

今月の ひとこと

株式市場は円の下落などにも支えられて強い展開を続けています。しかし、多くの識者が指摘するようにアベノミクスは数々の矛盾を孕んでいます。それ故に相場の今後の展開に警戒的な人も多いのです。そして、その警戒的な人がたくさんいるという事実が相場の腰を強くしているとも言えます。その人たちが我慢できず遂に買いに殺到したときこそ当面の天井をつける時なのでしょう。

でも我々長期投資家はそれも相場の一つの風景と割り切って自分の進むべき王道を歩んでいけばよいでしょう。大切なことは、株価の高騰にも、下落にも超然としていること。正に「木鶏たれ」です。

FACEBOOK上でクラブ・インベストラライフの仲間が活発な議論をしています。FACEBOOKに登録している方、ぜひ、ご参加ください。(2013年4月12日現在で参加者数は1188名です。まずは2000人を目指しましょう)

特集1 和太鼓対談 生き方、死に方、おカネ、そして投資 (後編)

林 望 vs. 岡本 和久



先月号からの続きです。リンボウ先生こと林望氏と私は大学時代からのよき友です。全く専門の違う二人ですが、なぜか考え方が非常に似ていると感じていました。水炊きをいただきながら二時間半にわたる丁々発止の会話。まるで和太鼓を両側からたたき合っているような感じでした。なぜ、おカネのイメージが悪いのか、企業経営について、寄付について、よく死ぬための「減蓄」、子どもへの投資、「臨終力」を語るなど、夜の更けるまで話題は尽きませんでした。

[読んでみる](#)

特集2 三人の有識者に聞く、「投信の質」の見分け方

尾藤 峰男、竹川 美奈子、島田 知保

資産運用に一言お持ちの尾藤峰男さん、竹川美奈子さん、島田知保さんに投資信託の質の見分け方について個人的ご意見を伺いました。投資信託は個人投資家が人生を通じて資産運用をしていく上で避けて通れない投資商品です。三人の有識者のご意見がみなさまの参考になれば幸いです。

[読んでみる](#)

特集3 中国がわかるシリーズ8 中国の統一

出口 治明

中国に統一国家が誕生。有名な始皇帝が登場です！

[読んでみる](#)

インベストラライフ応援団のブログ あいうえお順、敬称略 | [紹介一覧はこちら](#)

[伊藤宏一の「近現代日本と貯蓄」-貯蓄は美德なのか-](#)

伊藤 宏一

[実践コーポレートガバナンス研究会・ブログ](#)

門多 丈

[会長 澤上篤人のレポート](#)

澤上 篤人

[真マネー原理](#)

[右脳インタビュー](#)

片岡 秀太郎

[鎌田泰幸のブログ](#)

鎌田 泰幸

[世代を超える想いの滴](#)

渋沢 健

[About Money, Today](#)

クラブ・インベストラライフとは？

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

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

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

<FACEBOOK、TWITTERへの投稿の際のお願い>

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

I-Oウェルス・アドバイザーズのメール・マガジン

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

mag@i-owa.com

毎月15日配信 **無料**

Facebook

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

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

Facebookへはこちらをクリック

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

Twitterへの登録が必要です

[@c_investlifeさんをフォロー](#)

バックナンバー | 一覧

- 2013年04月15日発行 Vol.124
- 2013年03月15日発行 Vol.123
- 2013年02月15日発行 Vol.122
- 2013年01月15日発行 Vol.121

一日一言ブログ

竹田 和平

出口治明の提言：日本の優先順位

出口 治明

セゾン投信・社長日記

中野 晴啓

CFA流「さんない」投資塾

日本CFA協会

SRIのすすめ 未来の測り方

速水 禎

毎週3分で、資産運用の成功へ導くメルマガ！

尾藤 峰男

馬淵治好の凸凹珍道中

馬淵 治好

森本紀行はこう見る

森本 紀行

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

日本株の高騰により、一カ月を見ると日本株比率の高い四資産型のパフォーマンスが二資産型を上回っています。

 [読んでみる](#)

投信データ・ウォッチ

データ提供：イボットソン・アソシエイツ・ジャパン/投信まとなび

今回は純資産の大きな投資信託を選択してそのパフォーマンスを紹介していただきました。

 [読んでみる](#)

I-OWAたより

マンスリー・セミナー・レポート お江戸の学ば(下)

川元 由喜子

お江戸に学ば(下) 豪商の興亡と経営理念 江戸時代を大まかに四つに分けそれぞれの時代に活躍した豪商の特徴を解説。そして、彼らが最終的にたどり着いた経営理念は今日でも十分に有益なものだと思います。

 [読んでみる](#)

講演「金融教育をめぐる国内外の状況と課題」、ミニ対談「これからの金融教育を語る」

講演：伊藤 宏一、レポーター：川元 由喜子

ミニ対談：伊藤宏一 vs. 岡本 和久、レポーター：赤堀 薫里

金融教育の重要性は世界的に注目されている分野です。「金融ケイパビリティ」というキーワードのもとで色々な取り組みが始まっています。その流れのなかで日本でもようやく「金融経済教育の推進」が言われるようになってきました。ここからは日本の金融教育を100年かけて変えていくという意気込みが必要です。ミニ対談では金融教育を推進していく上で大切なことは業者目線ではなく、一般投資家目線での取り組みが大切であるなどという指摘がありました。

 [読んでみる](#)

岡本和久のI-OWA日記

★昨日の「子どもにおカネ・投資をどう教えるか」勉強会コメント ★「子どもにおカネ・投資をどう教えるか」勉強会を開催しました ★資産運用「気づきのタネ」(94)生活の基本と投資の基本 ★ハッピー・マネーのピギーちゃん、4月1日から発売です！ ★今週の「うまい！」ナイルのムルギーランチ ★「六つの富」と「ハッピー・マネー四分法」(日経マネーDIGITALに寄稿) ★資産運用「気づきのタネ」(93)特化型運用と自己責任 ★今週の「小食知足」道明寺とおはぎ@正庵 ★3月17日、I-OWAマンスリー・セミナーが開催

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

セミナー案内

マンスリー・セミナーは、個人投資家の方が、ゆたかでしあわせな人生をおくるために必要なおカネの知識を体系的に学んでいただくためのセミナーです。証券アナリスト歴15年、資産運用歴15年の岡本和久CFA®が、資産運用の理論と実践法をわかりやすく解説します。また、毎回、ゲストをお招きし、さまざまな分野の講義もしていただきます。

[詳細はこちらをご覧ください。](#)



和太鼓対談 生き方、死に方、おカネ、そして投資(2)

林 望 vs. 岡本 和久

先月号からの続きです。リンボウ先生こと林望氏と私は大学時代からのよき友です。二人とも同じ大学のクラシカル・ギター・クラブに所属をしていました。卒業後、彼の考え方は書籍などを通じて理解をしていました。書誌学を専門とする彼と資産運用を専門とする私との間ではほとんど共通点がないように思われますが、なぜか考え方が非常に似ている面がたくさんあると感じていました。長年、いつか彼と対談をしたいと思っていましたが、今回ようやくその夢が叶いました。水炊きをいただきながら二時間半にわたる丁々発止の会話。まるで和太鼓を両側からたたき合っているような感じでした。なぜ、おカネのイメージが悪いのか、企業経営について、寄付について、よく死ぬための「減蓄」、子どもへの投資、「臨終力」を語るなど、話題は尽きませんでした。(岡本)

林 望(はやし・のぞむ)

1949年東京生。作家・国文学者。慶應義塾大学大学院博士課程修了。元東京藝術大学助教授。「イギリスはおいしい」で日本エッセイスト・クラブ賞、「ケンブリッジ大学所蔵和漢古書総合目録」で国際交流奨励賞、学術論文、エッセイ、小説、歌曲の詩作、能、自動車、古典文学等著書多数。最新刊『旬菜膳語』(ちくま文庫)、『いつも食べたい』(同)、『謹訳源氏物語』全十巻(祥伝社)。
HP www.rymbow.com

(前号からのつづき)

おカネのイメージはなぜ悪い？

岡本 | 前回は、「3.11に思う」、「危機感が経済を発展させた」、「意外に江戸時代はグローバル化していた」、「江戸時代の経済観念」、「融通自在の日本的強み」、「おかげさまの心で永代投資」、「お金の背後にはモラルが必要」、「改革と抵抗勢力」、「アベノミクスと政治、経済」、「帰宅の





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

時代という生き方、「グローバル化にどう対応するか」、「子どものころに開けた世界へのまなざし」、「言語を覚える」という非常に幅広い話をしました(インベストラ이프 2013年3月15日号は <http://www.investlife.jp/backnumber/123.html> でご覧いただけます)。今回はまず、おカネの話から始めたいと思います。日本人のおカネとか投資に対してマイナスのイメージが非常に強いのはどこから来ているんだろうねえ。

林 | 僕は思うんだけど、結局、どこまで貨幣経済が実効性を持っていたかということと関係があると思う。今でも農村に行くとね、農家の人たちは、みんな、都市生活者たちのようには、おカネがないですよ。でも、おカネがなくてもそれほど困らない。何故かという、家でとれた人参と、浜のほうの家でとれた鰯とを交換してくれという、物々交換のような制度がまだ生き残っている。農産物交換所のようなところがあって、そこへ行くと、自分で作ったきゅうりを持って行って隣の奴のとうもろこしと交換する。そこに必ずしも金は介在しない。だから見せかけの豊かさと、実際の生活上の豊かさととは、一致していないところがある。まして、江戸時代などはもっとそうだったろう。そうすると結局、貨幣経済というものは都市で、なおかつ、商人と武士階級の間だけに存在する話じゃなかったのではないかと思う。商人階級と武士階級の間がどのような関係であったかと言うと武士は借りる一方、生産しないからね。商人は貸す一方。そうすると結局、借りた物を返さないとか、そういうことになってくるじゃないですか。結局、ここに賄賂だとかおカネの対価としての利権のようなものが生まれてくる。武士は金はないけれども権力がある。商人は金はあるけれども、権力がないという社会構造の中ではどうしても金というものが賄賂性を持つてくるのではないか。そうすると武士の世界から見れば、金のようなものに手を染めるのは悪い奴である。水戸黄門の悪代官になる。識字率が高い読書階級など世の中の思想をリードする人たちは武士階級と商人が主だったわけだけれど、彼らはそのような考えを持つようになった。特に高潔な武士は金などには関わらない。

岡本 | 武士は食わねど高楊枝だね。

林 | そうだね。やっぱりそれが幕末まで続いていたと思うし、明治になっても、士族とか平民というような、いわゆるヒエラルキーが保存されていた。僕の家は、田安徳川家に仕えていた士族だったのだけれど、父などは、子どもの頃、金は不浄のものだから持つてはいけないという考え方で徹底して教育されたそう。だから小学生・中学生になっても、一円の金も持たされなかったという。それは職業軍人の家で、かならずしも裕福ではなかったということもあるけれど、実際、武士は金など不浄のものは触れずに育てるといって、そういう教育的側面が強かったのではなからうか。で、お金など持つて歩くのは、「町っ子じゃあるまいし」といって、よく祖母に叱られたそうだからね。まるで江戸時代ですよ、この限りでは。そんな遺風が僕の子どものころにも残っていて、まあ、父はしがない安月給の役人だったから、経済的余裕もなかったんだろうけれど、やっぱりお金なんか持つてなかったね、小学校中学校のころ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

までは。

岡本 | うちも士族だったけれども、お年玉というものをもらったことがなかった。なぜお年玉をくれないのかと聞いたらば、あれは商人の家がするものだと言われた。うちは士族だから、そういうことはしないという。それが本当の理由かどうか分からなかったけどね(笑)。とにかく貰えなかったですよ。僕が結婚するとき妻の家に両親を連れて行った。その時に父が最初に聞いたことが「お宅は士族ですか」ということだった。妻も私も大変驚いたのを覚えている(笑)。でも当時はそういう雰囲気も残っていた。70年代の初めの頃だけだね。

林 | 確かにそれは残っていた。金はずっと持たせてもらえなかったけれど、誇りだけは高かった。駄菓子屋などには入ったことがなかった。紙芝居を見たこともなかった。「あんなものは卑しいものだから見ない」などと言って、まさに「食わねど高楊枝」を装っていた。

岡本 | 言い方を変えれば、金というものは生活をしていく上で、すごく必要なものではなかった。むしろ、生活の上澄みみたいなもので、そこに漂っているのが金だったと言えるのかもしれない。

林 | そうかもしれないね。それで友達で商店の子がいるとね、お年玉などたっぷりもらっているのを見て、本当はうらやましかった。

岡本 | 10円とか20円という話なんだけれどね。紙芝居も見ることがなかった。でも紙芝居屋はよく来てたよね。近くには行けないので遠巻きにそれとなく見るような感じだった。日本全体として金というものが非常に限界的な存在だったのだろう。ところが、80年代の後半になって突如としてみんなに金が行き渡るようになると、今度は大変なことになって節度がなくなってしまった。金の使い方ということをほとんど知らない人達が急に金を持ってしまった。

林 | うん、うん。武家の商法というのも同じでしょう。金の使い方を知らないから失敗をする。

おカネで成り立つ「ご縁のネットワーク」

岡本 | そしてバブルが崩壊して金の使い方を知らないまま社会に出た若者たちが今、子どもたちの親になっている。だからやっぱり、金に対するイメージってよくない。実はね、去年の末にアメリカの会社と提携をしたんだ。このような子豚の形をしたピギーバンクなんだけれどね。おカネの投入口が四つに分かれていて、それぞれの口から入れたおカネはお





