



Vol.126

2013年06月17日

発行

発行人岡本和久

I-O ウェルス・アドバイザーズ株式会社【ホームページ】

〒150-0012 東京都渋谷区広尾1-8-6広尾186ビル7階

TEL : 03-5789-9821 FAX : 03-5789-9822

お問い合わせ : [メールフォーム](#)

## 今月の ひとこと

トヨタ自動車は約34億株の株式を発行しています。日経平均が1144円安をした5月23日、同株も340円安をしました。34億株が340円下落したのですからトヨタ自動車の時価総額は1.1兆円減少したことになります。会社発表ではトヨタの今期の連結当期利益は1兆3700億円です。つまり、1日のうちに利益の80%に相当する価値が消えてなくなったのです。しかし、どう考えても1日でトヨタ自動車の価値がそんなに変化したとは思えません。

このような事実を見ると改めて「株価は影」であることを痛感します。欲望の側から光を当てると実態より影がずっと大きくなる。反対に恐怖の側から光を当てると影は小さくなる。投資家の心理が欲望と恐怖の間で揺れ動くとき、影である株価は大きく変動します。

ですから影を追いかけても意味がないのです。短期的には大きな変動をする株価も長期で見れば実態価値の周辺で変動しているのです。積立投資でポートフォリオを構築し、企業価値の成長を長い目で享受することが賢明な投資家の道だと思います。

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6月15日現在で参加者数は1380名です。まずは2000人を目指しましょう)

 [今月号の記事をすべてダウンロードする](#)

## 特集1 寄付と出資に心をこめる

座談会 日本フィランソロピー協会理事長 高橋 陽子、ミュージック・セキュリティーズ(株)社長、小松 真実、岡本 和久



日本フィランソロピー協会の理事長として心のこもった社会貢献活動を展開されている高橋陽子さん、ミュージック・セキュリティーズで社長として心のこもった出資・寄付などの活動を行っている小松真実さん、お二人と「心のこもったお金の使い方」について語り合いました。

 [読んでみる](#)

## 特集2 中国がわかるシリーズ10 漢帝国の盛世と武帝の時代(前)

出口 治明

劉邦(高祖)に始まる漢帝国。呂后、文帝、景帝と続き、武帝の長い治世までが解説されています。

 [読んでみる](#)

## 特集4 インベストラライフ・アーカイブより「合計197歳が『100年に一度』を語りあう(前編)」

故三原 淳雄、澤上 篤人、岡本 和久

経済評論家の故三原氏と、澤上氏、岡本の3人の合計年齢は当時、197歳！リーマン・ショック後、巷を賑わした「100年に一度の危機」について語りあいました。乱高下が続くいまのマーケット環境でも、通用する話だと思えます。この鼎談は『週刊SPA!』の企画により、2009年2月6日に行われた。後半は次号に掲載します。

## 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](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](http://twitter.com/c_investlife)

Twitterへの登録が必要です

 [@c\\_investlifeさんをフォロー](#)


[読んでみる](#)

バックナンバー

一覧

- 2013年05月15日発行 Vol.125
- 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

バックナンバー

2012年12月までに発行されたインベスライフをご購入いただけます。


[購入・詳細](#)

インベス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

滝沢 博文

### 一日一言ブログ

竹田 和平

### セゾン投信・社長日記

中野 晴啓

### SRIのすすめ 未来の測り方

速水 禎

### 馬淵治好の凸凹珍道中

馬淵 治好

### 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

渋谷 健

### About Money, Today

竹川 美奈子

### 出口治明の提言：日本の優先順位

出口 治明

### CFA流「さんない」投資塾

日本CFA協会

### 毎週3分で、資産運用の成功へ導くメルマガ！

尾藤 峰男

### 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

全世界の株式と債券を半分ずつ保有する二資産型基本ポートフォリオの5月末までのパフォーマンスは42%です。過去10年の年率換算の平均リターンは約5%でした。いかに急ピッチの上昇だったかが良くわかります。


[読んでみる](#)

### 投信データ・ウォッチ

データ提供：イボットソン・アソシエイツ・ジャパン/投信まとなび

今月は直販ファンドのパフォーマンス比較です。過去1年で60%以上のパフォーマンスをあげたのはセゾンの達人ファンドとレオスのひふみでした。


[読んでみる](#)

## I-OWAたより

### マンスリー・セミナー・レポート 名著ヨミトキ『キャピタル』

講演：岡本 和久 レポーター：川元 由喜子

### 岡本和久のI-OWA日記

★わーい！ピギーちゃんの缶バッジができた ★今週の「うまい！」酸辣湯麺@太楼 ★今週の「うまい！」あじさいき

日本ではそれほど知名度が高くないキャピタルですが、実は米国有数の歴史と規模を誇る資産運用会社です。運用手法もさることながら、同社の本当の強みがどこから来ているのか、チャールズ・エリス著の「キャピタル」をよみとぎつつ解説をしました。

[読んでみる](#)

## 「早わかり 日本版ISA」 & ミニ座談会

講演：野尻 哲史、ミニ座談会：野尻 哲史、竹川美奈子、岡本 和久、レポーター：川元 由喜子、赤堀 薫里

いま、各社が必死に宣伝をしている日本版ISA（NISA）について、この制度実現に尽力してこられた野尻さんにお話を伺いました。ミニ座談会では、竹川美奈子さんも参加してさらに幅広い議論を展開できました。

[読んでみる](#)

んどん ★資産運用「気づきのタネ」(98) サギからカモを守るために ★今週の「うまい!」盛岡三大類を食す ★平泉観光 ★全国経済同友会セミナー@盛岡に参加 ★5月のI-O WAマンスリー・セミナーが開催されました ★今日はI-O WAの誕生日!

