

## 今月の ひとこと

2020年もあと二週間あまり、今年もインベストライフをお読みいただきありがとうございました。年初はとにかく、今年はオリンピックで盛り上がり期待されていたのですが、まさにオリンピックは吹っ飛んでコロナ、コロナ一色の年になってしまいました。感染された方のご快復と命を落とされた方のご冥福を祈ります。

年初にみんながマスクをしている状況、テレワークが一般化して、On Lineでの会議がこんなに使われるようになると予想した方も少ないでしょう。予想に反すると言えば株式市場もそうです。パニック的な下げで震え上がったなら、「アレよ、アレよ」とみている間に高騰。本当に分からないものです。後講釈はいくらでもきでるでしょうが、暴落の真っ最中はやはり背中が寒くなるし、暴騰のときは頭が熱くなる。このような上下動で儲けるのは非常に難しいのです。ですから、世界に分散されたファンドを定額の積立投資により価格が安い時は多めの口数を、高い時は少なめに買うことを続けていければよいのです。コロナによって我々の生活は大きく変更を余儀なくされましたが、投資についても非常に学びの多い一年だったといえるでしょう。みなさま、どうぞ安全で楽しいホリデー・シーズンと良いお年をお迎えください。

+++++

私のYoutubeアカウントのブランドアカウントとして以前、FIWAのチャンネルを作っていました。そのまま、あまり動画をアップすることもなかったのですが、FIWAメンバーの方からYoutubeをもっと活用すべきというありがたい提案がありました。まずは少しだけ衣替えして新しい動画（FIWAの紹介）もアップしました。その他、色々な方からいただいた応援メッセージも見ていただけます。よろしければご覧ください。

[FIWAチャンネル Kaz Okamoto's Salon](#)

+++++

FACEBOOK上で3700人以上のクラブ・インベストライフの仲間が参加し、活発な議論をしています。投資未経験者の方の質問や疑問も大歓迎です。FACEBOOKに登録している方、ぜひ、ご参加ください。（FACEBOOKに継続的に投稿を行っている方に限定させていただきます）

## 貧農の生れ、中卒の男が歩んだ 栄光と挫折の人生、そして、いま、勝ち得た幸福とは

対談：アイワールド創業者 五十嵐 由人氏 聞き手：岡本 和久



ある方のご縁で五十嵐由人さんが主宰しておられるビリオネア・クラブで講演をさせていただきました。たまたま「人間学を学ぶ 月刊誌致知」の2020年12月号で五十嵐さんのことが書かれています。「人生の天国と地獄 そこから得た教訓」という題です。大変うまくまとめられた記事で、それを一読してすぐに「あ、この方とは是非対談をして、インベストライフの読者の方に五十嵐さんの生き方を紹介したい」と思いました。その想いが実現して今回の対談に結びつきました。（岡本）

[読んでみる](#)

## 長期投資家の視点でみるコロナ禍での 持続可能性企業と個人の資産形成

講演：伊井 哲朗氏 レポーター：赤堀 薫里



誰にでもできる長期での資産形成のための長期投資のファンド。朝起きたら歯磨きをするように、誰もが当たり前投資をする。積立で投資信託を買うということで、結果的に長期的に資産形成ができる、そのような世の中になったらいいなと思っていました。そのために世代を超える30年目線で長期投資のファンドを作ろう。そんな想いを込めてモモンズのロゴのドットの数を30にしました。親が子供の手を携えて子供たちの時代をより良い社会にしていこう、そんな持続可能な社会を作ろうという思いをロゴに込めました。

[読んでみる](#)

## お金、株式会社、資本主義の歴史、そして未来は？

講演：岡本 和久 レポーター：赤堀 薫里

## 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

## 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

- 2020年11月15日発行 Vol.215
- 2020年10月04日発行 Vol.214



お金の歴史は、国家、宗教、商業が織りなしていることをすごく感じます。前史でいえば、自給自足から始まり、商品の融通が生まれ、集団生活が始まると生産の専門化が生まれ、物々交換が始まる。コミュニティーとコミュニティーの間の物々交換が始まると、そこに市ができて、市において常に汎用性の高いものにとりあえず交換しておこうという動きになる。それがだんだん貨幣に変化していきました。

[読んでみる](#)

- [2020年09月15日発行 Vol.213](#)
- [2020年08月04日発行 Vol.212](#)
- [2020年07月15日発行 Vol.211](#)
- [2020年06月15日発行 Vol.210](#)
- [2020年05月15日発行 Vol.209](#)

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](#)

## 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



★「宴もたけなわ」の「たけなわ」とは？ ★「探偵小説」と「推理小説」 ★レオタード（の由来） ★乃木希典の殉死について ★皇居ランニングのきっかけ

[読んでみる](#)

## IWA代表理事リレー投稿 「気になるあの人、あのこと、ひとこと話Vol.2」

FIWA副理事長 岩城 みずほ

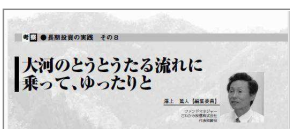


あつという間に師走ですね。みなさまいかがお過ごしでしょうか。「気になるあの人、あのこと、ひとこと話」、今回は「経済に強いママを増やす会」、通称「経ママ」を主宰する川元由喜子（かわもとゆきこ）さんです。「お母さんは経済に興味がないという世の中の通説を変えたい」という思いで2010年から始めた活動もまもなく10年を迎えます。

[読んでみる](#)

## インベストラ이프・アーカイブより「大河のとうとうたる流れに乗って、ゆったりと」（2007.10）

澤上 篤人



上にも下にも激しい変動が続きそうな株式市場です。こんなときこそ、2007年に澤上さんが書かれたエッセイが役に立つと思います。

[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

基本ポートフォリオのパフォーマンス 11月は4資産成長型が6.35%、2資産成長型が6.70%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

今回は直販ファンドの運用状況をリストアップしていただきました。さわかみファンド、セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド、ひふみ投信、セゾン資産形成の達人ファンド、結い2101など純資産額で上位を占めました。

[読んでみる](#)

## I-OWAたより

### 岡本和久のI-OWA日記

★YoutubeのFIWAチャンネルのリノベーション ★うれしいお便り ★やじうま川柳 ★野尻さんとゆっくりランチ ★FIWA仲間通信「インベストライフ」11月16日号が公開されました ★第182回マンスリー・セミナー（On Line）が開催されました ★「金融庁ちょっと教えてシリーズ」に私の動画が掲載されています

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

### セミナー案内

12/20 # 183マンスリー・セミナー

開催形式 OL (Zoom使用)

開催日時 12月20日(日) 12:30~16:00

講演・講師

- 岡本 和久：「山越え谷越え見えてきたマーケットという景色」
- セゾン投信(株)代表取締役会長CEO 中野 晴啓氏：「セゾン投信2.0 次なる高みへの挑戦」

備考 お申込み：11月18日以降受付

<https://happymoney.stores.jp/>

2020/1/17 # 184マンスリー・セミナー

開催形式 OL (Zoom使用)

開催日時 2020年1月17日(日) 12:30~16:00

講演・講師

- 岡本 和久：「私が外資系運用会社で学んだこと」
- ブーケ・ド・フルーレット 馬淵 治好氏：「どうなる2020年経済と金融市場」

備考 お申込み：2020年12月23日以降受付

<https://happymoney.stores.jp/>

2/21 # 185マンスリー・セミナー

開催形式 OL (Zoom使用)

開催日時 2020年2月21日(日) 12:30~16:00

講演・講師

- 岡本 和久：「銘柄選択の基本（仮）」
- 川元 由喜子氏：「未定」

備考 お申込み：2021年1月19日以降受付

<https://happymoney.stores.jp/>

[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 © Fiduciary and Independent Wealth Advisors, NPO  
All rights reserved.



## 貧農の生れ、中卒の男が歩んだ 栄光と挫折の人生、 そして、いま、勝ち得た幸福とは

対談：アイワールド創業者  
五十嵐 由人氏  
聞き手：岡本 和久

ある方のご縁で五十嵐由人さんが主宰しておられるドリオネア・クラブで講演をさせていただきました。たまたま「人間学を学ぶ 月刊誌致知」の2020年12月号で五十嵐さんのことが書かれています。「人生の天国と地獄 そこから得た教訓」という題です。大変うまくまとめられた記事で、それを一読してすぐに「あ、この方とは是非対談をして、インベストライフの読者の方に五十嵐さんの生き方を紹介したい」と思いました。その想いが実現して今回の対談に結びつきました。(岡本)

### 『狂』の境地と一所懸命

岡本:すでにご高齢になられていた五十嵐さんのお母様に、五十嵐さんが「人生とは何ですか」という質問をしたというお話が致知に紹介されています。その時に、お母様は遠くを見ながら一言、「俺は人生など知らねえ。ただ一所懸命、一所懸命に生きてきた」とつぶやくようにおっしゃったそうです。五十嵐さんによれば「百姓として生き、何の学問もない」お母様の言葉だということでした。これを読んで、私は「五十嵐さんの人生の原点はここにあるんだな」ということを感じました。



五十嵐:そうです。それは非常に大きな私の人生の方向性を決めた言葉だったと思います。

岡本:五十嵐さんのおっしゃる「人生とは本気の産物である」というのは本当にその通りだと思います。さらに五十嵐さんのすごいのが「ただ本気というだけではいけない。本気を越えた『狂』にならなければいけない」ということです。

五十嵐:「狂」の世界の産物が世界であるということです。ここにあるたった一つのコップを考えてく





## FIWA 通信「インベストライフ」

ださい。コップのなかった時代、何としてもコップを作りたいという「狂」の一念があったからこれは生まれたのです。「狂」になって物事にぶつかっていけばそこに喜びが生じるものです。仕事が面白くないという人はとにかく仕事が好きになるまでそれに没頭してみる。

岡本:「狂」の境地で作られたものが私たちの生活を支えている。そう思うと全てのものがあるありがたい。子供の頃にご飯を少しでも残すと、「この米粒ひとつずつに神様が入っているんだ」とよく母に言われたものです。お米を必死につくる、これも「狂」の世界かもしれませんね。そして、そこにやはりお米を作ってくれた人の努力に対する感謝の気持ちがあるのだと思うんです。「狂」のエネルギーが生み出したものへの感謝でしょう。

