

今月の ひとこと

「退職後のために資産形成をしましょう」ということになると、ふつう、「一番、大切なのは資産配分、アセット・アロケーションです」という話になります。要するに資金を預金、債券や株式をどのような比率で配分するのかということです。しかし、いま、預金も債券も限りなくゼロに近い状態です。要するにどちらにしても同じようなものです。

ほとんどの方は預金口座は持っています。そしてある程度、将来のことを考えている方は少しずつそこに預金をしています。そういう方はすでに資産運用を始めているのです。次のステップは預金のごく一部を全世界の主要企業に投資するグローバルな株式インデックス・ファンドに振り向ければいいのです。5000円でも1万円でも第一歩は第一歩。そこがスタート点です。そして、徐々に慣れていくほどに全体のポートフォリオを整えていけばいい。債券の比率を考える必要のない現在は資産形成の第一歩を踏み出すとても良い機会だと思います。

~~~~~  
FACEBOOK上でクラブ・インベスト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（2017年4月13日現在で参加者数は3453名です）

[今月号の記事をすべてダウンロードする](#)

## クラブ・インベストライフとは？

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

## 対談 セゾン投信にかける夢を語る

対談：中野 晴啓氏、岡本 和久 レポーター 佐藤 安彦



中野さん：会社設立は2006年6月なので10年を越えました。その翌年の3月にファンドを設定したので、ファンドは丸10年を迎えることになりました。まだ、途上ではありますがひとつの節目というのと、運用面で考えると、10年のトラック・レコードをお見せすることができるようになったことが重要なことだと感じています。

[読んでみる](#)

## 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。

[maq@i-owa.com](mailto:maq@i-owa.com)

毎月15日配信 無料

## I-OWAマンスリー・セミナー講演より 投資信託の「これまで」と「これから」

講演：竹川 美奈子氏 レポーター：赤堀 薫里



契約型公募投信は、2000年の時点で2,793本でした。それが、2016年末時点で6,060本にもなりました。毎年何百本もの新規設定の投信が増え続けています。逆に繰上げや満期も含め、償還された投信の数も年200~300本と、年々右肩上がりが増えていきます。落ち着いたとはいえ昨年の新規設定の投信は590本ですから、日本では長期で運用されている投信があまりないということになります。

[読んでみる](#)

## Facebook

Facebook上のグループ、クラブインベストライフ  
<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](#)

## I-OWAマンスリー・セミナー講演より 現在の投信業界の問題点を話し合おう

竹川 美奈子氏、参加者のみなさま レポーター：赤堀 薫里

一番の問題は、確定拠出年金とNISAというように複数の制度を作ることです。シンプルに使いやすい制度を作ってほしいのです。誰もが頭を悩ませ

Twitter上のグループ  
クラブインベストライフ  
[http://twitter.com/c\\_investlife](http://twitter.com/c_investlife)

Twitterへの登録が必要です

[@c\\_investlifeさんをフォロー](#)



ず、現役世代が資産形成するのに使いやすい制度とはどんなものだろうという、全体設計を考える人が必要です。それが本来、政治家の役目ですよね。そのような人がいないというのが一番大きな問題です。

[読んでみる](#)

バックナンバー | 一覧

- [2017年04月17日発行 Vol.172](#)
- [2017年03月15日発行 Vol.171](#)
- [2017年02月15日発行 Vol.170](#)
- [2017年01月16日発行 Vol.169](#)
- [2016年12月15日発行 Vol.168](#)
- [2016年11月15日発行 Vol.167](#)
- [2016年10月17日発行 Vol.166](#)

## 中国がわかるシリーズ39 モンゴル、大遠征を開始。大金国を滅ぼす

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

チンギス・カンに率いられたモンゴルの拡大から二代目への移行の時代のお話です。

[読んでみる](#)



## 知って得する、ちょっと差がつく トリビア・コーナー

トリビア研究家 末崎 孝幸

★レディーファースト ★秀才と才媛 ★カンボジア紙幣に描かれた日の丸 ★夏目漱石（ペンネームの由来） ★リンカーンとケネディ（100年後の共通点） ★偉人を先祖にもつ有名人

[読んでみる](#)

## I-OWA マンスリー・セミナー講演より 日本の証券市場のあゆみ (1) 黎明期

講演：岡本 和久 レポーター： 赤堀 薫里

これから四回にわたって明治から1949年、終戦後、証券取引所が再開されるまでの証券市場のあゆみをお話したいと思います。1866年の薩長同盟、1867年の大政奉還を経て、1868年に明治維新を迎えます。明治維新の国家ビジョンは「西洋に学びつつ西洋から日本を守る」の一言です。そして、ミッションは、産業を興して国を強くする「殖産興業」と「富国強兵」、非常に明確です。そのために必要なことは、旧制度の廃止、秩禄処分、地租改正、新制度の導入、銀行制度、株式会社を作ることだったと言えます。国の進む方向は非常に明確でした。もちろん、多くの難問、難題がありましたが、この方向よりほかに道はないというのが現実でした。

[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

株式と債券50-50の成長型のパフォーマンスは四資産型（国内外の株式・債券を均等配分）が-0.03%、二資産型（世界株式と世界債券を50-50）が+0.31%でした。

[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

純資産上位20ファンドの運用状況です。

[読んでみる](#)

## I-OWA たより

### 岡本和久のI-OWA日記

◆恵比寿・広尾のラーメン探訪 「太楼」 ◆鳥井信治郎さんの赤玉 ◆新著、「投資の鉄人」が発刊されました ◆4月1日に京都で瞑想と投資（瞑投）セミナーを開催しました ◆神保町のうどんの名店、丸香さんへ ◆俳優祭へ ◆金沢で瞑想と投資のセミナー（瞑投セミナー） ◆富山でセミナー ◆瞑想はお金と心をゆたかにする幸福感倍増法 ◆第138回I-OWA マンスリー・セミナーが開催されました ◆餃子フェス@駒沢公園

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

## セミナー案内

5月14日(日) 12:30~16:30 東京 ★★★当月のみ変則で第二日曜日の開催です。ご注意ください★★★ I-OWAマンスリー・セミナー(140回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) 「日本株式市場史~戦後期」(岡本 和久)、「個人投資家のためのエンゲージメント」(明治大学商学部教授 三和 裕美子氏)、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

+++++  
6月18日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー(141回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) 「投資教育家の視点で見た投資教育」(岡本 和久)、「退職後資産準備の考え方」(フィデリティ退職・投資教育研究所 所長 野尻哲史氏)、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

+++++  
6月24日(土) 仙台 I-OWA/インベストライフ・セミナーIN仙台 講演:岡本和久、テーマ:①かんたんすぎる資産運用、②しあわせ持ちへのロードマップ 会場、お申込み方法などは次号で

+++++  
6月25日(日) 秋田 I-OWA/インベストライフ・セミナーIN仙台秋田 講演:岡本和久、テーマ:①かんたんすぎる資産運用、②相場に惑わされず歩き続ける耐久力 会場、お申込み方法などは次号で

+++++

[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.