[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、ゆたかでありながら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させていただきます。次回は7/21（日）12:30～16:30@東京都渋谷区広尾1-8-6-7F（当社オフィス）で開催です。プログラムは下記サイトをご覧ください。

[詳細はこちらをご覧ください。](#)[Page Top](#)



### 寄付と出資に心をこめる

座談会:高橋 陽子、小松 真実、岡本 和久

日本フィランソロピー協会の理事長として心のこもった社会貢献活動を展開されている高橋陽子さんと、ミュージックセキュリティーズで社長として心のこもった出資・寄付などの活動を行っている小松真実さん、お二人から「心のこもったお金の使い方」について伺いました。(岡本)

高橋 陽子 (たかはし・ようこ) 公益社団法人日本フィランソロピー協会 理事長  
岡山県生まれ。1973年 津田塾大学学芸学部国際関係学科卒業。上智大学カウンセリング研究所専門カウンセラー養成課程修了、専門カウンセラーの認定を受ける。関東学院中学・高等学校心理カウンセラーとして生徒・教師・父母のカウンセリングに従事。1991年より、社団法人日本フィランソロピー協会に入職。事務局長・常務理事を経て2001年6月より理事長。企業の社会貢献を核にしたCSRの推進に従事。主に、企業の社会貢献活動のコンサルテーションや企業とNPOのマッチングなどに携わり、民間の果たす公益活動の推進を目指している。主な編・著書に『フィランソロピー入門』(海南書房)、『60歳からのいきいきボランティア入門』(日本加除出版)、『社会貢献へようこそ』(求龍堂)など。中京女子大学 コミュニケーション研究所 客員教授、財団法人「まちなみらい千代田」理事、社会福祉法人「東京都社会福祉協議会」評議員、公益財団法人「公益法人協会」評議員、「東京善意銀行」運営委員などを務める。

小松 真実(こまつ・まさみ) ミュージックセキュリティーズ(株)代表取締役  
1975年9月生まれ。早稲田大学大学院ファイナンス研究科修了。2000年12月ミュージックセキュリティーズを創業し、『もっと自由な音楽を』をモットーに、こだわりを持った「インデペンデント」なアーティストの資金調達の支援をする仕組みとして音楽ファンド事業と音楽事業を開始する。2001年有限会社化、2002年に株式会社化し、現在に至る。2006年より音楽以外のファンドの組成を開始し、現在は酒蔵、農林水産業、アパレル、Jリーグチーム、地域伝統産業等190本超のファンドを組成する。2011年「セキュリテ被災地応援ファンド」、2013年「セキュリテエナジー」を開始する。

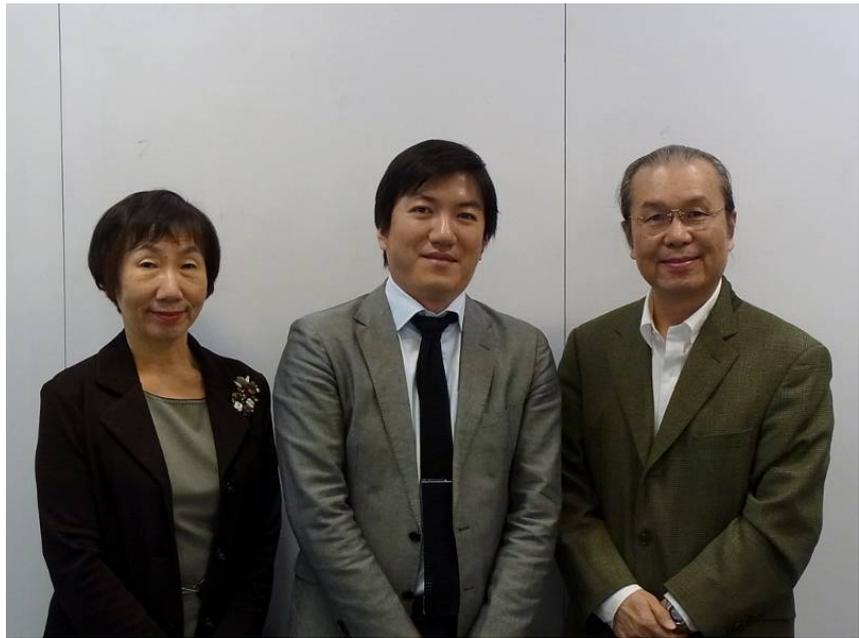
岡本 | 日本には「物心一如」という素晴らしい言葉があります。つまり、物と心はひとつであるということです。同じことは「金心一如」という言い方もできるのではないのでしょうか。つまり、お金も本来は心がこもっていて初めて本当の価値が発揮される。しかし、今日、どうも、お金も単なる物との交換手段としてしか思われていないように思います。それはとても残念なことです。いわゆる強欲資本主義もそれが行き着くところの現象かもしれない。つまり、「幸せ



