

## 今月の ひとこと

3月末から4月の始めにかけてロサンゼルスとサンフランシスコに出張してきました。知り合いがまず勧めてくれたのがウーバーのアプリをダウンロードすることでした。早速、実行。そして、名前（愛称）、メールアドレス、電話番号、そして代金支払のためのクレジットカード情報などを入力。あとは必要なときにアプリを立ち上げ行先の住所を入力。私の居場所はGPSで自動入力されていました。しばらくするとアプリに表示されたナンバーの車が到着。何度も使いましたが大体、5分以内で来ました。運転手さんが私の愛称、Kaz?と聞くのでYesと言って乗ると、あとは何の話もせず、行先を指示する必要もありません。そして目的地に着いたら黙って降りるだけ。しばらくするとメールで領収書が送られてきて、チップの選択肢が表示されるのでそのうちの一つを指定、そして運転手さんの評価の★を選びます。運転手さんも乗客の評価をする相互評価です。車も普通のタクシーよりはきれいな感じでした。感覚的にはお抱え運転手さんつきの自家用車のような感じです。超豪華な観光地では車を見つけにくいなどの問題もありましたが、ホテルですですでにUber Pick-up & Drop-offというポストがちゃんと車寄せにありました。これがどんな社会構造や経済構造、産業構造の変化を引き起こすか。ワクワクさせられる初体験でした。

+++++

次のような勉強会を企画しています。大阪\* (5/12)、東京 (5/19)、熊本\* (5/26)、東京 (6/2)、浜松 (6/9)、富山\* (6/23)、金沢\* (6/24)、仙台\* (7/28)、秋田\* (7/29)、東京 (8/22、23)、札幌\* (8/26)、福島\* (9/22) の予定です。

\*: 主な内容は①アメリカに学ぶ老後資産対策（アメリカの投資教育NPOの動画を紹介します）、②100歳までのお金の付き合い方です。その他についての詳細は当社までお問い合わせください。+++++

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（2018年4月12日現在で参加者数は3603名です）

## 対談：金融庁に聞く つみたてNISAへの取り組み

対談：今井 利友 氏、岡本 和久 レポーター： 佐藤 安彦



（今井氏）直接金融をもっと増やす必要があるということで、「貯蓄から投資へ」という話が出てきたんです。ところが、いろいろ取り組んでいたのだけれど一向に変わらない。いろんな措置を取るけど全然変わらないのです。しかしながら、今般のつみたてNISAは、日本の構造を変える可能性が大きいと思っています。そういった背景で、つみたてNISAの広報には、情熱を持ってやっているつもりです。

[読んでみる](#)

## I-OWAマンスリー・セミナー講演 & 座談会より 身近な人が元気なうちに話しておきたい お金のこと 介護のこと

講演：井戸 美枝 氏 レポーター： 赤堀 薫里

（井戸氏）最後まで一人で楽しく生き終わるために、せめてお金に困らないようにする。お金の心配事として思い浮かぶのが、医療系や介護系です。しかし、しっかり見積もっておけばそんなに不安に思うことではないです。

[読んでみる](#)

## 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ため、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](mailto: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](#)

## バックナンバー | 一覧

- 2018年03月15日発行 Vol.183
- 2018年02月15日発行 Vol.182

- [2018年01月15日発行 Vol.181](#)
- [2017年12月15日発行 Vol.180](#)
- [2017年11月15日発行 Vol.179](#)
- [2017年10月16日発行 Vol.178](#)
- [2017年09月15日発行 Vol.177](#)

#### 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。



[購入・詳細](#)



## I-OWAマンスリー・セミナー講演より ESG情報の本当の使い方

講演：岡本 和久 レポーター：赤堀 薫里



「投資先企業における環境、社会、コーポレートガバナンスに関わる最善の実務が長期的利益をもたらす」と、年金ロンドン・オーソリティーが書いています。これは非常に重要なインパクトがあり、その後のESGの発祥となりました。

[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

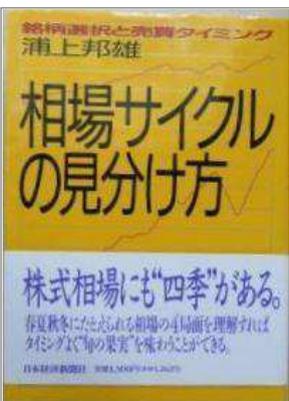
トリビア研究家 末崎 孝幸

◆お開き（の語源） ◆むすんでひらいて（作曲者は？） ◆リンカーンがヒゲを生やしたわけ ◆文房具 ◆A判とB判の違い ◆DHC（社名の由来）

[読んでみる](#)

## 資産運用こぼれ話 相場局面の見方

寄稿：岡本 和久



理論的には株価は未来永劫に続く企業が支払う配当金の現在価値を合計したものです。つまり、これから配当金がどのように成長していくのか、そして、その将来の配当金が現在の価値にしてどのぐらいの価値があるのかがポイントなのです。株式市場全体で見ればそれは経済成長率と割引率ということになるのですが、もっと端的に言えば、景気と金利ということになります。

[読んでみる](#)

## インベストラ이프・アーカイブ 長期投資家に聞く ルイス・ウォーカー氏(米国)

ファイナンシャルプランナー 相山 豊

超多忙なWalker氏の仕事の合間をぬい、欠の2点についてインタビューした。1なぜ氏は長期投資家になったか(長期投資の優位性をどう考えるか) 2.長期投資の経験から得た人生観 以下はその概要である。

[読んでみる](#)

## 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

3月は4資産成長型が-2.76%、2資産成長型が-0.60%のパフォーマンスでした。世界各地のパフォーマンスは <https://www.ibbotson.co.jp/market/> でご覧いただけます。

[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

今月は純資産上位ファンドのパフォーマンスを比較していただきました。純資産ランキングは①ひふみプラス、②グローバル・ロボティクス株式ファンド、③野村インド株投資です。

[読んでみる](#)

## I-OWAたより

### 岡本和久のI-OWA日記

★また正統派ラーメンが消える ★怪しい四人組、また何をたくらんでいるのか・・・ ★デビッド・リンチ基金とNew Village Girls Academyを訪問 ★サンフランシスコはやっぱりこれ！ ★ロサンジェルスでWealth Management Conferenceに出席 ★やっぱりロサンジェルスは肉！ ★懐かしの「おかもと」で定食 ★明治大学株価指数研究所でプロジェクト進捗状況の報告会 ★国連「幸福度ランキング」日本は54位 ★150回目のI-OWAマンスリー・セミナーが開催されました ★大嶋僧侶

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

### セミナー案内

4月21日(土) 14:00~16:50 つみたてNISAフェスティバル 開催場所= 赤坂インターシティコンファレンス the Air (東京都港区赤坂1-8-1) プログラム = 基調講話(岡本和久) つみたてNISA対象商品秘話(カン・チュンド氏×金融庁幹部) はじめの投資! おすすめの一冊ベスト10 つみたてNISA公式キャラクター発表 有識者によるパネルディスカッション 参加費等= 参加費無料、先着250名様(事前申込制) お申込み= <https://fofa.jp/fsa/a.p/101/> \*\*\*\*\*  
\*\*\*\*\* 5月12日(土) 13:30~16:30 (開場:13:00) 大阪 I-OWA/インベストライフ勉強会 開催場所= 難波市民学習センター 多目的室(アトリエ)(OCATビル4階) 〒556-0017 大阪市浪速区湊町1丁目4番1号 プログラム = ① アメリカに学ぶ老後資金対策(60分) 休憩:15分 ② 100歳までのお金との付き合い方(60分) 休憩:15分 ③ 質疑応答(30分) 参加費等= 参加費 2,000円(税込) 定員 30人(先着順) 勉強会終了後に懇親会があります 懇親会費 4,000円前後(実費)(税込) お申込み= こくちーズ (<http://kokucheese.com/event/index/509124/>) \*\*\*\*\*  
\*\*\*\*\* 5月20日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー (152回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) <http://www.i-owa.com/company/access.html> 12:30~13:30 「銘柄分析のケーススタディ」(岡本 和久) 13:40~14:40:「自分だけは損したくない人の心理学」(株式会社オフィス・リベルタス代表取締役 大江 英樹氏) 14:45~15:30:フリー・ディスカッション、15:30~16:30: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 \*\*\*\*\*  
\*\*\*\*\* 5月26日(土) 13:30~16:30 (開場:13:00) 熊本 I-OWA/インベストライフ勉強会 開催場所= ヒナタホール 熊本県熊本市中央区下通1丁目3番8号 下通NSビル COCOSA5階 プログラム = 13:00開場 13:30 講演開始 ① アメリカに学ぶ老後資金対策(60分) 休憩:15分 ② 100歳までのお金との付き合い方(60分) 休憩:15分 ③ 質疑応答(30分) 16:30終了 参加費等= 参加費 2,000円(税込) 定員 40人(先着順) 勉強会終了後に懇親会があります 懇親会費 お申込み= こくちーズ <http://www.kokuchpro.com/event/c3e211f8acb58900ae610f25db1549eb/>