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

腹の中の4つの区分された部屋に入る。そして、それぞれの部屋は1本ずつの足につながっていて、足からおカネを取り出せる。4つの部屋には名前が付いていて、何に使うかのステッカーが貼ってある。スPEND(つかう)がハンバーガー、セイブ(ためる)が自転車、ドネイト(ゆずる)が、ギフトボックス、そしてインベスト(ふやす)が学帽だね。これはアメリカのマナー教育素材なのだけれど、子どもはこれを使っているとおカネを4つに分けて使うことを自然に覚えていく。つまり、今、欲しいものに全てのおカネを使ってしまわずに、少し大きいものを欲しいときはおカネを貯めていき、大きな買い物をして大きな喜びを得る。また、自分だけが良ければいいのではなく、世の中で困っている人たちのためにもおカネを使って助ける。それによって人が喜ぶと自分も嬉しいということを学んでいくことができる。さらにずっと将来、例えば大学を卒業した後、海外留学をしたいなどという夢があれば、そのためにおカネを増やしていくことが必要になる。おカネを増やすためにはおカネにも働いてもらう必要がある。つまり、ずっと将来のために必要なおカネは今すぐ必要なわけではない。しかし世の中には今すぐおカネを必要とする会社もある。そのような会社におカネを融通してあげて世の中のためになる事業を行ってもらう。社会に役立つビジネスをすればみんなから感謝をされて、その会社は大きく成長をし、利益を上げることができる。そしてその利益の一部が「おカネを融通してくれてありがとう」という感謝を込めて戻ってくる。このようなおカネとの多面的な付き合いを自然にこのピギーバンクで学んでいくことができる。ある意味、「今・自分」という小さな枠に閉じこもりがちの子どもたちの意識を時間的にも空間的にも拡大してあげることができる。その意味で、これは本当に素晴らしい教材だと思っているんだ。

林 | なるほど。

岡本 | 日本の場合多くの人が「ためる」と「ふやす」の違いを理解していない。貯めるというのは招き猫の貯金箱に500円ずつ入れているようなもので、確かに500円を入れ、さらに500円を入れれば、1,000円になる。しかし、それは増えているのではなく、ただ単にたまっているに過ぎない。ふやすというのは500円を550円にしる600円にすることだ。

林 | その区別はあまりできていないね。

岡本 | おカネとか投資ということを考えていくと、非常に大きな気づきがある。例えばおカネを例に取ると一枚たった100円のチョコレートを買う。この一枚100円の中には、南半球の暑い地域で毎日毎日カカオの実をとっている人の生活費も含まれている。カカオの実を日本に運んでくる人の労賃や工場で働く人の給料、それを売る人達の生活費などすべてが含まれている。一枚のチョコレートを買うと、それによって世界中の人とのご縁のつながりを感じることができる。世界中の人たちの美味しいチョコレートを作りたいという気持ちがおカネによってチョコレートの形になっていることがわかる。また、投資とはいかに時間を味方につける



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

かということにもつながる。時間とどのように付き合っていくかと言う事はそのままのよう
に生きるかという事にも関係してくる。つまり、おカネと投資の事を学ぶと我々が「ご縁のネ
ットワーク」の中に存在していて、その中で「どのように生きていくべきか」ということを考え
ることにつながってくる。その意味では単に金銭だけの問題ではなく、人生そのものにも深
い気づきを与えてくれるものだと思う。

林 | 面白いねえ。そのような事は誰も教えていないからね。そういうなかで、実際には、昔植民
地主義の横行した時代、カカオ豆を作るプランテーションにあっては、白人は搾取するいっ
ぽうで、アフリカ人やアジア人は、単なる労働力、それもひどく劣悪な条件で働かされて、西
欧諸国の富に隷属するというような構造になっていた。そこから、このごろはフェア・ト
レードなんていって、正当な報酬を払って、アジアアフリカなどの諸国で、農場を営むこと
が、すなわち現地の富の蓄積や、教育文化、インフラの整備などに役立つようにしたいと
いう、脱植民地主義的思潮も現れてくるわけだね。最近では、チョコや珈琲豆などを買うので
も、僕などは、もっぱらこのフェア・トレード製品を買うように心がけてるけど。すべてはお
金という「仲立ち」を介して営まれていくんだということ、そこには当然、モラルというものが
なくてはいけないことなどを学ぶのは大切なことだね。

岡本 | そう。でもそれをしっかり教える事は日本をこれから強く元気にしていくためにも必要なこと
だと思う。僕は中学や高校で出張授業をしているけれど、子どもたちに話をすると、
本当にしっかりと理解してくれる。結局、話をしてくれる人がいないというところに問題が
あるのだと思う。バブルが崩壊して以降、厳しい環境の中で社会人生活を送ってきた親た
ちではなかなかおカネの良い面の話がしにくいのかも。ある意味、退職をした高齢
者の人たちは社会人生活の半分は経済成長の時代を生きた。だから、今は彼らの本当の
出番かもしれないし、それはまた責任かもしれない。

林 | そうだね。つくづくお金というものは、それ自体が悪いのではなくて、モラルのない使い方
をするところに問題があるわけだからね。そこを、なんとしても教育していかななくてはなら
ないな。

現代の「三方よし」とは？

岡本 | そしておカネが介在する商売というものも「我も良かれ、人も良かれ」という発想で捉えられ
るようになる。近江商人は「三方よし」という事を言っていたが、最近、私はそれでは足りな
いのではないかなと思うようになってきている。現代の社会は生活者が消費者として、従業員
として、投資家として企業と関わりを持つようになってきている。その意味では、生活者がそ
のまま企業の総体と等しいとも言える。そのような構図の中で見ると、例えば投資家があま
りに高いリターンを要求するならば、企業は値上げをして消費者を犠牲にしたり、リストラを



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

して従業員を犠牲にしたりすることにもなる。結局、生活者＝企業が全体としてどのような最適化を図るかという問題になってきているのだと思う。さらに、生活者＝企業が3つの面で責任を負っている。1つは命よし。あらゆる生きとしいける者の命を大切にする社会を作る必要がある。次が地球よし。環境が保全されてこそ人類もこの地球で生きていられる。最後が未来よしです。我々の子孫たちがよい生活を送れるような基盤を我々が今構築する必要があると思う。これが現代的な三方よしではないかと考えている。

林 | つまり、子孫にツケを回さない。私もそれは全く同感なんだよね。例えば、原発などというものを考えるとやっぱりよろしくないよね。死の灰がどんどん溜まってしまふ。それが地球を破壊して子孫の命も危うくしてしまう。まずは、そういうリスクを極小化するなかで、未来を考えると「志」があらまほしいね。目先の欲得にとらわれるのでなしに。

岡本 | このような現代的な三方よしの観点から見ておかしいと思う企業があれば、まず消費者としてそのような企業の製品は買わない。また、投資家としても企業トップに手紙を書くなりして声を発する。さらに、従業員としても唯々諾々と上司の言うことに従うのではなく、おかしいと思ったらおかしいという。そのような態度が、実は日本を、世界を良くしていくことになるんだと思う。もっと生活者が声を出していくのが欠けている様な気がする。損得でしか物事を見ていない面があるように思う。

林 | でもごく片隅ではあるけれども、従来の経団連などに所属をしていない人たちが割合に突き抜けた考えを持ちつつあるようにも見える。あえて言えば、今の大手企業のタヌキオヤジのような経営者を見ていると本当にこの国はこの人達に任せていて大丈夫かという気がしてくる。未来はないと思うんだよね。昔の経営者は土光さんなどを見ても、もっともっとすごい人がたくさんいたように思うんだがね。ほら、あの別子銅山を再生し、日本の環境問題を先取りした伊庭貞剛なんて人は、実に立派だったね、ああいう自己の欲得を度外視して、ほんとうに未来のため、子々孫々のためを考えて経営する、それがひいては投資家のためにもなり、国もためにもなる、とそうあってほしいなあ。あんな経営者が、一人でも二人でも今いるだろうか。いや、いるに違いないとも思うんだ。そういう世のため人のための陰徳を積もうとする経営者たちもね。ただそれが主流ではない。主流は「金もうけ原理主義」の人たちのように見えるところが情けないな。

岡本 | 金もうけは本来、どれだけ、世のため、人のために貢献できたかの成績表のようなもの。そのためには本当に額に汗をして事業をする必要がある。逆境に負けない経営が必要だ。円高で苦しいからなんとかしてくれと政府に言う。でも円高なら円高でできることをするのが経営者ではないかと思う。そして円安になったら、円安でできることをすればいい。ビジネスに楽な環境を作ってくれるのが政府の役割という様な考えを持ってはダメだ。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

企業経営について

林 | 政府が何とかしてくれるのが当然だという意識があるのかもしれない。僕は最近ね、面白いなと思っているのは、富士フィルムね。富士フィルムのホームページを見ると、デジタル化の中でフィルム産業がダメになった。その中でどうやってこの会社を存続させていくかということをしごく考え抜いたのではないかと思う。ホームページを見ると、いかにして自分たちが世のため人のための製品を作っているかをしごくアピールしている。あれはこの時代を象徴している会社かなと思う。

岡本 | 富士フィルムの例でも分かる事は一つの技術が底流として伝承されており、そこから時代に合わせた色々な異なった商品が生まれているということです。元々は青い目をした人形などのセルロイドを作っている大日本セルロイドだったわけだ。それがフィルム事業に進出して、そこで培った塗布の技術を持って、オーディオ、ビデオ、テープ、フロッピーディスクなどに入っていった。フィルムの延長線上でカメラに進出、さらにコピーなど OA 機器にも参入。デジタル化が進むにつれてデジカメなどに進出して生き延びている。さらに、フィルムで使ったカラーゲンをベースに、化粧品ビジネスにも入っている。一貫した技術のベースがあって、それに基づきながら、世の中のために役立つ商品を出しているというのは見上げたものだと思う。

林 | それが本来の企業というものだと思うんだよね。時代というものは必ず変わっていくものだから、老舗だと言っても、ずっと室町時代から変わらないまんじゅうを作るのもいいけれど、やっぱりどうやってその技術を時代に適合させていくかということをし、先取りして考えていく、また思い切って転換すべきは転換するというのも経営の見識だと思うよね。

岡本 | その時にその基礎となる技術をどのように定義付けるか、まあ、今風にコアコンピテンスが何であるかという定義の仕方が非常に難しいと思う。例えば長い歴史を持つ虎屋を見てもそのコアとなる技術は何なんだろうと考えてみる。小豆を使った食品なのか、和菓子なのか、あるいは甘味食品なのか、はたまた和食なのか、食品全般なのか。その定義の仕方によって、ビジネスの広がりが規定されてくる。ただ広ければいいかといえばそうではなくて、広すぎると逆に強みが薄れてしまう。しかし、あまりにその範囲を狭めると、発展の可能性が制約されてしまう。そのバランスの取り方が非常に難しい。強みをどこに置いて、それをどのように時代に合わせていくのかというのが企業のあり方の鍵なんだろうね。

林 | 優れた経営者というのは、そのような事を理解して先が見える人なんだろうね。不思議なものだと思う。そのようなビジネスの感覚、経営者としての考え方などはやはり小さい時からおカネや投資に対してどれぐらい意識を向けていくかということにも関係してくると思う。そうそう、一つ思い出した。僕は若いころ、慶應の女子高の先生をやっていたことがある。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

そこは、ほんとに日本のお金持ちの子女たちが雲霞のごとく集まっているといってもいい学校だったけれど、その教え子の中に、さる超有名企業のオーナー族のお嬢さんがいたんだよ。ところがね、修学旅行などを引率しながら、見ていると、その子は、毎日使ったお金をきちんきちんと出納帳に付けてるわけ。ははあ、この子の家は、ほんとに家庭教育がしっかりしていて、お金に対してもちゃんとモラルを教えるんだらうなと、床しく思ったことを今もはっきりと記憶しています。今、その子がどうしてるか、知らないけれど、きっと立派な女性になっていることと思うね。つまり、それが育ちの良さってことでさ、やっぱりきちんと金の使い方ということ、骨身に徹して教えなくてはいけない。その意味ではこのピギーバンクは面白いと思うねえ。

ハッピー・マネー・ピッグとの出会い

岡本 | これはアメリカでは4歳からのマネー教育の素材として使われている。4歳というところがすごいよね。全米ですでに100万個販売したと言っていた。4月から日本で発売を開始するけれども、これが少しでも日本の子どもたちの意識改革につながってくればいいなと思っている。そしてその子たちが20年か30年後に日本経済を中心的に担う時にその効果が本当に発揮されることになればいいと思っているんだ。まあ、長期投資だね(笑)。

林 | どうしてこの商品を取り扱うことになったんだい

岡本 | 実は2、3年前にサンフランシスコで古い友人とランチをしていた。その時に彼が「SAVEとINVESTってどう違うんだい」と言う質問をしてきた。「なぜ、そういう質問をするの?」と聞いたところ、子どもに買った貯金箱におカネの投入口が4つあり、SAVEとINVESTが分かれていた。それで疑問を持ったんだって言ったんだね。それで興味を持ち、製造元の企業を探りあて、そこの社長に面談を申し込んだ。昨年5月にシカゴでミーティングを持ち、7月には彼らのオフィスで3日間たっぷり使って彼らの企業理念や製品を紹介してもらった。そして、年末にかけ、契約作業を進めるとともに、こちらサイドで販売体制を整えた。そして、ようやく今、販売ができるようになった。やっぱりおカネの輸出入と違って商品の輸出入は本当に大変だなというのが身に染みて分かった。アメリカというとウォール街的な強欲さがすごく目立つけれど、この会社のあるシカゴは穀倉地帯だ。その意味ではウォール街とは全然、メンタリティが違う。むしろ日本人などに似ている農耕民族的な穏やかなおカネとの付き合い方を推奨しているという点でとても深く共感することができた。

林 | どうなんだろうねえ、僕らの立場から見ると、アメリカ的な資本主義というのは非常にあざとい面があるように思う。人を騙してでも金だけ儲けて、取るだけ取って、逃げちまおうと言う、そういうのが色々な金融危機を引き起こしている元凶だろうと思うが、ああいうことに対して、アメリカの経済界はもう少し自制しないといけないという方向にあるのだろうか。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