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

は、たくさんの物に取り囲まれることにある」という現代人の迷信的考え方があって、たくさんのお金を得るためにお金をたくさん自分のもとに引き寄せたいという考え方ですね。でも、本当は幸せは心にあるもの。心とお金が分断されてしまったところに今日の問題があるように思います。高橋さんは日本フィランソロピー協会を通じてたくさんの方の心もった社会貢献をされていますが、最近はお金とどう向き合うかという非常に興味深い活動をされていますね。まず、そのあたりの話をお聞かせください。

高橋 | 私どもは、子供たちがお金の使い方を学ぶことで社会のことを学んだり、自己有用感とか、自己尊重感を醸成することができると思っています。お金の問題は最も重要な核になるんだけど、実は良いことをするということと、おカネとが関係のないことだと多くの子供が思っている。また、お金を稼ぐというと何か強欲なイメージにな



ってしまう。岡本さんが子供たちにマネー教育をされていますが、現場のお話を聞いても、年齢が上がるほどに、お金に対する汚いイメージが高まってくる。それはちょっと違うんじゃないか。人間は自分の暮らしのためにお金を稼ぐけれど、またどこかで人の役に立ちたい、何か人のためにしたいという、利己と利他という両方の気持ちがある。

岡本 | 心の奥底ではみんな、人の役に立ちたいと思っている。

高橋 | そういう格好良い大人が増えていくことが、子供たちから見るとああいう風になりたいなあという一つのモデルになる。そのようなことを考えて、日本フィランソロピー協会の事業をやっています。でもどうしてもお金に関することになると、大人はねじれた感情を持つ。「まちかどのフィランソロピスト賞」という寄付を顕彰する活動を15年していますが、素晴らしい方はいっぱいいるんです。しかし、なかなかそのような活動が素直に認められない。何か妬みとたかりのようなものがある。まあ、大人はもう手遅れかもしれない。一方、子供たちは学校を核にして、いろいろな募金とか寄付を結構やっている。子供たちはそれらについてあまり抵抗は無い。調べてみると、二つのことがわかりました。一つは寄付などを行っているのはごく一部の学校ではなく、実はかなり幅広く行われているという事。大人が寄付をしない言い



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

訳を考えている間に、子供は素直に何かしたいと、募金活動などを行っている。そのために工夫をしている。もう一つの点は大人自身は寄付に対してはあまり関心を示さないけれど、その大人たちも子供のことはすごく関心を示して協力をしようとする。この二つのことがわかりました。私は子供に夢と希望を与えるためにこの仕事を始めたのですが、実際は、子供の力を借りて子供と一緒に社会貢献意識を広めた方が世の中早く変わるかもしれないと思うようになりました。そういうことで、子供たちの学校の中での寄付や募金の活動を現在進めているところです。

岡本 | それは、私も実感しています。私の最近よくやる出し物(笑)で「子供におカネのことをどう教えるか」というのがあります。親御さんを対象に、子供さんへのマネー教育の仕方を話のですが、実は、一番、納得してくださるのは親御さんです。「もっと若い時にこういう話を聞きたかった」とおっしゃる。でも、学校を通じてのマネー教育は結構、難しいところがあるのではないのでしょうか？

高橋 | はい、その通りです。日本の学校はなかなかハードルが高くて玉碎しながら進んでいる感じですが。その中で二つ必要な事を感じています。一つはもう少し理論武装すること。理論武装をして子供の教育にお金とか経済のことを組み込む事。日本ではよいことは、福祉教育、お金の事は金銭教育と言うように別々に存在している。しかし、お金というものは、稼ぐのも、使うのも、自己責任と社会責任の両方があるものです。そこをきちんと教える必要があるのですが、残念ながら専門家がいらない。そこで、研究会を立ち上げ、もう少し理論武装が必要だと思っています。もう一つは、子供たちが実際に行動するのに際して、もう少し子供なりにそれを整理する、その行動がどういう意味を持つかということを理解できるようにしてあげることです。そのための子供のためのお金の本というか、副読本のようなものを作りたいと思って岡本さんにも相談をしているところです。そういう話をしていたところ岡本さんから「それじゃ、小松さんにも参加してもらったらどう？」と言われて、今日紹介をしてもらったわけです。

岡本 | このようなわけで、今日はフィランソロピーの分野の二人の大御所の顔合わせが実現したのです(笑)。

高橋 | 私たちがしている活動のモデルになっているのがアメリカにあるコモンセンツという団体の活動です。たまたま、この団体の活動の話を聞き、ぜひそれを日本に導入したいと考えました。コモンセンツに伺って、そこが行っているペニー・ハーベストというプログラムを日本に広めたいから応援して欲しいということをお願いして、その団体のトップの方に日本にきていただいたりもしました。日本では募金活動と言うと、街頭募金などが中心なのですが、そうではなくて、子供たちが一軒一軒、訪問をして寄付の趣旨を説明し募金を募る。寄付先も、自分たちで相談をして、何がこの地域で必要かと言うことを決め、そこに寄付をする。一年