### 対談 セゾン投信にかける夢を語る

対談： 中野 晴啓氏、岡本 和久  
レポーター 佐藤 安彦

岡本| セゾン投信を設立してもう10年になりますね

中野| 会社設立は2006年6月なので10年を越えました。その翌年の3月にファンドを設定したので、ファンドは丸10年を迎えることになりました。まだ、途上ではありますがひとつの節目というのと、運用面で考えると、10年のトラックレコードをお見せることができるようになったことが重要なことだと感じています。10年以上元気で続いているファンドが本当に限られていますからね。



岡本| 10年間の歩みのなかでの三大ニュースを挙げていただけますか？

中野| はい。まず1つ目は、ずっと昔のことですが、設定1年目に日経新聞の日経優秀製品・サービス賞の最優秀賞をいただいたことですね。あれがきっかけで知名度が一気に上がったと思っています。あの時は、ものすごくプレゼンを頑張ったので、とても嬉しかったですね。

岡本| 私も覚えていますよ。では2つ目はなんですか？

中野| 2つ目はわりと最近の出来事ですが、日本郵便から株を持ちたいという話をいただいたことですね。正直に申し上げますと、ちょうど会社としてある一定規模になったと感じていたとともに、当時、ファンドを購入していただいていた7~8万人のお客様の財産を本当の意味



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

で守っていかななくてはならないと感じていた時でした。とはいえ、株主との対峙という意味でもいろいろとあった出来事でした。

岡本| そうですね。経営という意味ではプラスにもマイナスにもなり得るような、非常に大きなエポックメイキングな出来事だったと思います。結果として良い形でプラスに活かすことになりましたね。

中野| ライフネット生命の出口会長も「我々のような会社に必要なのは、長い時間軸で経営を見てくれる株主だよ」とおっしゃっていて、そういう面で本当に苦勞なされたようですが、日本郵便が株を持ってくれたことについて「それは非常によかったね」という言葉をいただきました。短期的な視点で、今年いくらだとか何人だとかを言わない株主が現れてくれたと思っています。

岡本| セゾン投信の株主構成は、どれくらいになっているんですか？

中野| 6割がクレディセゾンで、4割が日本郵便です。

岡本| なるほど。良いことではありますが、やはり経営面でいろいろと難しい場面もあるでしょうね。

中野| はい。確かに面倒な部分はあるのですが、経営にとって非常に重要な牽制機能が働きます。

岡本| そうですね。ある意味で、一社の影響力が大き過ぎることがなくなったということですね。

中野| はい。一社だけの影響力が強すぎると、投資家の利益に必ずしもつながらないこともありますからね。投資家の資産を守るという意味で、現場の運用だけではなくて会社というのが健全に存続していくことがとても重要です。

岡本| その通りですね。では3つ目はなんでしょう？

中野| はい。あとはやはりフィデューシャリー宣言を出したことです。実は前の話とつながっているんですが、思い切ってやった最大の理由は、どうしたら投資家を守るかを考えた時に、世の中にその仕組みを宣言してしまうことだと考えたからなんですね。





## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

- 岡本| 自らに課したということですね。フィデューシャリー宣言というのは、本来は証券会社や投信会社にしてみれば、始めにそれがあって当たり前なのですが、今だに宣言していない会社も多い状況ですね。
- 中野| そうですね。しかし、これからは行動規範になっていきますから、出さざるを得なくなるでしょうね。
- 岡本| 今までは、セゾン投信というと独立系でどこの金融機関とも関係がないという見方をされてきていましたね。これからは、段々といろいろな意味で郵便局との関係が広がって行くのだろーと思います。私は商品性が確保されているのであれば、売ってくれる所が多くても構わないと思っています。つまり、営業面で販社の言いなりで商品を作らされるみたいなことでない限りは、いい商品をいろんな所で売ってくれるのは良いことなんですよ。
- 中野| そうですね。いわゆる独立系としては、まずは姿勢としての分かりやすさというのも大事だと思います。ただ一方で販社を広げるとなった場合、販社側から「売りたいです。そして売るからには販売手数料を取りますよ」と言われて「どうぞどうぞ」となってしまったらそれはダメですよ。ですから、そこにセゾン投信としてフィデューシャリー宣言をすることで、大事にしないではいけないところは守りつつ、一方で、もう少し大きな視点として、例えば業界全体の発展や、生活者への受け口を広げるだとかについて、きちんと整理しながら適切に判断していかなくてはならないと考えています。
- 岡本| いま2本のファンドを運用していますが、お客様の行動は分かれていますか？それとも一人のお客様が両方とも買っているケースが多いんですか？
- 中野| 両方持たれる方が増えています。最初はセゾン・バンガード・グローバルバランスファンドから入って、そのうちにご自身で徐々にセゾン投信の事を理解されていく中で、アクティブファンド(セゾン資産形成の達人ファンド)の方も見て、良いファンドだという評価をしていただき、もうひとつ積立を始めましたというケースを、実際多く耳にしますね。または最初から2つのファンドに対して、1万円ずつ積立をしていますという方も多くいます。なので、2つのファンドが一体になってセゾン投信だというイメージが出来てきたのかなと感じています。
- やっぱり運用会社なので、アクティブファンドでしっかりとしたセゾン流の自己主張というのをして、それが世の中へ認知されていかなければならないと思っていますし、決してインデックスファンドだけの会社ではないと思っていましたので、ようやく自分達のイメージとお客様のイメージが合ってきた感じがあります。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

- 岡本| セゾン・バンガード・グローバルバランスファンドを買っている方は、どういう動機で買われているのでしょうか？退職後の資金を作るためになのか、世界全体の株が上がりそうだからなのか、その辺りはどうなのでしょう？
- 中野| 当社の場合は、半分以上の方が投資は初めてですという方です。それまで預貯金しか知らなかった方です。その方たちが何か動く大きな目的は、やはり自分の将来に対するモチベーションというのが圧倒的に大きいですね。ですから、口座開設時のアンケートに、値上がりを期待しているという項目がありますが、それに丸をつける方は少ないですね。
- 岡本| だけど、やっぱり上がると売る方もいるのではないですか。投資の恐怖というもっと下がるのではないかという恐怖を思い浮かべるけど、結構、上昇すると下がったらどうしようという恐怖も出てくる。
- 中野| そうなんです。これが人間は合理性を欠いた生き物であるという現れですよ。ゴールを20~30年先に置いていたとしても、2年経って値上がりしたのをみると、つい売ってしまう、そんな心理なんですよ。
- 岡本| 投資家の心理面で面白いのは「マーケットがピークを迎える時というのは、全員が長期投資家になる」ということです。つまり、目先少しくらい下がってもすぐに回復するんだからと、参加者のほとんどが思い長期投資家になってしまった時は危ないという事ですね。そういう意味では、まだ短期の人がいるというのは、いまがピークではないのかも知れませんね。
- 中野| 確かにそう言われれば、アベノミクス相場がピークの時には、ほとんど買いしか入りませんでした。次は日経平均が22,000円だ23,000円だと言われていましたね。やはり投資家の動きというのはマーケットの先々の動きに先行する指標のようなものとしてあるのでしょうか。
- 岡本| そうでしょうね。投資家のとった行動がマーケットを作ることになっていきますからね。ところで、投資家が海外投資をするようになった時に便利なツールとしてのセゾン・バンガード・グローバルバランスファンドというのは、位置付けとしてかなり広がってきた感じが出てきましたね。
- 中野| はい。かなり浸透してきました。なんでセゾン投信にたどり着いたのかというひとつの理由として、みなさん「やはりこの先、日本の株式だけではダメだな」という思いがあると思います。それをロジカルに説明できる訳ではありませんが、直感的に思っている方は多いのです。しかしながら、今この国で、世界全体をポートフォリオにして長期投資するものを探し



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

てみてもほとんど無いんですよ。普通にグローバル・インデックスの単品を買うというのがありますが、ポートフォリオとしてやっているのは、ほとんど見つけることができないですね。株式ファンドでも同様です。ですから、アクティブファンドにおいても、ライバルを探すのが難しい状態です。逆に海外投資という枠で大きなファンドという、どうしても地域やセクターを絞ったテーマ型になってしまっていますね。

岡本| テーマ型ばかりなのは、やはり社への影響が大きいと思いますね。投資家のニーズは必ずしもそればかりではないと思いますよね。

中野| そうですね。でもそういう見せ方をしないと説明が面倒ということになるんでしょうね。世界全体はすぐには成長しませんから。今上がっているものの方が説明しやすいんだと思います。ただ、そのあたりの問題提起を金融当局が始めたのは、すごく大きな変化だと思っています。金融庁自ら長期積立、それから分散投資を生活者にやってほしいと言い始めていますね。とりわけ分散投資というのは世界の経済成長に乗っていくものという、ここまで踏み込んだ話をしたのはすごい進歩だなと感じています。

岡本| そうですね。もうひとつすごく重要なことは、日本株投資への魅力を高めることなんです。その内のひとつとして、投資家に対する欺きや違法行為があった場合、金融庁が断固とした処置をしないとダメですね。金融庁って一般投資家の味方なんだということがハッキリわかるような手段を講じないといけないんだと思いますね。そうすることによって、企業も投資家にとって良い運用はなんだろうということを考えるようになるんだと思います。でも今は、投資家に知識が足りないのが問題だから投資教育をしなければいけないという、その面ばかりが強調されている。しかし、個人は感覚的に結構、正しいことを知っている。それなりに世界で何が起きているかという知識もある。投資に関して特別に難しいことを知る必要はないのです。いわゆる一般常識で考えて選べば良いんだと思います。難しいことを教えるよりも、金融庁も違法行為に対しての断固とした処置をとることの方が大事なんだと思います。生活者が金融庁は投資家の見方だと本当に納得できれば、投資に関する安心感はかなり高まってくると思いますよ。

中野| 資本市場側への改革という意味では、ROE10%というのを平均値でクリアしましたというのが出ていましたね。日本の企業経営者が資本市場のあり方を、どこまで理解しているかはわかりませんが、形から入るにしても良くはなってきた感じがありますね。

岡本| はい。ROE が大事だという認識が広まったのは良いことだと思いますね。あえて言えば、ROE がどういうものなのかをもう少し深く理解して貰えたらなお良いですね。例えば、毎年の内部留保額が現預金になっているなら、確実に ROE は下がりますよね。それならまだ配当として支払ったほうが良いという話になります。もし投信会社が、良い銘柄がないか





## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