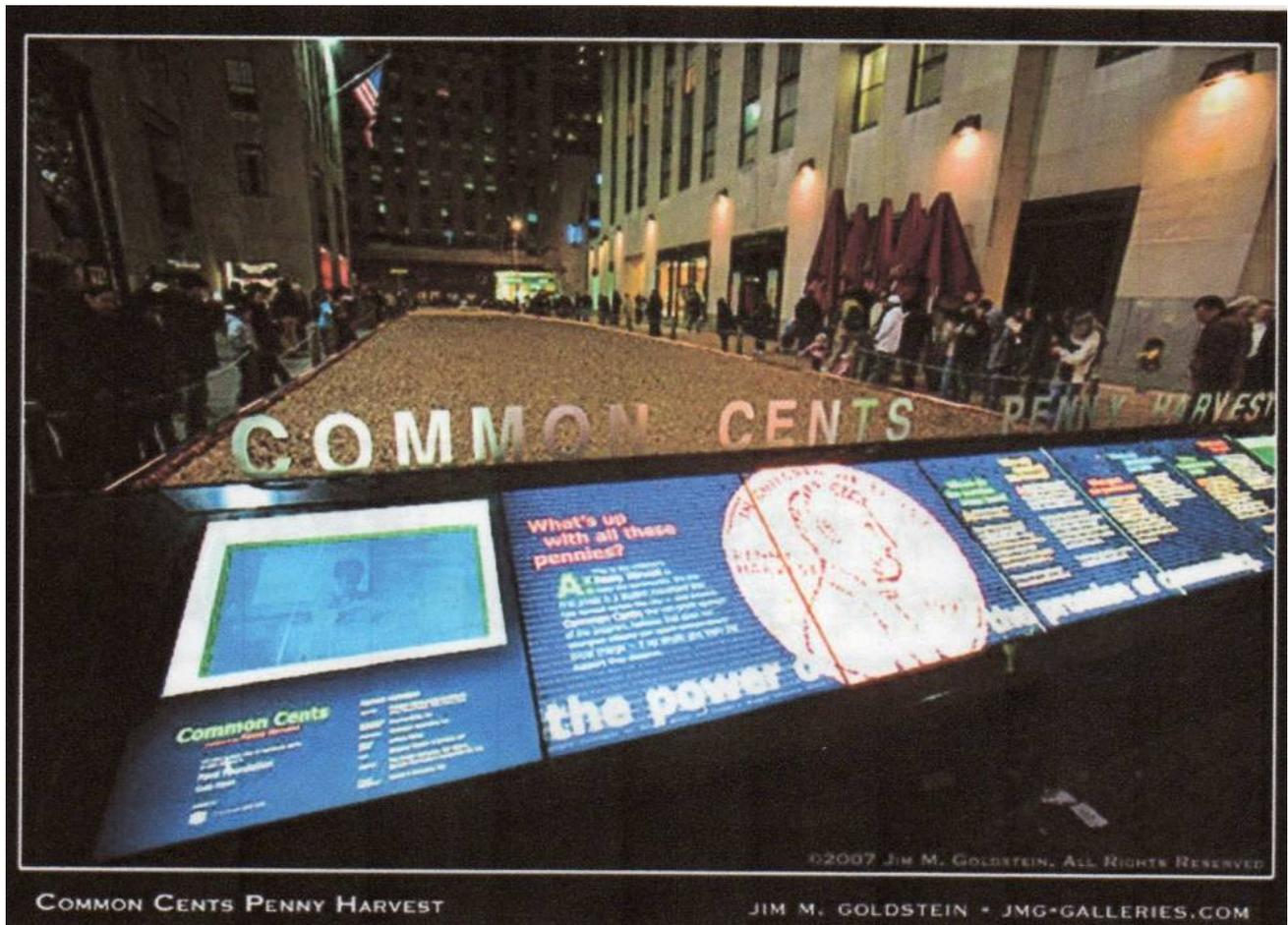
岡本 | そうだね。やはりウォール街のモラルは少しおかしいと言わざるを得ない。僕が所属するグローバルな証券アナリストのプロフェッショナル団体であるCFA協会も金融業界のモラルということ非常に大きな問題としてとらえている。ただ、またアメリカの中にもこの会社のようにまともなおカネとの付き合い方を広めようとしている会社もある。全体から見れば小さいかもしれないが、ある意味、自浄作用が働いているのかもしれない。ウォール街の問題は格差が拡大したというよりもカネ余りの中で、自分たちのよいようにやってしまったということだと思う。

寄付と「おカネが運んでくる笑顔」

林 | ドネーション(寄付)などという考えはやっぱ教会の中で帽子が回って来るというところに関係があるのかもしれない。僕の娘婿はアメリカ人で牧師だが、今、バージニアの片田舎にいる。子どもの教育を考え、横田基地の近くの教会に赴任をしてこようと運動をしている。多分、そうなるだろうと思うのだが、どうやって生活費を稼ぐかという全部、教会からの寄付だ。それは横田基地の教会で、信者たちが寄付するのではなく、アメリカ全土、同じ宗派の教会をめぐって毎月一回ずつ寄付をしてくれと言って、それを何十件も集めて収入にするんだそうだ。言ってみれば、教会を網羅したインターネットのようなもので、すごくネットワークが発達している。アメリカのキリスト教をメディアとする相互助け合いネットワークっていうのは非常に強いものがある。

岡本 | 確かにこのピギーバンクの教材を日本語に訳そうとしていると非常に難しいものがある。例えば寄付について「君たちのお父さんやお母さんに聞いてごらん。どこかの慈善団体に所属しているはずだから」というような記述があり、これをそのまま日本語に訳してもどの程度、意味が通じるか分からない。また、子どもだっておカネが稼げるということで、ご近所のお年寄りのペットの散歩をしてあげてお小遣いを貰うというようなことも普通の事として書かれている。おそらく日本だと、そのような風習は非常に例外的だと思う。場合によっては「うちはそんなに困っていません！」などと子どもの親からクレームが来るかもしれない。「余計なことしないでください」とね(笑)。その辺の文化はかなり違うことを実感しましたね。もちろんカルチャーの違いというのは大きいと思うけれども、ただ日本の場合、基本的におカネというものに対する考え方、イメージがあまりに悪いということも事実だと思う。これを修正していかないと、今の世の中で世界の中で日本はなかなか強くなれない。これは現実なんだからね。

林 | そうだね。



岡本 | アメリカにペニー・ハーベスト・プロジェクトという運動がある。子どもたちが自分たちのコミュニティの問題点などを話し合い、夏休みをかけて、ご近所から1セント(ペニー)ずつの寄付を集める。ひと夏かけて6,000万円相当の金額が集まり、この写真のようにニューヨークのロックフェラーセンターの前の広場が1セント玉でいっぱいになった。その後、子どもたちがみんなで話し合い、その資金をどこにどのように振り分けるかを決めていった。日本でも、林さんのお父上が会長を務めておられた日本フィランソロピー協会がこの運動を推奨しており、現実にはいくつかの中学でも行われているようだ。

林 | ヘー、それはすごい。う〜ん。

岡本 | このパンフレットを見てほしい。これはミュージックセキュリティーズという会社が行っている被災地応援ファンドの紹介パンフレットだ。1万円を出すと5,000円は寄付となり、残りの5,000円は出資金となる。震災ですべてを失った人たちに資金が届く。寄付と出資金で将来事業が復興すれば、その時は出資金に見合った投資収益を得ることができる。このみんなの笑顔を見てほしい。この写真は実は震災からほどなくして撮られた写真だと聞いている。これを見ていると本当におカネというものの素晴らしいパワーを感じる。もちろん大切な



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

は金額ではなく、そのおカネの裏側にある、みんなの「応援したい」という気持ちだろう。結局、おカネと心というものが分断されず一緒に付いてまわっているところに、このような笑顔を生み出すカギがあるんじゃないだろうか。本当はこういうのが寄付なのだろう。赤十字などの大きな組織に寄付をして、その組織が適当に配分を決めるというのも、それはそれで大切だとは思いますが、もっと個人の気持ちを込めた寄付の行動というのがあっていいように思う。

セキュリテ被災地応援ファンド 募集中



セキュリテ被災地応援ファンドの特徴

- ① 応援したい企業を、自分で直接選ぶ
- ② 半分寄付、半分投資
- ③ 長期的に復興に関わり、見届ける

1口 ¥10,500

5,300	+	500	+	5,000
出資金		手数料		応援金

(セキュリテ被災地応援ファンドのちらしより、

http://oen.securite.jp/_common/pdf/oen_fryer20120807.pdf)

林 | 本当だねえ。この写真の笑顔は驚きだ。今回の被災地への義援金なども、本当に動きが鈍くて、しかも使い方が官僚的に硬直化しているものだから、本当に必要な人に必要な金が届いていないきらいがある。だから、こういう運動があることを、マスコミなんかも、今の百倍も千倍も報道し、プロモーションに協力して、「なんとか手元のお金を被災地の人たちの役に立てて貰いたいんだけど、赤十字に寄付して、どこへいってしまうのかわからないのは嫌だ」という人たちに対しての・・・そういう人は相当に多いはずだと思うけど・・・受け皿にしてほしいな。僕自身も、そういうことだったら、よろこんで義捐に応じたいさ。あ、そうそうもう一つ思い出した。じつはイギリスの大小さまざまの企業が、イギリス商工会議所みたいなところの呼びかけで、大震災への義捐プロジェクトを始めてね、僕はその呼びかけ人の一人でもある。このプロジェクトの面白いところは、直接に金を集めるのではなくて、多くの人



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

に「本を提供してください」と呼びかけるわけ。で、その本を現地に送るのではなくて、これをしかるべく古書店に売却して、それで得たお金を、現地に送金するというシステムになってるんだね。大抵、読んでしまってもう要らないなんて本は、どの家にもあるから、それを始末することと、震災支援を一石二鳥でやろうという面白いアイデアです。そういう風に、寄付、ドネーションといっても、ただ日赤にお金を送るだけでなく、いろいろに工夫をして、さまざまな形で、世のために役立てるといふ精神が大切だね。

岡本 | よく世の中では「貯蓄から投資へ」ということを言う。でもこの写真などを見ていると、むしろ「寄付から投資へ」と言った方が良いのかもしれないと思う。貯蓄から投資というのはより安全なものからリスクの高いものへ動かそうという話でしょう。逆に寄付という気持ちを届けるものから、投資によって応援するという気持ちを届けると同時に、その成果として利益の分配にも預かれるかもしれないということの方が、本来の投資という意味では正確かもしれない。間に大きな団体が介入してしまうと自分のおカネがどこに行ってしまうのかわからない。そのために気持ちを込めようにもなかなか思いが伝わらない。同じことが、銀行の預金にも言える。銀行に預金をすると、銀行がどこにそのおカネを貸し付けるかを決める。預金者にはその貸付先を指定することができない。しかし、株式や債券を買うときには、どのような気持ちでどの企業を応援したいかということをはっきり反映させることができる。寄付も投資も気持ちを届けるという意味ではもっと直接的な行動が必要なんだろうね。

林 | それが本来なんだろうね。ただ、そこにおいて行政や業界団体などが介入してくると話がややこしくなる。結局トラスト活動などもう一つ盛り上がらないのはその辺にも問題があると思う。

岡本 | 確かに、中にはとんでもない奴もいるので、ある程度の監督は必要だと思うんだ。自由な発想で良いことをしようとする活動まで制約をされるようになると、それは大きな問題だ。

「減蓄」を目指そう

林 | 今、私は思うんだけどね、「減蓄」ということが大切になってきている。いままで貯めてきたものをどう減らしていくかということだね。いつも思うことはどうやって財産を減らすかということなんだよね。

岡本 | ああ、貴兄の「臨終力」に書かれていた「良く死ぬ」ための六項目のひとつね。

良く死ぬための六項目

1. 人生を直視し応戦する
2. 心に北極星を持って生きる
3. 世間への恩返しを考える
4. 最後の瞬間まで健康に生きる
5. 60歳を過ぎたら「貯蓄」よりも「減蓄」
6. 自分の終末をイメージしておく

林望著、「臨終力」KKベストセラーズ



長期投資仲間通信「インベストライフ」

林 | そう。僕の場合、財産といってもおカネはあまりない。しかし、本などがたくさんある。本だって、相当な資産価値にはなっている。僕が死んでしまったら誰もその価値は分からないで二束三文で売られることになるかも知れない。僕が生きているうちに売るとなればいい加減なことではできない。出入りの神田の古本屋に頼んで市に出してくれと頼めば良いのだが、正当な価格で出さなければこっちが「うん」とは言わない。シロウトを騙すようなわけにはいかない。そうすると大切なものから売ることになる。「断捨離」などといって大切なものを残してあと残りを処分するというようなのはしみつたれた考えだ。私に言わせれば、タバコを止めるのに少しずつ止めるようなもの。一番大事なものを処分していき、最後に死ぬときはどうでも良いものしか残っていない、そういう死に方をしたいなあと思う。だけれども、どこからリタイアするのかが分からない。必要なものを売ってしまうわけにはいかない。こういう商売なので本がなければ書けないことも多い。どの時点で始末をするか、いま、慎重に思案を巡らして、最も適切な方法で、最も適切なところに売却したいと、考えている。それは、一種、お金の投資先を考えるのにも似てるね。この本を本当に必要としている人の手に渡るように売りたい。次の所蔵者が、よろしく整理活用して、学問の進展に役立てるなり、多くの研究者に公開するなりして、それを売ったことが、世のため人のためになった、とそういうふう to 売りたいと思ってるわけだね。

岡本 | 僕はそんなに高い本を持っているわけではない。しかし、歴史的にも学術的にも実務的にも非常に価値のある本はたくさん持っている。しかも、もう廃刊になっているのも多い。その多くは安い値段で古本屋で買ったものだ。一般的には単なる古書だから、それを売っても安いものだろう。しかも、散々、赤線などを引いてしまっている。しかし、古本としての価値はなくても、この分野を研究している人には価値がある。一番良いのは私が研究している分野に興味を持つ人に贈呈するのが一番いいと思っている。でも、いつ、それをあげてしまうか。それは林さんと同じ悩みだね。

林 | そうなんだよ。この間、父が亡くなった。膨大な量の経済関係の本を遺した。しかし、それは私にとってはほとんど意味がない。売ったって二束三文だ。恐らく書庫一杯売って20何万ぐらいなものだろう。と、言ってそれを置いておくわけにもいかない。場所を取るからね。自分の本だって始末したいのに。そのような矢先にね、父の記念館のようなものを作りたいという人が現れてね、本のすべて一括して東北福祉大学に寄付したんだ。その後、古い写真なども本当に手元に残しておきたいものを選んで残りはすべてそちらに渡してしまったよ。そのような形でどこかに引き受けてもらうというのも「あり」なんだけど、これも死ななければできない話なんだよね。いつまでも今のような生活ができるとはとても思えないわけで、いまは収入もあるが経費もたくさんかかる。言ってみればある程度の大きさの自転車操業のようなもの。これがどこかで、病気でもすると急に回らなくなる。そうすると今の家には経費がかかって住んでいられなくなる。そうなってくると、どうやってダウンサイズしていくかということが非常に大きな課題になる。老後というものにどう向かっていくか、非常に難しいもの