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

間を通じての活動になります。日本では実現がなかなか難しかったのですが、ようやく杉並区の和泉中学校で、一昨年始めることができました。初年度は生徒会で手を上げてくれた子供でやりました。昨年度は総合学習に取り入れてもらい、14時間の活動になりました。とても面白いなと思ったのは、当初、先生方も受験のこともあるので時間をとられることに抵抗感があったようです。

岡本 | 子供のカリキュラムもぎっしり詰まっていますからね。

高橋 | 実際には手紙を書き、寄付先のテーマも決め、活動を始めたのですが、最後には先生方が「手紙の書き方をもっと教えたかった」と言ってくださった。どのようなところに寄付をするかについていろいろなテーマをヒントとして与えたのですが、子供たちは飢餓というテーマに非常に強く反応しました。それで結果的にウガンダに井戸を掘るプロジェクトに30万円の寄付をしました。



その結果、井戸ができたのです。井戸の横にプレートが置かれ、そこに日本の和泉中学校の寄付により、これができるという文字が刻まれました。それを見た先生は、「ウガンダについてもっと勉強させたかった」とおっしゃった。そういうのをサービス・ラーニングと言うのです。社会の課題を1つの授業の教材にして学んでゆく。そして今度は18時間をかけて行うことになった。先生方もその効果を実感してくださると、より多くの時間を割り振ってくださるようになります。そのようなことをしながら、子供たちもまたいろいろなことを覚えるというか、工夫をするんです。例えば井戸ができることによって子供たちが水くみに行かないですむ。そのおかげで学校に行ける。そのようなドラマと言うか、ストーリーを持ってお金がどのように働いているかを知ることができる。単なる数字ではなく、そのうしろにある人間の活動を感じることができる。また知的な好奇心も刺激することができます。和泉中学校の生徒たちは、それまでは駅前募金などもしていたけれども、これは全然違うと感じています。もちろん活動には色々な制度的な制約もたくさんあります。本当はちがう学年の子供たちも混ぜてやりたいのだけど、それも難しい。ペニー・ハーベストという言葉も使いにくい。そのために、まだ正式のプログラムの名称が決まっていない状態です。アメリカでは、サービス・ラーニングと言うようです。私は「ご縁(5円)募金」などはどうかと考えていますが、まだ決まっていません。いい名前を募集中です。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | ペニー・ハーベストは凄いですよね。以前、高橋さんに伺ったところでは全米で770万ドルを子供たちが集めて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セント玉で埋め尽くされた。

高橋 | 全米のお金を集めて広場に敷き詰めたのです。私は、いつか日本でも内幸町の日比谷国際ビルの前の広場あたりで、それをやりたいと思っています(笑)。

小松 | いいですね。それができたら本当に社会に大きなインパクトがありそうですね。

岡本 | 結局、子供たちも、ただ募金箱にお金を入れて、そのお金がどう使われるか曖昧なよりも、自分が苦労して集めたお金がどのように人々の役に立っているかを実感できた方が嬉しい。その意味ではミュージック・セキュリティーズも同じような概念だと言えます。いわば直接投資の寄付バージョンのようなもので、どこに自分のお金が役立てられているのかが分かったほうが良いに決まっている。ある意味、今までの寄付の活動では欠けていた部分ですよ。

高橋 | そのような活動の過程で子供達が考えることが非常に大きな教育的な価値があると思っています。昔は、色々なおじさんやおばさんが集まって地域で子供を育てていた。でも今はそうではなくなってしまっています。そういう意味では、いろいろな大人たちを見る機会を子供に与えることも大切です。商店街で3回、同じ店を訪問します。1回目は「来週くるので、よろしく願います」と伝え、2回目が本当の募金、そして3回目が報告です。私も同行したある子供は、お蕎麦屋さんに行きました。「お時間よろしいでしょうか」とお昼休みの忙しい時に店に入っていきます(笑)。店員さんに色々な話をしますが、よくわからない。店員さんが店主に相談すると、店主も「まあ、よく聞いておけ」と言うような対応になる。子供たちは外に出るなり、「ものすごく迷惑そうでした」と言う。「忙しかっただけよ、出てくる時に大きな声で『ありがとうございました』と言ったら、にこっと笑ってくれたでしょう」と言ってもそんなの目に入っていない。そのような体験を何件か続け、最後に、「じゃあ、来週までに用意しておけばいいのね」と言われた時、外に出てきて「もう大丈夫です」と言った。「もう自分たちで行けます」と言うのです。やはり学んでいくんですね。そのお蕎麦屋さんは1,000円を寄付してくれました。それでは、「その1,000円を寄付するために一体いくらのお蕎麦の売り上げが必要か、そういうことも勉強しなければいけないね」と言うと言ってくれる。文房具屋さんに行ったら「うちは文房具屋だけれど、本当は貧乏具屋なのよ」と言われてしまった。それでも次の週に行ったら、やはり寄付をしてくれた。500円を出してくれるためにどれだけ大変な仕事をしているのかということも子供たちは自然に学んでいく。貧乏具屋と言われた時に、「確かに僕もあそこでは買いません」と言っていた。でも、そういう付き合いができれば、その後その店に行くようになるでしょう。こうしてつながりができて地域が元気になっていく。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | ある意味、それが本当の勉強なのではないでしょうか。受験勉強とは違う「世の中」校での勉強だ。