[詳細はこちらをご覧ください。](#)



### 対談:金融庁に聞く つみたてNISAへの取り組み

対談:今井 利友 氏、  
岡本 和久  
レポーター: 佐藤 安彦

岡本:まずは、今井さんの自己紹介からお願いできますか。

今井:私は現在金融庁の税制の仕事をしていますが、元々は大阪国税局の採用でした。大阪国税局で10年くらい仕事をしていた頃に不良債権問題が出てきて、その対応のため金融庁へ異動となりました。

当時、竹中平蔵さんが金融担当大臣をしており、不良債権処理を仕上げるためにいろいろな検査が必要だったのですが、そのための人が足りないということで全国から人が集められた中の一人が私だったのです。金融機関検査の担当として2年間の予定で赴任しましたが、金融機関検査の部署で仕事をしていては最初の1年だけで、なぜか2年目に別の部署に異動となって税制改正の仕事をするようになったのです。以来ずっとこの仕事をしています。そういう訳で、仕事のほとんどが税には携わっているのですが、昔は税を執行する立場、今は新しい税を作る立場ということになります。



岡本:今井さんは、今、つみたてNISAを広める活動を情熱的に活動されているのですが、その背景を教えてください。

今井:金融庁の税制担当になってから一貫してやっている事があるんです。以前は、「貯蓄から投資へ」と言われていました。日本の場合、間接金融がすごく大きくなってしまっており、



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

銀行の調子が悪くなると経済全体が悪くなる。そこで、直接金融をもっと増やす必要があるということで、「貯蓄から投資へ」という話が出てきたんです。税制措置でその構造を変えるという目的があって、当時から、いろいろやっていたんですね。ところが、いろいろ取り組んでいたのだけれど一向に変わらない。いろんな措置を取るけど全然変わらないのです。しかしながら、今般のつみたてNISAは、日本の構造を変える可能性が大きいと思っています。そういった背景で、つみたてNISAの広報には、情熱を持ってやっているつもりです。

岡本:そうですね。私が1971年に証券会社に入った時、当時の社長が入社式のスピーチで「君たちはいい会社に入った。これからは貯蓄から投資の時代が来るぞ」と言ったのを覚えています。1971年ですよ。それから何も変わっていないんです(笑)。

今井:当時の資料などの数字と比べてみると、今の方がひどくなっている部分もあるんですね。途中は、リーマンショックとかいろいろありましたけど、とにかく個人の投資が増えない。だけど、やっている以上はそれを何とかしなくてはならないということで、ようやく出来てきたのがNISAなんです。

NISAができたことで少しずつ変わってきていると思います。NISA口座での買付残高も11兆円くらいになっているので、それなりに増えていっていると思っています。しかし、よく検証するとNISAではあまり良い商品が売られていない。証券会社はNISAをきっかけにお客さんが増えるのでよいかもしれないけど、NISAがお客さんのためになっているかというところちょっと怪しい。

例えば、NISAを導入した時に、毎月分配型はNISAには向かないというガイドラインを作ったんですね。当初、どの金融機関も毎月分配型は控えていたのだけれど、どこかの販売会社が始めると、自分の所も始めようとなったりして、決して、良い方向にばかり進んだ訳ではありませんでした。

あと、NISAの最初の案は、非課税10年間だったんですね。ちょうど民主党政権時代でまだ施行はされていなかったのですが、買付の期間は3年間、だから300万円で終わりの制度だったのです。しかし、自民党に政権が戻ったタイミングで、買付の期間を長くしようということで10年に変更案が検討されたのですが、10年だと非課税枠の合計が1,000万円になってしまう、これだと金額が大きすぎるという話になったのです。そこで年間50万円で10年間という形か、年間100万円で5年間の形かのどちらかということで話が進んだんですね。

当時、証券会社は株を買わせたいという要望が強く、50万円だと買える株が少ないということで、100万円で5年間の形になったのです。そのころ説明会を開催すると、投資プログラムのMNさんやMTさんたちに「5年間は短すぎる。非課税になるのは嬉しいけれど、赤字になったら元も子も無いし、期間が短いと赤字になる可能性が高い」と言われました。

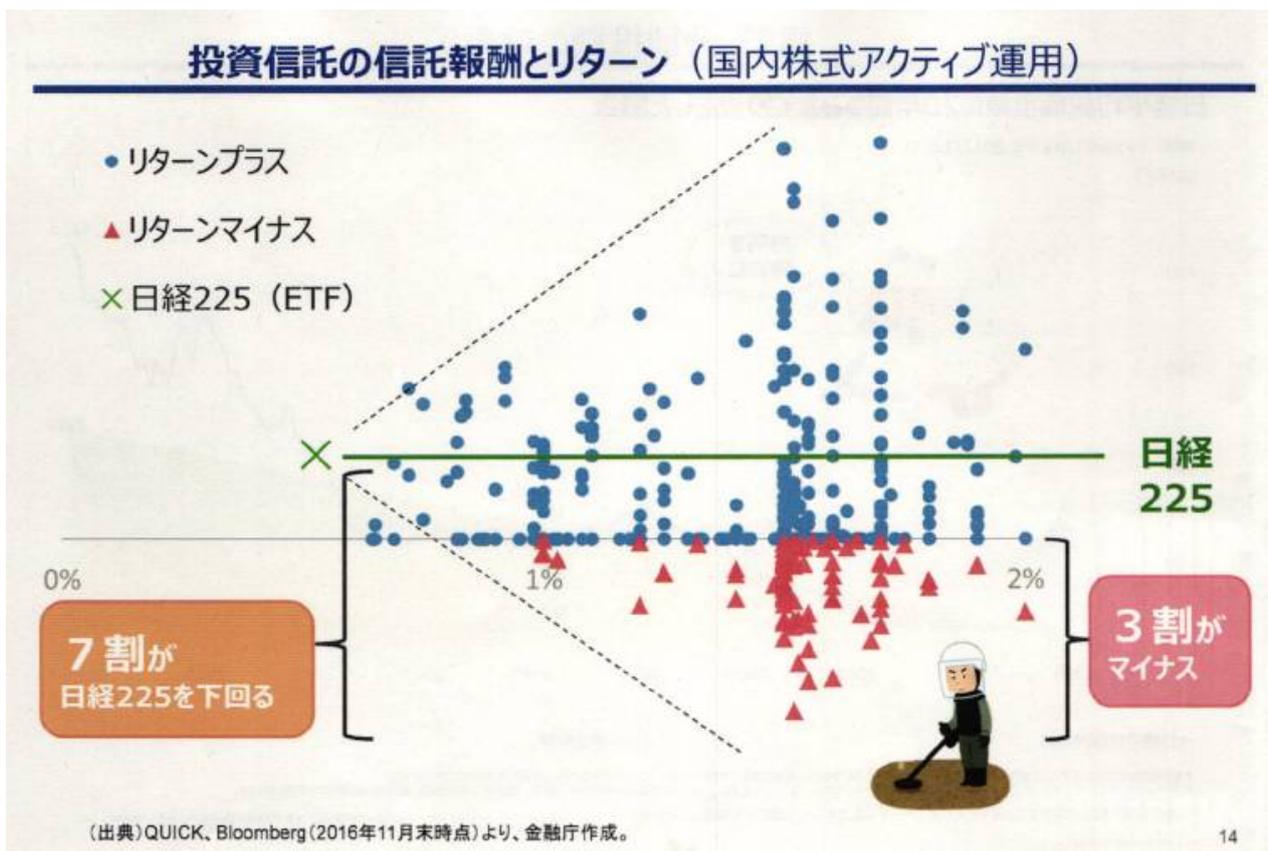


## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

何とか延ばせないのかという事でしたが、経緯を説明して、何とか使ってほしいという話をしたことを覚えています。だけど、やはりボツになったもう一つの案の方が良かったのではないかと、株を買わせる必要もなかったのではないかと思ったんですね。

それで NISA の見直しの時に、金額は小さくても期間が長い制度が必要ではと提案しました。さらに売られている商品も長期の資産形成には向かない商品が多いということだったので、対象商品を絞ろうという話になったんですね。さすがに金融庁が対象商品を絞るというのはこれまで無かったし、自由な投資という観点から見ると、政府が介入するような話ではないという意見もあったのですが、あまりにもひどい状況だったので、絞らない訳にもいかないということで、これも制度に入れることになりました。そういう経緯でできたのがつみたて NISA で、結果的に良い制度になったと思っています。