ら預かっているお金を全部現金で持っていますとなったら、投資家は怒りますよね。企業についても同じことが言える。

中野| そうですね。一般企業の経営も資産運用も同じことですからね。そういう意味では日本が ROE を引き上げるのはいとも簡単です。配当を出すか自社株を買うかをして、市場に戻せば良いのですから。そういう意味ではこれからが大事ですね。

岡本| やはり内部留保した資金をどうやって今の ROE よりも高い収益力を得られる分野に設備投資していくかであって、逆にそれをやっていけば ROE は勝手に上がっていきます。

中野| そういう視点は、短期的投資からは出てこないですからね。言ってみれば資本コストが例えば 7% だとしたら 8% くらいの可能性がある前向きな投資を、経営がロジカルにやっているのかはちゃんと見ていく必要がありますね。

岡本| これはかなり重要な問題ですよ。経営姿勢として、まだ会社は自分のものだと思っている企業経営者が多いのだと思います。だから資金も自分のもの、とりあえず預金にしておこうというようなね。事業というポートフォリオの中で、収益力をどうやって高めていくべきかを、考えなくてはなりませんね。

中野| 経営者はポートフォリオ・マネージャーと同じですね。それで、まさにそこに対する物言いとというのが資産運用業界の役割のひとつなのかも知れませんね。まだまだ道半ばで全然ダメですけど、そういうこともしていけないといけませんね。

岡本| ちょっと話は飛ぶんですけど、トランプさんが出てきてこれからのいろんな事をやろうとして物議をかもしていますね。彼がやろうとしていることが正しいかどうかは別として、やはり彼は国というものを企業のように経営しようとしていますね。では、株主は誰なんだという、それはアメリカ国民になるんだと思います。アメリカ国民こそアメリカのオーナーですからね。彼の言動を見ていると株主が最大の満足を得られるように国の経営をすることが自分の責任だと考えているのではないかと思われるんです。そういう視点で、彼が言ったり、やったりしていることを見聞きしていると、すごくよく解るんですよ。

ただ、ひとつ抜け落ちているのは、日本の三方よし、「売り手よし、買い手よし、世間よし」の考え方なんです。この場合、世間よしは世界よしなんです。果たしてアメリカだけが一人勝ちして、本当にアメリカが良くなれるんですか、という視点が欠けている気はしています。他国もより良くなれるようにアメリカがビジネスをしていくことこそ、アメリカが持続的に繁栄していける方法ではないかと思うんです。たしかに、今まで、みんなアメリカにおんぶに抱っこで甘い汁ばかり吸って、脛をかじってきているじゃないか。だから、まずこっち



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

の体制を建て直させてくれることであれば、わからなくもないかなって思いますね。短期的にはともかく、長期的には国の経営も三方よしでなければ持続的な成長はできません。

中野| 最近そうなのかなって思わせるところはありますよね。最初は、アメリカ・ファーストばかりを主張するから「あれ？」って思いましたけどね。

岡本| トランプさんは説明が下手なように思います。はっきり言って、あまり上手いプレゼンターではないように思います。もっと説いて聞かせるようにすれば良いのかも知れないんですけどね。

中野| 自分の国ファーストなのは、本当は当たり前なんですよね。

岡本| それからやっぱり問題なのは、行政制度が、優良な一般企業と比べるとすごく無駄が多いですね。これはアメリカだけでなく世界共通です。なにか新しいことをしようとする、膨大な資料を作らなくてはならないとか、何度も何度も役所に通わなくてはならないとか、なかなか認可が下りないとかありますよね。でも、それはアメリカ株式会社のCEOとしては、ちょっと待ってくれよと思うのでしょうか。大統領令ではないけれど、それくらいのスピード感でやれないのかと、フラストレーションを感じているのでしょうかね。

中野| はい。納税手続などはアメリカでも面倒みたいですね。だからそういうところを簡素化していくということをやっていますよね。トランプさんのそういう点は目の付け所が良いなと感じています。これもひとつの成長戦略ですよ。

岡本| 言い方を変えると、そういう無駄な部分が今の行政システムの中にあつたことが、今トランプさんがやろうとしていることだけではなくて、世界的にもっと行政や政治を見直さなくてはならないという動きに連なっている感じはしますね。ああいう人が出てきたことが、そのしるしのような気がしています。

中野| 今までは、そこには触れてはいけないという感じがありましたね。なんか既得権益になってしまっていて。

岡本| 会社の経営者が株主のお金は自分のものだと言うように、国は税金を自分達のお金だと思っているような感じはありますよね。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

中野| 納税者として、明らかにそれは感じ取れてしまいますよね。今一番身近な所でいうと iDeCo です。せっかくこういう形でスタートしたんですが、多くの方が途中で挫折する。その最大の理由が紙でやりとりをする複雑さなんですね。

岡本| NISA にしても、どうして積立て NISA を別に作らなくてはならないんだとか、それがまた選択制だとか、こっちは 20 年だとか、段々と複雑怪奇になっていますよね。それもいろいろな省庁間での調整があつてのこと



でしょうが、利用者としてはついていけない。なかなかシンプルにはいかないんでしょうけど、でも、とにかく、iDeCo をやりたいってことで、複雑なものできてしまっている。それに対する生活者の不満感はものすごいと思いますよ。

中野| 確かにこれだけを捉えると、なにをやっているんだということになりますよね。でも役所側の言い分を聞くと、いろいろなしがらみがある中でこんなに頑張ったんだという声が聞こえてきたりして、だからどちらにも言い分はあるんでしょうけどね。

岡本| 確かにそうなんでしょうけど、目的は多くの人に使ってもらうことであるはずですよ。要するにミッションが何であつて、それに向けて全員が力を合わせるってことが無いんですよ。これは日本だけではなくてアメリカも他の国も、行政ってのはそういうものなんでしょうけど。ですから、トランプさんを全面的に支援はしないけれど、彼のこういう面においては応援したいなと思っています。

中野| フィデューシャリー・デューティーの中のひとつで大事なことだと思っていることで、例えば生命保険会社が株主権を盾に優越的地位の濫用的なことをやっているとか、あるいは信託銀行が、銀行業務に関連して企業との間にしがらみがあつて、運用部門が正しい議決権を行使できるのかなど、今まで分かっていたように、目をつぶってきた部分を明らかにしていくという流れは、なんか日本の金融の抜本的な変化だと思っています。

岡本| ところで、各地で色々な投資家とお話をされていますが、投資教育ってことについてどう思っていますか？



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

中野| これも最近思うんですが、投資教育という運用の仕方の「いろは」をちゃんと理解させることだとか金利計算の仕方だとか、あるいは複利ってなんですかとか、そういうことを教えますよね。それは当然大事に決まっているんですが、それ以前に必要な投資教育って、世の中の仕組みを知ることなんですよ。いわゆる経済の「いろは」ですけど、どうしていま金利がゼロになっているんだとか、安倍政権がなぜデフレ脱却が最優先だと言っているのかとか、そういったことの理解なくして自分のお金が投資に向かう客観的な理解って得られないと思うんですよ。そこを飛ばしてしまうと、投資しました、値下がりました、早く取り戻さないと、というマーケットと対決する投資から抜けられない気がするんですよ。

岡本さんがずっと言われ続けていらっしゃることですけど、投資というのは経済活動への参画、事業への参画ですよ。ですから、この部分を投資教育の肝にしようと思えば、それを前提としている社会や経済の仕組みを一緒に勉強していくことを考えています。

岡本| だいたい今は普通預金も定期預金も金利がほとんどゼロですからね、定期預金を知らないという人も増えていますよね。でもこれって時間価値がゼロになっていることと一緒に、要するに時間を掛けて何か努力するとか我慢するとかに対する報酬が無いってことですよ。だから、将来のために勉強なんかしても仕方がないって考えになってしまいます。

中野| マイナス金利はその逆ですからね、勉強なんてしないほうが良い。まずは「遊べ」ってことになりますね。

岡本| でもね、結局、それはすごく大きなマイナスなんですよ。非常に大きな社会問題ですね。

中野| こんな歪んだ日本の環境がいつまで続くのか、そしていつまで持つのかということまで含めて、日本の生活者が自分なりの考えを持たないといけません。

岡本| 80年代くらいまではずっとインフレが続いていて、デフレが来るなんて信じられないと言われていたけど、今はデフレが続いている。インフレになるなんて信じられないと言われてますよね。でも30年くらいの大きなサイクルで見たら大きく振り子がふれているだけなんですよ。

中野| 確かにそうですね。例えば、70年代にイギリスは大変な財政赤字を抱えて再起不能と言われていましたね。アメリカも80年代に悲惨な時期があってアメリカは終わりだと、みんなが言っていたことがありました。でも、振りかえってみるとそういうどん底も永遠には続かないんですよ。逆に今の日本のデフレ状況も永遠に続くようにみんな思ってしまうけど、デフレが永遠に終わらないってことはないですよ。だから、先を想像する力を一人一人が身に付けるというのが、投資教育なんだろうなと思いますね。





## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本| 一方で長期に渡ってずっと続いていることってありますよね。例えばグローバル化は、人類がアフリカのどこかで発生して以来ずっと続いていますよね。物価水準もインフレとデフレを繰り返しながら、基本的には上がっていますよね。人間は常に、作れるものより欲しがるものの方が多いから、それで値段が上がるんです。だから技術発展も進んでいく。そして豊かになるとまたもっと欲しくなるんですけど。

中野| でもそれが経済成長の源泉ですから。そういった原理原則みたいなものをみんなで学ぶのもとても大事なことですよね。そうすると、どうしてデフレがダメなんだという認識にもなりますよね。

岡本| 全体的にみんな視野が狭く短くなってきていますね。日本しか見ないし、今しか見ない。そんな感じですね。

中野| 金融庁も投資教育をどうしたらいいか、非常に悩んでいるみたいですね。間違った方向にいかなければいいかと危惧するところもありますね。少し残念なところは、「貯蓄から投資へ」と言っていた言葉をあっさりと引っ込めて「貯蓄から資産形成へ」に変えてしまったことですね。なぜなら投資という言葉のイメージが悪いからですけど、それでは白旗挙げているようなもので、それこそ株式教育としてやるべきことなんですよ。投資とは何か、悪いイメージの誤解を解いていくことが投資教育なのに、最初からやめようって言うのは可笑しい話ですよ。

岡本| これからのセゾン投信としての展開はどのように考えていますか？

中野| 10年を経て、お陰さまでお客様も12万人になりました。とても安定をした成長をいただいたなと思っています。ベースとして、直販という個性を確立させること。そしてその個性に裏打ちされたファンドやお金のキャラクターが出来てきたと思います。