高橋 | 寄付をいただいて、こちらが「ありがとうございました」と言うのだけれど、そのお金を出しながら寄付をしてくれる人が「ありがとう」と言ってくれる。「本当は私たちがしなければいけないのにね」と言ってお金を出してくださると、子供たちはもうびっくりしてしまう。お金を出す方が「ありがとう」って出してくれる。そういういろいろな経験をすることのはすごく大事なかなと思っています。私はそこに一つの隠れた目論見を持っています。それは先生を変えるためだと思っています。先生は本当にコミュニケーションや社会体験が十分でない。そういうチャンスを与えられていないので、子供たちが体験するこのような経験を持っていない。子供たちの変化を見て先生たちが、そこから新しい何かを発見したり、一歩踏み出す勇気をもってくれるといいかなと思っています。

岡本 | 先生にとっても貴重な体験でしょう。

高橋 | 福岡県の年賀状の例があります。何をするか子供たちが考えた結果、福岡市に 600 人の一人暮らしのご老人がいることを調べました。きっと一人で寂しいだろうと言うことで、子供たちが年賀状を出そうということになった。それでお金を集めたんです。結局 9,600 円が集まりました。はがきは 1 通 50 円ですから、600 枚だと本当は 3 万円必要なんです。そしたら先生たちがお金を出してくれたというので聞いてみたら、400 円足して総額 1 万円にしたと言うんです(笑)。それで「行政に足りない分を出してくれませんか」と言ったらやはり出せないと言う。そこで仕方なく 200 人の人たちに年賀状を出したのです。そうしたら、期待しなかったのですが、お年寄りから返事が来たのです。その発表会を市でやったのですが、その時の話を聞いた 70 歳の方が、翌日 2 千円を使ってくださいと持ってきてくださった。子供たちのいろいろな活動が大人たちの心を動かすことがわかります。単に寄付をあげるということだけではなく、いろいろな行動を巻き起こし、私たち自身がお金というものをどう活かしていくか、どう社会に役立てていくかを学んでいくことができればいいかなと思っています。

岡本 | 小松さんの活動がどのように立ち上げられて、今日に至っているかなどのお話も非常に参考になると思います。

小松 | 2000 年に設立した会社ですが、立ち上げ当初は音楽家のために資金を調達したいということで始めたファンドでした。そのうちにレストラン経営者やシェフの方からレストラン・ファンドをやらないかというお話をいただくようになりました。2007 年が大きな転機になったのですが、酒蔵さんが資金調達で困っているというお話がありました。色々とお話を伺っていると全国各地の食文化の中心である酒蔵さんがつぶれているということなのです。そこで全国のお酒ファンの方から投資資金を集めてファンドをやろうと考えたのです。酒蔵さんはお米を大量に買い付けるので農家さんとかかわりができて、農林水産業など全国的に個人



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

の方が直接投資するという活動が増えてきました。現在、190本超のファンドを作り6万人ぐらいのお客様が会員です。音楽が68件、酒蔵さんが26件、あと、発展途上国支援ということで海外のマイクロファイナンス向けのファンドや、お米農家さん、放牧農家さん、スポーツ、そして2011年4月から被災地向けのファンドを作りました。金商法に移行してから第二種金融商品取引業者として認定をしていただいています。

岡本 | ファンドの特色を少しお話しください。

小松 | 当社のファンドは音楽からスタートしたこともあり、今までであるような株式を取得するような形態ではなく、シンプルな匿名組合の形で会社が必要な資金を調達していきます。ですから、株式のように会社全体に投資するのではなく、事業単位になっており事業売上の一部を投資家の方に分配します。非常に資本性の高い



資金が入っています。例えば5年間ファンドで投資をして最後に一括して分配を受けるのでもよいということもあります。金融庁に検査マニュアルを変えていただき銀行が資本とみなせるようになったのが2011年です。これによって全国の地銀さんとの連携がしやすくなりました。もともと地元の企業は地銀さんとの長いお付き合いがあるのですが、このようなファンドによってより連携ができるのです。特に被災地では資金を必要としている方も多いのでこのファンドを活用しようというところが増えていきます。

岡本 | 出資者になると当然、その企業の消費者としてのファンにもなるのでしょうか。

小松 | 単純におカネを集めるだけではなく、出資者の方が消費者になれることが重要だと思っています。結果として投資してできた商品を買っていただくようになっています。モノづくりのためのシードマネーを出していただくだけでなく、できたものを買っていただき日々の売上を図っていきます。まずはソーシャル・メディアを通じたPR活動、説明会などを行い、自分の投資資金が何にどう使われるのかを納得していただくのです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | セキュリテ被災地応援ファンドは非常にユニークですばらしいものだと思います。

小松 | 2011年4月より現地に行き被災地応援ファンドを始めました。自治体の方に良い会社をご紹介いただきました。避難所から来ている経営者さんも含め肩を組み「みんなでやろう！」と誓い合った、この時ほど金融の力が人の役に立つということを感じたことはありませんでした。現在、39本、募集金額約10億円、出資者の方もこの被災地応援ファンドだけで27,000人にまでなっています。特徴は一口1万500円で半分寄付、半分投資ということになっている点です。単純に投資のリターンだけを考えれば半分は寄付になってしまうので金銭的メリットは少ない。しかし、自分で応援したい企業を選び、長期的に復興にかかわり見届ける喜びも感じていただけたと思っています。当社としては単純に銀行からおカネを借りるのではない、おカネを借りられない方のためにできるまったく新しい方法を作っていきたいと願っています。