五十嵐:そうですね。私はよく母に「この一粒のお米を作るのに1年間かかっているんだぞ」ということを言われたものです。

岡本:結局、世の中を成り立たせているものは、すべて一人一人の「狂」が生み出しているものである。私の限られた体験の中でも、みんなが「そんなの絶対無理」と言ったことを、必死に、「狂」になって、続けていると実現したということがいくつもあります。もう少し「狂」の体験談を聞かせていただけますか。

五十嵐:本気ということを言いますが、私はこの世の中を創ったのは狂った人たちだと思っています。それぞれの道に狂っている。生半可なことでは何も実現はできない。やっぱり「狂」まで行かなければいけない。金があればできるというものでもない。この世の中の全てを作っているのは「狂」だという、まあ本気のさらに上ですね。本気ぐらいじゃ成功できないということをお願いしたいわけです。狂わなければいけない。狂うと何も見えなくなる。

岡本:他のものが何も見えなくなるくらい一つの事に集中するから「一所」懸命になる、狂う。

五十嵐:そうですね。錐(きり)は一点に集中するから穴が開く。錐のように生きろということです。

### 故郷と三波春夫先生

岡本:五十嵐さんは私より4歳年上でいらっしゃる。先輩です。ご出身は福島県ですよ。

五十嵐:会津です。とてもいいところですよ。私の生まれた所は、会津若松のような都会ではなく、これ以上田舎はないという暗い山の中でした。陸の孤島ですよ。しかし、自分では故郷としてあれほどいいところはないと思っています。今でもほとんど昔のままで壊れていない。そのまんまです。自然と共に生きているという感じです。

元々平家の落ち武者が作った町らしいのです。この町の住人は新潟県の方から来たらし



## FIWA 通信「インベストラ이프」

い。私の歌の師匠の三波春夫先生も新潟出身でやはり五十嵐という姓なんです。三波春夫先生が最後に歌われたのが平清盛という2時間ものの浪曲歌謡です。やはり平氏に対する思い入れを持ってらっしゃったのかなと思います。これが遺作だったんですね。三波先生が亡くなる時に「この歌を広めてくれるのはあなただ」ということで手紙を書いて送っていただきました。

岡本:素晴らしいです。五十嵐さんは現在も演歌歌手、大和晃三郎さんとしてコンサートなどを開催され活躍されていますね。

五十嵐:私は自分のオリジナル曲は16曲ぐらいありますが、コンサートではそれらの曲と、あとは全部三波春夫先生の歌です。

岡本:ちょっと話が横道にそれるかもしれませんが、どうい  
うご縁で五十嵐さんは三波春夫先生と繋がったんで  
しょうか。

五十嵐:私が中学ぐらいの時に先生がデビューをしました。私は三波春夫先生の大ファンでした。長編浪曲は全部覚えました。とにかく覚えた。好きで、好きでしょうがない。それをみんなの前で歌うとまた受けるんですね。誰もできないから。自分の生涯でぜひ会いたい人は三橋美智也と三波春夫だと考えた。そう願えば思いは叶います。三波先生が所属していたテイチクに知人がいたんです。三波先生はその頃、もちろん押しも押されぬ日本一の歌手でした。そこで頼み込んで紹介をしてもらってお会いしたわけですね。お会いしたらとても気に入っていただけました。私も当時、三波先生が歌っていた「信長」という歌をカセットに吹き込んで先生とお会いする時に持って行きました。それを先生に聴いていただいた。じっとお聴きになっていて、聴き終わったらにっこりと笑って「素晴らしい、私の歌をここまで歌いこんでくれた人は初めてです」と言っていた。そこで「実は私も五十嵐なんですよ」というような話になって知り合いになりました。いろいろな有名な方も紹介していただきました。それからは三波先生が遊ぶ相手は私だけ。ゴルフをするのも私だけでした。手紙だけでも100通ぐらい頂いた。先生の手紙は巻紙に手書きでした。「小金井の桜の下をゴルフかな」という句も書いていらした。先生との思い出は尽きません。



### 商売に目覚める



## FIWA 通信「インベストラ이프」

岡本：中学生時代から三波先生の歌に「狂」になった、それが三波先生との人間関係につながり、五十嵐さんのビジネスマンとは別の顔、歌手になることにつながっていった。面白いですよ。ご縁の不思議というのでしょうか。ところで少年時代に商売に目覚めたということを知りましたが少しお話いただけますか。

五十嵐：これはまた運命としか言いようがなくって、なんで好きになったかと言うと極めて単純。子供のころ、初めてよろず屋に入ったんですね。何でもあるでしょう。店には家にないものが何でもある。どうして、ここには、こんなにいろいろなものがあるんだろうという単純な疑問が湧いてきた。どうしてもわからない。それから毎日のようにその店を見に行くようになった。いろいろな商品がどこから降ってくるのか、どこから湧いてくるのか、神様のようなものがくれるのか、それを確かめたくて毎日見に行った。見ているうちに商売よりすごいものはないなと気づいた。そして、何か自分でもできないかなと思ったのです。やってみたいなと思った。

岡本：新聞紙で袋を作ってそれにいろいろな物を入れて売ったというお話がありました。

五十嵐：そうそう。新聞紙を切って、ご飯粒をのりにして袋を作り、子供の自分が持っている宝物を少しずつ入れて売ろうと思ったんです。そういう宝物を集めるのが昔から好きだったんです。小さな宝物を箱に入れて電信柱の根元の所に埋めておき、時々それを出しては眺めたりしていた。もちろんつまらないものですよ。ビー玉とか石ころとメンコとか、そんなものです。それを少しずつ出して自分で作った新聞紙の袋に入れて友達に売ったわけです。店の商品は5円だったんですが私のは2円ぐらいでいいかなと思い売ったら、6人ぐらいの友達が、「俺にも」、「俺にも」と言って買ってくれた。

岡本：終戦直後ですよ。2円と言ってもそれなりに価値はあった。

五十嵐：何も無い時代ですからね、みんなとても喜んでくれた。でも、一番、喜んだのは自分ですよ。確か15円ぐらい売り上げがあった。「やった！」と思いました。やはり、その時のゾクゾク感は一生涯消えないですね。

岡本：買う人も喜んでくれて自分も喜ぶ。ウィン・ウインの関係ですよ。これが商売の基本。

五十嵐：その話を元に後日、三波先生が「買って喜ぶお客様、売って喜び倍になる」という歌を作られて私にくださった。セリフ入りの長編歌謡でした。」

岡本：アメリカの著名な投資家でウォーレン・バフェットさんという人がいますが、彼は子供の頃にお金を貯めて中古のピンボールゲーム機、パチンコ台ですね、これを買って床屋に置かせてもらった。床屋では待つ人が多いわけです。待っている人が退屈しのぎにピンボールで遊



## FIWA 通信「インベストラ이프」

ぶ。それを一回くらいで使わせてあげて、お小遣いを稼いだというような話があります。そういう何か子供でもごく日常的に人の役立つことをしてお金を受け取ることに慣れていけるような環境があるというのはとても良いと思います。五十嵐さんも幼少のそのような体験によって「商売の本質はお客が喜び、自分も喜ぶものである」ということを体験されたんでしょうね。五十嵐さんはさらに山に入って杉の木の皮を束ねて運ぶ仕事を始めたと聞きました。

五十嵐: アルバイトですね。杉の皮というのは屋根をふく材料なんです。父親がやっているのを見て私もお金が欲しいので始めた。小学校4年生から5年生ぐらいだったでしょうか。とにかく何か商売がしたかった。そして貯めたお金でカタログを取り寄せ、野菜の種を買い入れて販売することを始めたんです。札幌の農園に手紙を書いて代理店にしてもらったこともあります。

### 高校を中退、「学歴」との決別

岡本: そんなご縁で地元の農業高校に入学された。

五十嵐: 父親の酒代がかさんで家計が圧迫されました。結局2年生の時に退学しました。「ああ、これで俺からは学歴は消えた」と思いました。学歴が消えたなら、あとは好きなことをやるしかない。好きなことといえば商売しかない。商売するにはお金がいる。それでお金が一番稼げそうな所ということでいろいろ調べた。その結果、良さそうだったのが神奈川県丹沢山にある地獄谷の飯場だったのです。そこに出稼ぎに行った。日本中で造林が流行っていた時で神奈川県もこの丹沢に膨大な造林計画を持っていた。そこへ行ってみるとまさに文字通り地獄谷でした。前人未到のような場所で、電気もない、風呂もない山小屋でした。若い遊びたい人がみんな去っていく。一晩で半分がいなくなった。15人が7人になったんです。

岡本: 20代ぐらいの若者だったら大変なところに来てしまったと思うでしょうね。

五十嵐: 同じ若い年代でも私は全く遊びたいという気持ちがない。まず金を残して商売がしたい。それだけでした。その後も若い人はどんどん辞めていき、最後は親分夫婦と私だけになってしまった。そうしたら、ある晩、親分夫婦が「ここでこんなことをやっても金にならない。もっと他に儲かることがありそうだから一緒に行こう」と言うのです。そう言われたんですが、ここはまた私の一つの運命の分かれ目だったんですね。帰るつもりがない。というのは、ここが私の人生のスタートだから、もし、ここで初心を忘れて他の事をやったら根無し草になると思った。

岡本: 「一所」懸命ではなくなってしまう。





## FIWA 通信「インベストライフ」

五十嵐: そうです。金のためとは言いながら、そこに絶対的な一所懸命がなければいけない。壁に「初心貫徹」と書いた紙を貼り、毎日それを見ていた。ここでやめたらそれにも反する。それで「私はここに残ります」と宣言したのです。親分はびっくりしたが、とにかく彼らは去っていった。私は山の中で一人ランプ生活になった。それを続けていたら県の造林課の課長がここから出てくれと言ってきた。

### 一度山を下りるも再び山へ

五十嵐: 一人では仕事にならない。そこで田舎に帰った。ただ、あきらめきれず私は毎日、神奈川県庁の課長に手紙を書いた。その時の手紙はすべて取ってあります。100 通以上あります。そのうち、県の造林課長から、「とにかく出て来い」という話が来た。訪問してみると課長は私があまりに若いのでびっくりしていた。年齢を聞かれたので 18 ですよと言いました。その造林課長がものすごく感心をしてくれて「君が初心貫徹をするならば、わしは公私ともに君の面倒を見よう」とその場で言ってくれた。