その上でここからの10年は第2ステージに入るとなっていて、その確立したキャラクターを、業界全体の既存のシステムの中でもどうやって広げていくかだと思っています。ですから、冒頭に岡本さんが言われた通り、直販にこだわる必要は無いと思っています。自分達に自信を持ってそこに文化と哲学が備わっていれば、今度はそこに協調や共感ができる既存の売り手がいっても問題ないであろうと思っています。

そういった観点でいうと、iDeCoについては、私たちは楽天証券に絞りこんでパートナーシップを組みました。これには明確な理由があって、同じiDeCoとはいえ各金融機関でいろいろなメニューを持っていて、見る人が見れば優劣は一目瞭然なんですよ。今まではどこでもつながってしまえというのが、既存の考え方だったと思うんですが、僕らはセゾン投信の既存のお客様からiDeCoを始めたいと問い合わせがあれば、iDeCoの運営者に誘





## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

導しなければならない立場にあるわけで、そうした時にご自由にどうぞというのは、すごく不親切だなと思ったんですね。そうではなくて、僕ら自身が考えるベストな場所を僕ら自身で考えて伝えれば良いんじゃないかと、そう思っていてそれはどこだろうとずっと探していたんですね。それでその時のベストを楽天証券と見定めたということになります。

岡本| その判断の基準はどういうところにあったのですか？

中野| 一番大きいのは、取り組みに対する姿勢や本気度ですね。何のためにやるのかという質問に対して、楽天証券の社長がハッキリ言ってくれたのは「社会貢献だ」という言葉でした。「これを一人でも多くの人に広めることは社会や生活者にとってとても大きな意味があるからやる」と言ってくれたので、私たちはその視点があれば一緒に仕事ができるなと思いました。また、その話に違わぬように、そのメニューも大変真面目に考えて作られています。そういった観点を総合的にみて楽天証券が間違いなく今のベストであろうと判断しました。

それで楽天証券一つあれば良いと、ベストな所にお客様に行ってもらうんだと、そういう考え方をしました。セゾン投信もそこそこの大きさになったから、既存システムの中でどこでも良いから組もうでは、せっかくの10年間が無駄になってしまう。そうではなく重要なのは、逆に僕らの価値観を移植していくつもりでやっていくんだという考えでいければ、自ずと良い相手としか組まなくなると思いますね。

岡本| 商品戦略はこれからどうなっていくますか？

中野| これは全く別の観点になると思っていますけど、まだ僕らはファンドが小さいと思っています。また、未来永劫この2本でやっていこうとは思っていませんけど、あるステージまでは増やさない方がセゾン投信の理解が高まるだろうなと思っています。それで、僕らの主張は、世界経済の中にお金を働きに出して、一番心地よく成長できる場所でお金を育てていきましょうということなので、そういった面でいうと、ソリューションは2つのファンドで完成していると思っています。

岡本| グローバルバランスを株だけのファンドと債券だけのファンドの2つに分けるという考えはありませんか？それを投資家が自分にあった配分のパッケージで買うということができればとても便利だと思うのですが。

中野| そういうニーズはあるのですが、現在の配分がなぜ50対50なのか、僕ら自身も答えを持っていないんです。デジタルな回答がないからこそ50対50にしたんですね。では、それを分けて皆さんご自由にやってくださいと言ったときにも、一人一人が明確な答えを持って組み替えを行えるわけではないでしょう。みんなが納得できるそこそこの点数がハーフ



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

&ハーフだったので、これひとつの方が多くの人の気持ちを和らげてくれるのではないかと思います。

岡本| なるほど。受け入れやすいというのはありますね。

中野| 元々、こだわり派を相手にしていないところもあります。セゾン投信の存在意義は、投資の経験が少ない人達が安心してお金を預けられるような場所ということなのです。

岡本| 僕は最近、高校を卒業したら積立を始めなさいと言っているんですね。大学生になったらバイトも始めるだろうし。実は、ある青年が高校を卒業してすぐに当社のマンスリー・セミナーに来たんですけどね、セゾン・バンガードの話をしたらすぐに月々5千円の積立を始めたのです。大学に入学してバイトを始めてね。暫くして1万円に増やし最近ではVT(バンガード・トータル・ワールド・ストックETF)も買ったみたいでね。大学4年になって大学院に行く資金は全部自分で出すということです。とにかく30歳までに300万円の資産を作るんだと言っているんですけどね。こういうのは別に投資教育をやったわけでもないし、難しい理論を教えたわけでもない。ただ、親に連れられてセミナーにやって来て、話をきいて「そうか」と納得してやってみただけなんですよ。

中野| でもその中で、原理原則を理解したということなんでしょうね。

岡本| 聞いた話が良かったのか、セゾン・バンガードを選んだのが良かったのか(笑)、それはいろいろあるだろうけど、でも、金融庁や業界が考えるほど難しいものではないんですよ。もっと肩の力を抜いてやれば良いと思っています。

中野| 本当にそうなんです。投資教育っていうものを履き違えているんだと思います。僕も昔よく聞いていた、澤上さんの「投資っていうのは、自分の好きな会社を応援することだ」というあのシンプルな台詞で十分に腑に落ちるところがありましたしね。

岡本| ジュニアNISAも、すごく良い制度なんですよ。どうして使われないのかなって不思議なんです。例えば中学生だったら自分が将来、就職したい会社の株を買っておきなさいと言っているんですよ。そうしたら就職試験の時に、「私は中学生との時から御社の株主で、応援してきているんです」と言えるじゃないかと、そうしたら少しはプラスになるんじゃないかなと思ったりもするんですよ。まあ、成績もそこそこ良くないといけませんけど。では、最後にセゾン投信の人事政策を教えてください。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

中野| 今、働き方改革なるものが進んでいますよね。これまでは、一人一人が個人的にストレッチをしてくれた頑張りで乗り切ってきた部分があるんですね。ベンチャー企業っていうのはそういうものなんですけど、これをキチンとした組織にしていかななくてはいけない。人事制度は去年作ったんですけど、ようやく黒字が出てくるようになって、今までは我々は余計なことはできませんと言って、一番プリミティブ(素朴)なやり方でお客様にも許容してもらいながらやってきた。これからはネット社会のレベルに合わせた仕組みを作っていくのが次のステージでやらねばならないことになります。

それで、この分野に先行投資をしていくことがある意味、働き方改革になると思っています。そうすると今のような、残高が増えたら人も増やさなければならないというパラレルな動きは止まってくるんだと思います。すなわち労働生産性が上がっていくことになりますよね。こういう形で人事を考えていこうというところに、ようやく入ったと思っています。それから、人材育成については、これも働き方改革と合致していると思いますが、やっぱり小さな会社とは言え、プロフェッショナルというものを徹底して追求する会社になりたい。すなわち資産運用業として小さくたって本当にプロフェッショナルなんだと胸を張って言える人間がそこにキチンといるんだと、そういう育て方をしていくことがセゾン投信の核になると思っていますね。

岡本| ここでいうプロフェッショナルは、単に技量が優れているだけではなくて、本当に仕事に誇りを持ち、愛し、倫理観に基づいた行動をするということも言っているんですね。

中野| 全くその通りです。ここがフィデューシャリー・デューティーというものを会社に浸透させることになりますね。僕はこれをお客様第一主義ではなく「お客様全部主義」と呼んでいます。ですから、全てそのつもりでやっています。なにを判断するときも全部お客様の幸せにつながっているかどうかだけを判断基準にして、そうすると自ずとプロフェッショナルになっていくんだと思いますね。それで、それができている会社は、少なくとも金融業界には、ほとんどないだろうと思っています。

岡本| それは営利企業だから適正な収益は取らなくてはならないと思いますが、でも、収益を追求するよりも、まずはお客様の満足感を追求する。その結果として収益がついてくるということですね。

中野| まさに今話題になっているヤマト運輸の小倉さんが言われた「お客様の幸せが先、利益は後」という言葉と同じで、これってビジネスの原理原則だと思っています。

岡本| お金は感謝の印ですからね。感謝がないとお金ってのはやってきませんから。では話を戻します。現在の採用は通年採用方式ですか？



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

中野| この4月から、初めて新卒をとることになりました。それから第二新卒のような若い人達も二人入ることになりました。なので、本当に若返ってきました。会社を始めたときは、私は43歳だったんですけど、いま53歳になりました。50歳を越えると急に聞かれるようになったのは、「あなたの次は大丈夫ですか」という言葉です。いよいよ皆さんが継続性を気にし始めたことを感じていますね。

岡本| やっぱりどこの会社でもサクセッション・プランニング(後継者対策)は非常に難しいものですよ。「大丈夫ですか?」と聞かれて「ダメです」と答える会社はないんですけどね(笑)。でも、具体的に考えていかななくてはならないし、人が全てですからね。

中野| はい。まさに人が全てなので、倫理観を共有できる人がつないでいけば、志の高い会社が継続するのかなと考えています。

岡本| あとはビジョンでしょうね。お客様の満足が全てであるという、それを徹底して共有している人達ばかりでできあがるようになったら良いですね。

中野| はい。そういう純度の高い会社にしていきたいです。

岡本| 大いに期待しています。今日はありがとうございました。



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より 投資信託の「これまで」と「これから」

講演： 竹川 美奈子氏  
レポーター： 赤堀 薫里

契約型公募投信は、2000年の時点で2,793本でした。それが、2016年末時点で6,060本にもなりました。毎年何百本もの新規設定の投信が増え続けています。逆に繰上げや満期も含め、償還された投信の数も年200~300本と、年々右肩上がりが増えていきます。落ち着いたとはいえ昨年  
の新規設定の投信は590本ですから、日本では長期で運用されている投信があまりないということになります。

実際の投信の残高は昨年末で97兆円。純資産総額(基準価額×口数)は、運用成績の結果である基準価格と資金の流出入による口数の二つの要因で増減します。実際は、運用成績よりも資金が積み上がった結果、純資産総額が97兆円になりました。

MRF や MMF 等の公社債投信を除いて、株式投信だけで見ると、本数が一番多いのは海外債券、次に国内の株式になります。残高ベースで見ると、圧倒的に国内株式型の投信が多く、次が海外債券型です。一本当たりの残高が一番多い投信は、国内 REIT。2 番目が海外 REIT、3 番目が内外 REIT です。