岡本:このスライド 14 の一つずつの点がそれぞれ一つずつのファンドということですか。



今井:そうです。アクティブファンドだけなのですが、10年間のリターンを検証するための表で、横軸が信託報酬、縦軸がリターンになっています。これを見ると3割が赤字になっていて、7割は NIKKEI225 の ETF に負けているのが分かります。これがアクティブファンドの実態なんですよね。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本:このヘルメットをかぶった人のマークは何ですか。

今井:それは地雷除去をしているというイメージです(笑)。つまり地雷商品であるという意味です。ここで問題なのが、10年間の結果を見れば地雷商品だというのが分かるんだけど、ファンドを買う時には10年後の事は分からないということですね。ここに出しているファンドは10年前はどれも良いファンドだったかもしれないけれど、結果として地雷になる商品が出てくるんですよ。

岡本:なるほど。ここが難しいところですよ。段々と地雷になっていく要素がありますからね。

今井:今こそ投資を強く広めないダメだと思っています。これが最後のチャンスかなと、そんな感じを持っています。ここで上手く広められないと、また暫く広める機会がなくなるという気がしています。なので、今、一生懸命広めなければという気持ちでやっています。

岡本:最近、どれくらいの頻度で各地を回っているのですか。

今井:東京は、月に一回くらいですけど、3月は上旬に静岡に行ってきました。月末には名古屋に行く予定です。5月以降は、鯖江、仙台、宇都宮、上越、広島、福岡に行くことになっています。

岡本:これは現地から要望が来るんですか。

今井:そうです。基本的に現地の方から「こちらでも開催してください」という話 comes。彼らに会場をどこにするとか告知などをお任せして、協力して貰いながらやっています。集客は我々もPRしますし現地でもやっています。  
たまに、銀行から話があることもあります。これからの例で言うと宇都宮や広島がそうで、いくつかの地方銀行がチームを組んでオファーがきます。それ以外は個人からの要望ですね。

岡本:参加者の反応はいかがですか？

今井:反応は、最近だいぶ変わってきました。昔はつみたてNISAの制度が分からないから制度を教えてくださいとか、積立投資ってよく分からないけど本当に良いものなのか教えてほしいなんて話を中心だったのですが、先日の静岡の場合は、つみたてNISAで積立投資するのは決めていて、あとはどの商品を選んだらいいのか、いつ始めたらいいのか、どの金融機関がいいのかという具体的な話を聞きたいという方の質問が多かったですね。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

若い人は、これは自分達世代の制度だと思ってきていますね。つみたてNISAをしている人の7割が40歳代以下だという数字も出ていますし、若い世代のニーズが強く興味を持っている実感を得ています。

岡本: そのような世代の人達は、退職後の備えということではしているのでしょうか。

今井: そうですね。それが強いと思います。そういう感じをひしひしと感じます。

岡本: 40歳であれば20年間でちょうど60歳ですが、30歳くらいの人達は、現行制度の20年という枠で考えた場合どんな感じでしょうか。

今井: 今は、制度としては20年で終わることになっていますが、実は法律を延長することで、期間を延長できるようになっているんです。我々としては、やはり恒久化したいと思っています。少なくとも延長。早期に恒久化してしまえばいつまでも続く制度なので、そうしたいと考えています。

岡本: これは若い人にとって大きなポイントですよ。

今井: そうなんです。そのためにも、広く皆さんに使って貰うことが恒久化のポイントです。誰も使っていない制度だと、やっても意味がないということで終わってしまうのですが、みんなが使っていて、国民になくてはならないものだという事になれば、恒久化も可能だと思っています。そのためにも皆さんに使ってもらい、普及させなくてはならないのです。

岡本: 東京ではブロガーの方たちとタウンミーティングをされていると伺っていますが、彼らの感触はいかがですか。ブロガーは、一般の方と比べるとかなりマニアックな人たちですが、違いのようなものはありますか。

今井: イベントを開催すると、以前は参加者の7~8割が有名なブロガーの方だったのですが、段々と彼らに声を掛けられた一般の方々の参加が増えてきて、今では一般の方も多く参加していただいています。自分でブログを書くまではいかない方、または書いたとしてもたまにという方も多いです。それで、イベントがどのような状況かと言うと、今申し上げた人たちは投資初心者なのでイベントで質問をすると、それに対してブロガーの人たちが有識者や先輩投資家として答えてくれたりしています。そうすると、参加している人たちは、専門家やプロからの言葉も貴重だと感じていると思いますが、ブロガーのような身近な人、一般の人から、投資家としてのアドバイスを貰うというのもいいのだと思います。

岡本: そうですよ。それはすごく貴重な経験ですよ。



## 長期投資仲間通信「インベストラيف」

今井: はい。投資がとても身近に感じられると思います。先日のイベントは、経験3年以内の投資初心者に集まっていたいただき、そこに有名なブロガーの方を招待しました。そうすると「なぜ20年間も投資を続けることができたのか」、「リーマンショックで資産が半分になったのになぜ続けたのか」みたいな質問が出るんですね。それに対して、その理由をブロガーの方がするのですが、参加者はやはりそういう話を聞きたがっているんですね。

岡本: まさに体験談ですね。

今井: そうなんです。投資は止めない方が良いでしょうという話と、実際に投資を止めなかった人の話は全然違うのだと思います。そういう形でやっていますので、ブロガーの方々は教師のような存在です。こういうのが、広がっていくとよいと思っています。



岡本: そうですね。

今井: はい。それが身近にある場、例えば、職場でも広がっていけばと思っています。投資をやっている先輩の意見や経験の話であれば、新入社員に投資を身近な感じで伝えられると思います。身近な場で、投資をどうやったらよいのかを教わるようになるというのはとても良いと思うのですが、今はまだ、わざわざ証券会社に行かなくてはならないとか、本を買わなければならないとか、あるいはネットで調べないと分からないという部分があるのだと思います。

岡本: 企業型確定拠出年金などでも、周りの人が何を買っているかに左右される人は多いと思います。

今井: そうですね。そこで今、取り組んでいるのが、「職域つみたてNISA」というものです。これは、職場を通じてiDoCoやNISAなどのお得な投資の制度を紹介しようというもので、金融機関と連携して投資の情報を伝えたり、学びの機会を設けるといった事をやります。まずは金融庁で始めています。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本: 金融庁の中で、やっているということですか。

今井: そうです。金融庁の職員が見るポータルサイトの中に、提携している金融機関の情報があって、進んでいくとつみたて NISA の口座が開設できるようになっています。これは福利厚生の一つとして実施しているものです。

金融庁の職員でも、金融商品に対してそれほど専門知識があるわけではないので、外部金融機関の人を講師として招いて、投資やリスクについてのセミナーを開催しているんですね。最終的にこれを全国に広めようとしています。

金融庁がやったら次は財務省、財務省がやれば国交省、国交省がやれば今度は県庁や市役所。市役所がやれば企業にもという形で普及を考えていて、こういう事をずっとやっていると、先ほど話したように先輩後輩みたいな話の中で、学べる機会ができてくると相当よくなってくると思います。

岡本: つみたて NISA であれば、年金制度とは別枠でできるということですね。

今井: そうです。転職しても続けていけますし、退職したあとも続けることができる制度なので、年齢や職業、正規雇用・非正規雇用なども関係なくできるものになります。

岡本: 「職場つみたて NISA」という名前ですけど、別に特別な制度があるわけではなく、つみたて NISA を職場単位でやるというものになるんですね。

今井: 職場単位で、つみたて NISA の紹介をしているという感じだと思います。給与天引きなどはしません。

岡本: なるほど。では、それぞれの人が自分で口座を開いてやっていくということになるんですね。確かに自分で口座を開いて自分で発注すると、自分が運用しているという感じが強まるでしょうね。

今井: そうです。始めるきっかけが無くてなかなか始まらない人も多いので、それを職場で後押しするものなんですよ。人の話は聞かなくても、職場での話であれば聞く人もいますので、こういうのをきっかけにして貰えたらなと思っています。

岡本: 企業型の確定拠出年金は、多くの場合、定期預金なんですね。周りでやっている人も定期預金だからそのまま定期預金にしているみたいなケースが多いのだと思います。でもそのうち、例えば、1割だけを株式に投資できるなんて事を知らない人もいます。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

またドルコスト平均法は海外の商品だけだと思っていたなんて人もいるのかもしれませんが(笑)。他にも、信託報酬って自分が貰えるものだと思っていた。とか、誤解みたいなものは、まだまだあるんですね。

ただ、つみたて NISA や iDeCo の場合、単位が個人になっているので、横並びではなく、自分で判断しなくてはならない。そうすると教育的な意味が非常に大きくなりそうですね。自分で決めなくてはならないというのが、より強くなってきていると感じます。