岡本: それはすばらしい課長ですね。

五十嵐: そしてその課長が続けて「人生とは知識ではない、学歴でもないよ、経験でも、技術でもない」と言ってくれた。私が持ってないものばかりです。「他に何かあるんだろう」、そう思いながら聴いていると「勤労と誠実だよ」と言ってくれた。これを聞いて、私はどばっと涙が出てきました。「それだったらできる、それだったらできるからやらしてください」とその場で答えた。

岡本: その課長とは運命的な出会いですね。ひと言が人の人生を変えることがある。

五十嵐: 田舎に戻り、村中を歩き回って友達を誘った。一心岩を通すというのはこのことですよ、もう狂っているんです。そして、その仕事を始めたらこれがものすごく大きなお金になった。信じられないぐらいの金になった。今度は向こうからいろいろな依頼がくるようになってきた。19 歳で神奈川県一番の請負師になることができたんです。

岡本: 家庭の事情だということでしたが、高校を退学せざるを得なかったというのは相当大的な悩みだったのではないのでしょうか。何かこの不運の巡り合わせに落ち込むようなことはなかったのですか。

五十嵐: 私は、結構そういうところはポジティブなんです。そうなったら、そうなったところから芽を出せ、そんな気持ちを持っていました。最終的には自分で中退しているわけです。父親は学校をやめろとは言わなかった。しかし、言葉の端々にやはり生活のためやめてほしいという



## FIWA 通信「インベストライフ」

ニュアンスはあった。どこそこの誰々は、「すねかじりをしていない」とか誰々は、「家に金を入れている」とかまあそういう雰囲気、父は本音では私に学校をやめてほしいのだということが分かった。自分でけじめをつけようと思って夏休みが終わった9月、2学期の最初の1日だけ出てやめました。2学期を1日だけ出たというのは、味わいたかったんですね、2学期というものを。卒業した夢などを毎日見ましたよ。俺の人生からはもう学歴というものはないなと思ったのです。それなりに結構辛いものがありました。でも自分なりにバツと決断をしたわけです。

岡本:ある意味では社会に出て「世の中大学」で数多くの学びを得ることもまたできたわけでしょう。実学ですからね。結局、人間、ある年数を生きていれば、学校にしようが、社会に出ようが学ぶことはある。要は環境をどう生かすかということでしょうね。

### ダイクマで大活躍

五十嵐:そうですね。まあ、あの時代ですから田舎でも高校まで出なかった人は結構いました。大体が出稼ぎで出て行き、そのまま東京暮らしになっている。丹沢の仕事で150万を残していました。給料が1万円とか2万円の時代ですから、150万円残したというのは大変な金額です。丹沢を5年で辞め、「さあ、やるぞ!」と思っているところにダイクマが横浜に大きな店を出した。そこにお祝いに行ったのです。そうしたら社長のお母さんが非常に可愛がってくれるようになった。そして言われたんです。「五十嵐さん、あなたは今の仕事をずっとやっていくと言っているが、うちの会社はこれから世界一を目指すんです。うちに入って一緒にやりませんか」と。

一瞬で私はそれまでの夢がぶっ飛んだ。それまで私は150万円のお金を持って田舎に帰って細々と商売をしながら農業をやることを考えていた。

自分は長男でしたしね 農業を継ぐと思っていた。それが日本制覇、世界一を目指すという言葉です。一番嬉しかったのは、この中卒の男を50年の歴史のある大会社が採用してくれるということにまず喜びがあった。しかも、それは自分の大好きな商売です。

岡本:何か一気に扉が開いたような感じでしょうね。

五十嵐:そうですね。決心をしてその年の元旦の朝5時に自分の思いを込めた手紙を書いた。初めてダイクマに行ったのが9月でしたから、それから翌年の元旦までずっと温めてきた想いを書いたのです。そして、その手紙を社長のところに持って行った。

岡本:新しい仕事の幕開けですね。

五十嵐:私が一番気にしていたのが造林課の課長が何と言うかでした。私は怒られると思ってい



## FIWA 通信「インベストラ이프」

た。「今まで初心貫徹などと言っていながら、今更サラリーマンになるというのは何事だ」と言われるのではないかと思っていた。ところが、怒られると思ったらとても喜んでくださった。涙を流さんばかりに喜んでくださった。「よかったー、君が一生懸命やってくれているのは分かっていたがこの先どういう風にするつもりなのか考えていた。君が人生に絶望するんじゃないかと心配していた。でも、ダイクマなら安心だ。私の娘もそこに就職させている。社長も信頼できる男なので、わしからもよろしく言ってあげるから」と言ってくれた。

もう一つの心配は親父でした。長男が跡を取らないというのは、当時は大変な親不孝でした。造林課の課長と横須賀にいたおじさんが一緒に行ってくれるというので説得に出かけた。事情を話し、申し訳ないが自分はどうしても商売の道に進みたいので百姓を継ぐことはできない。これだけは許してほしい」と言った。そうしたら父は喜んで「お前の人生なんだから好きにしろ」と言ってくれた。しかしその後の一言が胸に応えた。「俺はいつかお前と一緒に暮らすことだけを夢に見てきて生きてきた」と。この一言で答えは分かった。1年半後に両親とも田舎から呼びました。

普通だったら65歳まで田舎で農業をやっていたら都会で暮らすなどということは受け付けないでしょう。しかし、両親とも非常に喜んで出てきてくれた。課長も喜んでくれ、父親も了解してくれ、改めてダイクマの社長のところに申し込みに行った。

社長の自宅に行きました。この時に言ってくれた課長と社長の言葉が忘れられません。「この男は学歴はないけれど人間として保証できる。よろしく頼む」と課長が言ってくれました。それに対して社長は「私の兄弟としてやらせていただきます」と言ってくれた。

岡本：泣けますね。

五十嵐：泣けますよ。そして4月に喜び勇んで入社をしました。私は23歳になっていました。入社したら雑貨を担当させられたんですね。でも私の夢は食品をやりたいかった。食品ですよ。当時はね、とにかく食うものが一番ですから。「あー、やっぱり俺は中卒だから希望の部署には行かせてもらえないのかな」と思った。それで社長に聞いたんですよ。「どうしたの」って言うから「私は雑貨ですか。食品やりたいんですけど」と正直に言ったんです。「五十嵐くん、それは違う」と言われた。「え、どうしてですか」と聞くと、「これからは衣食足りて住の時代だ。もう、衣類と食べ物はあるからこれから雑貨が一番なんだ」と言われた。

もう、その言葉を聞いたら期待されていたんだと思ってしまった。決して私では食品の担当が





## FIWA 通信「インベストラ이프」

駄目で言ったんじゃないでなくて、「これからは雑貨をお前にやってもらいたいんだ」と思っていることだと分かった。もう、それから本当に気が狂ったように仕事しましたよ。そして最年少の営業部長にまで抜擢されて大躍進になりました。営業部長というのは社長に次ぐ地位の人です。私が入った時、雑貨の売り上げは全体の2%ぐらいだった。それが、雑貨が全体の8割にまで伸びた。前年比で見て最高記録が650%増でした。

2年後に海外に初めて行かせてもらいました。あの当時は年俸全部はたいてもアメリカには行けなかった。それをやらせてもらった。舞い上がってしまいましたよ。昭和41年でした。まだ、まだ、アメリカに行くと言ったら本当に別れの杯でした。もちろん成田はなくて羽田で見送りです。親戚一同がみんな見送りに来た。帰りも全員が出迎えに来てくれた。

その時には社長と店長も参加した。視察団のみんなも初めて海外に行ったので舞い上がっている。みんな自分の遊びの事ばかり考えている。ポルノ映画を見に行ったり、そんな事ばかりやっていた。私はそんな思いはゼロですよ。とにかくこのチャンスを絶対に活かしたいと思っていた。アメリカの小売店をずっと訪問させてもらった。1000店ぐらい回らせてもらった。

岡本:やはり相当衝撃的でしたか。

五十嵐:それはものすごいもう衝撃ですよ。同時に私にとっては未来が見えた。とにかく店舗の中は雑貨がほとんどですから。食品もあるけど私にとっては雑貨しか目に入らない。これがみんな私の世界に入ってくると思ったらね、遊んでいる場合じゃない。足をマメにして、マメが潰れて固まるまでやれというのが俺の信念だから。本当に本気でしたからね。

### ダイクマとの決別、起業

岡本:そのダイクマが大手スーパーに買収されてしまった。

五十嵐:そうです。社長がかなり参ってしまったんでしょう。社長は結局、企業家ではなかったんでしょうね。口では日本一と言ったけれども、心の中はもっと繊細で、ものすごくいろいろなことを気にするタイプでした。彼は私を好きでしたから、私は彼に何でも言えました。飛び込めと言われれば私は飛び込んだ。そういう性格ですから。

社長は甘えても気にしない。背広がボロボロでも気にしないタイプでした。ちょうど乗っ取り工作の時に私は部長でしたから、まあ、いわば特等席で全体を見ることができた。商売のこともだいぶ分かってきていたので、これはやばいなと感じていた。買収の仲立ちに立つ人がいて、その人は私も知っている人ではあったけれども。なかなかの陰謀家でした。その人も策に溺れた面があって。ダイクマを買収した大手スーパーに移って、いいポジションに就いたんだけど、すぐにクビになってしまった。

私自身はどうしてもダイクマを続けてやりたかった。社長に直談判をして「続けましょうよ」と



## FIWA 通信「インベストラ이프」

言ったのです。それなりに利益も出ていたし無借金でしたしね。それで私は想いを手紙に書いて社長の自宅に持って行った。社長は手紙を読み終わって、「五十嵐さんこの手紙はあなたの考えだよ」と言ったのです。そして彼は「これは私の会社だよ」と言ったのです。その瞬間に自分にとってダイクマは終わったと思いました。それまでダイクマは自分の会社だと思ってやっていた。人の会社でサラリーマンやっているなんて自分は思ったこともなかった。寝ないで、食わないで、やっているんだから。その一言で私のダイクマでの仕事は終わったのです。

