企業は概して株主を大切にするという点が挙げられます。株主は企業活動を行う上で不可欠の資本の出し手です。もちろん、長期的に成長するためには顧客や従業員を大切にすることは重要です。まさに、持続的成長こそ長期株主が経営者に期待することです。し



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

かし、同時に株主が正当なリターンを得ることも重要です。その点の意識が海外企業は非常に高いと言えます。

最後は分散効果という側面です。世界全体はなだらかな成長をするにしても国によって景気循環は異なります。それを反映して株式市場のパフォーマンスも違った動きになります。全世界をまとめて保有することで国ごとのばらつきが相殺され安定的な資産の成長を図ることができます。これらの点から少なくとも「人生を通じての資産運用」にはいまやグローバルな視点が不可欠になっていると思います。

<モデルポートフォリオ:2016年4月末の運用状況>

単位: %

		トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の投資額に対する騰落率			
		1か月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月 ~ 196万円
4資産型	積極型	-2.01	-11.21	11.26	2.62	16.85	-8.09	32.89	45.16	59.41
	成長型	-2.03	-7.43	9.27	3.10	12.03	-5.56	25.39	36.77	52.48
	安定型	-2.05	-3.77	7.14	3.32	7.62	-3.08	18.19	28.06	43.75
2資産型	積極型	-3.40	-13.09	10.44	3.93	19.08	-8.66	30.35	47.27	69.20
	成長型	-3.48	-10.03	9.10	3.95	14.17	-7.10	24.32	38.59	60.49
	安定型	-3.56	-7.06	7.59	3.71	9.82	-5.61	18.42	29.53	49.76

* 投資にかかるコストは控除していない。積み立ては、税引き前分配金再投資。ポートフォリオは毎月リバランスをしたものとする。積み立ては計算月数分を運用したものとする。例えば1年の場合は2015年4月末に1万円投資資金を積み立て始め、2016年3月末の投資資金までとする(2016年4月末積み立て分は運用期間がないため含めていない)。

出所: イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがMorningstar Directにより作成。MorningstarDirectについてのお問い合わせは「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンまで。

ポートフォリオの資産配分比率(外貨建て資産は円換算ベース)

4資産型	国内株式: TOPIX	外国株式: MSCI KOKUSAI	国内債券: NOMURA-BPI (総合)	外国債券: Citi WGBI (除く日本)
	積極型	40%	40%	10%
成長型	25%	25%	25%	25%
安定型	10%	10%	40%	40%
2資産型	世界株式: MSCI ACWI (含む日本)		世界債券: Citi WGBI (含む日本)	
	積極型	80%	20%	
	成長型	50%	50%	
	安定型	20%	80%	

ポートフォリオは「インベストラ이프」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出しています。特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

「長期投資仲間」通信『インベストラ이프』のその他の記事はこちらからご覧ください。
<http://www.investlife.jp/>

4資産

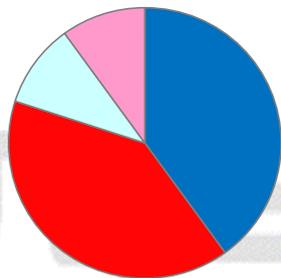
■ 国内株式: TOPIX

■ 外国株式: MSCI KOKUSAI

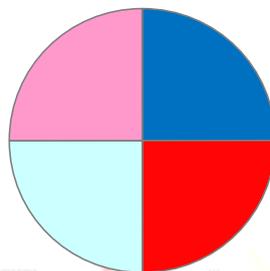
■ 国内債券: NOMURA-BPI (総合)

■ 外国債券: Citi WGBI (除く日本)

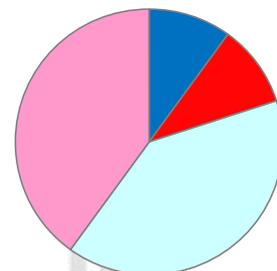
積極型



成長型



安定型

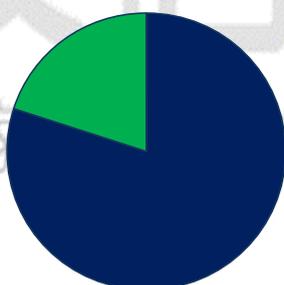


2資産型

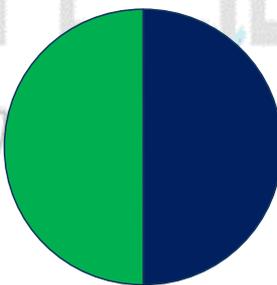
■ 世界株式: MSCI ACWI (含む日本)

■ 世界債券: Citi WGBI (含む日本)