日本は、資産規模が97兆円位に対して、本数は6,060本もあります。1本あたりの投信の残高は少ないため、赤字の投信が非常に多いと思います。日本とアメリカの純資産総額が多いトップ5を比較してみます。アメリカの1位は米国株のインデックスファンド。2位は米国を除く世界株のインデックスファンド。3位が米国株のインデックスファンド。4位はアクティブの米国株式、5位が米国債券のインデックスファンドです。5本の純資産総額の平均は22兆6千万円となっています。一





## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

方、日本のトップ5は、1位米REIT、2位海外REIT、3位米国REIT、4位海外株式、5位米国のハイールド債券と、全部アクティブファンドです。手数料も高く、純資産総額をトップ5で平均しても1兆円くらいとアメリカに比べて規模が小さいのです。

また、アメリカのトップ5の設定は平均35年ですが、日本は13年ぐらいです。収益率を比較すると、アメリカは過去3年で5.99%、10年で5.2%くらい。日本は、過去3年の年率の収益率は9.8%、10年だと-0.1%。これを見ると、資産形成のコアに持つ資産ではないといえます。10年前の日本では、グローバル・ソブリンやグローバル・インカムがトップになっていました。その時代の売れ筋商品によってトップ5が入れ替わってしまう日本の現状。この由々しき問題を解決するために、2012年に投信法改正のためのワーキング・グループで議論されました。

投信法改正の大きな論点は4点。1点目は、運用報告書の改善。2点目は、リスクの情報提供を充実させる。3点目は、トータルリターンの通知制度の導入。4点目は、約款の変更、投資信託の併合に対する簡素化です。10年タームで見る最近の変化は、より複雑で高コストの投信と、シンプルで低コストの商品といった2極化です。また今までは、確定拠出年金専用ファンドと公募用と明確に分かれていたのが、最近はかなりボーダレスになってきているのも特徴です。以前に比べて、確定拠出年金用、公募用という区別が無くなり、両方で買えるものが増えてきています。ただ、確定拠出年金用の資料は、公募の商品購入時の交付目論見書と比較して、1~2枚とかなり手薄なものとなり、これで商品を買ってしまうことが懸念されます。

その後、講演では、竹川さんと「投資信託事情」編集長の島田さんと高橋さんが手弁当で、現役世代が長期的に資産形成をする上で向いている投信を選択基準とした「1億人の投信大賞」を毎年開催していることや、審査を通じて感じる日本の投信事情が抱える問題点や変化について解説いただきました。また、今後のキーワードとしてフィデューシャリー・デューティー(顧客本位の業務運営)について消費者が注意する点にも触れました。

最後に様々な制度ができたことで、投資信託を購入できる場所が多様化していることや、各制度によって購入できる投資信託が微妙に異なることが問題であること。来年新たにできる積立NISAの制度についての説明と更に複雑化する制度に疑問を呈していました。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

### I-OWA マンスリー・セミナー座談会より

### 現在の投信業界の問題点を話し合おう

竹川 美奈子氏、参加者のみなさま  
レポーター： 赤堀 薫里

岡本 | みなさん、色々と質問があると思います。

参加者 | もともと NISA があるのに、来年新しい NISA ができる状況について確認です。財務省は反対しているなか、新しい NISA を作るのは金融庁ということですよね。

竹川 | 今回の税制改正要望で、既存の NISA の恒久化の要望もしていますが、それは却下されました。既存の NISA の年間の金額は 120 万円です。それが恒久化されると、莫大な金額になってしまうというのがあるのでしょうか。



一番の問題は、確定拠出年金と NISA というように複数の制度を作ることです。シンプルに使いやすい制度を作ってほしいのです。誰もが頭

を悩ませず、現役世代が資産形成するのに使いやすい制度とはどんなものだろうという、全体設計を考える人が必要です。それが本来、政治家の役目ですよね。そのような人がいないというのが一番大きな問題です。

参加者 | NISA は、誰か政治家が旗振ってというわけではないのですか？

竹川 | 当初の「100 万円×10 年」案というのが、民主党が政党を取る前の自民党案でした。しかし、民主党が政党になった後、「300 万円×3 年」案に縮小されました。その後 10 年案に戻りましたが、自民党と一緒に政党をとったもう一つの政党さんが「金持ち優遇だ」と反



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

対したため、1,000万円から500万円に縮小されました。500万円の時には、「100万円×5年」と「50万円×10年」という二つの非課税期間の選択肢がありました。その時に、「10年で50万円だと株を買えないのではないかと、金融機関が反対したため、折衷案として「制度は10年、非課税期間は5年」となり、本来イギリスにはないロールオーバーという設計になってしまいました。

岡本 | 結局、ユーザーの声がほとんど行政に届かないまま、彼らの都合や業界の都合に合わせて適当なものが出来てしまっている。要は、ニーズに合っていないですね。

参加者 | 今のユーザーの声ではなく、これからこうあってほしいユーザーの声を聴かなくてはならないのに…。

岡本 | 集まっている有識者の人達も、今のユーザーがお客の人達ですよ。その人達の都合が先にきてしまうというのも無理ないことだろうけれど、それではこれから始める人の本当の声が伝わらないですね。

竹川 | 長期的な視野に基づく「ビジョン・ミッション」がないですよ。イギリスのISAは、政治主導で入った部分があります。「貯蓄率が減り、公的年金が立ち行かない」と言った上で、資産形成を促す為にはどうすればいいのかと、ISAを導入。7年後に検証して、「若年層や富裕層でない人達が使っていれば恒久化しましょう」という最初にビジョンがありました。そうすれば、最初10年で設計して7年目に検証した時に、これだったら恒久化するという順番ができていたのでそんなにもめませんよね。日本にはそれがありません。

岡本 | 一番いいのは、「退職後の資金は自分で準備してもらわなくては駄目ですよ」と、安倍さんが言えればいいのです。安倍さんが悪くてこうなったわけではないのですから。現状をはっきりさせて、「みなさん、将来の自分はいまの自分で支えましょう。そのために政府としてこういう口座を作ります」と言えればいいのです。「年金は大丈夫です」と片方でいいながら、こんな制度があると、みんな、「売り買いさせて儲けようとしている従来型の投機の為の制度かな」と思っても当然かなというのがすごくあります。

参加者 | 財務省はNISAをやりたくなかったけど、金融庁はやりたかったんでしょう。

岡本 | 財務省は税金をとりたいほうですからね。

竹川 | 旅館の継ぎ足しみたいになってしまいました。温泉に行くはずが、入口に行っちゃったみたいな感じです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

- 参加者 | 日本の問題は、販売会社が主導してしまうことです。運用会社が主導すればいいのですけどね。販売はある意味、自分たちの利害で考えれば当然のことで、悪いわけではないですよ。
- 参加者 | 運用会社は、取締役が中核になるグループ企業から 8 割近くおりてくるというのがデータであります。
- 岡本 | 相当、昔と比較すればよくなっていますけどね。元々証券会社の子会社ではないけれど、関連会社として投信会社を作っています。投信会社の商いを最終的に自分達がもらうことだし、他者とシェア争いをしている時に、最後の 1 日にちょっとで勝てるという時に、投信会社に売り買いを頼みこむため電話する・・・、なんてことは多々ありましたよ。投信会社が持っている銘柄を推奨するとかね。表面的には資本はマイノリティーになっていましたが実体的にはかなり支配力が強かった。人事面でも、表向き出向ではなく転籍でしたよ。
- 参加者 | やはり問題なのは、どこどこ証券に売ってもらえばたくさん売れるということですね。投信会社に自分で販売ルートを作る努力をするという発想がない。
- 岡本 | 誰かに売ってもらわないと資産が増えない。生命線を握られている状態ですね。売ってもらわないと自分たちの商売がなりたたない。そういう意味では澤上さんから始まった直販という体制は、すごく大革命だと思います。
- 竹川 | ただ直販の比率は全体の中の 0.8% です。この比率はずっと変わっていません。銀行と証券で販路のシェアは 99% 近いので、ほぼそれだけです。以前、日本 FP 学会でどういうルートで販売するのか話し合った時に、IFA 経由での販売がどれ位あるのか調べました。しかし、統計に出るほどの数字がありませんでした。0.1% もないくらいの世界です。
- 岡本 | 資産運用が一つの業界として成り立っていない。投資顧問業界とか投信業界とかありますが、あくまでも証券業の付属業務だと思われる節がある。投信業界に、まだ証券会社の人達が理事などでいっぱい入ってきているでしょ。あれも不思議ですね。
- 参加者 | 投信業に限りませんが、新しい会社や小さい会社を育てることが、社会の利益だという意識が全くない。例えば、NISA や iDeCo 等、新しい制度を作ると、小さい会社は設備投資をしなくてはならないので痛みます。新しい制度が入ってくる度に大きな会社との差が開きます。小さい会社を育てるという意識がまずないですね。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | 大きな会社に有利な制度を設計してしまうからそうになってしまう。

参加者 | 今はどうか分かりませんが、私がアメリカで働いていた時に、公的な年金は必ず新しい会社にお金を預けなくてはならないというルールがあると聞きました。  
日本は大きな会社が潰れると何万もの人が路頭に迷うからということばかり考えて、小さい会社を育てることが大事だということがかわっていないですね。  
それが運用会社にも投資にも反映されていますね。

竹川 | イギリスは、保険も投資も販売部分を外出しにしています。日本の場合、運用管理費用は、運用会社、販売会社、信託銀行で取っています。イギリスの場合、全部外出しにしています。運用に関する報酬は取りますが、それ以外のプラスαの部分である、販売や運用のアドバイザーに関する手数料は別です。  
この改革で2割くらいIFAさんやFPさんが廃業になったと聞いています。私も本当はその方がいいと思います。そうすれば、運用に対する報酬としてどの商品を選ぶのか。「アドバイスが欲しいですか、欲しくないですか、それに対する対価を払いますか？」と言った方が、独立系のFPも入りやすいと思います。はっきりと、運用は運用、販売に関わるものは別とした方がいいですね。ヨーロッパはこちらの傾向です。

参加者 | それでは投信の目論見書には運用の報酬までで、後は別枠で決まるという訳ですね。

岡本 | 1984年にアメリカから帰ってきて非常に驚いたことは、アメリカの場合は運用会社が販売会社をコントロールしているのに、日本の場合は上下関係が逆だということです。

竹川 | いい外資が入ってきてもなかなか売ってもらえないから苦労するわけです。

参加者 | 政府は、新しいNISAを作るのではなくて、もっとIFAを育てるとか、新しい会社を育てるという仕事をしてほしいですね。

岡本 | 制度はシンプルに一つでいいんですよ。今日の議論はとても大切な点がたくさん出てきてよかったと思います。ありがとうございました。