社長の家を出るともう夜でした。闇夜だったのですが非常に不思議なことに煌々とした満月が感じられたんです。今、クビになって辞めたんだから本当は落ち込むでしょう。しかし、全然落ち込まない。その時二つの想いが出てきました。一つは感謝しかないということ。普通の人が一生涯かかるようないろいろな仕事を全部やらせてもらった。学校を回って採用もしました。全国を回った。休暇取って、自費ですよ。私の担当ではないので会社の金を出さない。全部自費でやらせてもらった。本当にありがたいことだった。本当にこんなにいろいろな経験をさせてもらって、その上で給料まで貰えた。常に俺はどこにお礼を言えばいいのかと思っていた。元々、学歴がないことは自分でよく自覚している。

もう一つの事は自分はダイクマでやり残したことがないなということでした。そういう心境でした。自分から辞めることは絶対になかった。でも社長に辞めさせてもらうことができた。気持ちよく切ってくれた。清々しい気持ちで家に帰れた。

仕事なくなるんです。その年の私の年俸は1千万円でした。それがなくなる。普通の人々の年俸は80万円ぐらいの時ですよ。だからどれだけ凄かったか。家に帰って妻に「今、会社辞めてきた」と言ったんですよ。家内は何の反応もない。普通に子供のオムツか何かをたたんでいる。「来月から仕事はないし、給料もないんだけど」と言ったら、その時の家内の言葉が素晴らしかった。これは忘れられないです。「私、ダイクマと結婚したんじゃないから」。すごいでしょ、これ。

岡本:腹の据わった奥さんですよ。

### 三か月間の山籠もり

五十嵐:そう。微動だにしないんです。こっちはすっきりしてウキウキですよ。「俺はやるよ、絶対に幸せにするよ」、そんなんでね、それから私は3ヶ月間山に入ったんです。32歳の時でした。けじめをつけたかった。本当に私は何をやりたいのか。これだけ好きだった会社を去ったのだから、自分の中で次に何をやりたいのかを見極めたかった。6歳から走り続けてきて今日がある。まず取りあえずそれをゼロにしてみたい。修行場では、靴を揃えたり、掃除をしたり、トイレをきれいにしたり、そういうことをずっとやっていた。

ちょうど3ヶ月、満願になる頃に声が聞こえたんです。「お前は商売をするために生まれてきた」、そういう声が聞こえた。「ああ、そうだ」と思った。いつもそう思っていたんですよ、でも改



## FIWA 通信「インベストライフ」

めて思った。何か全てが分かった。

便所の汚れは私の汚れ、庭の雑草は私の心の雑草。それをどこまできれいにできるか。それがわかるまで山に籠って突き詰めてみたかった。そして、満願の日に答えが出た。経営の基本がどんどん頭に降りてきた。それを徹夜で書き起こしたんです。

その道場の代表が最後の日に「君に無限億万円の通帳をあげよう」といつてくれた。みんなを集めて「この人は絶対に成功する人だ。だから無限億万円の通帳をあげる」といつてくれた。その通帳というのは「心」です。心で思ったことは実現する。そこにたどり着いたということなんです。

岡本:私も実践している TM(超越瞑想) を始めたのはいつごろからだったのですか。

五十嵐:山から降りてからです。瞑想歴は 23 歳の時からですからすでに 55 年。TM は今日まで約 30 年になります。やはり、これから本当に伝えていきたいのは、「大きな成功をするためには絶対に瞑想をすることが不可欠である」ということだと思います。

岡本:そして山を降りて商売を始めた。

### アメリカ訪問そして新事業を開始

五十嵐:そうです。商売を始めるならまずアメリカに行って勉強をしてこななければいけない。妻とも新婚旅行もしていなかったのので、アメリカに 1 ヶ月間たっぷり行こうということになった。お金も十分にあった。なんと 10 年で 6 千万円を貯めていたのです。あの当時ですから大変な金額です。今だったら簡単でしょう(笑)。300 万円を持ってアメリカへ行った。

新婚旅行を兼ねて 1 ヶ月の予定を立てた。当時、湘南に住んでいたのですが、英語の勉強をするために地元新聞に「英語の先生を求める」という広告を出したらに 20 人以上申し込みがあった。一人ずつ面接をしようとしたら最初に会った人をすっかり気に入ってしまった。あとは面接をやめてその人に決めた。とても品のいいアメリカ人でした。家内も「いいんじゃない、この人」と言うから家に住まわせて英語を教えてもらった。留学生だったがサーフィンが好きで湘南に住むのは都合がよかったようです。私はアメリカの準備のために極端に忙しかった。彼はアメリカに来るんだったらアメリカでの世話は私に任せてくれと言っていた。

アメリカでホテルに着いたら予約してくれていたホテルがヒルトンホテルのスイートルームだったのです。大変高価な値段の部屋です。「こんな高価なとこに泊まってどうするんだ」、もったいないお金の使い方だと思った。ところが、1 ヶ月間滞在して全くタダだったのです。そのアメリカ人の若者は実はヒルトンホテルの副社長の息子だったんです。私は全くそれを知らなかった。私は夜遅いし、朝も早いし、ほとんどの英語の勉強はできなかった。彼は家内の遊び友達で仲良くなったおかげでしょう。

多分ホテル代は一泊何十万円だったでしょう。また彼の自宅に呼んでくれたりしました。ゴル



## FIWA 通信「インベストライフ」

フ場付きの家で、おばあちゃんが画家で、アメリカのリッチな人の生活を垣間見ることができました。そのような体験を経て、自分のコンセプトを固めてビジネスを始めたのです。

### 絶好調から民事再生へ

岡本:それがアイワールドですね。「ロールスロイスからトイレトペーパーまで」が合言葉だったと伺っています。

五十嵐:コンセプトはディスカウントデパートです。デパートでもない、スーパーでもない、第三の流通革命と言われたものです。アメリカではいいものが安い。日本には定価というものがある。それを破壊すればいい。アメリカはその歴史が非常に長い。いいものが安いというのが基本です。初年度からビジネスは非常に好調でした。

岡本:そのように好調だったビジネスがなぜ民事再生になったのでしょうか。

五十嵐:バブルです。当時、取引のある銀行が13行。私のビジネスが好調だと聞くとみんなお金を背負ってやってくる。メインバンクが10億借りてくれと言うと、2番手はじゃあ7億円、3番手は5億借りてもらわないと困ると言う。「担保なんかないよ」と言う。「担保は用意します」と言う。くだらない土地をその10倍の評価で買って、「まあ、使わなければいいだろう」と思っていた。やっぱり金があると使ってしまうんですよ。土地を買って今度は建設会社がやってきて、必要もない建物を建てたりする。必要もないのにそういうことをしてしまう。バブルが崩壊して、気がついた時はもう先が見えてしまっていた。

岡本:そして民事再生ということになったわけですね。

五十嵐:一旦、事業がうまくいなくなったらすぐ全ての責任はオーナーの私にあります。うまくいっている時はゴミまでオーナーのものです。一旦、まずなくなったら全ての責任はオーナー1人です。何が大事かといえば「潔さ」だ、すぐにそれに思いつきました。潔さとは迷惑をかけないこと。それしかない。全部を出す。財産を放棄し、株を放棄し、引責辞任をする。この三つしかないんです。弁護士は「それでは再生じゃない」と言っていた。でも債権者が喜ぶのであればその方法しかない。私はどうなってもいいから債権者と社員を何とかしてほしい、それしかない。「これは本当です」と言ったら弁護士は「ああ、それではこれは成功しますね」と言った。そして史上最短で再生ができたのです。民事再生4ヶ月という驚くような速さでした。その時に私は60歳でした。個人の民事再生も3ヶ月少しで完了することができた。すべてを投げ出したからです。

岡本:それはすごいですよね。その後の生活というのはどうなったのでしょうか。



## FIWA 通信「インベストライフ」

五十嵐: 全くゼロになった。地位、名誉、財産、全部ゼロでしょう。家内には「究極の生活というのはこんなものだよ。でも自分は将来を夢見て生きているのだから」ということを言っていました。家内も私も財産は何もない。保険金まで出した。言われる通りに全てを出した。銀行の通帳も 70 通以上あったけれども、それもすべて出した。後で聞いたらメインバンクの支店長は「これは首を吊るな」と思ったそうです。心配した支店長が担保に取った家をこれから 2 年間はそのまま住んでいていいからということまで言ってくれた。「最後の通帳を 4 日後に閉めますから」と言ってくれた。ということはその間に「現金を下ろせ」ということでしょう。でも私は一銭も下ろさなかった。手をつけたくなかった。だからとても親切にしてくれた。

### そしてみんなをビリオネアにする運動を開始

岡本: その後また新しいビジネスに取り組んだりしたのでしょうか

五十嵐: いろいろな人が声を掛けてくれて、お金も出すと言ってくれる人もたくさんいましたが、私は「もう綴帳おろしたからそれはやらない」と断りました。ただ環境関係が非常に重要だという意識がありました。タイ人の親友がいたのです。タイに仕入れに行っていたころ知り合いになってとても仲良くなった人でした。それで CO2 の排出権の仕事なども少しはしました。ただもう今は全て何もしていません。会社を全て閉めました。いろいろな話があったけれども私の中での判断の基準はまさに「生きがい」であってビジネスがうまくいくかどうかということではなかったのです。「ビジネスのために魂を売っていいのか」、そう思っているところにちゃんとやっていたビジネスを買いたいという人が出てきた。喜んで売りました。その後も、いくつかの案件があったけれども、結局、自分の本当に生きがいになるような価値のある仕事ではなかったので本格的には入らなかった。



「自分は次に何をしたらいいのか」ということを考えている時に、昨年、また声が聞こえてきた。「もうお前にはあれ以上の経験はないんだよ」という声です。民事再生から 17 年かかった。そろそろ、お前の体験を人に与えなさい。そういう言葉が降りてきた。自分がビリオネアになるのではない。「他人をビリオネアにすること」こそ、これからの自分の使命だと納得できた。