今井: そういう意味でも、つみたて NISA では商品をできるだけ絞っています。今、少しずつ増えて 144 本(4 月 3 日時点は、146 本)になりました。これは運用会社がいろいろと努力をした結果です。しかし、当初が 50 本だったので、人によってはこれでも多すぎるという人がいるかもしれません。

岡本: これは、あくまで計量的なものでの選択なんですか。

今井: そうです。主な基準が 2 つあって、1 つはインデックス投資であることで、そのインデックスも金融庁が指定をしています。もう 1 つは、信託報酬が低いこと。これに限っています。今、投資信託は約 5,000 本あるのですが、大概が短期であったり、信託報酬が高かったり、毎月分配型だったり、レバレッジが掛かっていたりなんですけど、それらを除外して、インデックス+ノーロード+低コストだけにしてみると 126 本です。では全くアクティブファンドが入っていないかと言われるとそんな事はありません。それなりに実績があって支持されているファンドもありますので、それを買えないというのは問題です。ですから、これにも基準を作りました。例えば、純資産総額が 50 億円以上で 5 年以上の運用実績があって、資金の流入が認められるもの、更に信託報酬率が低いものであればよいということで、15 本が入っています。

岡本: アクティブファンドが 15 本というのは寂しいですね。良いアクティブファンドが出てくるのは、業界の健全化のためにもなるので頑張ってほしいです。

今井: そうですね。アクティブファンドに対して 2 つの反応があります。1 つは、金融庁の基準が厳しい、そのためパフォーマンスのよい投信が入っていない、だから基準を緩和しろという声です。ただ、基準を緩和した場合、パフォーマンスがよいファンドも入ってくるけど、パフォーマンスが悪いのも入ってくるんですね。

パフォーマンスについては良い悪いの判断は一概に言えないので、基準を変える事については慎重な議論が必要だと思っています。

もう 1 つは、運用会社にとって、一番厳しい基準が 5 年間の運用実績なんですよ。例えば、昨年作ったファンドは、5 年間待たないといけない。だけど、やる気のある運用会社は 5 年掛けてもやりたいと言っている。私はこれでよいのだと思います。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本: はい。私も同感です。

今井: アクティブファンドなのに、1年、2年で入れてくれというのは、正直、厚かましい話だと思います。やはり実績を出してからというこの基準について、当面はよいのだと考えています。

岡本: 逆に投資家の方に対して、金融庁お墨付きだから儲かるファンドなんだというイメージが付く事にも気を付けないといけないと思いますが、それについて感じている事はありますか。

今井: そうですね。これらのファンドについてはパフォーマンスを見ています。全部が全部、お墨付きという事で儲かるわけではないということは、注意喚起しないといけないと思っています。

岡本: ここは本当に難しいところだと思います。外すという決断もなかなか大変だと思います。

今井: 最後は結局自己責任となってしまうのかもしれませんが。

岡本: そうですね。いろんな意味で、一人一人の投資家が自分で考えていかなくてはいけない。そのための制度や資料や講演会を提供して進めていくというのは、健全化のために、とても良いことだと思います。

今井: 一点付け加えさせていただくと、今、商品の中で手薄なのが内外を含めた株式のグローバルファンドなんですね。これが5本しか揃っていないのです。債券やREITを含んだバランス型ファンドはそれなりにあるのですが、株式のみのインデックスとなると、TOPIX、NIKKEI225か、MSCI-KOKUSAIで二極化していて、両方に投資できるというのは、バンガードなどのごく一部のファンドに限定されてしまっているのです。ここの品揃えが薄いということになっています。

岡本: そこが本当は一番欲しいところですよ。投資家として手間が掛からずやるとなると、やっぱりグローバルな株式インデックス投資になるのだと思います。そういうのが選べないとすると、自分で、TOPIXを1割、MSCI-KOKUSAIを8割、エマージングを1割というような具合に組み合わせて買わなくてはならない。これは、正直、面倒過ぎますよね。これひとつ買ってあげれば大丈夫ですよと言うのがあれば、本当はそれが一番良いのだと思います。段々と増えていくことになるとは思うので、期待はしています。

今井: 株式だけでなく、他の商品を含んだバランス型ファンドを推奨している人も多いみたいですし、今後の課題だと思っています。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本: 今後とも、普及に頑張っていたきたいと思っています。この活動は、日本国にとっても極めて重要な事だと思ひますし、若い人たちの20年、30年、40年後の生活は、今どうするかに掛かっているのだと思ひています。そういう意味で、私もその力になつていきたいと思ひていますが、金融庁にもより一層、ご尽力していただきたく思ひています。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 身近な人が元気なうちに話しておきたい お金のこと 介護のこと

講演：井戸 美枝氏  
レポーター：赤堀 薫里

人生 100 年時代を見るには、「育ちの期間」「人生フル回転の期間」「黄金の期間」「おまけの期間」という 4 つのステージに分けるといいでしょう。人生フル回転の時代は、住宅の購入や子どもの進学、転職と様々なイベントがある中、100 年生きるのであれば、お金の先送りをして、どんなことがあってもコツコツ積立をすることがポイントです。

積立を続けることで体力のある 50 歳の時が、すごく楽しい時代になります。75 歳になると、「おまけの時代」なので知恵と工夫で楽しくわがままにできます。データからみると 100 歳までの人生も可能です。その男女比率は、圧倒的に女性が占め、女性は 10 年前後お 1 人様になるでしょう。

最後まで一人で楽しく生き終わるために、せめてお金に困らないようにする。お金の心配事として思い浮かぶのが、医療系や介護系です。しかし、しっかり見積もっておけばそんなに不安に思うことではないです。

年金世帯の収支を見ると、約 5 万円が赤字です。これから 2019 年に消費税が上がれば、食費の部分がかさんでくることが予想されます。しかし、年金の部分は値上がりについていけないので、赤字の部分が増えてくるでしょう。





## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

この収支の前提となる支出は、住宅ローンを60歳までに完済、教育費が掛からないことが前提で計算されています。60歳までに住宅ローンを抱え、教育費が掛かる場合は経済的に厳しい状況になるわけです。元気なうちは働いて5万~8万円ぐらい稼ぐことが一番手堅い方法なのかと思います。夫婦二人でこの金額を稼げばいいので、働き方も自由度が増すと思います。また、働くことによって事前に準備したお金を取り崩す期間も短くなります。

運用はずっとできるものでしょうか。仮に認知症になったらできませんよね。もし取り崩しを続けていても、どのタイミングで誰にバトンタッチするのか気になります。70歳ぐらいを過ぎてきた時点で、自分自身が情報収集等に不安を感じた時は定期等に戻す。普段の生活費が足りていたらいいので、あえて運用してお金を増やさなくてもいいと思います。仮に消費税が上がったとしても、その分生活をスリムにしていけばいいでしょう。

平均寿命から健康寿命を引いた、1人で生活するには不自由になると思われる期間は、男性は9年、女性は13年。平均寿命を平均余命に変えて計算すると、もう少し期間が延びると考えられます。実際は人それぞれですが、これくらい不自由な期間があり、誰かにお願いしなければいけない可能性があるという認識は、リスク管理として必要です。

75歳以降、1人当たり800万円あれば、介護保険を使い上乗せサービスをして、居宅であればいけると思っています。特に女性は3回介護を経験する可能性がでできます。一回目はご両親、二回目は夫、三回目は自分。夫の介護の時は老老介護になっているのでいっぱいお金を使ってしまう。今度自分が介護になった時は、人的資源がない。子どもに頼りたくないとなると、お金を払って誰かにお願いしなくてはならないので800万円。

団塊の世代の人達が75歳以上を迎える2025年問題があります。75歳以上になると介護が必要となる確率が上昇します。その後2040年には働き手と受け取り手のバランスがちょうどよくなります。

医療保険は2年に1回、介護保険は3年に1回改正があります。今年はこの両制度の改正の時期が重なりました。2025年問題を抱えているため、とても力の入った改正になっています。私達にとって、制度の内容や改正の流れを知っておくことは大事なことです。

この後講演では、医療分野・介護分野の最新情報や仕組みについてわかりやすく解説いただきました。公的な社会保障としてある健康保険や介護保険の保障内容を踏まえた上で、リスクに対する資金をどう考えるのか。ハッピーな終活を迎えるための事前の準備や、3世代でお金のことを考えることの重要性をお話いただきました。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

最後に、支援を受けることができる社会保障制度の知識や情報を、まず身に付けることが大事であり、実際に相談事例が起きた時には、市区町村へ相談に行くことが大切だと結ばれました。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