岡本 | 5月2日のテレビ番組、「カンブリア宮殿」でも取り上げられていましたね。かなり反響があったのでは？

小松 | はい、おかげさまでかなりの反響がありました。

岡本 | お客様はどのような層の方が多いのでしょうか？

小松 | 若い方がとても多いですね。でも対象になる方は年齢的にはかなりバラバラだといえます。投資家ではやはり30から40代の方が一番多いです。男女比で言うと6割ぐらいが男性、4割ぐらいが女性という感じでしょうか。

岡本 | 全体の中で、セキュリテ被災地応援ファンドとそれ以外との比率というのはどのような感じになっているのでしょうか。

小松 | 全体のファンドの数が190本超で、そのうちの39本が被災地のものです。

岡本 | 高橋さんも最近では被災地向けの支援が少し頭打ちになっているというお話をされていたね

高橋 | そう、頭打ちというか、やや風化しているという面もあると思います。ただ、それではいけないので、被災地以外の中高生と被災地の中高生との交流できるチャリティー・リレー・マラソンというイベントを被災地で計画したりしています。それから丸の内では早朝セミナーなどもやっていますし、農家さんなどで被災された方に農機具などを寄付できるイベントも考えています。次のステップとして農業経営者としてのリーダー育成のセミナーを完全無償で行お



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

うとしています。朝の7時15分から8時15分まで丸の内で行っています。みんな9万6000円の参加費を、自腹を切って参加しています。定員40名程の所、あっという間に56名が応募してきました。私の近所のお米屋さんも参加していました(笑)。同時に6次産業とか、地域ブランディングを見据えた農業法人に寄付をするというプロジェクトがあります。被災とは関係なく農業は難しい環境にあるので何とか応援をして強い農業に脱皮してもらいたいと思っています。

岡本 | セキュリテ被災地応援ファンドについては、1口1万円で5,000円が出資金、5,000円が寄付となっていますが、他のファンドについても、そのような形式はあるのですか

小松 | いえ。他のファンドについてはすべて全額出資金となります。

岡本 | 出資金については、将来そのビジネスがうまく成長したときには出資金とリターンが戻ってくるということでしょうか。

小松 | はい、そうです。予め事業規模がどのようになったらどのように出資金を返すというようなことを決めておきます。期中の分配金はある場合もあれば、無い場合もあります。毎年分配のようなケースもあります。後は商品ですね。

岡本 | テレビでもやっていましたが、みんなで出資先を見学に行くというのはとても楽しそうですね。

小松 | はい。参加者が皆仲良くなって楽しいイベントになります。そして、このような形で出資をしていると、その商品そのもののファンにもなります。

高橋 | 応援団ですものね。小松さんはもともとミュージシャンですよ。

小松 | もともと音楽サイドから入ってきています。

高橋 | もともと日本には「おひねり文化」というのがありました。芝居や音曲などで感激するとお金を紙に包んで舞台に投げる。小松さんのお話を伺っていると、まさに「おひねり」の会ですね。

小松 | そうですね。今の仕事も、ミュージシャンとしての仕事も、私はどちらも同じようなものだと思います。要するに「ファン作り」ということです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | 寄付であれ投資であれ、基本はやはりファンになるというか、あるいは応援団に参加するということだと思えます。それで私はよく思うのですが、もう何十年も前から「貯蓄から投資へ」ということが言われ続けてなかなかそれが実現していません。やはり基本的に安全なことから「危険なことをやりましょう」と言うメッセージはあまり人々の心に訴えるものがないのではないか、と思っています。そこで発想を転換して逆に「寄付から投資へ」という発信の仕方をしてはどうかとずっと考えています。寄付といっても、もちろん大きな慈善団体の募金箱にもお金を入れるのではなく、先ほど来、議論が続いているような心のこもったお金の使い道が明確にわかるような寄付です。どの会社、どの人を応援したいか、ファンになりたいかということが明確にわかっているところに自分の大切なお金を使ってもらいたい。そのように考え来ると、本来の投資と寄付は非常に似たような性格を持ったものだと思うのです。今すぐ必要としないお金を、今、お金を必要としている人に用立ててあげる。その人が良い世の中を作るために、そのお金を活用し、みんなから感謝され、感謝のしるしであるお金がその人のもとに集まる。そしてそのお金の一部が必要な時にお金を用立ててくれた人に戻される。これが投資の本質だと私は考えています。本来、お金が戻ってくるから投資の「リターン」という言葉が使われているのです。小松さんの被災地ファンドは寄付と出資金の半分半分だということで、私は寄付から投資へというコンセプトの導入としては大変素晴らしいと思っています。元々、寄付というのは、相手に渡してしまう。自分はお金によって他の人の役に立つという「喜び」というリターンを得る。でも、もし、その人が大成功して、その成功のお裾分けをしてもらえたら、こんなに嬉しい事は無い。投資というものをそのような観点から見直してみるのも大切なことだと私は考えています。