私は 77 歳でした。そこでオフィスを借りたらそこが六本木 7-7-7。会社が潰れて 17 年。その後、設立した 7 つ目の会社です。そして私の生まれたのが昭和 17 年 7 月 7 日 7 時の生ま





## FIWA 通信「インベストラライフ」

れ。そうなんです。ドンピシャで当たった。「あー、こういう風になっているんだな」っていうことが腑に落ちたんですね。

そして今、人生で一番安心した境地で生活ができている。縁のある人をビリオネアにする。一番大事なことは自分の魂が喜ぶかどうかということです。

岡本: 本当にそれが人生におけるいろいろな決断の最も重要な要素だっていうことがわかりますね。今日は本当に貴重なお話をありがとうございました。若い人、働き盛りの人、リタイア後の人、多くの人が人生を考える上での糧になるお話だったと思います。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 長期投資家の視点でみるコロナ禍での 持続可能性企業と個人の資産形成

講演：伊井 哲朗氏

レポーター：赤堀 薫里

誰にでもできる長期での資産形成のための長期投資のファンド。朝起きたら歯磨きをするように、誰もが当たり前投資をする。積立で投資信託を買うということで、結果的に長期的に資産形成ができる、そのような世の中になったらいいなと思っていました。そのために世代を超える30年目線で長期投資のファンドを作ろう。そんな想いを込めて commons のロゴのドットの数を30にしました。親が子供の手を携えて子供たちの時代をより良い社会にしていく、そんな持続可能な社会を作ろうという想いをロゴに込めました。



ミッションやビジョン、バリューを会社の中で非常に大事にしています。ミッションとは、会社の存在意義。社会における commons の在り方。「一人ひとりの未来を信じる力を合わせて、次の時代を共に切り開いていく」ということをミッションにしています。

一般的に運用会社は、「資本市場に貢献をする」ということをミッションにしている会社が多いと思います。我々 commons は、資本市場に貢献するだけでは足りない。「投資は未来を信じる力」だと我々は言っています。未来を信じる力といっても、一人一人だと微力で小さい。未来に対して希望はありますが、不安も結構あります。ただ、一人ひとりの未来を信じる力を合わせて一緒に育んでいくことで、次の時代は切り拓いていけるはずではないかと考えて、投資は未来を信じる力だと言っています。

長期で投資をするということは、株価に投資をするのではなく、あくまでも企業へ投資をする、ということです。株式市場において、最も大事なことは流動性だと思います。流動性があるということは、市場参加者の多様性が非常に大事です。市場参加者が全員、短期投資家だと全員が今日、





## FIWA 通信「インベストラ이프」

買って、すぐ売ります。つまり、売る人がいる。反対に全員が長期投資家になって今日は全く売りませんとなると、買おうと思っても売る人がいない。全く流動性がなくなってしまいます。

長期投資、短期投資、両方が必要なのです。また、インデックス運用もアクティブ運用も両方がいないと市場は良くなれないと思っています。コモンズファンドの30年目線は、経営者が考えている時間軸と近いところがあると考えています。これが投資家としては大事なことです。

東証1部の企業の経営者、社長の平均在任時間は、5年弱くらいです。自分の在任時間5年だけ成績が良ければいいのかというと、そんなに悠長な時代ではありません。30年先、あるいはもっと長い先を考えて足下をしっかりと経営をしていく。経営者が考えている時間軸と運用者が考えている時間軸が同じであれば、何が大事なのか非常に良い議論ができます。

なぜ我々が長期で銘柄を厳選する集中投資を選んだのか。それは、世界中、割と短期志向になっている中、日本も同じように投資家も短期志向になっているからです。日本には、長期投資家がほとんどいないと同時に独立系の運用会社がほとんどなかった。海外は独立系の運用会社はたくさんあります。創業経営者がいる運用会社です。

バフェットさんに「これだけ運用成績が良い理由はどうしてですか？」と聞くと、一つは「自分は投資家だけど、企業経営者でもあるから」と答えます。要するに企業経営者だから、企業において何が大切なのか。あるいはその投資先の企業が、今調子が悪いということであれば、どんな処方箋で取り組めば回復していくのか、企業経営者の視点から見えるということもある。ここは優位性があるのかなと感じていました。

我々のファンドは、30年目線で企業に投資をする。生活産業的な、長期に企業価値を上げていけるような会社。外部環境の変化を乗り越えていくぐらい変化に強い会社。進化を続けられるような会社を選ぶ。30社くらいに集中投資をする。企業の経営者と同じ時間軸で考えているので、対話がしっかりできるという特色があります。

講演では、長期投資家とは、何を考えて、どんな時に投資をしているのか。長期で投資をしている企業は、コロナ禍においてどんなことをやっているのか。投資価値があるのか。それが個人の資産形成にどのように役立つのか。コモンズ流の企業価値評価のレシピをお話いただきました。



### I-OWA マンスリー・セミナー座談会より フリー・ディスカッション

岡本 | 井伊さんありがとうございました。実に明快で聴いていて気持ち良かったです。すごく面白いのは、経営者の目線と投資家の目線ということです。まさにおっしゃる通りですね。私がいつも話しているのは、高齢になってきたら、目線を長くにとって、最低、100年保有し続けてよい企業に投資すべきだということです。自分の命が終えた後も、自分のお金がずっと企業の中で働き続けてくれるような感じでしょうか。そのためには経営者の目線は相当長期でなくてははいけない。コモنزの「1人1人の未来を信じる力を合わせて、次の時代に共に拓く」というのは大変良いビジョンだと思います。企業ビジョンが相当重要になってくると思います。

井伊 | 実は金融業界も企業も ESG という理解があまりできていないと感じています。ESG で株価が上がるかという話は、短期的なお話です。今、米国でもハーバードやエールなども含めて、学生は、自分で起業したいということもありますが、一番行きたいところは、NPO や NGO みたいなところですね。その次に入ってくるのは大手コンサル。次に弁護士、その次に大企業。大企業とはグーグルやアップルです。そういう意味では日本の大企業は、古い重工業ばかりです。米国では大企業というとグーグルやアップルなど GAFA。社会課題を解決したいという若い人たちがすごく多い。実は日本も一緒です。マザーズに新しく上場する経営者に、「どうして起業したのですか」と聞くと、今の若い経営者は「社会の課題を解決したいから起業しました」と普通に言います。私の世代は私も含めて、若い頃、社会課題を解決したいから起業するという発想はゼロに近かった。つまり、短期的に ESG をやったから株価が上がるか、下がるかという話ではなくて、今、若くて優秀な人たちは、そういうことをやっている会社でないと入らない。ESG の表面的なスコアだけ取りにいくのではなくて、そういうことをちゃんとやっていたらいい人材も入るし、結果として投資家や金融機関からも応援してもらえるので長期的には良くなるのではないのか。

岡本 | 逆に言うと一般に運用会社のほうが遅れていますね。要するに株価が上がるのが良いことだという呪縛から逃れ切っていない。だいたい ESG のレーティング調査会社の言う事を聞くということは、自分の価値観を放棄してしまっているわけでしょう。ESG 投資をするのであれば、運用機関がはっきりと自分たちの価値観はどのようなものであって、どういう社会にしたいかということをしっかり打ち出して、それに合わせた銘柄を選ぶという運用をすればよい。そして、その価値観に合意する人たちが投資家になればいいわけです。それは一



## FIWA 通信「インベストライフ」

つのあり方だと思います。レイティング・エージェンシーのレイティングの高いモノだけを買って「ESG です」と言っても、それは単なる宣伝用のキャッチフレーズですよ。

井伊 | そうです。最近そういうファンドを見ると、組み入れ 1 位がテスラですね。パフォーマンスが半年ぐらいはすごく良くて。「それはそうだろう」みたいな感じです。なんかテーマ株ファンドのようになっている。なんとなく同業者としては嫌な感じです。

岡本 | ジョンソンのクレドなんかにしても、あれだけはっきり書いてあると、投資家が銘柄を選ぶ時に自分たちの立ち位置がはっきりわかります。誰でも買ってくれる人が買ってくださいではなくて、私たちはこういう投資家を望んでいるということを企業がもっと明確にはっきり示してもよいのではないのかという気がします。

原田 | 私もその通りだと思います。言葉がきれいで、難しく専門家的な言葉で、そういうことを伝えれば、外部的には聞こえがいいのかもしれませんが、企業の従業員が芯から「そうだね」と思えるような、優しい言葉で言っていないとそれは浸透しないということです。

岡本 | 投信を買う時は投資哲学を買うとよく言っています。同時に株を買う時は、経営哲学を買っているわけです。それが明確になってくるのが重要です。それを見て、投資家はこの会社が自分に合っているのかどうかを判断できるようになっているべきだと思います

原田 | それが企業文化になっていると思います。

井伊 | 百貨店から化粧品会社が、「御社はサステナビリティについてブランディングとしてどう捉えていますか」ということを聴かれるそうです。「百貨店から言われるといってもパリやロンドンだけでしょ？」と聞くと、「そうではなく、ヨーロッパのどこの地域の百貨店からも言われるようになりました」と言っていました。つまり、アセットオーナーよりも先にある消費者は、デパートに行くわけです。デパートに行って一番良い場所にある化粧品会社が、「実はプラスチックゴミをたくさん出しています」という会社だと、消費者からクレームがきます。「なんでそんな会社の商品を一番良い場所に出しているのですか？」と消費者側から聞かれる。そういう意味では、結果的にそういうリクエストをする投資家のパイが大きくなってくると変わっていくでしょう。

米国では、株主はパートナーであり、同じ船に乗っていると考えられています。サブプライムローンの事件が起きた時に、社外取締役が何か言ったのか、ということと共に、株主はその暴走に対して、企業側に何か言っていたのか。投資家が株主として経営を牽制、監視なくてはならない。あるいは建設的な対話によって企業価値を高めないとダメでしょと言われるようになりました。そして、それをぜひ日本でやりましょう、となりました。



## FIWA 通信「インベストライフ」

個別の企業に対して株主がモノを申す。アクティビストとしてもものを申すのではなくて、経営を監視する。「環境を考えていますか？サステナビリティをどう考えていますか？」ということも含めて投資家がちゃんと言いましょうということで、2014年からスチュワードシップコードが始まりました。3年に1度スチュワードシップコードは改正されます。今年変わったのは、年金の人たち、アセットオーナーの人たちもちゃんとスチュワードシップコードに賛同して、もっと一緒に取り組んでいきたいと思いますということになった。