### I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 誰もが真剣に考えるべき問題総ざらい

座談会：、井戸 美枝 氏、参加者のみなさま  
レポーター： 赤堀 薫里

参加者 | 自分自身の財産や身の回りのことは工夫して、エンディングノート等を作ります。でも、親の資産のことはなかなか話を切り出しにくいし、聞きにくいことがありますよね。今までのご経験を踏まえて、親との会話について何かヒントはありますか？

井戸 | 親の財産の整理を一緒にしようというのがいいと思います。孫に言わせると、より効果的だと思います。整理ができて、割りとお金が残っているのであれば、「教育資金贈与」や「相続時精算課税制度」を使うほうがいいのかそうでないのかというように、割り振りができます。家族のため、孫の為というと意外と動いてくれると思います。私自身の財産も 50 歳以降からシンプルに整理しました。



参加者 | 「やってね。」と言っても、「うん、うん」というだけで実際にやらないので、一緒に行くところまでやらないと効果がないということでしょうか。

井戸 | お金関係に詳しい方と一緒にやってみる、経験してみることが大事ですね。50 歳は、100 歳まで生きた場合ちょうど半分なので、どのようにお金と付き合うのか、またどのような制度があるのか、お金と人と制度を整理してみることは大切だと思います。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

参加者 | 私は、長い間、母と離れて暮らしているので、母の交友関係を知っているのはごく一部です。親の歴史の中で大事な人は別にいるのかもしれませんが、会話の中に出てこないとなんか分かりません。久しぶりに会っても「あなた元気？」で終わってしまいますから。コミュニケーションの取り方がすごく難しいです。

井戸 | ご実家に行かれたら、いろいろな引き出しを開けられるといいと思います。私の母の場合、すごく難しい内容の保険証書が出てきました。冷蔵庫には、牛乳を入れる所に全て目薬が入っていました。お医者さんに行く度に「お薬を出しておきましょうか？」と言われると「はい！」と言ってしまふ。お医者さんはわかって出されるのでしょうか。シップが洋服ダンスの中に入っている。これが、高齢者の現実だと思います。でも、これも医療費を押し上げていますよね。全体でいうと、掛かる方の高齢者の意識もすごく大切だと思います。

岡本 | 私の父親は2000年に亡くなり、母親は2010年に亡くなりました。二人とも父親が亡くなる数年前くらいから認知症的な症状が強くなり、危なくなっていました。我々から見ると危ないのに、本人にしてみると全然危ないと思っていなかった。母は重度になっていたので疑いもなく認知症だったのですが、父はまだ比較的軽度だったのでむずかしかった。周りで見ていると危なかしくて仕方がないのですが。父親にケア付きの施設に入ること薦めると物凄く抵抗して怒るわけです。結局、父親は納得しないまま強制的に移しましたが、本人が納得できる何か上手い方法はないですかね。

井戸 | 兄妹間で納得をするためにも、気持ちは変わるかもしれませんが、元気な時に書いてもらうことが大切だと思います。私の母も「何かあったら有料老人ホームに入りたい」と言っていたので、希望通り有料老人ホームに行きました。やはり事前に決めてもらうとか、兄弟がフォローしないとだめですね。1人の人に介護をあまり押し付けない方がいいと思います。疲れてしまいますよね。

岡本 | 施設に入って感じるのやはり介護のプロは全然違うということですよ。介護される側にとってもプロにお願いした方が、心は安らかです。結局、認知症を治すというよりは、病気を抱えつつも心地よく生きてもらいたいという気持ちが強かったですね。

参加者 | 身内ですとどうしても感情が入りますからね。プロの人は仕事だから余計な感情が入りません。

岡本 | 技術もさることながら、仕事ということで自分自身の問題と心の区切りがついています。

参加者 | 事業者であれば1人で看ることはありませんからね。家族が家で看ることは無理だと思います。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

井戸 | でも今は、居宅中心にしたいですよ。ただ、居宅の事業者さんと書類を書くことはすごく大変です。あれは年金請求より難しいですから、高齢者の人は書けないですよ。私がケアマネさんを選ぶときは、事業者さんに所属している人で、どんな経験をしていて何年従事していたのか見た上で選びます。ケアマネさんの仕事は資格を取ったからできる仕事ではないので、個人差があります。難しいですね。

岡本 | 住宅についてはどうお考えですか。

井戸 | 若い人が家を買うときは、大抵子どもの成長に合わせて購入します。ただ、60歳を過ぎてから次の家、その次の家にどのタイミングで移っていくのかな？と疑問に思います。家を買うと3千万円位すぐになくなりますから。終の棲家まで考えないとすごくしんどいですね。有料老人ホームは2人部屋もありますが、全体的に少なくてすごく高いので、1人になってから行くべき所です。一時金は、あと何年生きるかによって計算されるため、行く年齢で金額は変動します。どのタイミングでどう動くのかすごく難しい。例えば、子育ての環境を考えて住んでいた場所が駅から遠い場合、車の運転ができなくなる年齢になると、都心にマンションを買うことを考えます。でもそこだけで終わらず、老人ホームへ行くことを考えると2回お金が必要になるわけです。今住んでいる所が売れるかという問題も出てきます。終の棲家はとても難しいですね。

参加者 | 母に、証券会社や金融機関には、ここまで開示してよいけどこれ以上は駄目だよと、いつも言っています。

岡本 | 私の父親も営業マンが来ると喜んで家に招き入れ、ビールをすすめていました。後で調べてみるとちょっとどうかなと思う投資を買っているんですね。母親と二人きりで暮らしていると、誰かが来てくれること自体が嬉しいのでしょうね。持ち上げてくれますから。「施設に入りなさい」とも言わないし(笑)、子どもが来るよりもはるかに良い事を言ってくれるわけですよ。

井戸 | 母が変な金融商品を契約した時に、販売した銀行へ行きました。銀行側は、「ぼけているかどうかは、名前が書けるかどうかで判断する」と言ったのです。投資経験の有無は、母は国債を買っていたので、国債が投資だと思いチェックしていました。そして、満期が来たものは全部別の金融商品に移させていました。やはり、一緒について行ってあげることが大事ですね。勧誘に来られても応じない。

参加者 | 現実的にはお金があれば有料老人ホームに入るのが一番正解だと思います。つい最近の経験ですが、高齢の母が救急の病院に入院しました。救急の間は少しでも早く退院さ



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

せようとしてくれましたが、知らないうちに慢性病棟に移されていました。その病院のお医者さんは、この人は寝たきりになるということを前提に扱います。私はそこでおかしいとすぐに気づき、退院させることができました。でもなぜ退院させることができたかという、寝たきりになりかけている人を面倒見てくれる老人ホームに入っていたからです。普通のお家の場合、今まで歩いていた親が、病院にちょっと入っただけで急に寝たきりになって帰って来ると言われたらどうでしょう。自分の生活がガラッと変わってしまうわけです。そうすると、「すみません、そのままそこで面倒をみてください」ということになり、そのままあつという間に寝たきりになってしまいます。退院してきても、リハビリをするには手間がかかります。共働きの場合絶対にできません。だから、老人ホームに入っていてよかったと本当に思いました。自宅介護していたら絶対寝たきりになっていましたから。

井戸 | 私の親も、要介護2で有料老人ホームに入ったら要支援1まで戻りました。でも一つ問題があります。有料老人ホームは民間がやっています。家を売ってなけなしのお金でやってしまうと、その施設が潰れた時の保証がありません。そこがなかなか難しい。

参加者 | 潰れそうもない所を選ばなくてはならないですね。

井戸 | でも、その人の寿命と会社の存続はどう計ればいいのでしょうか。私は福祉法人を探しました。そこがプロだからです。ご飯は作りたての方がいいでしょうけど、ゴージャスであるとか、そんなことより働いている人の経験の有無が大事ですね。企業がお金を出して最近作ったところが、どこまで徹底できているのかがわからない。看取りは絶対ある所ですね。

岡本 | 今日は誰もが真剣に考えるべき問題を総ざらいしていただきました。どうも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 ESG 情報の本当の使い方

講演： 岡本 和久  
レポーター： 赤堀 薫里

Environment (環境)、Social (社会)、Governance (企業統治)の頭文字をとった ESG という言葉が出始めたのは最近ですが、考え方自体は昔からあります。もともとキリスト教の教義にあわない銘柄を入れれないというキリスト教系団体の資産運用や、たばこ、酒、博打、武器を投資先から排除することが昔からありました。その後 SRI (Social Responsibility Investment) という言い方になり、最近 ESG がはやり言葉になってきました。

「投資先企業における環境、社会、コーポレートガバナンスに関わる最善の実務が長期的利益をもたらす」と、年金ロンドン・オーソリティーが書いています。これは非常に重要なインパクトがあり、その後の ESG の発祥となりました。