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

がある。岡本君が言うように「死はリスクではない、いつまで生きていられるかという不確定性がリスクだ」というのは全くその通りだ。死だけではなく、病気もそうだよ。病気だってどういふ病気になるかわからない。例えばがんなどはある程度早期に発見していればそう急に死ぬわけではない。

岡本 | その意味で、がんはありがたい病気だ。

林 | しかし、これが脳梗塞だとか、動脈瘤の破裂などだと、あっという間に死んでしまう人もいる。突如として脳出血して、あとは半身不随で仕事ができなくなると、ものすごく経費がかかるのに収入が途絶える。そうなった時に困らないように何か手を打たなければいけない。それはすごく思うね。ところがこれという方法がわからない。父はバブルのころ節税のためにマンションなどを買って持っていた。確かに節税効果はあっても、買ったのがバブルのころなのでコストが高い。あの頃は頭金など5%ぐらいで残りはほとんどローンだった。金利も7%ぐらいだった。その高金利がずっと続いて生きていた。この低金利の時代に7%金利を払っていたんだよ。当時、2000万円ぐらいのワンルームマンションなども幾つかあった。なぜか、父の貯金が減ってしかたないんだよね。年金もしっかりもらっているのに、なぜ、こんなに減るんだろうと思って調べてみたらそれを発見した。父は経済人だったからあまり口を出すのも良くないと思っていたのだが、なかにはちょっと老人目当ての詐欺的なものもあった。父が亡くなったときには3000万円以上のローンが残っていた。そのローンで買ったマンションを全部売っても、このデフレ時代の、しかもかなり古いマンションでは、1000万円にも満たない。人がそのマンションを賃貸してくれていればまだ賃料が入る。しかし、この少子化時代で、しかも古いワンルームマンションなどなかなか入る人がいない。結局、空き室ばかりになってしまっていた。家賃も入らず、ローンの返済に追われるのはとてつもなく大きなリスクだと思い、とにかくマンションを手放し、蔵書などもカネになるものは換金してローンの返済にあて、それでも残ったローンは私が引き受け、それを完済したところなんだよ。老後に向かって何が怖いと言って借金ほど怖いものはないね。

岡本 | 自宅があるのならリバース・モーゲッジなども検討の余地があるかも知れない。商業銀行や都市部自治体などがやっているが、ひと口に言えば所有する不動産を担保に融資を受け、死亡時にその不動産を売却して一括返済する仕組みのことだ。生きている間は年金のように借金として受け取る。そして、契約満期または死亡時に一括返済するのだが、現金で返済できない場合は、担保となっている住宅を売却してその返済に充てるという制度。調べてみたらいいかもしれない。

林 | そういう制度があるの。知らなかった。ただ、夫婦二人で暮らしている場合、二人がいつ頃に死ぬわけではないから、そのタイミングがどうであるか、ということも、いろいろな問題を含むね、それは。ぜひ調査してみましよう。良い話を聞かせてくれてありがとう。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | まあ、どうやってダウンサイジングしていくかという時、一番難しいのはそのスピード感ですよ。おカネにしたってそうだ。「俺は平均寿命まで生きればいい」と思って全部、資金を使っ
てしまっても100歳まで生きるかも知れない。そうしたら悲惨だからね(笑)。と言って全然使
わないでじっとしているのも面白くない。何のために働いてきたのかわからない。

一番良い投資は子どもに対する教育

林 | 一番良い投資というのは子どもに対する教育だということを、何冊かの拙著の中に書いた
けど、ある時期がくると歳をとって、自分だけではどうしても立ち行かなくなる。そうなれば
子供たちに「頼んだよ」というより仕方なくなってしまう。

岡本 | 「親の面倒をみろ！」と押し付けるのではなく、成長の過程で親の世話になったことを感謝
するように育てていくことが必要だろうね。真の教育というのは、その子が人生最後の時に
「ああ、いい人生だった」と思えるようにしてあげることだろう。

林 | それは全くその通りだ。そのような教育をしていけば自然に親から始まり世の中全体に対す
るご恩の心が湧いてくるだろう。

岡本 | 教育と言え、最近のいじめとか体罰についてはどのように考えているの。

林 | 僕はね、体罰という言葉で何でもかんでも含めてしまうのは大きな間違いだと思う。アメリカ
の娘の家など見ていると、子どもがあまりわがままなことを言ったり、規範に外れたことした
りして、注意しても聞かないときなど、「ちょっと来い」と言ってお父さんがお尻を叩く。スパン
キングというやつだね。子どもたちにはそれがすごく怖いから言うことを聞くんだよ。これ
は本当に善意でやっているのだから決して傷つけたりすることはない。そういうのが体罰であっ
て、僕はそれを必ずしも悪いとは思わない。もっとも、僕自身は、全くそういう体罰もない家
で育ったので、自分たちの子育ての中では、一回も子供たちに手を上げたことはないけど
ね。全く平和裏に子育てをできたのは、まあ子供たちがおとなしかったせいもあるから、一
概には言えないけどね。ただ、今、問題になっているのはありや、暴行で体罰じゃない。暴
行と体罰を一緒くたにして論じている部分があると思う。

岡本 | また、子どもに対する時、アマチュアのスポーツ選手に対する時、プロの選手に対する時も
すべて違うと思う。許容される度合いがね。相撲の世界に入って一切、相手に力を振るわ
ないということはある。土俵にぶん投げられるのが体罰かと言えそうじゃないだろ
う(笑)。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

- 林 | 例えば柔道などでも「かわいがる」というのがある。乱取りで気絶するまでしごく。それは体罰かというのと何とも断定しにくい。長嶋茂雄の修業時代にも、あの砂押監督の暁の千本ノックなんてのがあったじゃないか。『巨人の星』の大リーグ養成ギブスとかね、ああいうのだった、いわば「境界領域」でさ、ひと口に体罰と言っても状況を良く精査することが必要だ。
- 岡本 | いじめの場合、僕がすごく思うのはもっと親の責任が問われるべきだと思う。もし、アメリカであんなことがあったら、親はすぐに転校させるだろうね。
- 林 | そりゃそうだ。いじめられているのを知っていて、漫然と同じ学校に通わせておくというのは、一種責任放棄ともとれる。
- 岡本 | 私は欧州の親の意識はあまり知らないけれど、少なくともアメリカでは子どもを守るのは親の責任だとみんな思っている。不幸にして子どもが自殺に追い込まれるまでその状態を放置しておくのは理解できないね。まあ、これは色々反論はあるかも知れない。でも、不幸なことが起こってから「もっと早く学校が手を打ってくれるべきだった」という。それは一理あるにしても、子どもを守る最終的な責任は親にあることをもっとしっかり認識してもらいたい。
- 林 | 僕がいつも言うことはね、学校にできることというのは極めて限られているということだ。なぜなら、時間を考えたって学校にいるのは9時から2時とか3時まで、せいぜい5時間程度だ。残りはプライベートな生活になる。家にいる時間は10～12時間。それを考えても、どちらが自分の子どもの有りように責任を持つかと言ったら、家庭の責任、親の責任でしょう。もし、僕の子どもにそのようなことがあったら直ちに転校させるなど手を打ちますよ。
- 岡本 | 警察に連絡するとかね。それでも効果がないなら学校を替わる。それは子どもの命を守るために当然のことでしょう。でも、不思議なのは関西の学校でいじめによる自殺者が出て、入学試験をやめさせるという話が出たとき、受験生がまるで被害者のような発言をテレビなどでしていたことだ。そんな危険な学校は当然、抜本的対策が講じられるべきでそれまで新入生を入れないというのは、子どもを守るという観点からも理解できる。しかし、その当事者である子どもは確かに被害者であることは事実だが、「夢を壊さないでほしい、受験をしたい」というのはどうも良く理解できない。
- 林 | アメリカはちょっと行きすぎの面があるけど、もし、あのようなことがアメリカで起こったら恐らく学校はつぶれるよ。たくさんの訴訟が起こり、何十億という賠償金を払うことになるだろう。だいたいほとんどのケースで原告が勝つ。日本だと7000万円の損害賠償を請求して判決は250万というようなことも多い。どちらがいいかという問題だけれども、日本の司法は、普通の人の常識から見て、かなりおかしいところがある。法律のための法律解釈というか……。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

あの完全に構成要件が揃わないと「危険運転致死罪」が適用されないなんてのが、その良い例だね。無免許運転ながら、相当に習熟していたので、危険運転ではないなんてさ、法律家のタワゴト、屁理屈としか思えないよ。もっと被害を受けた人の立場に立って法律が守ってくれるのでないと困る。アメリカはやや行き過ぎだけれど、日本は逆方向に行き過ぎだ。

岡本 | 僕はね、9年間いたニューヨークから日本に帰ってきて驚いたことがある。アメリカ生まれでアメリカの学校に行っていた娘が日本の学校に行き出したとき、公道を通過して学校に行くことが普通に行われていること。アメリカではまず考えられない。親が連れていくか、スクールバスがピックアップしてくれるか。帰国後、最初のうちは通学途中で何が起こるか心配でしかたなかった。



こんなこともあった。妻が子どもと手をつないで道を歩いていたらベビーシッターに、手をつなぐのではなく、「子どもの手首をつかみなさい」と注意されたというんだね。なぜかという手をつないでいるだけだと子どもが手を振り切って車道に飛び出す危険がある、腕首をつかんでいれば手を振りきれないので安全であるとね。事ほど左様に子どもに対するリスク管理に親が気を配っている。

林 | なるほど、それはそうだ。紐で結んでいるようなものだね。僕はねおかしいと思うのは、よく熊が出るとか、殺人犯が出没するとかいう危険があるときに子どもたちを集団で登下校させることだ。集団登下校などしたら一網打尽でやられてしまうのではないかと思う。やはり分散して親が管理することが必要だろう。問題は集団登下校という所までしか思考が及ばず、危険なので親に必ず迎えに来て下さいということがないという点だ。

岡本 | 学校としても親にそのように言えないんだろうね。親は子どもの安全は学校が守ってくれると思っている節がある。子どもは学校が守ってくれる。大人は会社が守ってくれる。会社は国が守ってくれる。そして日本という国はアメリカが守ってくれると思っている(笑)。その意味ではかなり人任せの部分大きいと思う。日本全体がそのような構図の中にどっぴりと漬かってしまっている。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

林 | 寄らば大樹の陰じゃないけどね。

岡本 | 常に、より大きい組織に「おんぶにだっこ」の状態になっている。

リスクな時代の自己責任

林 | こういう時代になってくるとリスクがいろいろな意味で増大しつつあると思う。犯罪が異常に増えている。海外の犯罪組織などがどんどん裏社会に入ってきている。麻薬の販売組織なども増えている。そういう状況の中で、犯罪もグローバル化してるということだ。牧歌的に子どもが学校に向かって「バイバイ」と出かけていくので本当に大丈夫なのか。そのような保証は絶対ないだろう。イギリスでは、小学校を終えるまでは必ず親が送り迎えするという法律がある。それぐらいのことをやらなければいけない。イギリス人にできて、どうして日本人にできないのか僕は不思議でしようがない。色々な要素があると思うけれど、一つには社会が大きすぎるということだね。東京なんかだと、親は八王子に住んでいて、会社は丸の内にある。そうすると、両親が共働きで、2人とも丸の内に勤めていて、子どもは八王子の学校に行っているとする。そのような引き裂かれた状況がある。そして、何かあったときに親は責任を取り切れない。イギリスの場合、ロンドンなんかだと通勤時間は普通30分ぐらいだ。そうすると例えば子どもが下校の時間になる。夫と妻は交代で子どもの迎えに行く。その時間になると会社に「子どもを迎えに行くから」と言うことで中座して出かける。そして、帰ってきてまた仕事を続ける。そのようなシステムが確立している。どうして西欧の先進諸国でそのようなことができて、日本でできないかというのが不思議でしようがない。その意味では日本は思考停止状態だと思うね。何か無条件に江戸時代と同じように四里の山道を歩いて通うのが美德になるように思っている。

岡本 | 薪を背負ってね(笑)。

林 | 二宮金次郎の時代はそれでいいんだけどね。そんな事していたらどんな目にあわされるかわからない。やはり、いじめの問題などもずっと繋がってくるけれども、責任を誰が取るかという「誰も責任を取らない」という点が日本社会の一番悲しいところだ。原発事故を考えてみても、誰も責任を取っていないでしょう。あれアメリカでやったら絶対、電力会社のトップが牢屋に入ってますよ。完璧に。ところがトップはのうのうと退職金をもらって悠々自適してるじゃないですか。

岡本 | そういう意味では厳しさが足りない。韓国だって金融不祥事でもあれは経営トップは何十人も獄に入る。日本ではホリエモンぐらいなもんだ。ちょっとそういう風な厳しさが欠けている。例えば不祥事が起こっても名前を明かさない。はっきり名前を出して責任を取ればいい、自分でやってしまったんだからね。妙にそのような人をかばう事が美德であるかのごとく行



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

動し、繕いながら、実は責任逃れをしているような感じさえ受ける。

林 | 加害者のアドバンテージが非常に大きい。

岡本 | だって自分の子どもを手にかけて親が数年で刑期を終えるでしょう。本当におかしいと思うよね。

林 | 昔の刑法には尊属殺人って罪があったよね。子が親を殺すと罪が重い。ということは、親が子を殺しても罪は軽いということです。こんな「伝統」が、そこはかとなく生き残っている気配があるね。子どもというものは、自分の所有物か何かのようなね、そんなことなんでしょう。無理心中かなんかで子どもを殺して自分も死ぬつもりだったというような形をとっているんだけどね。確かに同情すべき場合もあるけれども、大体的場合はそうとは言えないだろう。炎天下の車の中に赤ん坊おいて、自分はパチンコをしていて、子どもが亡くなる。その親の犯罪が罪に問われたとしても、せいぜい6、7年でしょう。そんなのは過失ではなくて、れっきとした殺人です。

岡本 | 親が監督するというのは義務であるという点が理解されていないように思う。

林 | 義務ですよ。

岡本 | そういう意識が少なすぎる。

林 | 少子化、少子化といっても子どもはそういうことで命の危険にさらされているのを黙視しているのだからね。いじめ問題や虐待問題でも相談所など何も役割を果たしていない。

岡本 | 家庭のあり方という点で言えば林さんが「節約の王道」で紹介をしていた橘曙覧の「独楽吟（どくらくぎん）」あれはいいですね。あそこにあるような何かほのぼのとした知足の世界というか本当に幸せな家庭の生活が失われているような気がして仕方がない。