お金を出す人が、「何でもいいからお金を儲けてください」と言うと、ESGも何も関係なくて、投機的に売買しても全く関係がありません。お金を出す人が、「サステナビリティをよく考慮して運用してください。ネガティブスクリーニングして、児童労働や、環境に対して全く取り組みをしていない、戦争の兵器を作っている会社は外してください」というようなリクエストがついた上でオーダーをする。その上で受託していくと、当然のことながらそれを守って運用しないファンドは解約されます。日本の企業の年金というのは、本体の人事部から天下りしてきて、何も知らないのにやっているみたいな感じの所が多い。今年から年金もお金を出す人の意識が大事です。どういうことに年金として運用してもらいたいのかちゃんと意思表示することが大切です。

必ずしもESGにしなくてもいい。うちはこういうことを考えて年金の運用をしようとか、個人投資家もいろいろな方がいてよいと思います。私はこういうことが大事だと思うのでそこに共感してこのファンドを買うとか、企業に投資をするとか、そうなってくると、企業側も変わらざるを得ない。

岡本 | 先ほどの百貨店からそういう声があるということは、その先の消費者の声があるからですよ。おそらくアセットオーナーが機関投資家として企業に働きかけるということは、逆に言うとアセットオーナーに対する受益者が声を出してもいいし、株主になっているのであれば、直接企業に声を出す。「これはおかしい」と思えば社長に手紙を書けばいいですよ。返事がくれば、まだ見込みがある会社だけど、破いて捨てられてしまったらちょっとその会社は考えた方がいいなとか。要するにもっと個人株主も投資先の企業に働きかけをした方がよいと思います。

もう一つ僕が感じることは、従業員が企業に対しておかしいと感じたら、おかしいと声を出す。上司と議論をする。独善的になってはいけないけれど、仲間と議論する。上司とも話をする。それがだんだん行動を正していく力になっていくし、それが企業を強くしていくと思うのです。そういうことにみんな目をつぶり、上司の言う事だからしょうがない、これは会社の方針だからしょうがないと、何でも言われる事をそのままやっているから不祥事が起るし、絶えない。これは役所も同じです。

利益の質というか、真っ当なビジネスをしてちゃんとした利益を上げているのかどうかということも、証券アナリストの仕事の中の非常に重要な部分です。それは本体だけでなく、その先のサプライチェーンのところまで及んでいくという意識をもっと、浸透していく必要があると思います。内容豊かなお話を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 お金、株式会社、資本主義の歴史、そして未来は？

講演： 岡本 和久  
レポーター： 赤堀 薫里

お金の歴史は、国家、宗教、商業が織りなしていることをすごく感じます。前史でいえば、自給自足から始まり、商品の融通が生まれ、集団生活が始まると生産の専門化が生まれ、物々交換が始まる。コミュニティーとコミュニティーの間の物々交換が始まると、そこに市ができて、市において常に汎用性の高いものにとりあえず交換しておこうという動きになる。それがだんだん貨幣に変化していきました。



お金の価値は、時間と空間により決まります。もともとユダヤ教以外の宗教は利子を取ることを認めていませんでした。しかし、実質的な利子を取る抜け道もありました。各国違う通貨の為替レートの中に、金利分を織り込んで取っていたのです。そんな中、メディチ家などの商人が富を蓄積しました。

宗教改革が起こり、キリスト教サイドも徐々に金利を取ることを容認するようになりました。ベネディクト 14 世は「時には価値がある」と正式に認めます。それ以来、お金によって金利を取ることが通常の行為として認められるようになってきた。

空間移動で価値を増やす。これは大航海時代、東インド会社をみればよくわかります。アービトラージです。ある場所で安いものを買って、別の場所へ持って行くと高く売れる。移動することや時間を延ばすことによって、お金は価値を増やしていく。この辺にお金を生み出す利益の源泉があります。





## FIWA 通信「インベストラ이프」

もう一つ言えることは、「余りものに値なし」ということです。これは、余っているものはだんだん値段がつかなくなってきました。今、世界各国がコロナ不況への対応もあり、通貨をどんどん発行しています。それが必要であることはよくわかります。しかし、大きなものを実は失っているのではないかと不安も感じます。それは国家の持っている信用です。1 単位当りの通貨の信用度が、通貨が増えれば増えるほど希薄化していく。その点は忘れるべきではないと思います。世界全体がやっているからいいのではないか。インフレは起こらないのではないのか。でもどこかで必ず何らかの咎めがくるだろうと思います。どんな形でくるのかは、発想が及びません。

情報技術が世の中を大きく変えています。個人や企業などの組織間での相互信用が、書き換えることのできない形で人々に共有される。結局、国家の信用が薄くなる一方で、情報ネットワーク社会の中における 1 人 1 人の信用情報が、共有できるような体制ができてくる。

個人や組織が提供する流通手段が、通貨に変わる媒体になってくるのかもしれませんが。GAFA のような巨大企業が独自の通貨を発行するかもしれません。リブラという話も出てきています。同じ事です。一つの国とグローバルな組織のどちらが信用できるのかということが問われることになるでしょう。まあ、まだ、だいぶ先の話だとは思いますが。

ある時、竹田和平さんが私とお話をしている時、「今は資本主義の時代だからお金はとても大切です。でも、いずれボランティア経済の社会がくるでしょうね」とおっしゃっていました。今、クラウドファンディング、応援商品など、いろいろな形で個人が自分の思いを直接お金にのせることが増えつつある。ESG も機関投資家が考えるものではなく、個人一人一人が考えるべき問題です。今、非常に面白いことが起こりつつあると思います。和平さんがおっしゃっていたことの兆候かなと思っています。

個人がお金を発行することができるかもしれない。特定の集団がネットワークの中で、参加者の相互の信用が改ざんできないような形で維持されるようになれば、それも可能かもしれません。もっとも、完全にそうなるには人類の精神性がもう少し向上しないといけないでしょうけれど。

講演では、初めてお金ができた 2700 年前からの長い歴史を、外国編、日本編、近來編とテーマに分けて通貨制度の進化をわかりやすくお話いただきました。





## 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。



### 「宴もたけなわ」の「たけなわ」とは？

今年は武漢ウイルスの影響から忘年会の減少が避けられず、飲食店の経営状況が心配される。忘年会といえば「宴会」だが、その宴会の終わりが近づくと、幹事が「宴はたけなわではございますが、予定の時間がまいりましたのでそろそろお開きとさせていただきます」などと言ったりする。

この場合の「たけなわ」を漢字では「酣」(音読みでは「かん」)、酒に甘いと書く。これはお酒を醸造させるときに次第に甘くなっていくという状態を表す言葉であり「物事の盛り」という意味がある。そのため、酒宴の席において、この「酣(たけなわ)」という言葉を使って締め言葉として使われるようになったのである。

### 「探偵小説」と「推理小説」

「推理小説」は、以前は「探偵小説」と呼ばれ、江戸川乱歩、横溝正史などの作品が多く読まれていたが、探偵の「偵」の字が昭和 21 年に当用漢字制限を受けたことから用いられなくなった。そのため、「探偵小説」という言葉が使えなくなり、「推理小説」という言葉が一般的になったのである。





## FIWA 通信「インベストライフ」

現在は新設された常用漢字に「偵」の字が含まれるようになったため、「探偵小説」に戻すこともできるが、「推理小説」という言葉が定着したため、そのまま使われている。

(追記)世界初の推理小説は、1841年のエドガー・アラン・ポーの短編「モルグ街の殺人」といわれている。

### レオタード(の由来)

バレエやエアロビなどで着用される「レオタード」は、19世紀フランスの「Jules Leotard(ジュール・レオタード)」という当時人気があった曲芸師の名前が由来となっている。その男性が着ていた身体にピッタリとフィットした全身タイトの衣装のことを「レオタード」と呼ぶようになり、それが英語で「レオタード」と呼ばれるようになったのである。

また、このジュール・レオタードは、1859年に世界ではじめて空中ブランコをした人物としても知られている。



### 乃木希典の殉死について

今年(2020年)は明治天皇が崩御(1912年、明治45年7月30日、59歳)されて108年目になる。そして、天皇崩御の1ヶ月半後(9月13日)に乃木希典は殉死したのである(62歳)。

乃木の「殉死」に対して、当時の若手作家、志賀直

哉、芥川龍之介は「前近代的行為」として乃木の死を厳しく批判したが、夏目漱石、森鷗外はその著作の中で擁護している(夏目漱石「こころ」、森鷗外「興津弥五右衛門の遺書」)。徳富蘆花が乃





## FIWA 通信「インベストライフ」

木殉死の報に接したときの「もっともだ、無理はない、もっともだ」という言葉が当時の文化人の考え方を代弁しているように思う。

ちなみに私自身は乃木希典を尊敬している。若いころは傍若無人に振る舞うこともあったが、ドイツ留学から帰国後は陸軍軍人として模範となる人物になった。とくに旅順攻囲戦後の「水師營の会見」では敗軍の将・ステッセルに対し、礼節をもって接し、欧米諸国からも「これぞ、真の武士道精神」と高く評価された。

### 皇居ランニングのきっかけ

皇居の周り約 5km のコースをランニングすることを「皇居ランニング」または「皇居ラン」と呼んでいる。このコースはアクセスが良く、オフィス街から近いことからランナーに人気があり、多くの人が走っている。そんな「皇居ラン」が流行ったきっかけは「銀座のホステス」だった。

元々のきっかけは昭和 39 年の東京オリンピック。エチオピアのアベベ・ビキラ選手がオリンピック史上初めて 2 連覇するなど大いに盛り上がり、ランニングブームが起こった。そのブームにより走り始めたのが銀座のホステスたちだった。

皇居と銀座は近く、銀座には多くのホステスが働いている。そんなホステスたちが参加したのが「皇居一周マラソン」だった。大会の主催者は銀座のクラブやバーの経営者。

昭和 39 年 11 月、約 40 人ものホステスが参加したこの大会は珍しかったこともあり、大々的にニュースで扱われた。これにより皇居の周りを走れることが一般の人に伝わった。そして、皇居の周りは信号もなく、とても走りやすいコースということで「皇居ラン」はブームとなり、現在まで長く続いている。