従来は、環境や社会に配慮すると、利益は犠牲になり、むしろ投資にとってはマイナスになるのではないかという誤解がありました。しかしこのステートメントはリスク回避となり、新たな収益獲得の機会を生み出すので、投資のリターンにとって、むしろ良い結果をもたらすことを明確にしました。それに基づき現在は、ESG を投資の際の重要な要素とみなす組織が増えています。



企業の不祥事や虚偽記載、不適切な内部体制等はすぐにばれ、その企業に致命的なダメージを与えることとなります。長期で投資をしていく上でこの分野は非常に重要であることが、世界で広がっています。

ESG の歩みを振り返ると、1999 年、当時のアナン国連事務総長が、企業の行動による持続可能な成長実現を提唱したことが始まりでした。次に、2006 年に責任投資原則 (PRI) の原則が発表されました。アナンさんのリーダーシップのもと企業の責任のある行動を求める国連グローバルコン



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

パクトという組織と、金融機関に配慮を求める国連の環境計画金融イニシアチブの両方が共同で事務局を作り、欧米の機関投資家に参加を求めていきました。

PRI の原則は 6 項目ありますが特に重要なものは以下の 3 点でしょう。

- ① ESG 課題を投資の意思決定と分析に組み込む。
- ② 積極的な株主になり ESG 課題を株主としての方針と活動に組み込み、対話をするということ。
- ③ ESG に関する適切な情報開示を求める。

これらがきっかけとなり、2010 年にイギリスでスチュワードシップコードができました。2014 年に日本でも金融庁が日本版のスチュワードシップコードを作り、翌年、東証と金融庁によりコーポレートガバナンスコードができました。このように企業の活動を統制していくような組織が徐々にできていきました。日本にとって重要な出来事は、2015 年 9 月 GPIF「年金積立管理運用独立行政法人」が、国連責任投資原則 (PRI) の署名機関となったことです。

世界の署名機関を見てみると、2017 年 3 月時点で、62 兆ドル運用している組織が PRI に署名しています。世界の運用資産残高が 80 兆ドルの中、かなり比重を占めるようになっていと言えます。今年からスタンスが厳しくなり、資産の半数以上を ESG 投資に振り向けていない企業は、PRI 署名組織から除名する規定ができました。

ESG で問題になってくるのがインデックス運用です。巨額の資金を運用し、幅広い企業の分散投資を行う投資家をユニバーサルオーナー (UO) といいます。UO の代表的存在であるインデックス運用は資産が非常に大きく、幅広く全銘柄を買う。その中に問題のある企業も当然含まれているのではないかという議論があります。

それに対して「投資先の株価や業績に一喜一憂することは、ユニバーサルオーナーにとって意味のないものであり、重要なことは ESG 要因が全体に与える負の外部性を如何に削減するかということ。経済全体に投資をしているようなものだから、経済全体、環境全体が良くなることをすべきである」という見解が主流になってきています。

この後、講演では、GPIF のスチュワードシップコードの活動内容についての説明と、世の中が抱える問題について。ESG ディスクロージャーの規格化についてアメリカの事例を踏まえて解説されました。また、ESG に絡んだ的確な情報が共通の基盤でできるだけ多くの人に開示されるように今後になっていくことが指摘されました。



## 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。



お開き(の語源)

宴会が終わるときなどに「ここで『お開き』にします」などというが、「終わり」「散会にする」時に「お開き」とは違和感のある言葉のように感じる。

「お開き」は本来、武士が「退陣する」意で使っていた忌み言葉。「退く」「逃げる」などの言葉を嫌った武士が「ここを明け渡してやる」という意味で「お開き」を使ったのが始まりで、次第に「去る」「帰る」などの意味に転じ、明治時代以降「終わる」「閉じる」の意味で使われるようになったのである。

むすんでひらいて(作曲者は?)

♪♪むすんでひらいて…手をうってむすんで…♪♪、童謡「むすんでひらいて」の作曲者は「社会契約論」「人間不平等起源論」などの著作で有名な18世紀のフランスの思想家・ジャン＝ジャック・ルソーだ。(ただし、作詞者は不明)

1947年小学1年向けに刊行された最初の音楽の教科書「一ねんせいのおんがく」に、新しい歌詞で登場したのが「むすんでひらいて」だった。以来今日まで「むすんでひらいて」は歌い続けられ、童謡、唱歌として定着している。ただ、最近では小学校よりも保育園、幼稚園でのお遊戯歌としての印象が強くなっている



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

リンカーンがヒゲを生やしたわけ

第16代大統領リンカーンといえば、ヒゲの大統領として有名だが、大統領候補として指名されたときにはヒゲはなかった。大統領選挙の前月(1860年10月)、ニューヨーク州に住んでいた11歳の少女グレース・ベデルが「存在感を示すにはあごひげを生やしたほうがいい」とリンカーンに手紙を送った。そして、リンカーンはそのアドバイスに従ってヒゲを生やし、その結果イメージチェンジの効果もあり(?)選挙に勝利したのである。(写真は wikipedia より)



文房具

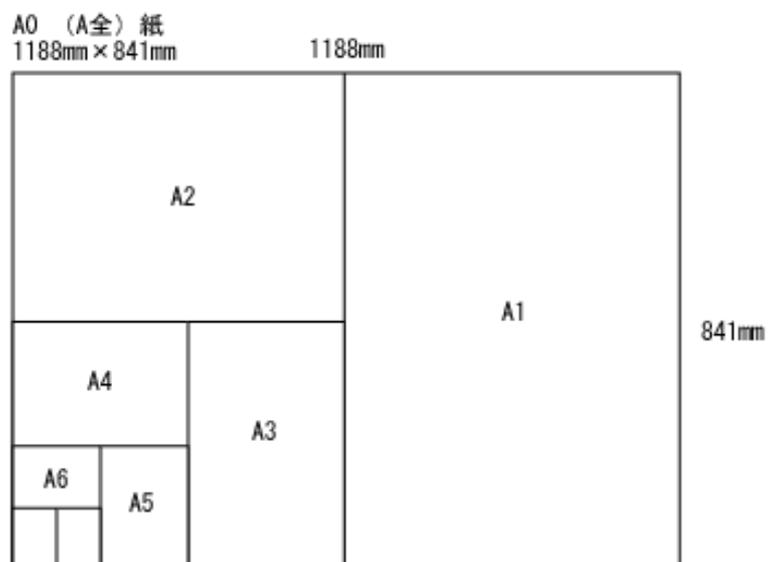
「文房具」という言葉になぜ「房」の字が使われているのか疑問に感じたことはないだろうか。この場合の「房」は「ふさ」ではなく、「部屋」を意味している。厨房、閨房の「房」も文房と同様に部屋の意味だ。「文房」とは読み書きをする部屋、すなわち「書斎」のことだ。よって文房具は書斎で必要な読み書きをするための道具ということになる。

「冷房」「暖房」といえば、室内を冷やす(暖める)というイメージがすぐに浮かぶが、文房具の場合、「房＝部屋」とはなかなか結びつきにくいものである。

A判とB判の違い

紙のサイズには「A判」と「B判」がある。A判は国際規格であり、ドイツの物理学者が発案したものとされている。「A0(ゼロ)」は841×1188ミリで、「A1」は「A0」の半分の大きさ、数字が増えるにしたがって半分の大きさになる。

一方、B判は日本独自の洋紙サイズで、「B0」サイズは





## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

1030×1456ミリになっている。この洋紙は江戸時代に徳川家が使っていた美濃判と呼ばれる採寸法が起源になり、明治政府に引き継がれたものである。

日本では、国際規格のある印刷物にはA判が採用され、1980年代まで(国の文書の)約90%にB判が使われていたが、国際規格に統一する動きから現在では圧倒的にA判が多くなっている。(追記)関ヶ原の戦いの折、徳川家康が采配を美濃和紙職人に作らせた。その采配で勝利したため、縁起のいい紙ということで、美濃和紙は江戸幕府御用達になったという。

### DHC(社名の由来)

DHCといえば化粧品、サプリメント(健康食品)の大手企業だが、元々は昭和47年に大学の研究室を相手に洋書の翻訳委託業を行うことに創業された会社である。昭和55年頃から化粧品事業を展開するようになり、今では売上高1056億円(2017年7月期)の大手企業に成長している。

社名の「DHC」は創業時の「大学翻訳センターDaigaku Honyaku Center」の略で、今でも翻訳業務をおこなっている。また、ビールの製造販売、ヘリコプター事業、介護事業、ホテル事業、映像事業、漁業など多角的な経営を展開する会社になっている。



## 資産運用こぼれ話 相場局面の見方

寄稿：岡本 和久

理論的には株価は未来永劫に続く企業が支払う配当金の現在価値を合計したものです。つまり、これから配当金がどのように成長していくのか、そして、その将来の配当金が現在の価値にしてどのぐらいの価値があるのかがポイントなのです。株式市場全体で見ればそれは経済成長率と割引率ということになるのですが、もっと端的に言えば、景気と金利ということになります。