林 | いいでしょう。あれは全部で52首ある、そのどれもいいですよ。ただ、あの人はあの歌だけがいいんだよね。他はあんまり大したことはない(笑)。幕末に近いところに生きた人で明治になる直前に亡くなっている。まあ明治になって新しい世の中を見ないで幸いだったかもしれない。どの句のみんな、ほろっとする。

岡本 | 先日送った「辞世の川柳」もなかなかいいでしょう。「見納めは医者鼻毛の二三本」とかね。ああいう句を詠んで死んでみたいもんだね。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

林 | 本当だねえ。昔の人は余裕があったような気がするね。死ぬことにもね。辞世の句を詠むだけの暇があったんだね。自分がいつ死ぬかわからないという死生観を反映したようなところもあったと思う。

岡本 | 死というものが非常に身近であり、多くの人が常に死というものに隣り合って生きていたような気がする。

「臨終力」を語る

林 | メメントモリというのかな。それは非常に大事なことだと思う。「みんな、辞世の句を読もうよ」というのも良いと思う。辞世の句を読むことで自分が死ぬということを具体的にイメージできる。肅々と死ぬことの

句でもよい、世の中を斜に眺めながら句を詠むのもよい。まあ、自分の人生を振り返って五七五あるいは五七五七七にまとめるというのは良い。そういう余裕は欲しいね。

岡本 | そういえば「臨終力」の中で、遺言を書いたということが出ていたね。僕も2年半ぐらい前に書いたんだけどね。まあ、財産の事を中心に書いたんだけど、それだけでは何か寂しい気がして、序文を書いた。書き始めてみるとこれがなかなか面白い(笑)。本当は、財産の処分だけを書いてもよかったんだけど、遺言という言葉の通り、「言」がなければいけないと思った。遺金ではないからね(笑)。「言」を書いてやろうと思って書き始めたら結構長いものになった。

林 | それは是非観たいねえ(笑)。

岡本 | いや、いや。それはダメです(笑)。

林 | 僕は毎年正月にそれを書いている。毎年、少しずつ変化する、考えが変わるからね。先日、

林望著「節約の王道」(日経プレミアシリーズより)

橘曙覧(たちばなのあけみ) 『独楽吟(どくらくぎん)』より

たのしみは妻子むつまじくうちつどひ頭をらべて物をくふ時
 たのしみは空暖かにうち晴れし春秋の日に出でありく時
 たのしみはまれに魚烹て児等皆がうましうましといひて食ふ時
 たのしみは心をおかぬ友どちと笑ひかたりて腹をよるとき
 たのしみは家内五人五たりが風だにひかでありあへる時
 たのしみは三人の児どもすくすくと大きくなれる姿みる時
 たのしみは小豆の飯の冷えたるを茶漬けてふ物になしてくふ時
 たのしみは欲しかりし物銭ぶくろうちかたぶけて買ひえたるとき



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

父が亡くなり、妻の父親も亡くなり、また妹も亡くなった。周りで多くの人が亡くなった。それを見ていて、ぼくは葬式などやらなくても良い、戒名もいらないと思い、全てそのように遺言に書いた。だけど、葬式をやるのは私の意図というよりは、お別れをしたい人もいるだろうと思うようになった。そうすると絶対にやらないと言うのも、かたくなしい話だし、まあ自然にね、大げさにならないようにやりたければやってくれと思い始めた。どうせ娘婿は牧師だから、それに仕切らせて、何教でやろうと死んだこっちには関係ないのでね。そんなことで葬式はやらんというのは取り下げようかなと思っている。

岡本 | 僕は戒名もいらないし、大げさな葬式もしないでもらいたいと思っている。墓も代々の墓はあるのだけれど、妻と僕が入る樹木葬の墓地を買った。ちょっと広めに買って、これはずっとそこに入るのだからそう考えれば結構安い買い物だったなと思っている(笑)。妻などは、いつの間にかいなくなっているのがベストだと言っている。

林 | いいねえ。

岡本 | 死ということについて、先日手術の時に非常に面白い体験をした。手術室に入り「はい、それでは始めます。麻酔を・・・」と言われた辺りでまったく意識がなくなった。もちろん、痛くも痒くもない、夢を見ているような意識もない。つまり、自分という存在そのものが全くなっている。時間感覚もない。そしたら遠くの方から「岡本さーん、聞こえますか」と言う声が聞こえてきた。「あれ？どうしたんだろう」と思って目を覚ましたら「もう終わりましたよ」と言われた。部屋の時計を見ると確かに4時間経過している。これは本当に不思議な体験だった。あのまま麻酔が覚めなかったら死んでいても気がつかない。何か死というものが恐ろしいものだと言う意識があまりなくなったような気がする。

林 | いい経験だね、それは。

岡本 | あの状態は瞑想的な境地とも全く違う。まあ、瞑想でそれほど深い境地に入っていないということもあるかもしれないけれど、何か根本的に違うような気がする。瞑想の先生にも聴いたけれど、やはり、はっきりした答えは得られていない。

林 | 死に際して天に向かって登っていき、大きな光が見えたとかいう話もあるけれども、そういう体験もないの？

岡本 | ないねえ。麻酔で意識を失っているのと、本当に死ぬという事はそのところで大きな違いがあるのかもしれない。ただ、自分がこの世から完全に消え去った時の体験というのかなあ、体験してるという意識もないんだけど、その状態を垣間見ることができたような気がする。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

林 | その後何か死生観のようなものは変わった？

岡本 | やはり自分にとって何が一番大切かということを考えるようになったと思う。人間は必ず死ぬわけだし、その点についてはリスクは無い。確実に起こる事象だからね。もう一つ、確実なのは「今、生きている」ということだ。これもはっきりしている。リスクがあるのは、この生きているという状態がどれだけ続くか、いつ終わるかということだ。そうすると、この「今生きている」というありがたい現実の中で、本当に自分がしなければいけない事は何なのかということを考えるようになったと思う。多くの方が、「病気をしたんだから、これから少しのんびり生きればいいのか」と言ってくれるけど、逆に生きているうちに何ができるかということを考え始めると、そうのんびりもしてられない気がしてくる。ま、死というものがより身近に近づいたという事は言えると思う。

林 | そりゃそうだろうね。95、96歳などになって葬儀の時にみんなが「大往生ですね」というけれど、僕なんか父親と一緒に住んで面倒をみて、お袋もがんでなくなるのを見送り、全て僕ら夫婦でやったからね。そういうのを見ていると、それはちょっと無責任な言い方で、父が「大往生」で「立派な死に方でしたね」と言われるま



での10年位の間、僕らがどれぐらいバックアップをしていたかという事を知って欲しい。それは表立って大きな声では言えないけれどね。だから僕らも口を合わせて「そうでした、立派な往生でした」などと言っているけれどもね。果たして自分がそうなった時にそのようなケアを享受できるとは限らないわけだから、これも「地獄の沙汰も金次第」で自分がおカネを使って、介護付きのケアホームみたいなものに入るとか、何かイメージを作っておかなければいけない。漠然としているのがいちばん罪深いと思う。

岡本 | その意味では毎年修正するにしても遺言を書いておくという事はとても大事だと思う。その時点のベストの選択肢を書いておくことだね。

林 | そうだろうね。大事な事は、やはり一人で考えるのではなくて、配偶者と常に相談をするとい



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

うことだね。死んだら、こっちは責任の取りようがない。残された人がどうするかという問題だから。だから息子なり、娘なり、妻なりと常に互いにどうするかということを書面にして明確にしておくことが必要だ。例えば、延命治療をするかしないかということに関しても、ただ口頭で言ってるだけでは、証拠にもならないのでちゃんと書いておいてくれと医者の子に言われている。書面になっていれば、自分は医者だけれども、父がこのように意思を表明していますと言うことで、延命措置をつけないで済む。でも、そうではないと医者という立場からつけざるを得ない時も多い。

岡本 | 僕は尊厳死協会に登録をしている。とにかく、意図を明確にしておくことが必要だと思う。

林 | それはとても良いことだと思う。

岡本 | まあとにかく「元気で死にたい」ものだと思うね。「早寝早起き、腹八分目、酒はほろ酔い、色を慎め」というからね(笑)。

林 | 酒はもともと飲めないから、まあ、結果的にそうなってるかなあ。早寝早起きはちょっとダメだけどね、仕事上(笑)。

岡本 | まあ、お互いに10代から生きざまを眺めあってきて、そして今日こうやって「死に方」の話までするようになってきた。長い付き合いというのは本当にありがたいものだと思うし、まさに生きている価値がここにあるような気もするよ。まだまだ話し足りないこともたくさんあるけれども、それはまた次の機会にやりましょう。今日は忙しいところ本当にありがとうございました。



三人の有識者に聞く、「投信の質」の見分け方

資産運用に一家言お持ちの尾藤峰男さん、竹川美奈子さん、島田知保さんに投資信託の質の見分け方について個人的ご意見を伺いました。投資信託は個人投資家が人生を通じて資産運用をしていく上で避けて通れない投資商品です。三人の有識者のご意見がみなさまの参考になれば幸いです。

「投信の質」をどう見分けるか

びとうファイナンシャルサービス株式会社
代表取締役 尾藤 峰男

最初に念を押しておきたいことは、まず「投信の質」を見るに値する投資信託を選ぶ必要があるということです。そういう投信を選ぶだけで、ほとんどの投資信託がなくなり、よい投信を選ぶプロセスが簡略化されます。そこで「投信の質」を見るに値しない投資信託とは、どういうものを最初に取り上げなければなりません。

「投信の質」を見るに値しない投資信託とは：

1. 証券会社や銀行が勧める投資信託
勧めてくる投資信託は売りたい投資信託→手数料収入が多い投資信託→運用パフォーマンスの足を引っ張る。売りやすい人気のテーマものも多く、高値掴みの危険もある。
2. 新しく設定された投資信託
当然、過去の運用実績がなく、「質」の判断材料がない。また、どの程度資金が集まるか募集の時点ではわからない。設定してみたら数億円ということもあり、小額設定の場合、早期償還リスクもある。
3. 投資信託の信託期間が5年、10年と有期のもの。
5年、10年で償還されたら、本来の長期の資産運用にそぐわない。

一般投資家が「投資信託の質」を見分ける上で、ある程度簡単に判断でき、重要な点は、次の点が挙げられるでしょう。ここでは、専門家が投信を評価する上で吟味する投資哲学、運用体制、リサーチ能力などの定性的な考察は、一般投資家には難しいと考えます。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

1. 長い運用実績があること。
最低3年以上の運用実績があるべきでしょう。その実績については、市場環境もあり、上げ下げは避けられませんので、3年以上実績があれば了とします。運用実績の評価で、もちろんベンチマークとの乖離率、市場パフォーマンス+アルファという専門家が使う基準はありますが、一般投資家が見る上では3年以上の実績がある投信で、まず絞るということでしょう。
2. 純資産残高が少ない長期低落傾向でないこと、あるいは急減していないこと、純資産残高100億円以上で残存口数が漸増していることが望ましい。
残高が少なくなると、運用採算の判断から早期償還リスクが出てきます。また売買手数料などのコストが大きくなり、運用の足を引っ張ることになります。また、投信の解約が多くなっても、運用の足を引っ張ります。
3. 信託期間は、当然ながら無期限であること。
4. 運用会社や証券会社が、新聞、自社のサイトなどで継続してプロモートしている投信
こういう類の投信は、既存投信を育てようとしていて、むしろ好ましい。ただし、プロモートしている投信でなければならぬということではない。
5. 投信運用を再委託していないこと。
投信運用を再委託していると、コスト高の要因になります。
6. 通貨選択型、オーバーレイ(絶対収益確保戦略)など投信が多層階型になっていないこと。
7. 分類が資産別(債券・株)、カントリー、業種、大型・小型、バリュー・グロース、高配当型、バランス型など分けがきちんとできていて、資産運用のツールにパーツとしてあるいはトータルとして、利用しやすいもの。

このうち、1、2、3、5、6、7は必須の条件といえ、こうなっていない投信は、「質」を見分ける上で「質」が落ちる投資信託といってよいでしょう。皆さんが投資信託を選ぶ上で、一つの参考になれば幸いです。

「5つのP」で運用の一貫性をみよう！

ファイナンシャル・ジャーナリスト
竹川 美奈子

投信の質を見る上で一番大事なものは「運用の一貫性」だと考えています。この数年、フランスの運用ブティックであるコムジェストや米国バンガードをはじめ、海外の運用会社のかたにお話を伺う機会がありましたが、質のいい投信は一貫性があると感じます。

例えば、岡本さんのご紹介で以前お話を伺った米国の年金運用を行うある会社。全世界の大型



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

成長株に特化し、スクリーニングと現地での面談による定性評価に重点を置いている会社でしたが、印象に残ったのは

- ・ 投資哲学が明確でブレていない。創業者の理念がゆきわたっている
- ・ スクリーニング→ファンダメンタルズ分析→ポートフォリオ構築というプロセスが明確。売り時も明確に定めている。
- ・ アナリストを経験してからポートフォリオマネジャーになる。ポートフォリオマネジャーは経験年数が長い。
- ・ 非上場で、従業員の多くが株主になっている。
- ・ 長期的に安定した運用成績

でした。運用スタイルや規模などは異なりますが、これはコムジェストやバンガードなどと同じものがあります。つまり、運用理念・投資プロセスが明確で一貫していて、人材があまり入れ変わらない(=理念、経験や技術が継承)、そして、きちんと実績を残しているということです。

年金基金や金融機関など機関投資家が運用会社を選定するときのチェック項目として「5つのP」が使われます。これは個人が投信の品質を判断する上でも活用できるのではないのでしょうか。具体的には以下の5つです。

- ① Philosophy(フィロソフィー); 運用理念・投資哲学
- ② Process(プロセス); 運用スタイル・投資プロセスは明確か
- ③ Portfolio(ポートフォリオ); ①②に沿った中身になっているか、どのようなリスク・リターン特性があるか
- ④ People(ピープル); 運用体制や運用担当者の経歴は、人材は定着しているか
- ⑤ Performance(パフォーマンス); 運用実績