### 中国がわかるシリーズ 39

### モンゴル、大遠征を開始。大金国を滅ぼす

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

カラ・キタイは、チンギス・カンに敗れたナイマン部の王族、クチュルクを厚遇しましたが、クチュルクは、(嘗てはカラ・キタイに服属していた)ホラズムと内通して、1211年、カラ・キタイを乗っ取りました。東方遠征から帰還したモンゴル軍は、1218年、カラ・キタイを一蹴すると、1219年、チンギス・カンを陣頭に、ホラズムを目指して大征西(~1225)に出立しました。東西の太陽の決戦は、しかし、あっさりともンゴルに凱歌が上がりました。

サマルカンドに続いて、1221年には、ホラズムの首都、ウルゲンチが占領され、ホラズム軍を追って、モンゴル軍はインダス河畔に侵入しました。チンギス・カンは、戦争に際しては実に周到な準備を行い、常に戦わずして勝つ形を作ろうとしていた形跡があります。その結果、モンゴルでは、世界地図が発達しました。勿論、精緻な地図は国家機密の最たるものであり、宮廷の奥深く秘匿されましたが、簡便な世界地図は公表されました。わが国(龍谷大学)に残る「混一疆理歴代国都之図(朝鮮で製作)」もその流れを汲むものです。大征西でも、苦戦を強いられたのは、アフガニスタン戦役ぐらいでした。チンギス・カンの後半生は国を挙げての遠征に次ぐ遠征に明け暮れましたが、これは、モンゴル軍の紐帯を強める効果をもたらしました。

1227年、「世界征服者」チンギス・カンは、征西への参加を拒んだ大夏へ遠征し、大夏の投降3日前に陣没しました。国政は、チンギス・カンの大軍団を引き継いだトルイが代行しました。1229年、次男、チャガタイの支持を得て、三男、ウゲデイがモンゴル帝国の2代カアンに就きました(長男ジョチは既に病没していました)。モンゴルでは、クリルタイと呼ばれる部族集会でリーダーの選出など重要事項を決する慣わしがあったのです(この習慣は、現在のアフガニスタンにそのまま受け継がれています)。匈奴以来の議会の伝統がモンゴルにも受け継がれていたのです。

この時のクリルタイでは、大金国への遠征が決定されました。モンゴルは、1234年、大金国を滅



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ぼして華北を支配下に組み入れました(トルイは 1232 年、陣没しました。ウゲデイによる暗殺の可能性もあると考えられています)。 [南]宋は、モンゴル帝国と協約を結び、大金国に止めを刺しました。この協約も、一種の渲淵システムであって、南北並存が約されていました。ところが、大金国が滅ぶと、[南]宋は、協定に背いて軍を北上させ、一時、開封、洛陽を占領したのです。これが、モンゴル帝国の[南]宋攻撃の口実になりました。海上の盟以降、宋の場当たりの背信行為は、常に墓穴を掘ることになるのです。



## 知って得する、ちょっと差がつく トリビア・コーナー

トリビア研究家 末崎 孝幸

末崎 孝幸氏

1945 年生まれ。1968 年一橋大学商学部卒業、同年日興証券入社。調査部門、資産運用部門などを経て、日興アセットマネジメント執行役員(調査本部長)を務める。2004 年に退職。Facebook 上での氏のトリビア投稿は好評を博している。



### レディーファースト

貴婦人を優先する英語圏のマナーに「レディーファースト」があるが、その起源は騎士階級の人たちの道德規範だった「騎士道」である。

騎士階級は貴族身分の中から起こり、中世に独立した階級となり世襲化したもの。長男はともかく、次男、三男は父の家督を継げる可能性は小さいので、何とか戦功を挙げて主君に仕え、独立の機会を狙う者も多かった。裕福な未亡人がいれば近づいて後釜に座ることもあった。また、若い騎士が主君の妻に恋愛感情をいだくこともあり、主君もそれを家臣の引き止めのために利用しようとした。こうした実利的な動機からではあるが、貴婦人に対して奉仕するという騎士道の理念が「レディーファースト」精神をもたらしたといえよう。

ただ、個人的には『男がレディーファーストを考えついたのは、きっと階段を上がる時ね』(ジェーン・フォンダ)の言葉の方が的を射ているような気がする。

### 秀才と才媛

中国では、隋から清代まで行われた科挙という資格試験があった。唐代には主要科目の一つに秀才科があり、秀才はその受験資格の持ち主や試験合格者をさす言葉だった。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

日本で「秀才」という言葉が初めて登場したのは奈良時代のこと。最高学府ともいえる大学寮の主要科目の一つは文章道だった。その文章道の首席と次席を「秀才」と呼んでいた。その当時、大学寮に入ることができたのは男性だけ。そこから意味が広がり、頭のいい男性のことを「秀才」というようになったのである。

女性の場合は、どんなに頭が良くても「秀才」とはいわない。その代わりに、女性には「才媛」（または才女）という相応しい言葉がある。

### カンボジア紙幣に描かれた日の丸

カンボジアの 500 リエル紙幣の裏面には「日の丸」が描かれている。自国の紙幣に他国の国旗を印刷するとは…どんな事情があるのだろうか。

よく見ると裏面には2つの橋が描かれている。メコン川に架かる「きずな橋」（紙幣の中央、2001年完成）と「つばさ橋」（紙幣の左側、2015年完成）で、いずれも日本の ODA によって建設されたものである。この橋の完成によってカンボジア東北部とプノンペンの交通事情が飛躍的に向上しただけでなく、タイ、ベトナムとの大動脈が生まれ、カンボジアの経済発展に大きく貢献しているのである。なお、「つばさ橋」はカンボジアの切手にもなっている。







### 夏目漱石(ペンネームの由来)

夏目漱石(本名:夏目金之助)は、東大予備門で漱石に人間的・文学的に大きな影響を与えた正岡子規と出会う。そして子規が手がけた漢詩や俳句などを漱石がその批評を巻末に書いたことから、本格的な友情が始まる。このときに初めて「漱石」という号を使った。

「漱石」の名は、唐代の『晋書』にある故事「漱石枕流」(石に漱[くちすす]ぎ流れに枕す)から取ったもので、負け惜しみの強いこと、頑固者の意。正岡子規は数多くのペンネームを持っていたので、その中の一つである「漱石」という号を譲り受けて使うようになったのである。

なお、漱石、子規ともに慶應3年(1867年)の同年生まれである。

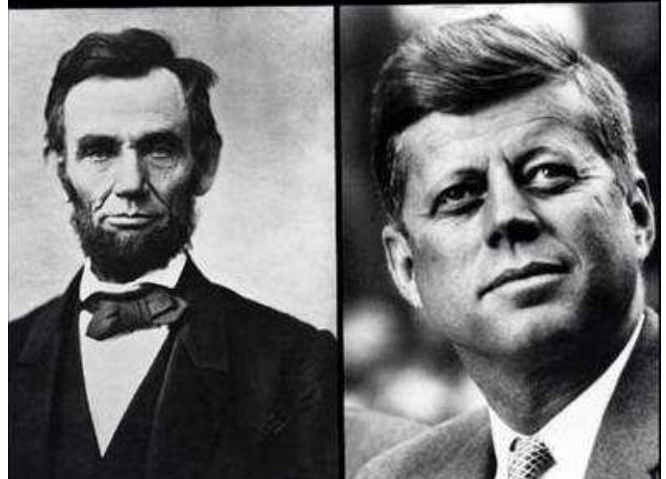
### リンカーンとケネディ(100年後の共通点)

- (1)議会入りはリンカーンが1846年、ケネディは1946年
- (2)大統領就任はリンカーンが1860年、ケネディは1960年
- (3)リンカーンの後任はアンドリュー・ジョンソン、ケネディの後任はリンドン・ジョンソン(2人のジョンソンの年齢は100歳違い)
- (4)ブース(リンカーン暗殺者)は1839年生まれ、オズワルド(ケネディ暗殺者)は1939年生まれ
- (5)ブースが逃げたルートは、劇場(逃亡)→倉庫(逮捕)。オズワルドは、倉庫(逃亡)→劇場(逮捕)。暗殺された場所はリンカーンがフォード劇場、ケネディはフォード社の車
- (6)家庭の悲劇・・・ともに4人の子供がいた

が、大統領在任中に息子をなくしている。また、40歳以上生存した子供は1人しかいない。両大統領夫人ともフランス語を話すことができたが、2人とも結婚40年後に死亡している・・・等々  
・なお、リンカーン大統領の秘書はケネディ、ケネディ大統領の秘書はリンカーン。

しかし、リンカーンはプロテスタント教徒、ケネディはカトリック教徒(歴代大統領でカトリックはケネディだけ)、大統領としての就任期間など相違点の方が圧倒的に多いわけで、上記は単なる偶然の一致とする説が一般的である。とはいえ2人とも人気の高い大統領だけに興味深い・・・

### リンカーン大統領 ケネディ大統領の共通点 100年の呪い





### 偉人を先祖にもつ有名人

- ・加山雄三・・・岩倉具視の玄孫。母親は小桜葉子(本名、岩倉具子、美容体操の草分け的存在)、小桜葉子の妹の息子が喜多嶋修で、その長女が喜多嶋舞。
- ・吉川晃司・・・先祖は戦国武将・吉川元春(毛利元就の次男)
- ・丹波哲郎・・・祖父は梅毒の特効薬「タンバルサン」を開発した薬学者、丹波敬三
- ・緒方貞子・・・曾祖父が犬養毅
- ・安藤和津・・・祖父が犬養毅
- ・麻生太郎・・・母親が大久保利通の曾孫(麻生太郎は吉田茂の孫でもある)
- ・半井小絵・・・先祖は和氣清麻呂の分家
- ・織田信成・・・先祖は織田信長



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より 日本の証券市場のあゆみ(1)黎明期

講演: 岡本 和久  
レポーター: 赤堀 薫里

これから四回にわたって明治から1949年、終戦後、証券取引所が再開されるまでの証券市場のあゆみをお話したいと思います。1866年の薩長同盟、1867年の大政奉還を経て、1868年に明治維新を迎えます。明治維新の国家ビジョンは「西洋に学びつつ西洋から日本を守る」の一言です。そして、ミッションは、産業を興して国を強くする「殖産興業」と「富国強兵」、非常に明確です。そのために必要なことは、旧制度の廃止、秩禄処分、地租改正、新制度の導入、銀行制度、株式会社を作ることだったと言えます。国の進む方向は非常に明確でした。もちろん、多くの難問、難題がありました。この方向よりほかに道はないというのが現実でした。

極めて多様なたくさんの制度改革と生活の変化が起こりました。その最大と言ってもよい問題が、それまで武士だった50万人ほどの士族の解体でした。戸籍法ができ四民平等となり、士農工商が華族・士族・平民に分かれました。1873年、士族には、秩禄債という国が発行した債券を渡し、債券の金利で生活してもらおうつもりでしたが、実際には金利だけではとても生活できず、債券そのものを売却する人が多かったのです。さらに、1876年には強制的に秩禄債を召上げ、金禄公債を代わりに発行。しかし、結局その金利では食べていけないことは同じで、これも皆売却するものが続出しました。その元本で商売などを始めるのですが、それがまさに「武士の商法」で多くの旧武士が没落していきました。公債を売却する際に公正な値段で取引ができるようにというので設立されたのが株式取引所です。

時代を大きく遡ります。時は豊臣秀吉の時代、大阪城の築城に伴い人口が増加し、米が窮乏しました。そこで、秀吉から毎年10万石の米を大阪に用意するように命をうけた加賀藩の前田利家は、専門家である淀屋にその仕事を発注します。淀屋はそれを上手くやり遂げ、巨利を得ました。その後、徳川時代に淀屋橋で米市を開き、大きな大名クラス並みの巨万の富を得て大成功しました。しかし、贅沢が過ぎたということで、家光により淀屋の5代目は關所処払い、財産没収で追放されます。これが淀屋ショックです。その後も大阪は引き続き天下の台所となり、各藩の米蔵が立ち並び、お米が取引されるようになりました。仲買は、淀屋がやっていた中の島から堂島に移りました。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

初めはお米と現金の取引が行われていたのが、米蔵の中にお米があれば、実際にお米と取引しなくても米切手という預証を発行してそれを交換すればいいことになり、米切手売買が中心となっていきます。淀屋がやっていたのはあくまでも実物商品の取引でした。それが、有価証券取引に変わったのです。そのうち、各藩が困窮してきたため、代金の1/3を払えば米切手を発行して、その切手を蔵に持って行き、残りの残金を払えばお米が貰える制度になりました。しかし、お金のない藩は、秋になればお米が入ってくるだろうと、米がないのに収穫を見込で米切手を発行するようになります。これは空米切手と呼ばれたのですが、幕府は何度かこれを禁止します。しかし効果はあがりませんでした。特に大阪の町奉行の対応は厳しく、紆余曲折ありましたが、最終的には大阪の取引所は幕府公認となります。お米と言ってもいろいろな種類があり、「何藩のどの米の相場をセリにかけ、値段をつけるか」、「受け渡しの期日を統一していく」というようなルールを決め、だんだん精緻な形で今日の先物取引の原型となるものができました。