(追記) 当時開催された銀座ホステスの優勝タイムは 23 分台だったとか。5km を 23 分だと時速 13km になる。



**FIWA 代表理事リレー投稿**  
**「気になるあの人、あのこと、ひとこと話 Vol.2」**  
**川元 由喜子さん**



寄稿: FIWA 協会  
副理事長 岩城 みずほ

あっという間に師走ですね。みなさまいかがお過ごしでしょうか。「気になるあの人、あのこと、ひとこと話」、今回は「経済に強いママを増やす会」、通称「経ママ」を主宰する川元由喜子(かわもとゆきこ)さんです。「お母さんは経済に興味がないという世の中の通説を変えたい」という思いで2010年から始めた活動もまもなく10年を迎えます。

<https://keimama822.jimdofree.com>

「お母さん同士の集まりで経済の話をするとなんとなく浮いてしまう…」

私にも覚えがあります。ママたちが経済に興味がないわけではないと思うのですが、ママの集まりでの話の中心は子供のこと夫のこと。最近は働くママが増えたので少し変化しつつあるかもしれませんが、私も子供が小さい時のママ友とのランチで経済の話はしませんでした。

「お母さんだって経済の話題で盛り上がったっていいと思いませんか？お母さんは経済に興味がないというのが世の中の常なんですよ」と川元さん。

川元さんをご存知の方には、あの歯切れのよい口調、聡明な彼女のお顔が思い浮かぶと思います。





## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

川元さんは無理のない範囲でママ友たちに声をかけ、自宅でのサロン形式で経ママをスタートしました。私も途中からお手伝いさせていただいているのですが、HPの活動記録を数えてみたら47回に上ります。残念ながらこのコロナ禍で休止中ですが、ママ同士で毎回がつり金融経済の話をしてまいりました。時事的なネタも多かったです。最近ならばアメリカ大統領選について大いに盛り上がったでしょう。川元さんはNYに赴任されていたご経験もあるので、きっと面白い論点でお話が聞けたのではないかと思います。

さて、この経ママのユニークさは、いかに家計をうまくやりくりするか、どう投資をしていくかというような実用的な話にとどまらない点だと思います。それは川元さんの思いの中心に、「経済をもっと身近に感じてほしい。経済が生活に密着しているのだということを知ってもらいたい」ということがあるからです。

金融機関で日本株の運用をされていた川元さんだからこその「株式のことを正しく理解してほしい」という強い思いです。運用を知り尽くしていらっしゃるので、噛み砕いた生活者目線でのお話が聞けます。

「株式投資は何を買っているのか。株式投資は表面的な数字を買っているのではなく価値を買うもの。価値は事業活動から生じています。投資は事業資金を調達するために存在し、企業は活動できる。株式は資金調達をするためにある。値動きに賭ける投機とは別物です」  
株式について理解することこそが投資の基本だとおっしゃいます。

### ■経済通のママに

経済に強いママがもっと増えたらどんなことが起こるのでしょうか。  
「リーマンショックのあと、誰もが金融はだめだよねと思っていたのに、大学生の希望就職先の上位は変わらず金融機関。母親の「安定指向」の刷り込みが利いているのでしょう」。

「キャリアス就活2021」というサイトを見ると、依然金融機関は上位のようです。このコロナ禍でこうした志向も変化する可能性もありますが、時代の移ろいに反してそれほどには、食卓での会話は変化してはいないようです。

[https://job.career-tasu.jp/2021/guide/study/ranking/2\\_4.html](https://job.career-tasu.jp/2021/guide/study/ranking/2_4.html)

もちろんそれが悪いと言うことではありません。しかし川元さんがしばしばおっしゃることに、「子供に直接話しかける機会は母親が一番多い。ママが経済通なら、子供により良い影響があるのでは」ということがあります。

ニュースを見ながら、あるいは送られてきた株主優待の品をいただきながら、食卓で子供に経済の話ができるママが増えると、子供の視野は大きく広がるのではないのでしょうか。人生100年時



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

代、より長く働くことになる子供たちには、安定志向よりも他に育てほしい視点や感性があるように思います。

### ■お金の話は難しい

また、川元さんはお子さんに「お金は嘘ついたりごまかしたりしないで正直に扱いなさい」と言い続けてきたそうです。

今の時代、犯罪に巻き込まれたり、意識しないままに加害者になったりするケースも少なくないからです。ゲームの世界はバーチャルですが、子供にとってはリアルな世界。トラブルも少なくありません。このコロナ禍で給付された定額給付金をめぐっては詐欺も発生したと聞きます。加害者側には普通の大学生も多くいたそうです。軽く声をかけられ、あいつがやっているなら自分も、と抵抗なく加担してしまう。

「騙す側にまわったらおしまいです。ネット社会では簡単に巻き込まれてしまう恐ろしさを非常に感じます。お金は真面目に働いて得るものです。うまく稼げるなどと思ってもらっては困る。簡単に儲かることはありません。美味しい話はないという基本を教えなくてはならないと強く思います」

子供への教育を担うのは親です。時代が変わってもこの大原則は変わりません。経ママは子育てをしながらでも楽しみながら勉強できる場所として存在してきました。コロナによってリアルなコミュニティを継続するのが難しい状況で、今後どのように展開していくか相談中です。これからも「経済に強いママ」を増やすために活動していきたいと思っています。

川元由喜子(かわもとゆきこ)さん

1985年日興証券入社、日興インターナショナル(NY)などを経て HSBC投信投資顧問 日本株運用部長。2003年から数年間子育てに専念。2009年～16年ありがとう投信。現在フリー。2010年に「経済に強いママを増やす会」を発足。フォスターフォーラム(良質な金融商品を育てる会)理事。2018年より(株)カワニシホールディングス社外取締役。

# 大河のとうとうたる流れに乗って、ゆったりと



澤上 篤人【編集委員】

ファンドマネジャー  
さわかみ投信株式会社  
代表取締役

## 金融のうわついていた部分が飛んだだけ

米国のサブプライムローン（信用力の低い個人向け住宅ローン）問題に端を発して、有力ヘッジファンドのいくつかが解約停止に追い込まれたり、各国の株式市場が急落したりで、8月は世界中の金融市場で緊張感が走った。

もちろん、われわれ長期投資家は連日の暴落相場に、それこそ「待ってました」の買いを入れた。文字通り買って買いまくったので、現金不足になりやしないかと買い過ぎを心配するほどだった。

その横で、機関投資家をはじめ、個人も外国人投資家も、みな泡食って保有株を売りに走った。売りが殺到したからこそ、あれだけの急落相場となったわけだ。報道などでは日本の金融機関のダメージは小さいと繰り返しているのに、日本株市場の下げが一番ひど

かった。

この違いは、どこから来るのだろうか？ 一方は「待ってました」の買いを入れ、他方は「ここはリスク回避あるのみ」と売り逃げに走る。今回は、両者の違いをベースに長期投資を考えてみよう。

サブプライム問題が発生して1ヵ月だが、このまま世の中に落ち着きが戻るとは、ちょっと考えられない。なにしろ、世界的なカネ余りを背景に信用の拡大供与が続き、多重に貸し借り計上して膨れ上がった債権勘定が証券化されて、世界中の金融機関や年金など機関投資家に分散保有されている。したがって、どこで証券化商品に穴があいて、不良債権問題発生といった新たな火の手が上がるか知れたものではない。サブプライム問題なんて、ほんの一部でしかない。

これだけ世界の金融界が過剰流動性と低金利コストで、リスクに

鈍感となったまま証券化の波に踊り狂ってきたのだから、その反動はそれなりに大きくなってもおかしくはない。投資家や金融機関の一部で脱落していくところも出てくるだろう。

これを「市場の浄化作用」という。

## 市場の需給調整メカニズム

市場には、いろいろな利害計算や価値観・目的・時間軸を持って、多種多様な参加者が集まってくる。そこでは、それぞれの参加者が買い、あるいは売りという行動を取ることで、需要と供給が時々刻々と調整されていく。

これが市場の需給調整機能であるが、その過程で市場における力関係の優劣が決定されていく。いわば優勝劣敗と適者生存のお札が、参加者の顔に次から次へと貼

られていくわけだ。

おもしろいというか、毎度毎度すごいなと感心させられるのは、力まかせで強引な買いや売りが一時的には羽振りをきかすことはあっても、いつかどこかで無理や強引が効かなくなり、すさまじかった力が萎えていく。

気がついてみると、買いでも売りでも行き過ぎた価格が、落ち着くべき水準に落ち着いていく過程をたどっている。これを「合理への回帰」という。

行き過ぎたものが合理的と思われる価格水準へ戻っていく現象が、いつもきちんきちんと発生するわけではない。時として行き過ぎがどんどん進行して異常とも思える水準にまで行ってしまうこともある。そんな状態が長く続くと、しばらく前までは異常に思えた価格水準に、いつしか違和感を感じなくなってしまう。これも市場価格の不思議であり、おもしろいところである。

非常に強い勢いに乗って一方的な価格形成が進行する状態が続くと、時間の経過とともにその強さが当たり前のよう受け取られるようになる。いまや異常ではなく、市場参加者の多くが合理的な水準とみなすようになってくるわけだ。この繰り返しで、一方的な価格形成の波が大きく膨れ上がった

ものが、バブル相場である。

どんなバブル相場も、いつかどこかで市場の需給調整機能という鉄槌を食らう時がくる。その直前までは合理的な価格水準と思わせていた熱気がスーッと霧散し、買い群がっていた参加者たちもクモの子が逃げ散るように去り、收拾のつかない混乱だけが残る。

### いつも合理的な価格水準を意識している者は残る

いつでもどんな時でも、市場価格は需給の均衡点で決まる。その需要と供給だが、実際の経済活動を反映させたものもあれば、単に市場の動静や力関係に思惑を働かせたものもある。

そのなかで、実需をベースとした需給の均衡点を探るの価格変動は、市場が存在する限り消えてなくなる。他方、思惑は文字通りその時々勢いに乗じたもので、勢いが弱まればたちまち消えていく。逆に、これまでの思惑が引いていく勢いに乗って、反対方向への思惑が急膨張する。