この①から⑤を冷静に、そして、総合的にみることが大切です。社長やファンド・マネジャーの話を聞いて「理念に共感したから」とすぐに購入を決めてしまったり、あるいは目先の成績だけに飛びついてしまったりするケースもありますが、それはどちらも違うと思うのです。

例えば、同じ日本株に投資する投信でも、どんな運用方針で、どんな企業に、どういう投資プロセスを経て投資をするのか。集中投資なのか幅広く投資するのか、値動きは大きいのか小さく抑えるのか、購入した会社は持ち続けるのか・頻繁に入れ替えるのか、銘柄を入れ替えるのはどんな時か、組入上位銘柄が大きな比率を占めるのか・ほぼ均等に持つのか、現金を持つのかフルインベストメントか(現金を持つ場合は柔軟に比率を変えるか否か)、上昇相場に強い・下げ相場に強いのか等々、特徴は全く異なります。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

どちらがいい・悪いではなく、特徴が明確であること、そしてブレないことが大事なのだと思います。逆にいえば、①から④までをきちんと理解していれば、仮に短期的に⑤成績が奮わなかったとしても慌てて解約するといった事態にはならないはず（もちろん、①から④が変わってしまった場合は別です）。

では、①から⑤は何をみたら、わかるのでしょうか。

■情報開示資料を読む

①と②については、交付目論見書の「委託会社情報」や「ファンドの目的・特色」のところに記載されています。商品によって懇切丁寧に説明が書かれている投信もあれば、それほど詳しく書かれていない投信もあります。さらに詳しい説明は請求目論見書の「第二部ファンド情報」の「投資方針」に記載されています。③については月次レポートや運用報告書等で中身を知ることができます。

■ホームページを併せて確認する

HPに投資哲学や投資スタイル、運用プロセスなどが記載されている会社もあります。開示情報があるか否か、しっかりした内容が書かれているのかを確認しましょう。

問題は④です。日本では開示義務がないため、開示資料に運用担当者等に関する情報は大部分の投信では記載されていません。ただ、一部の運用会社ではHPに社長や運用担当者が写真を掲載して、経歴などを記載している会社もあります。また、月次レポートなどで、運用担当者が名前を出して現状について解説したり、新しい投資先を選んだ理由・売却した理由を説明したり、今後の方針を語ったりしているケースもあります。こうした開示姿勢には注目しましょう。特に、運用担当者や体制に変更があったときに投信保有者にきちんと開示をするか否かは一貫性という観点からも重要だと思えます（今は気付いたら変わっていたということも多いので）。

ちなみに、米国ではポートフォリオカウンセラーの経歴が開示されています。例えば、大手独立系運用会社キャピタルのHPをみると、要約目論見書にポートフォリオカウンセラーたちの名前や担当するファンドの経験年数、役割などが記載されています。さらに「Statement of Additional information」という資料では、経営陣や運用担当者が投信を保有しているか否か、そして、保有金額（レンジで表示）なども開示されています。

■投信評価会社のサイトをみる

⑤成績は開示資料や投信の評価サイトをみます。インデックスファンドはベンチマークと乖離が少ないか、アクティブファンドはトータルリターンやインフォメーションレシオなどを参考にします。ただ、



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

成績は過去のものなので、成績だけを見て購入を決めるのはやめたいもの。あくまでも①から④とのセットで考えましょう。

■運用会社や販売会社のセミナーに参加する

運用会社や販売会社主催のセミナーに参加する方法もあります。①から⑤について、不明点があれば、積極的に質問してみるとよいでしょう。

投信の評価会社は、定量評価だけでなく定性情報についても、もっと言及してほしいと思いますし、運用会社も5つのPに基づいた情報をわかりやすく開示・発信していただきたいと思います。そして、個人投資家も、そうした情報をもとに判断できる力を養いたいもの。いい作り手、売り手、そして、いい買い手が育ってこそ、投信の質も向上していくのではないのでしょうか。

「投信の質」をどう見分けるか

月刊「投資信託事情」発行人・編集長
島田 知保

投資信託は資産運用という「機能」を提供する商品です。その商品の「質」は目で見て、触れて確かめることができない分、見極めることがやっかいです。運用商品ですから、多くの方は「投資の結果」、つまり運用成績こそが「質」であるとお考えになることでしょう。確かに、投資をするのは資産の増大を期待してのことですから、投資成果は重要です。ただ、運用成績は同種の類似商品との比較で評価することは可能ですが、それ以上に市場環境に大きく左右されるものです。

私が理想とする投資信託は、以下のようなものです。

- ① 投資対象の性格に応じて妥当なリスク水準の範囲で、堅実に運用をする
- ② 同種の投信の中で、中の上以上の成績を長期で上げている
- ③ 運用方針が一貫していて、十分な情報開示がある
- ④ 販売政策に左右されずに、継続的に投資資金が流入する
- ⑤ 販売政策に左右されずに、長期投資の良質な資金がメインとなっている
- ⑥ その結果、投資対象の性格に応じた範囲で妥当な純資産の規模を保っている

ところが、残念ながらなかなかそのような投資信託に出会うことはできません。個人的にはアクティブ運用が好きなのですが、上記のような投資信託があまりにも少ないため、「投信はインデック



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

スで十分だ」というインデックス投資派に自信を持って反論できない状況が続いています。

上記の注目ポイントの中で④と⑤に「販売政策」という言葉があります。これは、投資信託の悲しい宿命に基いた事実です。投資信託の運用者であるファンド・マネジャーは、「給料さえもらえれば、運用成績などどうでもいい」と思っている人はほとんどいないはずですが、それなのに、なぜ多くのアクティブ運用の投資信託がインデックスに負けてしまうのでしょうか。もちろん、相場や銘柄を「当てる」ことの困難さもあるでしょう。それに加えて、信託報酬などのコストが差し引かれた結果、インデックスに負けるという場合もあります。しかし、日本の投資信託の場合、投資資金の流出入への対応が、運用成績を引き下げてしまう場合も多々あります。

投資信託の運用会社はごく一部のケースを除いて、自社で直接投資信託を投資家に販売していません。銀行や証券会社、保険会社などを通じて、投資信託を「売ってもらっている」状態です。いくら良い商品でも、誰も売らなければ製造元は収益を得られませんから、売ってくれる金融機関が、運用会社にとって第一の「お客様」です。ところが、販売金融機関にとって、投資信託から得られる大きな収益は投資信託を販売したときに投資家が支払う「販売手数料」です。金融機関にとっては、長期で投信を大切に保有する投資家よりも、短期で購入・解約を繰り返して目新しい投資信託に乗り換える投資家の方が「良いお客様」なのです。

この収益構造のため、投資信託は「売しやすいもの」を「売しやすいとき」に「売しやすい相手」に大量に販売することが常態化しています。販売担当者に目標販売額などを掲げやすく、投資家に時流に乗った話題を提供しやすい、新しい投資信託が販売の中心に据えられがちになります。そして、新たな投資資金を新たな投資家から集めるより、既存の投資家が保有投資信託を売却した資金で、新しい投資信託を購入してもらい、いわゆる「乗り換え営業」や「回転売買」が、いまだに当たり前のように行われています。その結果、投資信託は新規スタート時に大量の資金を集めても、すぐに売却対象となって、資金がどんどん流出する一方になってしまいます。これが、多くの投資信託が背負った、悲しい宿命なのです。販売政策に翻弄されることがないようにという思いを持って、ブティック運用会社が投資信託を直接投資家に販売する流れが生まれたのも、この宿命から解放されるためでした。

④と⑤が「投信の質」として重要なポイントになることが、おわかりいただけただけでしょうか。

しかし、最近「温故知新」といった風情で、販売会社が既存の運用実績のある投資信託をメインメニューに加える流れが出てきました。基本的には、良い傾向であると言えるでしょう。ただし、選ばれる既存の投資信託のほとんどは、現在の投資家の主流である富裕な高齢者層に訴える「高分配の毎月分配型」投資信託です。それでも、投資信託を使い捨てにして、次々に作り、大々的に販売し、やがて流出で残高が激減する、ということを繰り返すことに比べれば、遥かにマシかもしれません。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

……などと考えていたら、最近、既存投資信託の販売で、またもや目を疑うようなことが起きました。長期にわたって日本株が不振であった中で、中小型株などにも積極的に投資をして、株式市場が上昇する際に繰り返し良好な成績を上げてきた投資信託に降りかかった悲劇です。

アベノミクス(このマスコミの造語はあまり好きではありませんが)効果とやらで、日本株が好調に値上がりした中で、ある巨大金融機関が「そうだ、過去に抜群の成績を上げているあの投資信託が、今なら売れるし、売しやすい！」とこの投資信託を販売推奨商品として掲げました。そのとたん、あっという間にそれまでの純資産の倍以上の資金が流入して、株価上昇と相まって募集上限額に近づき、新規募集を停止しました。そして4月1日に募集上限額を倍にして新規募集を再開しましたが、何と募集再開一週間(5営業日)だけで、推定で360億円が流入し、株価上昇も手伝って、またもや新規募集停止となりました。それもそのはずで、実は1回目の募集停止期間中に、複数の私の知り合いのお年寄りも、数千万円単位でこの投資信託に4月の募集再開と同時に乗り換えることを勧められていたのです。

こうした営業によって流入した資金のほとんどは、「今の日本株ブームに乗って儲けて、適当に上昇したらタイミングを見計らって、暴落しないうちに売却しましょう(そして、その時に“良さそう”な別の投資信託に乗り換えましょう)」という戦略の資金でしょう。株価上昇時に大量に流入し、どこかでまた大量に流出に転じる可能性の高い投資資金……、このような投資が、「質」の高かったはずの投資信託を、変質させてしまうのを見るのは、本当に悲しいものです。果たしてこの投資信託の運用責任者は、どんな気持ちで運用をしているのでしょうか。あるいは、もしかしたら、この変質に伴って運用チームのメンバーにも変動が起きているのでしょうか。ぜひとも、運用会社からの、また現在の運用担当者からのメッセージを聞いてみたいものです。

ですから、先のポイントにあと2つ追加しておきましょう。

- ⑦ 販売金融機関が、力任せの販売をしないこと、
- ⑧ 運用会社が、積極的に運用状況の開示を運用担当者に行うことを許すこと。



中国がわかるシリーズ8 中国の統一

ライフネット生命株式会社 社長 出口 治明

インドの統一(マウリヤ朝、BC317年)に遅れること、約100年、中国でも統一国家が生まれようとしていました。戦争に明け暮れる日常は、庶民の心の中に統一＝平和を求める気運を育てていたのです。そして、統一を果たせるのは、軍事力に秀でた秦をおいて他にはありませんでした。BC316年、蜀を滅ぼし豊かな四川盆地を手中に収めた秦は、BC286年、魏から、大塩田である解池を奪取し中原の塩の供給を独占して、経済力を更に高めました。こうして、秦による中国の統一は、時間の問題となりつつあったのです。

秦の名将軍、白起が、趙を大破した翌年(BC259)、その趙の都、邯鄲で、秦の公子に1人の子供が生まれました。名を政といいました。公子は人質生活を送っていましたが、ソグド系の気鋭の大商人、呂不韋が「奇貨居くべし」として援助を始めたのです。そして、呂不韋の愛人の歌姫を、求められるままに公子に譲りましたが、彼女は既に子を宿していたと云う伝承が残されています。これは、漢の武帝をことさらに顕彰し、始皇帝を必要以上に貶める(漢代に編纂された)「史書の1つの形」であると考えられます。

呂不韋の工作によって公子は秦に帰国し、荘讓王として即位しました。有能な呂不韋はBC249年、秦の丞相となりました。BC247年、荘讓王が亡くなり、13歳の政が王位を継ぎました(この年、劉邦が生まれています)。成人した政は、BC237年、呂不韋を失脚させ、BC230年、韓を滅ぼしたのを皮切りに、李斯(天下一統を進言した楚人)や将軍、蒙恬を用いて統一事業に着手しました。燕の太子が、秦の侵略から国を守る最後の手段として、荊軻に命じて秦王暗殺を試みたのは、BC227年のことでした(「風蕭々として易水寒し、壮士一たび去って復た還らず」という荊軻の歌が残されています)。

BC221年、最後に残った斉を滅ぼし、遂に、秦王、政の手で中国は統一されました(ただし、面積にすれば、現在の中国の3分の1程度であったようです。中国が更に巨大になるのは、大元ウルス、クビライの時代以降のことになります)。しかし、その後も、中国の中で、7雄、もしくは新石器時代からの文化地域は1つの纏まりとして、根強く居残ることになります。なお、中国は、海と砂漠や大山脈によってユーラシアの他の地域とは遮断されています。しかし、韓半島(北部)とベトナム(北部)だけは、比較的簡単に往来が出来ました。この2つの地域(国)は、中国史、いや東アジア史の上で、中国の影響を色濃く受けるという意味で、常に特別の地域(国)であり続けます(例えば、同姓不婚制度なども中国から輸入されました)。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

政は、統一後(BC221)、伝説の「3 皇 5 帝」から、皇帝号を創出し、自らを始皇帝と称しました。同時に、制・詔(命令)、朕(自称)という言葉も創出しました。そして、全国に中央政府から官僚を派遣して支配する郡県制(中国全土を 36 郡に分割。但し、36 郡は、まだ完全には特定されていません)を敷きました。また、始皇帝は、統一国家を有効に機能させるため(行政上、軍事上の要請から)、文字の統一(秦の行政文字である小篆、隸書を採用)、度量衡の統一、車軌の統一を行いました(もちろん、すべて、秦の基準に合わせたことは言うまでもありません。なお、半両銭による貨幣の統一を行ったのは 2 世皇帝です)。さらに、後になって、法家を軸とした思想統制まで行おうとしました。これが有名な「焚書坑儒」です。

始皇帝が大変有能で、秦が厳格な法治国家であったが故に、命令(挾書の律、BC213)は徹底され、大量の竹簡や木簡が燃やされて、諸子百家の思想の自由運動は、息の根を止められました。そのことは、惜しんでも余りあるという他はありません(例えば「農家」の思想内容については殆ど何も解らないままになっています)。儒教の経典も多くが灰となりましたが、儒教では、[西]漢の時代に、学者が暗唱していたものを書き留めたものを今文、焚書を免れて発見されたものを古文と呼んで区別しています。なお、秦律(法治主義)が、辺境に至るまで徹底されていたことは、辺境で出土した竹簡や木簡が雄弁に物語っていますが、これは、国土の広さや時代の古さを考えると、まことに驚くべきことであると言わざるを得ません。秦帝国は、人類史上初の強力な中央集権国家であったのです。