高橋 | 私は寄付文化の醸成ということで、ずっとやってきていますが、なぜか日本の社会では寄付と言うとマイナスのイメージがつきまとうような気がします。それはあまりにばらまきの寄付が多いからではないでしょうか。でも、一人一人の人間の中には、自分のお金を少しでも人のために役に立てたいという気持ちはあると思うんです。それにもかかわらず、悪いイメージがあるために寄付をしない言い訳を一生懸命に探している。二者択一ではなく、寄付もあれば、投資もあるので私もやはり被災地ファンドのコンセプトは非常に面白いと思っています。日本人の気持ちをとともうまく吸い上げたものではないでしょうか。どのような背景でこのようなスキームが出来上がったのですか。

小松 | 最初は必要に応じてということだったと思います。出し手サイドの視点もあるのですが、同時に受け取り手としても半分は返済しないでもいい。寄付としていただいた資金であるという安心感があります。

高橋 | 出し手にとっては応援するということでしょう。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | 半分を寄付にすることによって資金を使う側からすれば事業を再び立ち上げるためのリスクが低下するという側面があります。

高橋 | 私はこの仕事をしていて感じるのですが、多くの人が先ほども言ったように寄付に対してネガティブな感情を持っている。

小松 | ネガティブですか？

高橋 | ネガティブですよ。若い人たちが個人的に寄付をするのはそんなに抵抗はないと思います。また、事業を起こして頑張っている人とか、どうしても利益を優先せざるを得ない企業の場合は、まあ、当然とも言えます。でも、普通の人がある程度まとまった資金を寄付をするとなると、なんとなくやはり、抵抗があります。



岡本 | 寄付は金持ちがするもので、金持ちのイメージは悪い人というのが多い。その意味では何か寄付というのは悪い人が贖罪のためにやっているようなイメージがあるのかもしれませんがね。投資は確かに博打というイメージも非常に強くあります。言葉遣いの問題ですが、投資と出資金は何かイメージが違います。出資金というのはやはり出したお金がずっと出した先で活用されていく。短期での値幅稼ぎの売買とは少し違ったイメージがあります。本当は投資＝出資なんですけれどね。一般的には出資と言うと、投機とは別の本来の投資という意味合いを持っているような気がします。

高橋 | 小松さんの活動では、やはり皆にアピールする会社を発掘しているところが素晴らしいと思います。

小松 | ありがとうございます。

高橋 | やはり発掘なさる方の想いが皆の共感を呼び、それが出資という行動につながっているのではないのでしょうか。発掘力と言うか。

小松 | こちら側にも出資をされる側にも応援したい、応援してもらっているという気持ちが大切だということです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | まさに心が通い合っているというのでしょうか。出資先発掘のためにはスタッフの方がかなりあちこちの会社を回って歩いているということですか

小松 | 多くの場合は資金ニーズのある方からお話をいただくことから始まります。

岡本 | 投資信託など、初期の段階では銘柄発掘のためにいろいろな企業を訪問して投資に値する良い企業を一生懸命探そうとしています。しかし、徐々に規模が大きくなってくると、情報の方がやってくるようになります。同じようなことが言えるのでしょうか。もちろん出資を求めるといことは資金を必要としているということですよ。どれぐらいの資金規模が多いのですか

小松 | そうですね。だいたい1,000万円から1億円の間ぐらいでしょうか。

岡本 | その資金によってかなり危なかった企業が復活するというようなケースというのもあったのでしょうか

小松 | かなり危なかった企業というのはそれほどありません。もともと企業経営がしっかりしていて、その上でもっと新しいことをやりたい、そのために資金が必要だというケースが多いように思います。

岡本 | やはり出資先には非上場の会社が多いのでしょうか

小松 | そうですね。やはり非上場会社がずっと多いです。

岡本 | 非上場であれば当然、日々の株価の値動きはありません。その意味では、出資をした人も毎日の株価に一喜一憂することなく、気長に企業の成長を見続けることが可能なのでしょうか。エンジェル投資なども同じようなことが言えると思います。

小松 | それはあると思います。頑張って、この動きを広げていかなければいけないと思っています。

高橋 | 今の課題はなんですか

小松 | 投資家の方をいかに増やすかということです。これといった仕掛けもないので、とにかく一つ一つ良い案件を増やしていくしかないのかなと思っています。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | 社名のなかに「ミュージック」とあるのが何か制約になっているような事は無いでしょうか

小松 | それはほとんどないです。

岡本 | おそらくミュージックに対する思い入れというのもあると思います。でも、実態としては非ミュージックの部分がずっと大きくなっていますよね

高橋 | 私もずっと音楽関係への出資が中心なのかと思っていました(笑)。

岡本 | 小松さんは今でも楽器をやるんですか

小松 | 私はもともとドラムなのですが、今はあまりやっていません(笑)。

岡本 | 私も学生時代、ずっとクラシック・ギターをやっていました。就職してからはあまり真面目にはやっていなかったのですが、10年ぐらい前から、先生について個人レッスンを再開、基礎的なエチュードからやり直しました。今でも、原則、毎日弾いていますが、学生時代に引けなかった曲が弾けるようになるというのはとても嬉しいことです。「昔の俺に勝った」みたいな気がするんです(笑)。やっぱり生涯を通じた趣味があるというのはとても貴重なことですよね。私は人生をゆたかでしあわせなものにする六つの「ふ(富)」としてファイナンシャル・アセット(金融資産)、フィットネス(健康)、ファミリー(家族)、フレンド(交友関係)、ファン(楽しみ、趣味)、フィランソロピー(社会貢献)をあげています。趣味はやはり人生にはとても大切なものだと思います。