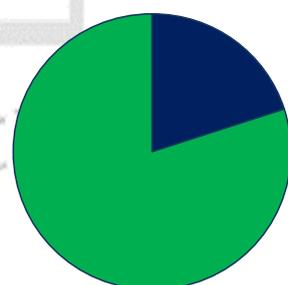
積極型



成長型



安定型



<国内で購入可能な代表的ETF:2016年4月末の運用状況>

当資料は「インベストライフ」のために、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出、作成しています。特定の投資信託による投資の推奨を行うものではありません。※ファンド名をクリックするとそのファンドの詳細を見ることができます。

「長期投資仲間」選定「インベストライフ」のその他の記事はこちらをご覧ください。http://www.investlife.jp/

* 投信ブログ 「梅屋敷商店街のランダムウォーカー(インデックス投資実践記)」の管理人、水瀬ケンイチさんのご協力で銘柄を選定しました。
 なお、国内株式、債券、コモディティについては「インベストライフ」が選定しました。

Ticker	ファンド名	トータルリターン (米ドル換算)					トータルリターン (円換算)					リスク (円換算)		1万円ずつ積み立てた場合の 投資額に対する騰落率				1万円ずつ積み立てた場合の 月末資産額				純資産 2016年4月末		総経費率 または 信託報酬 (%)	イボットソン 分 類	連動を目指す 投資対象指数
		1ヵ月	1年	5年 (年率)	7年 (年率)	10年 (年率)	1ヵ月	1年	5年 (年率)	7年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	7年 84万円	10年 120万円	1年 12万円	5年 60万円	7年 84万円	10年 120万円	百万ドル	億円			
1308	上場インデックスファンドTOPIX (日興AM)	4.51	-4.04	5.66	7.71	0.02	-0.51	-14.21	11.67	9.01	-0.63	19.53	15.58	-10.29	34.84	44.94	37.13	10.76	80.90	121.75	164.56	11,543	12,351	0.10	国内株式・ 大型ブレンド型	TOPIX(配当込み)
1348	MAXIS トピックス上場投信 (三菱UFJ国際)	4.50	-4.05	5.65	-	-	-0.52	-14.21	11.66	-	-	-	-	-10.29	34.81	-	-	10.76	80.88	-	-	3,654	3,910	0.08	国内株式・ 大型ブレンド型	TOPIX(配当込み)
1554	上場インデックスファンド世界株式 (MSCI ACWI)除く日本(日興AM)	4.39	-2.38	4.71	-	-	-0.63	-12.72	10.67	-	-	-	-	-6.70	35.15	-	-	11.20	81.09	-	-	33	36	0.32	外国株式・ 世界型(除く日本)	MSCI ACWI ex Japan指数(円換算)
VT	Vanguard・トータル・ワールド・ストックETF	1.39	-5.41	4.94	11.31	-	-3.48	-15.43	10.91	12.66	-	-	-	-10.01	33.42	50.67	-	10.80	80.05	126.56	-	5,560	5,949	0.14	外国株式・世界型	FTSE グローバル・オールキャップ指数
IOO	iShares® グローバル 100 ETF	0.54	-5.94	4.07	9.72	3.38	-4.29	-15.90	9.99	11.05	2.71	21.74	17.23	-10.95	29.17	44.09	41.86	10.69	77.50	121.03	170.24	1,617	1,730	0.40	外国株式・世界型	S&P グローバル 100 指数
TOK	iShares® MSCI コクサイ ETF	1.31	-3.71	6.31	12.33	-	-3.56	-13.91	12.36	13.68	-	-	-	-9.63	38.24	58.52	-	10.84	82.95	133.16	-	274	293	0.25	外国株式・世界型	MSCI KOKUSAI(コクサイ)指数
EFA	iShares® MSCI EAFE ETF	2.94	-9.33	1.61	8.13	1.53	-2.00	-18.93	7.39	9.43	0.87	23.08	19.24	-11.73	22.40	33.39	28.83	10.59	73.44	112.04	154.59	60,065	64,267	0.33	外国株式・ 大型ブレンド型	MSCI EAFE 指数
VSS	Vanguard・FTSE・オールワールド (除く米国)スモールキャップETF	2.70	-5.61	0.82	10.85	-	-2.23	-15.61	6.55	12.18	-	-	-	-8.59	24.26	37.36	-	10.97	74.56	115.38	-	2,559	2,738	0.17	外国株式・ 中・小型ブレンド型	FTSEグローバル・ スモールキャップ(除く米国)指数
VTI	Vanguard・トータル・ストック・マーケットETF	0.64	-0.24	10.49	15.59	7.00	-4.20	-10.81	16.77	16.99	6.30	22.22	17.07	-8.83	52.54	82.43	87.59	10.94	91.52	153.24	225.10	59,396	63,551	0.05	米国株式・ 大型ブレンド型	CRSP USトータル・マーケット指数