景気と株式市場の局面について私が若いころ読み、とても参考になった本に浦上邦雄さんの著書、「相場サイクルの見分け方」があります。景気と金利がどのように相場に影響を与えるか、それを「金融相場」、「業績相場」、「逆金融相場」、「逆業績相場」という四つの局面に分けて解説した本でバブル崩壊直後に出版された本です。



浦上さんの考えを私なりに図にしたのがこれです。これをもとに世界の現状を考えてみましょう。これまで景気が低迷するなか長く超金融緩和、超低金利が続いてきました。この図を時計と見立てれば11時から12時ごろの間でした。ようやく米国を中心に少し景気に明るさが見えだしたのが現状でしょう。そして金利を少しずつ本来の水準に戻そうとしているのが現状です。この図の2時半ぐ

### 外部要因の株価への影響



©I-OVA Wealth Advisors, Inc. Kaz Okamoto 2018, all rights reserved



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

らしいの感じですが。これを見ると相場局面が金融相場から業績相場に移行しつつあることがわかります。

過去を振り返ってみるとだいたい、このような局面の移行期には相場が不安定になるものです。なぜなら方向性がはっきりしないからです。それはこの循環が逆回転することもあるれば、また、加速することもあるからです。それが心理の振れを大きくします。長期的に見れば時計回りにゆっくりと回転しますが、時計と違うのは針が一進一退をしながら進むということです。このような現状を把握しておくことは大切なことだと思います。

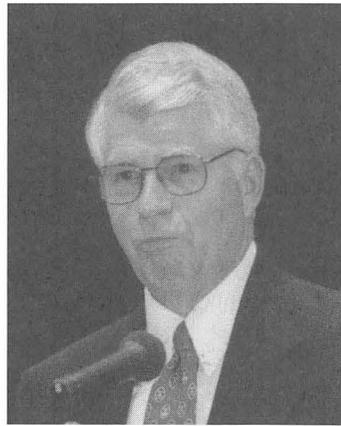
私は現在の異常とも言える金融情勢が正常化するには数年かかるのではないかと思います。その間、その間、みんなが喜んだり悲しんだりする振れの大きな相場展開が続くでしょう。人生を通じての資産運用を志す人には、これこそまさに「黄金のシナリオ」です。40歳の人であればいま、しっかりとドルコスト平均法で資産を積み立てておくべきです。いずれにしてもその資金を使うのは今から20～30年先なのです。慌てることはないのです。

## ルイス・ウォーカー氏（米国）

自ら長期投資を実践し、顧客のFinancial FreedomをサポートするFP

昨年10月、筆者はニューオーリンズで開催された全米ファイナンシャルプランナーズ協会の大会（FPA Conference）に参加した。ここで多くのCFP（Certified Financial Planner）に出会ったが、長期投資を推奨するCFPの中でも、最も迫力のある講演をされていたのが今月紹介するLewis Walker氏である。

Walker氏は日本を2度訪問し、「横浜のホテルから見た港の景色と焼き鳥の味が忘れられない」と語る、大の親日



Mr.Lewis Walker

ジョージア州在住。ジョージタウン大学から全米ナンバーワンのビジネススクールとして有名なケロッグスクール（ノースウエスタン大学）に進み、MBAを取得。1975年にCFPを取得した。

1986年から88年まで全米FP協会の会長を務めるなどアメリカを代表するFPである。また同時に、1998年から2000年まで全米投資マネジメント・コンサルタント協会の会長を務めた長期投資の啓蒙家でもある。

家でもある。

非常に面倒見のよい方で、アメリカ式の本格的FP手法について筆者の質問に本音で答えていただいている。個人的にはアメリカにおけるFPの先生でもある。

超多忙なWalker氏の仕事の合間をぬい、次の2点についてインタビューした。

1.なぜ氏は長期投資家になったか（長期投資の優位性をどう考えるか）

### 2.長期投資の経験から得た人生観

以下はその概要である。

（相山豊 ファイナンシャルプランナー）

### 歴史が裏づける長期投資の優位性

なぜウォーカーさんは長期投資を志すようになったのですか？ また、長期投資の優位性をどのように認識していますか？

——株価はランダムウォーク（ぶらぶら歩き、千鳥足）で短期的な予想は不可能だけれど、長期的には予見可能だといえるでしょう。

このことはすでに1960年代に、ポール・サミュエルソンMIT教授が指摘しています（筆者注：ポール・A・サミュエルソン「正しく予想された株価がランダムに動くことの証明」*Industrial Management Review*、1965年）。

そうなると、株のデイトレード、あるいは短期売買はギャンブルと同じで、遠からず破綻を迎える可能性が高いわけです。

それなのにアメリカではいまだに（筆者注：おそらく日本でも同じだろうが）株のデイトレードや短期売買に走る人を多く見かけます。これは非常に残念なことです。

また短期投資家には、さまざまな情報を集めること

によって株で勝てると思っている人が多いのも特徴です。日本でもそうだと思いますが、アメリカでも「こうすれば株で勝てる」類のハウツー本がよく出ています。しかしこれを信じて株で勝つことは難しいでしょう。

特に若い人にはテクニカル的なことを勉強すれば株で勝てると思っている人も見かけますが、それで勝れば機関投資家（プロ）はみんな株で大もうけできるはずですよ。

株価は短期的には予見が難しいものですが、長期的には予見の可能性は高まるといえます。アメリカ株の過去100年くらいのチャートを見ていただければ、長期的には株価は右肩方向にきれいに上昇してきていることは一目瞭然です。

2000年にアメリカ株は直近のピークを迎え、今後2、3年は上昇しないかもしれないけれど、私はアメリカ経済の長期的な拡大を信じているので株価の今後の上昇は確信しています。

長期投資こそリスクの少ない、本当の資産形成手段であることは歴史が証明しています。日本は、アメリカのチャートとは異なり1989年に直近のピークを迎えています。私は日本経済も長期的にはアメリカと同

じく拡大することを望んでいます。

このような観点から、私は「インベスト・コーチ・プログラム」という長期投資計画（株に限らず不動産などを含む包括的な運用）を推奨しています。

## 何のためのお金か？

### Financial Freedomの貴重さ

長期投資の経験から、どのような人生観を得ましたか？

—まず第1は「忍耐 (patient)」ですね。

投資は短期で成果が出ればよいわけですが、説明したように短期の株式投資は失敗の可能性が高い。

そこで長期投資を行うことになるわけですが、誰でも経験があるように有望だと思った株も買ってから下がってしまい、精神的につらくなることも多いわけです。このような時に我慢できないと、有望な株でも持ちこたえることができません。

忍耐 (patient) という言葉は、言うのはたやすいけれど、実行は難しいものです。

長期投資の有効性を頭ではわかっているにもかかわらず、実際に株価が買値より下落すると精神的に動揺して売ってしまい、その後の株価の回復で後悔している人をよく見

ます。

しかし自分が価値のある株だと確信したら、株価の短期的な変動や根拠のないニュースは気にせず、持ち続けることが重要です。

ウォーレン・バフェット氏も株式資には「忍耐が最も重要」だとよく言っていますが、これは人生にも通じる教訓だと思います。

次に、「Financial Freedom (お金のために働かなくてもよい状態)」の素晴らしさですね。

長期投資をする前に、まず「何のためにお金が必要か」が明確でなくてはなりません。

私はFPなので、顧客と向き合う場合にはまずこの質問をします。この回答は人によって千差万別ですが、基本的にはアメリカ人の場合「Financial Freedom」と答える人が多いです。

長期投資の結果、Financial Freedomを獲得し、自分の趣味や社会貢献に生きているアメリカ人は増えてきているように思います。そのことに私のようなFPが役立てることは何より嬉しいことです。

お金に縛られずに自由な生き方ができたなら、人生は楽しい。そのための手段が長期投資ではないでしょうか。

## Lewis Walker氏の投資家心理に関するコラム 「When Is a Loss Really a Loss?」より

私は1980年代にXYZ社の株を長期保有目的で買った。なぜならXYZ社の社長を個人的に知っていて、会社に将来性があると思ったからだ。その後87年のブラックマンデーで株価は買値の50%くらいに落ちてしまった。その時にパニックに陥ってその株を売ってしまったら、長期投資のうまみを逃すことになる。

その後もXYZ社の株価は、最近52週で見た場合、高値と安値の差は39%にもなる。このことから株というものはボラティリティが高く、怖いと考える人もいるだろう。

XYZ社株を過去52週の高値である37.50ドルで買ったとして、現在は24.97ドルに下落しているとする。この場合、この投資家は敗者であろうか。ここで動揺して売ってしまったら敗者である。私だったら、XYZ社株は過小評価されており、将来性のある会社なので長期的には37.50ドルに戻ると判断し、買い増すという選択をする。