米相場はヘッジと投機を目的としたものでした。これがいまだに、現在の証券取引所や株式取引所にそのまま引き継がれ、今日まで尾を引いている気がします。欧米の株式取引所は、資金調達の場合として、多くの人々の資本を合わせて企業を設立ことに目的がありました。米会所はヘッジと投機であって資金調達の場合ではなかった。これは日本のマーケットの特徴として知っておくべきことでしょう。



1878年に東京株式取引所が設立され、3か月限月の定期取引、契約期限内の転売、買戻しによる差金決済等、堂島の帳合米取引の手法が色濃く取り入れられたことや、取引所も公債、国債中心の取引から株式の取引へと変わったことの解説がありました。

その後、講演では明治維新の経済や金融制度について解説がありました。松方デフレで通貨が安定し、金融や経済が徐々に落ち着き始めた後、初めは公的な資金で作られた国営企業が民間へと払い下げられるようになり、次第に企業が勃興しました。1887年には株式会社制度がほぼ確立し、取引所取引も株式の比率が多くなっていきます。起業熱の行き過ぎたことから金融が引き締められたことがきっかけで恐慌になります。この恐慌は資本主義の特色とも言える現象で、日本に資本主義が定着したことの証であると考えられています。最後に日清戦争前の兜町の風物について興味深いお話をしていただきました。



# <モデルポートフォリオ:2017年3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<br>(年率) | 10年<br>(年率) | 10年<br>(年率) | 1年<br>12万円              | 5年<br>60万円 | 10年<br>120万円 | 2000年1月<br>~<br>207万円 |
| 4資産型 | 積極型 | 0.07     | 11.01 | 13.77      | 3.03        | 17.18       | 9.35                    | 32.28      | 61.19        | 76.79                 |
|      | 成長型 | -0.03    | 5.59  | 10.45      | 3.05        | 12.23       | 5.45                    | 22.10      | 43.97        | 61.20                 |
|      | 安定型 | -0.13    | 0.31  | 7.05       | 2.82        | 7.72        | 1.68                    | 12.58      | 27.86        | 44.80                 |
| 2資産型 | 積極型 | 0.65     | 10.65 | 13.79      | 3.89        | 19.32       | 10.29                   | 31.13      | 64.03        | 89.36                 |
|      | 成長型 | 0.31     | 4.78  | 10.77      | 3.56        | 14.37       | 6.11                    | 21.45      | 46.18        | 70.61                 |
|      | 安定型 | -0.03    | -0.85 | 7.70       | 2.97        | 10.00       | 2.07                    | 12.36      | 29.59        | 51.21                 |

\* 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2016年3月末に1万円投資資金を積み立て始め、2017年2月末の投資資金までとする(2017年3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:<br>TOPIX               | 外国株式:<br>MSCI<br>KOKUSAI | 国内債券:<br>NOMURA-<br>BPI<br>(総合) | 外国債券:<br>Citi WGBI<br>(除く日本) |     |
|------|--|------------------------------|--------------------------|---------------------------------|------------------------------|-----|
|      |  | 積極型                          | 40%                      | 40%                             | 10%                          | 10% |
|      |  | 成長型                          | 25%                      | 25%                             | 25%                          | 25% |
|      |  | 安定型                          | 10%                      | 10%                             | 40%                          | 40% |
| 2資産型 |  | 世界株式:<br>MSCI ACWI<br>(含む日本) |                          | 世界債券:<br>Citi WGBI<br>(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

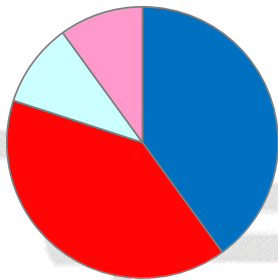
■ 国内株式:  
TOPIX

■ 外国株式:  
MSCI KOKUSAI

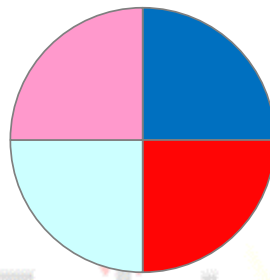
■ 国内債券:  
NOMURA-BPI  
(総合)

■ 外国債券:  
Citi WGBI  
(除く日本)

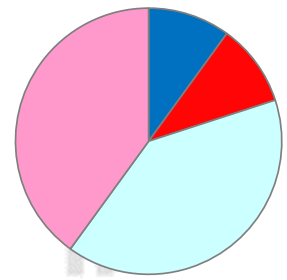
### 積極型



### 成長型



### 安定型

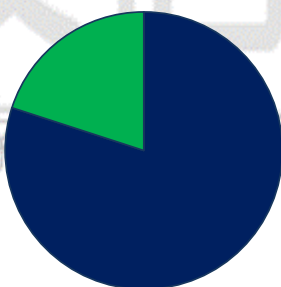


### 2資産型

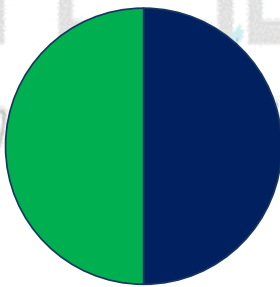
■ 世界株式:  
MSCI ACWI  
(含む日本)

■ 世界債券:  
Citi WGBI  
(含む日本)

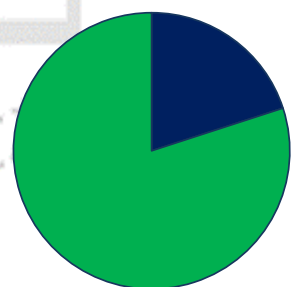
### 積極型



### 成長型



### 安定型



## <純資産上位ファンド(毎月および隔月決算型を除く):2017年3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「投信まとなび」でそのファンドを見ることができます。

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

| 今回順位 | 前回(16年12月末)順位 | 運用会社名     | ファンド名                                        | 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 |        |        |          | 1万円ずつ積み立てた場合の月末資産額 |        |        |          | 2017年3月末      |         | イボットソン分類      |
|------|---------------|-----------|----------------------------------------------|----------|-------|--------|---------|-------|-------------------------|--------|--------|----------|--------------------|--------|--------|----------|---------------|---------|---------------|
|      |               |           |                                              | 1ヵ月      | 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~207万円      | 1年12万円 | 5年60万円 | 10年120万円 | 2000年1月~207万円 | 純資産(億円) |               |
| 1    | 2             | 日興AM      | グローバル・ロボティクス株式ファンド(1年決算型)                    | 2.23     | 22.85 | -      | -       | -     | 16.71                   | -      | -      | -        | 14.00              | -      | -      | -        | 3,513.4       | 11,990  | 外国株式・世界型      |
| 2    | 1             | フィデリティ投信  | フィデリティ・日本成長株・ファンド                            | 0.64     | 11.50 | 13.88  | 0.95    | 20.75 | 8.24                    | 34.40  | 55.14  | 55.01    | 12.99              | 80.64  | 186.17 | 320.87   | 3,406.3       | 19,773  | 国内株式・大型ブレンド型  |
| 3    | 3             | さわかみ      | さわかみファンド                                     | 0.24     | 16.88 | 13.21  | 1.65    | 20.57 | 11.59                   | 37.02  | 56.92  | 72.24    | 13.39              | 82.21  | 188.30 | 356.54   | 2,942.5       | 22,450  | 国内株式・大型ブレンド型  |