注:「3 皇 5 帝」中国の伝説的な太古の帝王で、史記によれば、3 皇は、伏羲、女媧、神農(炎帝)とされます(但し、史記のこの部分は唐代の補筆です)。5 帝は、黄帝(中華民族の祖とされています)、帝顓頊(せんぎょく)、帝嚳(こく)、帝堯、帝舜の 5 人を指します。この 5 代は、すべて、人徳があり聡明なものに譲位する禪譲で王統が引き継がれました。とりわけ、堯舜は、儒家によって、理想の聖人君主と憧憬されました。舜は、治水の功績があった禹(夏王朝の開祖。本来は、交通網が整備された戦国時代の旅行神と考えられています。治水も鉄器なくしては為し得ないので、おそらく戦国時代の伝説だと思われます)に位を譲り、九州を治めた禹を最終ランナーとして、伝説の聖天子時代は終わりを告げたと云われています。



金融教育をめぐる国内外の状況と課題

金融教育の重要性は世界的に注目されている分野です。「金融ケイパビリティ」というキーワードのもとで色々な取り組みが始まっています。その流れのなかで日本でもようやく「金融経済教育の推進」が言われるようになってきました。ここからは日本の金融教育を100年かけて変えていくという意気込みが必要です。ミニ対談では金融教育を推進していく上で大切なことは業者目線ではなく、一般投資家目線での取り組みが大切であるなどという指摘がありました。

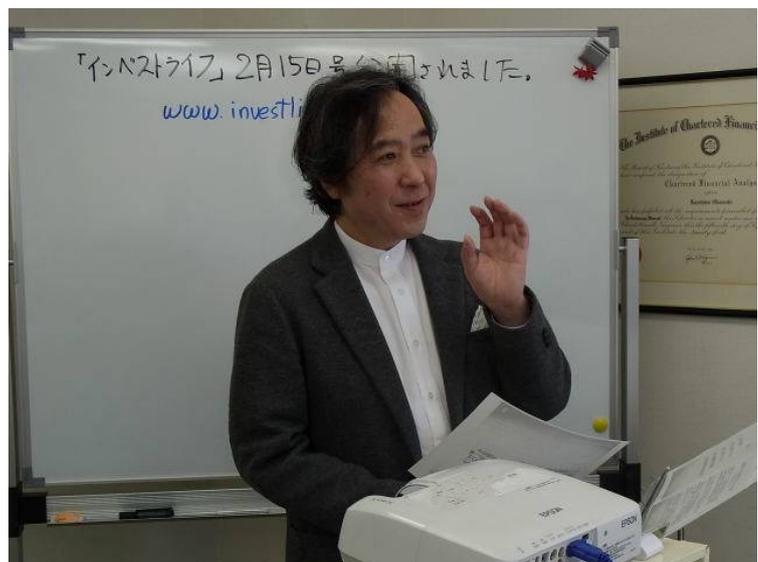
講演：伊藤 宏一

レポーター：川元 由喜子

安倍内閣の緊急経済対策の中に、一行だけですが、「金融経済教育の推進」という言葉が出て来ます。久々に政府方針に入った背景には、昨年のG20 サミットで金融教育に関する声明が出された、という「外圧」があります。金融教育が国家戦略というレベルで推進していくべきものとして認識されていて、日本政府としても何かやらざるを得なくなったのです。日本の金融教育にとっては、これが大きな転換点となるかもしれません。

金融リテラシーは、個人の重要な生活技術、「ライフ・スキル」です。金融が複雑化し、リスクが消費者に移転している現状では、金融機関の規制という形の消費者保護だけでは足りません。金融商品を売る側の金融機関に比べて、消費者は知識や情報に乏しく、放っておけばトラブルになるのは当然です。この事態では、消費者が賢くなるしかないので、しっかり意識を持って、自分で適切に金融商品を選択できるようになれば、市場のほうも変わっていく。こうした考えから、個人の金融行動を改善することは、多くの国で長期的な政策の優先課題となっています。

「金融リテラシー」が意味するものは、今や「知識や理解」だけではありません。OECD が定義するところでは、知識をもって、それが賢い意思決定、適切な金融行動に結びつかなければならないのです。ここで新たな基本コンセ





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

プトとして「金融ケイパビリティ」が登場しています。これは、実際に適切な行動をとることができる能力、それによって、金融的に良い暮らしを実現する能力です。この能力を高めるために、金融教育があるのです。

イギリスでは、金融ケイパビリティのある市民は、国の経済の健全性にとって極めて重要であると位置づけ、金融教育をシチズンシップ教育の文脈でとらえています。貧富の差の大きいアメリカでは、「ケイパビリティ」という言葉に、膨大な貧困層をどれだけ押し上げられるか、という意味が込められています。またEU、特に北欧では、金融教育は消費者教育の不可欠な一要素として捉えられています。ここでいう消費者の概念は、かつてのような保護の対象から、自分で選択し適切な行動のとれる「消費者市民」へと進化しています。

日本でも、2000年に大きな変更があり、金融教育は消費者教育の一環として展開すべきだということになりました。1900年に松方正義が貯蓄奨励論を主張して以来、ずっと続いてきた貯蓄増強路線が、やっと変わりだしたのです。ここからは日本の金融教育を百年かけて変えていく、という意気込みが必要です。

講演では、「金融リテラシー」及び「金融ケイパビリティ」を巡る議論の詳細や、英・米・EUの取り組み、日本の現状について、詳しい解説がありました。

これからの金融教育を語る

対談：伊藤宏一 vs. 岡本 和久

レポーター：赤堀 薫里

岡本 | 金融教育の話の中でいつも疑問に思っていることは、政府は何かやろうとしている時に、まず声掛けをするのは大手の金融機関のトップの人達ばかりですよ。ほとんど現実の投資家の声が反映されない形で、投資教育の枠組みができていく気がします。それは、色々なところで見受けられます。金融機関のトップが話し合うとなると、「どういう形で活性化できるか」と言いながら、どうしても自分達の商売がどう儲かるかということにフォーカスされています。個人投資家にとって本当に役立つ教育というものが、そのような組織から生まれてくるのか疑問に思いますが、そのあたりはいかがですか？



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

伊藤 | やはり、日本の場合、金融機関の力がどうしても強いので、持っている商品を売る方に傾いてしまいます。力関係を変えて、消費者の力がもっと強くなれば、そこに合う商品を提供するよという声が大きくなり、適切な商品を選ぶという方向の構図が出来てくるでしょう。それには、中立的な推進機関を作ることが重要だと思います。消費者教育だと、消費者教育推進会議というものが消費者庁の



中にありますが、同じようなものを金融庁が作り推進母体にする。そこには、基本的に金融教育を推進する有識者や、地域で頑張っている人達の声を入れることが必要ですね。金融機関でいうと、証券業協会、投資協会、生命保険文化センター、損保協会がそれぞれやっているのでも声も聴けますが、そこを中心にすべきではないです。消費者の声もちゃんと聴くためには調査もきちんとやるべきです。イギリスではイギリスの金融サービス庁(FSA)が、ブリストル大学の中にあるパーソナルファイナンス研究センターで毎年のようにリサーチペーパーを出して消費者の分析をしています。残念ながら日本にはそういうものがないですね。

岡本 | 証券でいえば、どうしたら東証の取引量が増えるかというところに話が行きがちです。私には、前のある会議で「個人投資家は必要があれば、いくらでも東証を通さず海外市場で取引しますよ」と発言したのですが、それは会議のテーマとは離れた問題のようになってしまいます。例えば「インデックス投資ナイト」というものがあるって何百人もの人が集まってファンド・オブ・ザ・イヤーを選ぶという活動を、委員は誰も知らない。独立系投信会社がいくつもあって、草食投資隊や鎌倉投信みたいなユニークな活動があるという話もよく知らない。野村、大和、日興があり、銀行系があるという枠組みの中でしか考えてない。極論すると「どうやって教育するか」という話になると、「教育することによって、どのように自分達のビジネスが増えるか」という話になるわけです。それは個社の経営者としては当然ともいえることでしょうけれど、委員会の趣旨とは異なると思うんですね。それこそこういう会議に、投資関係のブロガーを呼んだらいいでしょうね。声を発する人達はトップダウンではなく、ボトムアップになることが必要です。

伊藤 | 証券業協会の中でも、金融証券教育広報委員会から金融証券教育支援委員会と名前を変えたのは、一歩前進だと思います。ただ、メンバーは証券会社の方が大半でやっていますから構成的にはちょっと問題がありますけどね。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | 少なくとも、そのような委員会の委員の半分は個人投資家でもいい。投資を全くやっていない人も含めてね。まあ、業界の人は半分以下というのが適正な配分ではないでしょうか。一生懸命やっている割には全然違う方向に向いている気がしますね。

伊藤 | 金融機関はいろいろな所で単独でCSRをしています、主に広告宣伝が目的です。それによって消費者への金融教育がどこまで進んだのか、効果測定がされているわけではありません。資源も限られた中でバラバラな行動をとっていても、非効率です。統一して方向性を決めて、限られた中でどうやるのが一番いいのか考えてほしいものです。そして、実際の投資家や、消費者の声が幅広く反映されるようなかたちで進めるべきですね。

岡本 | 同時に金融機関側への教育が必要です。何の教育かといいますと、投資理論の話ではなく、金融倫理の問題です。倫理観をどうやって徹底していくのかということが大切です。売る側としての知識は大切ですけど、基盤となる倫理感というものを、どう植え付けつけていくか。それは金融市場を大きく改善させていく上での重要な課題です。一番必要なのはアメリカのウォール街ですね。ヨーロッパも大丈夫だとはいえませんがね。そういう議論については出てこないのですか？

伊藤 | 社会性でいうと、社会のことを考えてどういう風にお金を回すかというのも、金融ケイパビリティの重要な一要素です。イギリスでいうと倫理や責任があります。同じ投資信託を購入するのであれば、環境にいいということを考えて買うのか、そうでないものを買って買うのかを、高校生に討論させるプログラムがありますが、そういう積み重ねが重要ですね。

岡本 | 金融機関の委員が中心になった委員会で、「俺達倫理観がないからもう少ししっかりしようぜ」なんて話がでるわけがない。そういう意味では、委員会の中に、個人投資家もそうですが、もう少し独立したFPのような人達がたくさん出てきて、そういう人達がメインの委員になって進めていくようにならないと、本当の意味でいいものが出来てこないと感じます。

伊藤 | 投資信託も2001年から変わり、高齢者に売る為の商品を組み込み、回転売買させるという感じですね。10年経ってかなり信用を失っています。ところがそんな中、長期投資のアクティブやインデックス型のファンドが幾つかあり、そこで粘り強くやっている人達もいます。ただ全体の中ではよく見えていない状況です。100年の大計だと思うので、10年経ってここでもう一度真剣に反省して体制を立て直さないと、中途半端なままズルズルとマーケットも低迷するし、いい時だけ投資家が飛びつくという感じになってしまうと思います。金融教育も戦略が必要であり、専門家も作らなければならないですね。欧米と比較すると、全然、日本とは違うことを考えていることがよくわかります。一度、流れを整理して進めていかなければならないと感じます。日本の場合、中立的なアドバイザーと、商品を提供するあるいは商品



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

を選択するアドバイザーと二種類あります。ただ、中立的なアドバイザーだけではマーケットは変わらないでしょう。まずは、商品売りつけない、安心して相談できる中立的なアドバイザーがたくさんいることが重要です。そして投資家が自分の考え方をまとめ、自分に合うアドバイスをしてくれる人と相談をして自分に合うような商品を見つける。それから保険や投資等のいろいろな商品を買うという環境を作ればいいでしょう。

岡本 | そのようなプロセスが日本では逆転している。金融機関が売りたい商品が始めにあり、それをどう売るかという話になる。

伊藤 | 保険の場合は、保険ショップが出来たことで、複数の商品から選択できます。そして消費者が自ら行きますよね。あれは大きな変化ではないでしょうか。無料で保険診断をしてくれますから、自分に合っているかどうかという分析ができる場が出来たことは、一歩前進したと思います。しかし、投資商品は自分から動くというより、営業されるか、金融機関のセミナーに行き行って買うかという感じが全体的に強いですね。「収支の一致・予め計画を立てる・金融知識・金融商品の選択」という四つを基本的にやり、その上で選択できるような仕組みを作るということが必要なのと、岡本さんが言っていたように、推進母体に消費者側の意見を反映するような人を多数入れて政策を作らなければならないでしょうね。

岡本 | 全然やったことがない人を推進母体に入れることも、すごく有益だと思います。「なぜ、投資をしないのか」、その最も重要な点を直接、聴取することが何よりも価値がある。

伊藤 | こういう話があります。両手のない人が食べ物を食べる時に、二つの方法があります。一つは、付添いの人が口に物を運んで食べさせてくれる。もう一つは、その人に合う義手を付けて、自分の意志で手を動かして口に運んで食べる。どちらがいいのでしょうか？という話なのですが、効果は同じですね。食べられたという満足感は同じです。ただ、ケイパビリティを発揮するというのは、後者の方です。自分の意志で何かやるということがケイパビリティです。お金がいっぱいあるから誰かにやってもらうというのは、自分の能力を使ったことにならない。一方にあふれ返るほどのお金がいっぱいあって、反対側にはあふれ返るほどの商品がいっぱいある。しかし、その人自身の頭や身体的能力がそれで成長しているのかというと、逆に退化しているのではないのか？例えば、パソコンがあれば漢字を打てますが、漢字を覚えるように頭を使っているのか？また、メールはしていても、直接コミュニケーションを交わす能力が衰えていないのか？みんなケイパビリティということです。基本的な人間がどう生きるべきかという潜在的な能力が発達するように、お金や商品を持っていかなければならないという、経済学の基本の議論からきています。アジアでは人間開発は、自然やその人の中に眠っているものを引き出すことで、それが開発(仏教用語でのかいほつ)であり、開発したものがケイパビリティです。基本的な考え方のレベルからケイパビリティという言葉がありますが、日本ではほとんど知られていないですね。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | 「リテラシー」と「ケイパビリティ」との違いと同時に、「知る」と「わかる」ということも違いますよね。「わかる」が重要であり、実際にそれを応用する時に役に立つ実践的な知識が、難しい投資理論よりも、これからの投資教育に必要です。とにかく草の根運動ですから、大きなセミナーを開く必要はなく、周りの人にできるだけ「投資って怪しいものではないよ」と、口伝えで広めてほしいものです。江戸時代の学者、石田梅岩も塾を開講した時は、無料にもかかわらず、誰も話を聞きにこない状態でした。しかし、草の根運動で最終的には大きく石門心学を広めていきました。そういう草の根の部分と公的な部分とが両輪で走っていくことが、投資家のケイパビリティをあげて行くためには必要だと思います。今日はありがとうございました。