これがバブル崩壊後に必ず発生する暴落相場である。買い群がってきた勢いが、一転して売りのエネルギーに押しまくられる。上昇エネルギーに乗かってきた人たちは、突然ハシゴを外されたかの

ように混乱して右往左往する。

さて、われわれ長期投資家はいつでも实体经济から浮かれ上がることなく、ものごとの価値を判断し行動する。浮わつたところがないから、市場の急激な価格変動に慌てることもないし、急落した相場に直面しての対応が即座にできる。

たとえば、今回のサブプライム問題でも株価全般は急落したが、实体经济をベースとした企業活動は何の変わりもなく存在している。うまい具合に株価だけは一方的に売られて、やたら安くなった。本来価値はなにも痛んでいないのだから、この大バーゲンセールは買っておこうという判断ができる。

経済なんて人々の毎日の生活が集まったものであり、地球上の66億人超の人間が生きている限り、なくなることはない。日々の生活ベース経済のなかに、企業の利益追求活動もあれば、投資価値の高まりもある。市場価格はその時々需給の力関係を反映して、上がったたり下がったりするだけのこと。

やたら安くなっていると思えば買っておけばいいし、高くなったから利益確定の売りを出すことで、もう十分に投資運用になってしまう。まさに大河のとうとうたる流れに乗って、ゆったりと財産づくりを進めていくイメージである。



# <モデルポートフォリオ:2020年11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>251万円 |
| 4資産型 | 積極型 | 9.65     | 7.21 | 5.52       | 10.36       | 15.15       | 11.31                   | 22.54      | 64.13        | 110.16                |
|      | 成長型 | 6.35     | 5.55 | 4.06       | 7.99        | 10.34       | 7.47                    | 16.15      | 44.35        | 82.56                 |
|      | 安定型 | 3.05     | 3.49 | 2.39       | 5.48        | 6.10        | 3.57                    | 9.49       | 26.27        | 55.47                 |
| 2資産型 | 積極型 | 9.93     | 9.25 | 6.63       | 11.00       | 16.42       | 12.12                   | 26.95      | 70.06        | 133.10                |
|      | 成長型 | 6.70     | 7.59 | 4.76       | 8.73        | 11.85       | 8.32                    | 19.88      | 49.98        | 99.83                 |
|      | 安定型 | 3.47     | 5.43 | 2.70       | 6.31        | 7.95        | 4.43                    | 12.52      | 31.42        | 67.65                 |

\* 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2019年11月末に1万円投資資金を積み立て始め、2020年10月末の投資資金までとする(2020年11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。Morningstar Directについてのお問い合わせは、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンのお問い合わせメール(<https://www.ibbotson.co.jp/contact-us/>)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>FTSE<br>WGBI<br>(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:<br>MSCI ACWI<br>(含む日本) | 世界債券:<br>FTSE WGBI<br>(含む日本) |
|------|-----|------------------------------|------------------------------|
|      |     | 積極型                          | 80%                          |
| 成長型  | 50% | 50%                          |                              |
| 安定型  | 20% | 80%                          |                              |

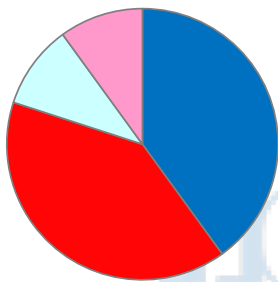
ポートフォリオは「インベストラ이프」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出しています。  
特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

「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/>

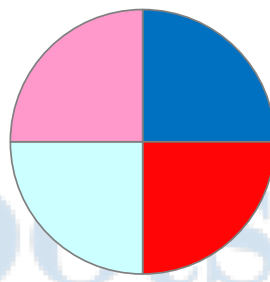
### 4資産型

- 国内株式: TOPIX
- 外国株式: MSCI KOKUSAI
- 国内債券: NOMURA-BPI (総合)
- 外国債券: FTSE WGBI (除く日本)

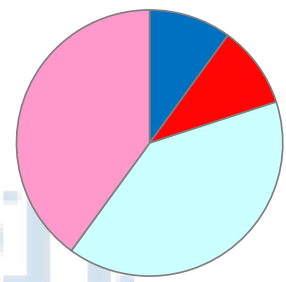
#### 積極型



#### 成長型



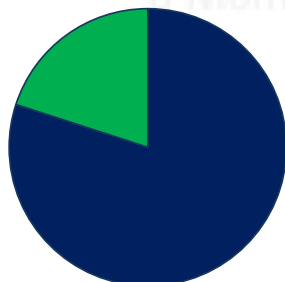
#### 安定型



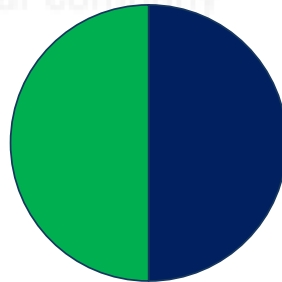
### 2資産型

- 世界株式: MSCI ACWI (含む日本)
- 世界債券: FTSE WGBI (含む日本)

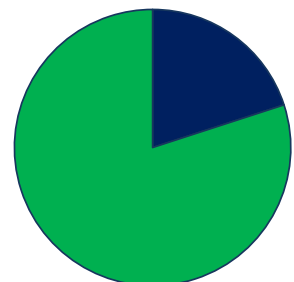
#### 積極型



#### 成長型



#### 安定型



当資料は「インベストラ이프」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。

「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/>

## <直販系ファンド:2020年11月末の運用状況>

| 運用会社名             | ファンド名                       | トータルリターン |       |            |             | リスク<br>10年<br>(年率) | 1万円ずつ積み立てた場合の<br>投資額に対する騰落率 |            |              |                   | 1万円ずつ積み立てた場合の<br>月末資産額 |            |              |                   | 2020年11月末   |             | 2020年<br>8月末           | 2020年<br>11月中        |
|-------------------|-----------------------------|----------|-------|------------|-------------|--------------------|-----------------------------|------------|--------------|-------------------|------------------------|------------|--------------|-------------------|-------------|-------------|------------------------|----------------------|
|                   |                             | 1ヵ月      | 1年    | 5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>251万円 | 1年<br>12万円             | 5年<br>60万円 | 10年<br>120万円 | 2000年1月~<br>251万円 | 純資産<br>(億円) | 基準価額<br>(円) | (前回掲載時)<br>基準価額<br>(円) | 推計資金<br>純流入額<br>(億円) |
| さわかみ投信            | さわかみファンド                    | 12.52    | 8.73  | 4.97       | 8.93        | 18.82              | 17.22                       | 21.67      | 60.74        | 174.37            | 14.07                  | 73.00      | 192.89       | 499.35            | 3,249.1     | 28,254      | 24,764                 | -61.36               |
| セゾン投信             | セゾン・バンガード・<br>グローバルバランスファンド | 5.67     | 6.52  | 3.92       | 7.89        | 11.99              | 7.13                        | 17.39      | 44.50        | -                 | 12.86                  | 70.43      | 173.40       | -                 | 2,276.0     | 16,429      | 16,075                 | 8.37                 |
| レオス・<br>キャピタルワークス | ひふみ投信                       | 7.90     | 20.43 | 11.70      | 17.90       | 18.26              | 20.41                       | 38.80      | 138.03       | -                 | 14.45                  | 83.28      | 285.64       | -                 | 1,379.8     | 59,225      | 53,338                 | -16.17               |
| セゾン投信             | セゾン<br>資産形成の達人ファンド          | 10.97    | 12.87 | 8.39       | 14.00       | 19.50              | 15.95                       | 34.43      | 100.45       | -                 | 13.91                  | 80.66      | 240.54       | -                 | 1,212.6     | 25,714      | 23,817                 | 6.71                 |
| 鎌倉投信              | 結い 2101                     | 3.42     | 7.86  | 4.50       | 8.12        | 10.01              | 9.45                        | 16.16      | 42.97        | -                 | 13.13                  | 69.70      | 171.57       | -                 | 464.4       | 20,703      | 19,707                 | -3.01                |
| コモンズ投信            | コモンズ30ファンド                  | 10.98    | 14.73 | 7.30       | 10.67       | 17.39              | 17.72                       | 28.64      | 76.24        | -                 | 14.13                  | 77.19      | 211.49       | -                 | 228.1       | 32,989      | 29,734                 | -2.58                |
| ありがとう投信           | ありがとうファンド                   | 9.14     | 15.09 | 6.14       | 9.84        | 16.99              | 15.79                       | 26.75      | 66.62        | -                 | 13.89                  | 76.05      | 199.94       | -                 | 147.2       | 22,018      | 20,964                 | -0.46                |
| クローバー・アセット        | コドモ ファンド                    | 6.21     | 9.69  | 7.40       | -           | -                  | 12.67                       | 25.87      | -            | -                 | 13.52                  | 75.52      | -            | -                 | 92.1        | 20,288      | 18,882                 | -0.65                |
| ユニオン投信            | ユニオンファンド                    | 11.06    | 9.34  | 4.59       | 7.18        | 17.44              | 14.24                       | 17.66      | 44.23        | -                 | 13.71                  | 70.60      | 173.08       | -                 | 84.2        | 26,746      | 24,761                 | -0.26                |
| コモンズ投信            | ザ・2020ビジョン                  | 9.09     | 43.63 | 12.62      | -           | -                  | 41.56                       | 71.12      | -            | -                 | 16.99                  | 102.67     | -            | -                 | 66.6        | 24,755      | 20,947                 | 0.77                 |
| クローバー・アセット        | 浪花おふくろファンド                  | 7.14     | 13.08 | 7.27       | 10.28       | 15.53              | 13.16                       | 25.89      | 73.82        | -                 | 13.58                  | 75.54      | 208.58       | -                 | 14.3        | 24,070      | 22,632                 | -0.19                |

\*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2019年11月末に1万円で積み立てを開始し、2020年10月末投資分までの11月末における運用成果とする(11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イボットソン・アソシエイツ・ジャパンのお問い合わせメール(<https://www.ibbotson.co.jp/contact-us/>)にてお気軽にご送信ください。