VB	Vanguard・スモールキャップETF	1.73	-3.90	8.53	16.28	7.00	-3.16	-14.08	14.71	17.68	6.30	26.38	21.62	-9.84	46.44	77.73	88.36	10.82	87.87	149.30	226.03	12,103	12,949	0.08	米国株式・ 小型ブレンド型	CRSP USスモールキャップ指数
EEM	iShares® MSCI エマージング・ マーケット ETF	0.50	-18.29	-5.19	4.68	1.68	-4.33	-26.95	0.20	5.94	1.02	27.87	24.68	-11.04	0.67	5.50	7.37	10.67	60.40	88.62	128.85	25,905	27,718	0.69	外国株式・ 新興国型(複数国)	MSCI エマージング・マーケット指数
VWO	Vanguard・FTSE・ エマージング・マーケットETF	0.78	-18.34	-4.66	5.95	2.20	-4.06	-26.99	0.77	7.22	1.53	28.68	25.55	-11.36	2.75	8.65	11.49	10.64	61.65	91.26	133.79	36,174	38,705	0.15	外国株式・ 新興国型(複数国)	FTSEエマージング指数
FM	iShares® MSCI フロンティア 100 ETF	3.02	-14.85	-	-	-	-1.93	-23.87	-	-	-	-	-	-12.88	-	-	-	10.45	-	-	433	463	0.79	外国株式・ 新興国型(複数国)	MSCI フロンティア・マーケット 100 指数	
IGOV	iShares® 世界国債(除く米国)ETF	1.22	5.53	-0.16	2.34	-	-3.65	-5.65	5.52	3.58	-	-	-	-3.78	13.63	18.28	-	11.55	68.18	99.36	-	699	748	0.35	外国債券・世界型	S&Pシテイルグループ・ インターナショナル・ トレジャリー・ボンド指数(除く米国)
AGG	iShares®・コア 米国総合債券市場 ETF	0.38	2.61	3.51	4.36	4.81	-4.44	-8.26	9.40	5.62	4.13	9.55	3.40	-8.49	20.99	29.56	33.49	10.98	72.59	108.83	160.19	35,761	38,262	0.08	米国債券・ 中長期型	パークレイズ米国総合指数
TIP	iShares®・米国物価連動国債 ETF	0.33	0.97	2.45	4.34	4.53	-4.49	-9.73	8.28	5.60	3.85	10.22	6.57	-8.34	14.62	24.25	28.56	11.00	68.77	104.37	154.28	17,446	18,666	0.20	米国債券・ インフレヘッジ型	パークレイズ米国TIPS指数(シリーズL)
RWX	SPDR ダウ ジョーンズ インターナショナル リアル エステート ETF	2.75	-1.46	5.13	13.58	-	-2.19	-11.90	11.11	14.95	-	-	-	-5.46	33.96	53.47	-	11.34	80.38	128.92	-	4,827	5,165	0.59	海外不動産 (除く米国)セクター型	ダウ・ジョーンズ・ グローバル(除く米国)セレクト・ リアル・エステート・セキュリティーズ指数
IYR	iShares®・米国不動産 ETF	-1.73	5.90	8.39	17.23	5.13	-6.45	-5.32	14.55	18.64	4.45	29.41	26.96	-5.12	44.99	76.11	78.10	11.39	86.99	147.93	213.72	4,071	4,356	0.43	米国不動産 セクター型	ダウ・ジョーンズ米国不動産指数
GSG	iShares® S&P GSCI コモディティ・ インデックス・トラスト	10.24	-29.79	-17.24	-6.80	-	4.94	-37.22	-12.53	-5.68	-	-	-	-17.87	-38.40	-38.88	-	9.86	36.96	51.34	-	853	913	0.73	コモディティ・総合	S&P GSCI商品指数
GLD	SPDR®ゴールド・シェア	3.90	8.50	-3.88	5.09	6.73	-1.09	-2.99	1.59	6.36	6.04	19.84	20.71	0.04	1.41	10.13	25.55	12.00	60.85	92.51	150.66	33,229	35,553	0.40	コモディティ・貴金属	金地金価格 (ロンドン午後決め値)

*積み立ては税引き前分配金再投資、計算月数分を運用したものとします。例えば1年の場合は2015年4月末に1万円で積み立てを開始し、2016年3月末投資分までの2016年4月末における運用成果とする(2016年4月の積み立て額はいれず)。
 出所: MorningstarDirect のデータを用いてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンが作成。MorningstarDirectについてのお問い合わせは「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてお気軽にご返信ください。