お江戸に学ぶ(下) 豪商の興亡と経営理念

講演:岡本 和久

レポーター:川元 由喜子

江戸時代、豪商たちがどのように栄え、滅んでいったのか、また彼らの教え、江戸時代の企業倫理はどんなものだったのでしょうか。

江戸時代を大まかに四つに分けると、それぞれに違ったタイプの豪商が活躍しています。第一期は、戦国諸侯の御用商人を源流とする門閥的な豪商で、信長・秀吉に仕えた今井宗久、徳川の御用商人として活躍した淀屋常安などが典型です。政権と密接に結び付き、様々な利権を与えられました。中でも淀屋は大坂米相場の独占権を与えられ、巨万の富を築きますが、その財が武家社会に影響を及ぼすようになり、五代目で關所(財産没収)の目に遭います。したたかなのは、四代目の時にそのリスクを察知して、店をのれん分けしておいたために、生き延びることができたことです。幕末には討幕運動に財を投じ、朝廷に献上して淀屋は終わることになります。



鎖国が完成し政治が安定した第二期、国内経済が成長し、「産物廻し」で諸国を行き来する商人たちが現れます。新興の間屋や両替商も登場し、門閥的な特権商人に代わって、地道な新興の商人たちが台頭するようになります。米を基準とする商品経済から、貨幣経済が浸透してくると、諸藩の年貢米を貨幣に換える「蔵屋敷」を任される業者が現れ、鴻池のように大儲けする豪商も出て来ます。寺社建設などで大儲けした紀伊国屋文左衛門と奈良屋茂左衛門は、バカげた遊びで大尽ぶりを競った話が有名ですが、晩年には没落し、同じころ興った住友家や三井家の、良い反面教師となったようです。

第三期には、貨幣に基礎を置いた、新興の両替商や大名貸しが、勢力を拡大します。貨幣経済が発達する一方、地方によって貨幣の取り扱いが非常に煩雑だったため、両替商が活躍し、天王寺屋五兵衛のような大両替商も現れます。その後、諸藩の財政が苦しくなって、「大名貸し」も盛んに行われるようになり、藩の財政や武家の資金が両替商に依存するようになるのです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

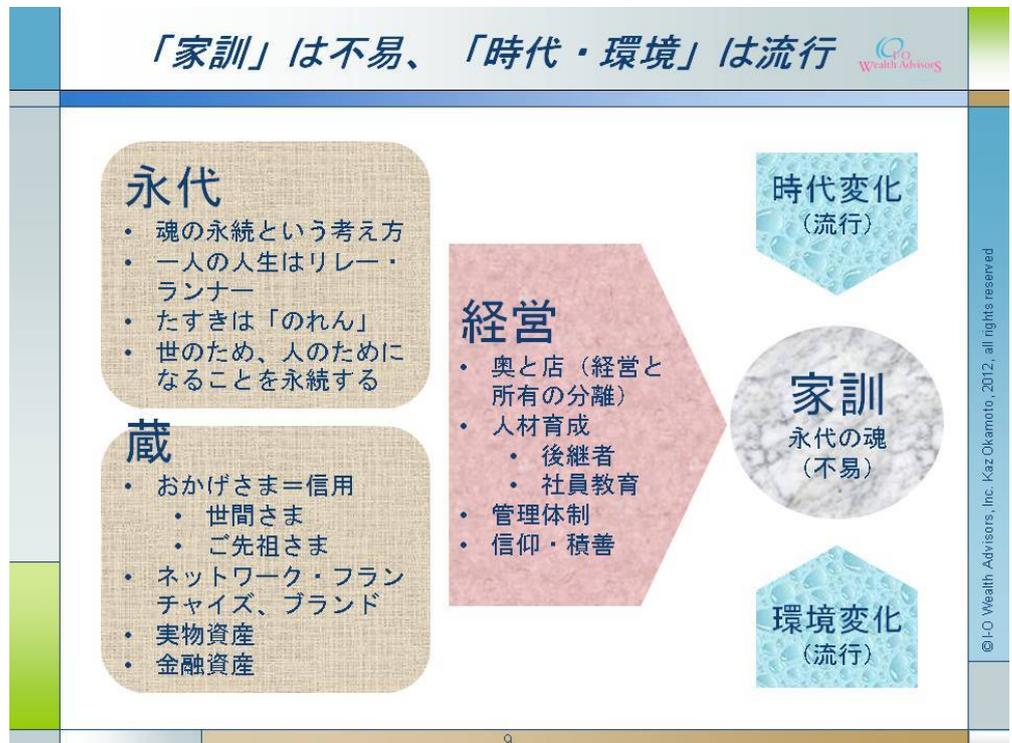
この頃、近江商人のように、全国を回る行商が盛んになります。北海道から九州まで、北前船なども利用し、時には数百人のキャラバンで廻ることもあったようです。会計の帳簿なども充実していきました。加賀からは北前船を操る海運の豪商、銭谷五平が生まれました。また各地で独自の産物を作るようになり、九州各地のように、藩の黙認の下で海外貿易を行うところもありました。

幕末、第四期は、維新の動乱によって登場した新興の豪商たちの時代です。勤王派に忠勤を励んで危機を乗り越えた三井家。動乱に乗じて政治権力と直結した政商、岩崎弥太郎。渋沢栄一や五代友厚なども現れ、「豪商」から「実業家」となって、近代日本の資本主義体制を創り上げていきます。

江戸時代の豪商たちが自ら学んだのは、どうやって企業を永続させていくかということでした。家を継ぐという意味では武家と同じで、武士道と並行するように商人道が出来上がってきます。「おかげさま」の意識、正直・誠実、分相応な生活態度などが説かれ、子々孫々継続するには、家業が世の中の為になっていなければならないと教えます。

そして、代々良い経営者に恵まれるためには、結局、天の支援しかない、それには善行を積むしかない。こうしたことが、多くの家訓に刻まれています。

講演ではこの他、豪商の例として三井家、住友家の経営方針や家訓の話、近江商人の商人道、その例として高島屋と伊藤忠兵衛の話、石田梅岩の思想についてなど、興味深いお話を伺いました。



<モデルポートフォリオ:2013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ヵ月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)		10年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年 1月～ 159万円
4資産型	積極型	4.71	23.39	1.24	5.62	16.21	25.79	30.57	22.58	26.19
	成長型	3.47	18.68	1.80	4.72	11.40	19.34	24.13	21.38	27.27
	安定型	2.22	13.90	2.03	3.58	7.22	13.15	17.48	19.10	26.84
2資産型	積極型	3.37	24.36	1.83	6.74	18.65	24.47	34.77	31.30	37.82
	成長型	2.70	20.31	2.05	5.54	13.64	19.66	27.38	27.32	36.20
	安定型	2.03	16.23	1.91	4.09	9.35	14.99	19.86	22.04	32.57

* 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2012年3月末に1万円投資資金を積み立て始め、2013年2月末の投資資金までとする(2013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%		

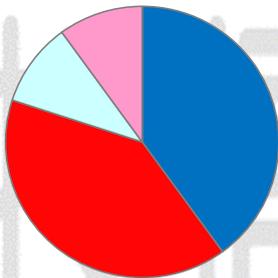
ポートフォリオは「インベストラ이프」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出しています。
特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

「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/>

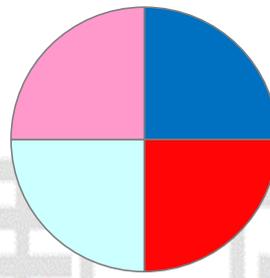
4資産型

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

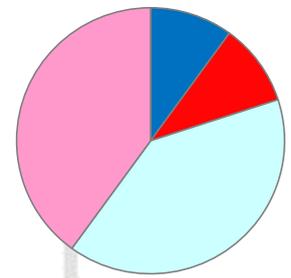
積極型



成長型



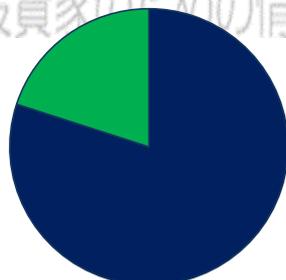
安定型



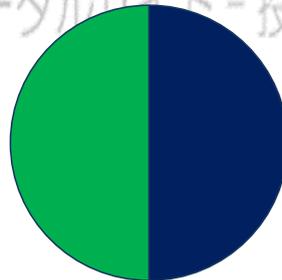
2資産型

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

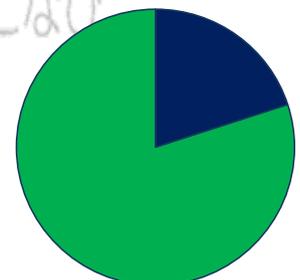
積極型



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):2013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(12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				2013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~159万円	1年12万円	5年60万円	10年120万円	2000年1月~159万円	純資産(億円)	基準価額(円)	
1	1	フィデリティ投信	フィデリティ・日本成長株・ファンド	8.09	22.88	-1.15	4.95	21.80	29.80	23.96	7.59	6.72	15.58	74.37	129.10	169.69	3,150.0	12,685	国内株式・大型成長型	
2	2	さわかみ	さわかみファンド	4.43	14.32	-0.26	5.28	20.25	27.97	19.00	8.36	15.74	15.36	71.40	130.04	184.02	2,814.8	13,803	国内株式・大型ブレンド型	
3	3	日興AM	インデックスファンド225	8.00	24.75	1.13	5.53	21.60	31.99	32.05	19.07	17.81	15.84	79.23	142.88	187.32	2,276.4	3,388	国内株式・大型成長型	
4	4	みずほ投信	MHAM株式インデックスファンド225	8.03	24.78	1.04	5.45	21.51	31.97	31.89	18.65	17.18	15.84	79.13	142.38	186.32	1,620.3	2,260	国内株式・大型成長型	
5	5	ニッセイAM	ニッセイ/パトナム・インカムオープン	1.82	21.09	4.50	1.65	9.49	17.18	26.64	22.41	25.95	14.06	75.98	146.89	200.27	1,441.4	6,330	外国債券・米国型	
6	7	DIAM	日経225ノーロードオープン	7.95	24.18	0.75	5.15	21.51	31.59	30.74	16.88	15.00	15.79	78.44	140.26	182.84	1,344.5	8,212	国内株式・大型成長型	
7	46	JPモルガン	JPMザ・ジャパン	18.54	67.32	18.07	20.96	32.39	73.23	110.11	146.94	217.07	20.79	126.06	296.33	504.14	1,279.4	38,352	国内株式・中型割安型	
8	6	日興AM	GW7つの卵	3.73	20.03	0.73	4.42	14.06	21.25	23.86	15.28	--	14.55	74.31	138.34	--	1,220.2	8,932	アセット・アロケーション・積極型	
9	9	三菱UFJ投信	三菱UFJ インデックス225オープン	7.99	24.83	1.23	5.65	21.59	32.06	32.24	19.56	18.43	15.85	79.35	143.47	188.31	1,039.8	7,716	国内株式・大型成長型	
10	8	HSBC投信	HSBC ブラジル オープン	0.72	6.42	-1.38	--	--	20.07	22.05	--	--	14.41	73.23	--	--	1,023.6	11,266	外国株式・新興国型(単一国)	
11	12	野村AM	ノムラ日本株戦略ファンド《Big Project-N》	7.21	23.45	-1.12	4.21	20.07	31.29	26.94	9.13	--	15.75	76.16	130.96	--	912.3	5,976	国内株式・大型成長型	
12	15	三井住友AM*	トヨタグループ株式ファンド	3.07	37.05	1.78	--	--	42.06	50.52	--	--	17.05	90.31	--	--	901.4	15,669	国内株式・地域/グループ型	
13	10	国際投信	グローバル・ソブリン・オープン(3ヶ月決算型)	1.95	17.26	0.92	2.52	9.36	14.86	15.80	15.47	25.90	13.78	69.48	138.57	200.18	850.8	6,414	外国債券・世界型	
14	14	野村AM	グローバル・ハイインカム・ストック・ファンド	3.49	28.13	1.49	--	--	26.55	37.28	--	--	15.19	82.37	--	--	829.9	7,151	外国株式・世界型	
15	11	HSBC投信	HSBC インド オープン	-3.79	15.22	-9.43	--	--	18.00	2.75	--	--	14.16	61.65	--	--	785.4	14,032	外国株式・インド型	
16	16	大和投信	ストック インデックス ファンド225	7.96	24.67	1.07	5.45	21.57	31.90	31.87	18.69	17.27	15.83	79.12	142.42	186.45	778.9	5,586	国内株式・大型成長型	
17	18	フィデリティ投信	フィデリティ・ジャパン・オープン	8.10	23.10	-1.13	5.03	21.93	29.88	24.17	7.79	7.00	15.59	74.50	129.35	170.13	742.8	8,914	国内株式・大型ブレンド型	
18	13	イーストスプリング	イーストスプリング・インド株式オープン	-1.60	15.17	-4.22	--	--	17.46	12.01	--	--	14.10	67.21	--	--	733.2	10,272	外国株式・インド型	
19	19	フィデリティ投信	フィデリティ・日本配当成長株・ファンド(分配重視型)	7.17	19.75	2.16	--	--	28.03	26.59	--	--	15.36	75.95	--	--	683.3	7,492	国内株式・大型割安型	
20	30	三菱UFJ投信	三菱UFJ Jリートオープン(3ヵ月決算型)	25.69	78.86	10.22	--	--	65.21	96.63	--	--	19.83	117.98	--	--	654.5	7,369	国内REIT	

対象は追加型株式投資信託のうち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します。例えば1年の場合は2012年3月末に1万円で積み立てを開始し、2013年2月末投資分までの2013年3月末における運用成果とする(2013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についての問い合わせは「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてお気軽にご返信ください。*トヨタアセットマネジメントは、2013年4月1日付で三井住友アセットマネジメントとの合併にともない社名変更。