| 4    | 4             | 三菱UFJ国際   | グローバル・ヘルスケア&バイオ・ファンド                         | -0.38    | 9.09  | 21.99  | 8.08    | 21.37 | 9.10                    | 49.65  | 123.06 | -        | 13.09              | 89.79  | 267.67 | -        | 2,700.6       | 9,489   | 外国株式・世界型      |
| 5    | 6             | 野村AM      | 野村インド株投資                                     | 6.83     | 27.99 | 15.93  | 5.22    | 35.74 | 20.58                   | 51.89  | 68.86  | -        | 14.47              | 91.13  | 202.63 | -        | 2,622.9       | 24,215  | 外国株式・インド型     |
| 6    | 5             | 日興AM      | インデックスファンド225                                | -0.46    | 14.28 | 14.83  | 2.18    | 21.80 | 10.03                   | 37.01  | 66.24  | 72.27    | 13.20              | 82.20  | 199.48 | 356.59   | 2,147.2       | 5,213   | 国内株式・大型ブレンド型  |
| 7    | 7             | 三井住友トラスト  | コア投資戦略ファンド(成長型)<br>《コアラップ(成長型)》              | -0.39    | 2.20  | -      | -       | -     | 2.83                    | -      | -      | -        | 12.34              | -      | -      | -        | 1,787.3       | 11,973  | アロケーション・やや積極型 |
| 8    | 10            | 日興AM      | グローバル・ロボティクス株式ファンド(年2回決算型)                   | 2.25     | 22.65 | -      | -       | -     | 16.56                   | -      | -      | -        | 13.99              | -      | -      | -        | 1,741.7       | 10,928  | 外国株式・世界型      |
| 9    | 9             | AM One    | MHAM株式インデックスファンド225                          | -0.48    | 14.18 | 14.76  | 2.09    | 21.73 | 9.97                    | 36.68  | 65.58  | 71.00    | 13.20              | 82.01  | 198.69 | 353.97   | 1,543.9       | 3,499   | 国内株式・大型ブレンド型  |
| 10   | 21            | 大和投信      | ロボット・テクノロジー関連株ファンド<br>-ロボテック-                | 2.81     | 26.31 | -      | -       | -     | 19.58                   | -      | -      | -        | 14.35              | -      | -      | -        | 1,475.0       | 10,961  | 外国株式・世界型      |
| 11   | 8             | 三菱UFJ国際   | 三菱UFJ Jリートオープン(3ヵ月決算型)                       | -2.31    | -8.19 | 16.23  | 1.46    | 21.70 | -3.70                   | 26.21  | 74.31  | -        | 11.56              | 75.73  | 209.17 | -        | 1,456.5       | 5,572   | 国内REIT        |
| 12   | 12            | AM One    | 日経225ノーロードオープン                               | -0.47    | 13.95 | 14.34  | 1.77    | 21.73 | 9.86                    | 35.41  | 62.59  | 66.26    | 13.18              | 81.25  | 195.11 | 344.15   | 1,444.3       | 12,924  | 国内株式・大型ブレンド型  |
| 13   | 11            | 野村AM      | 日本企業価値向上ファンド(限定追加型)                          | -0.73    | 9.45  | -      | -       | -     | 8.31                    | -      | -      | -        | 13.00              | -      | -      | -        | 1,373.5       | 9,993   | 国内株式・大型ブレンド型  |
| 14   | 24            | レオス・キャピタル | ひふみプラス                                       | 3.20     | 16.07 | -      | -       | -     | 15.27                   | -      | -      | -        | 13.83              | -      | -      | -        | 1,350.5       | 32,001  | 国内株式・その他      |
| 15   | 15            | セゾン投信     | セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド                      | 0.32     | 4.80  | 10.40  | 2.76    | 14.08 | 6.29                    | 20.49  | 41.97  | -        | 12.75              | 72.29  | 170.36 | -        | 1,310.4       | 13,309  | アロケーション・やや積極型 |
| 16   | 13            | AM One    | グローバル・アロケーション・オープン<br>Bコース(年4回決算・為替ヘッジなし)    | 0.22     | 7.23  | -      | -       | -     | 8.43                    | -      | -      | -        | 13.01              | -      | -      | -        | 1,273.0       | 9,734   | アロケーション・TAA型  |
| 17   | 16            | 三井住友トラスト  | コア投資戦略ファンド(安定型)<br>《コアラップ(安定型)》              | -0.44    | 0.45  | -      | -       | -     | 1.08                    | -      | -      | -        | 12.13              | -      | -      | -        | 1,197.6       | 10,844  | アロケーション・標準型   |
| 18   | 18            | 三菱UFJ国際   | トレンド・アロケーション・オープン                            | 0.54     | 4.01  | 3.43   | -       | -     | 2.50                    | 7.01   | -      | -        | 12.30              | 64.20  | -      | -        | 1,189.2       | 11,835  | アロケーション・TAA型  |
| 19   | 14            | 三井住友AM    | 日興ブラックロック・ハイ・クオリティ・<br>アロケーション・ファンド(為替ヘッジなし) | 0.20     | 7.15  | -      | -       | -     | 8.40                    | -      | -      | -        | 13.01              | -      | -      | -        | 1,131.4       | 11,305  | アロケーション・標準型   |
| 20   | 19            | ニッセイAM    | ニッセイ日経225インデックスファンド                          | -0.45    | 14.56 | 15.07  | 2.40    | 21.83 | 10.16                   | 37.86  | 68.22  | -        | 13.22              | 82.72  | 201.86 | -        | 1,107.9       | 20,691  | 国内株式・大型ブレンド型  |

対象は追加型株式投資信託のうち2017年3月末時点で1年以上の運用実績があるもの(毎月・隔月決算型、ETF・DC・SMAなど専用投資信託を除く)。  
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す。例えば1年の場合は2016年3月末に1万円で積み立てを開始し、2017年2月末投資までの2017年3月末における運用成果とする(2017年3月の積み立て額は入れない)。  
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>)にてお気軽にご送信ください。