私はXYZ社の株価を毎日見ていないどころか、数週

間も見していない。私は株価の変動を受け入れており、株価の変動を見て一喜一憂し判断力を失いたくないと思っているからだ。XYZ社の株価は、私が考えている期間内に50ドルになると信じている。

もし株式の長期投資理論に問題があるとすれば、それは「人間の感情」だ。人は新しいニュースを聞いて動揺する。日々の株価の変動を見て不安になる。その結果、長期投資よりも短期的な利益に目が移ってしまう。長期投資にはインターネットは役に立たないのである。

行動ファイナンスの研究者によれば、新しいニュースを聞くことにより人間は何か行動を起こさねばならないと思込み、間違ったタイミングで間違った行動をする傾向にあるようだ。

ハーバード大学の研究によると、新しいニュースにアクセスしていない人は、新しいニュースに触れる人に比べて株を長期保有する傾向にあり、結果もよいようだ。

# <モデルポートフォリオ:2018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 (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 ~ 219万円
4資産型	積極型	-2.45	9.30	11.04	6.03	17.11	0.91	22.30	71.37	88.18
	成長型	-2.76	5.14	7.81	4.76	12.13	-0.99	13.43	47.09	65.62
	安定型	-3.07	1.09	4.53	3.27	7.71	-2.87	4.99	25.79	43.67
2資産型	積極型	-1.69	8.87	10.81	6.22	19.00	0.64	21.30	73.21	100.37
	成長型	-0.60	6.89	8.18	5.07	14.13	0.24	14.41	51.58	77.86
	安定型	0.48	4.89	5.51	3.69	9.90	-0.18	7.74	32.24	55.39

\* 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2017年3月末に1万円投資資金を積み立て始め、2018年2月末の投資資金までとする(2018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: 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%	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يف」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يف』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

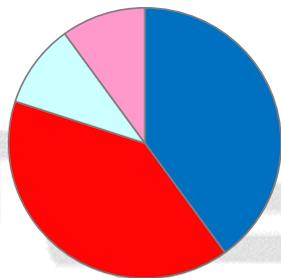
■ 国内株式:  
TOPIX

■ 外国株式:  
MSCI KOKUSAI

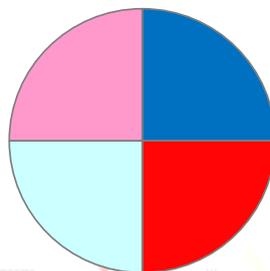
■ 国内債券:  
NOMURA-BPI  
(総合)

■ 外国債券:  
Citi WGBI  
(除く日本)

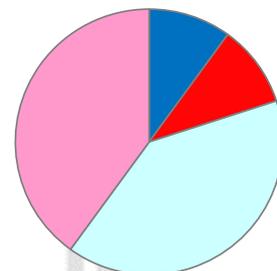
### 積極型



### 成長型



### 安定型

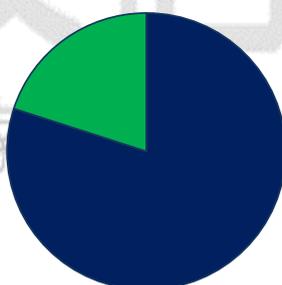


### 2資産型

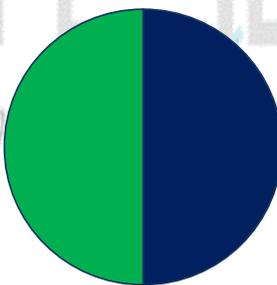
■ 世界株式:  
MSCI ACWI  
(含む日本)

■ 世界債券:  
Citi WGBI  
(含む日本)

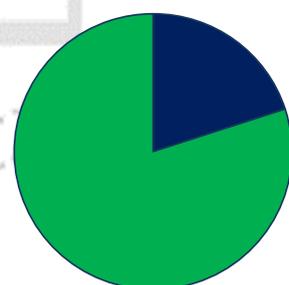
### 積極型



### 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):2018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(17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				2018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~219万円	1年12万円	5年60万円	10年120万円	2000年1月~219万円	純資産(億円)	
1	3	レオス・キャピタル	ひふみプラス	-0.70	29.88	22.96	-	-	12.81	71.80	-	-	13.54	103.08	-	-	5,728.7	41,563	外国株式・その他
2	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)	-4.00	20.01	-	-	-	5.38	-	-	-	12.65	-	-	-	5,101.0	14,389	外国株式・世界型
3	1	野村AM	野村インド株投資	-3.54	9.97	14.07	4.46	32.47	-1.35	40.70	81.97	-	11.84	84.42	218.36	-	5,040.1	26,138	外国株式・インド型
4	5	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)	-3.98	19.94	-	-	-	5.36	-	-	-	12.64	-	-	-	4,763.0	10,392	外国株式・世界型
5	4	フィデリティ投信	フィデリティ・日本成長株・ファンド	-1.23	24.37	14.16	6.23	21.13	8.33	38.49	89.40	88.16	13.00	83.10	227.28	412.07	4,079.9	24,592	国内株式・大型成長型
6	6	大和投信	ロボット・テクノロジー関連株ファンド-ロボテック-	-4.11	18.06	-	-	-	4.20	-	-	-	12.50	-	-	-	3,820.3	12,187	外国株式・世界型
7	8	野村AM	野村PIMCO・世界インカム戦略ファンドAコース(為替ヘッジあり 年2回決算)	0.13	1.26	-	-	-	-0.34	-	-	-	11.96	-	-	-	3,490.0	10,615	外国債券・世界型(円ヘッジ)
8	7	さわかみ	さわかみファンド	-2.97	15.68	13.48	6.39	20.81	5.11	31.38	77.64	94.10	12.61	78.83	213.17	425.07	3,182.5	25,971	国内株式・大型ブレンド型
9	9	三井住友AM	グローバルAIファンド	-4.22	20.97	-	-	-	6.82	-	-	-	12.82	-	-	-	2,982.8	14,344	外国株式・世界型
10	10	AM One	グローバル・ハイクオリティ成長株株式ファンド(為替ヘッジなし)	-2.61	27.51	-	-	-	8.98	-	-	-	13.08	-	-	-	2,523.3	15,246	外国株式・世界型
11	12	日興AM	インデックスファンド225	-2.10	14.95	12.96	6.89	22.17	4.40	29.82	86.36	92.89	12.53	77.89	223.63	422.44	2,020.5	5,927	国内株式・大型ブレンド型
12	13	日興AM	グローバル・フィンテック株式ファンド	-3.29	36.77	-	-	-	12.54	-	-	-	13.50	-	-	-	1,947.9	14,231	外国株式・世界型
13	11	三菱UFJ国際	グローバル・ヘルスケア&バイオ・ファンド	-2.75	-2.29	13.71	10.75	20.71	-4.80	14.48	106.08	-	11.42	68.69	247.29	-	1,902.7	9,272	外国株式・世界型
14	-	ゴールドマン・サックス	GSグローバル・ビッグデータ投資戦略Bコース(為替ヘッジなし)	-4.76	8.93	-	-	-	0.37	-	-	-	12.04	-	-	-	1,824.0	10,946	外国株式・世界型
15	21	AM One	日経225ノーロードオープン	-2.11	14.66	12.53	6.48	22.11	4.24	28.62	82.27	85.90	12.51	77.17	218.73	407.13	1,658.1	14,819	国内株式・大型ブレンド型
16	-	野村AM	野村グローバルAI関連株株式ファンドBコース	-3.93	19.96	-	-	-	6.04	-	-	-	12.72	-	-	-	1,524.1	12,015	外国株式・世界型
17	14	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	-2.96	4.23	7.35	4.19	13.71	-1.38	11.08	44.37	-	11.83	66.65	173.24	-	1,518.8	13,872	アロケーション・やや積極型
18	17	AM One	MHAM株式インデックスファンド225	-2.09	14.91	12.88	6.80	22.10	4.38	29.56	85.66	91.45	12.53	77.73	222.79	419.27	1,499.9	3,986	国内株式・大型ブレンド型
19	18	三菱UFJ国際	トレンド・アロケーション・オープン	-1.48	3.79	3.15	-	-	-0.03	6.35	-	-	12.00	63.81	-	-	1,483.4	12,283	アロケーション・TAA型
20	16	アムンディ	アムンディ・ダブルウォッチ	-0.44	0.09	-	-	-	-0.94	-	-	-	11.89	-	-	-	1,453.3	10,256	アロケーション・リスクコントロール型

対象は追加型株式投資信託のうち2018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2017年3月末に1万円で積み立てを開始し、2018年2月末投資分までの2018年3月末における運用成果とする(2018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。