高橋 | 「六つの富」で仕事はどこに入るのですか

岡本 | あ、それは時々質問されます(笑)。私にとって仕事というのは、ある意味、社会貢献、ある意味、楽しみ、そして、ある意味、お金です。そして、自分がそのような仕事をして続けていけるようにサポートしてくれるのが家族であり、友達であり、そしてもちろん健康であるわけです。仕事だけではなく、子供であれば勉強、退職者であればボランティア活動なども同じようなことが言えると思います。その意味でそれらは色々な幸福の要素が関わったもののだと考えています。

高橋 | なるほど。お金は大切だけど、それがすべてではないということですね。そのような富に基づいて仕事をするなら、仕事で稼ぐお金がいかにより多くの要素のおかげで生まれているかがわかりますね。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | それには、やはりお金は汚いもの。お金持ちは悪い人と言うようなイメージを払拭していかないといけないと思います。特に子供たちがそう思っているのは大きな問題です。このような考え方を修正してあげる事は、彼らが今から20年とか30年後に彼らが日本経済の中枢を担うようになったとき、非常に大きな意味を持つようになると思います。

高橋 | 寄付に対しても非常に屈折した考え方がはびこっています。以前、あるご夫妻が10億円の寄付をしました。それが新聞に出たのです。日本フィランソロピー協会として表彰をしたいと思ったのですが、とても強くご辞退をされました。その理由を聞くと、やはり親戚縁者、友人などからバッシングがひどかったと言うのです。誰だかもわからない人に寄付をするのであれば、なぜ、私たちに分けてくれないのかと言うのです。すでに15年にわたって「まちかどのフィランソロピスト賞」という顕彰活動をしています。同じようなことがとてもたくさん起こっています。お金に対するイメージが悪いので、その延長線上でお金を寄付などに使うこともあまり良く思われない。これは本当に大きな問題だと思っています。10億円の寄付を一つの寄付先にするのではなく、私たちに相談してもらっていたなら一億円ずつ、10件の寄付にすることもできたと思います。それはちょうど寄付先という10人の子供ができたようなもので、その寄付先が育っていってくれることを楽しむことができるわけです。お金に信頼を乗せて循環させていく。それが寄付だと思っています。

岡本 | 個人金融資産の大半が預貯金で眠っているというのはよく言われます。でも、もし、その一部でも一人ひとりが応援したいという会社などの組織や人々に、出資や寄付の形で回してあげたらきっと世の中ずいぶん変わってくると思うのです。その意味で高橋さんや小松さんの活動には大いに期待したいと思います。私も及ばずながら投資教育を通じて協力させていただきます。今日はお忙しいところ大変ありがとうございました。



### 中国がわかるシリーズ 10 漢帝国の盛世と武帝の時代(前)

ライフネット生命株式会社 社長 出口 治明

都を長安に定め、秦の厳罰主義を簡約主義に緩めた劉邦(高祖。BC202~195)は、秦の郡県制に代えて郡国制を実施しました。これは、要地は郡県制、辺境は一族や建国の功臣を王に取り立て、統治する仕組みでした。ところで、始皇帝に一旦は放逐された匈奴は、英明な冒頓単于(ぼくとつ ぜんう、BC209~174)が王位に就き、項羽と劉邦が争っている隙に、オルドスを回復し、大帝国を築き上げました。BC201年、冒頓単于は、親征した高祖を白登山の戦いで撃破し、実質的には漢を属国とする講和を押し付けました。高祖は止むを得ず講和を甘受しましたが、苛酷な秦の支配と打ち続く戦乱に疲弊していた中国にとっては、しばしの休息が必要でした。

その意味で高祖の決断は、正しかったと言えましょう。漢は以後、約400年の命脈を保つことになります。漢は、漢字、漢学、漢詩など、中国の代名詞となりました。漢は、秦の制度や枠組みを、ほぼそのまま受け継ぎましたので、秦漢帝国という言葉もよく使われます。なお、劉邦は、楚の出身でしたので、漢帝国は楚文化の継承者としての側面も持っていました(皇帝と龍のイメージを結びつけたのも劉邦です。周では、王朝のシンボルは鳥であったようです)。

高祖の死後、糟糠の妻、呂后が約15年にわたって専横を尽くします。呂太后は、武則天や、西太后と共に悪女の代名詞のように扱われていますが、呂氏一族の栄達を図っただけで(自らのために高祖と同じ大きさの陵も作らせましたが)、それほど国を傾けた訳ではありません。冒頓単于の全盛期に、身を低くして消極外交に徹したことは、結果論ではあるが、正解であったと評価して良いと思われます。

BC190年には、長安城が完成しました。呂太后の跡を継いだ5代、文帝(BC180~157)は、仁政に努め、厚葬を戒めて自らの陵墓は自然丘陵の横穴としました。なお、文帝は、即位に当たって民衆に爵位を与え、5日間の酒宴を行わせました。爵位は、軍人向けに始まりましたが、国家の慶事に広く民衆にも爵位(秦漢20等爵制)を与え、宴会を許可することも、また、天才、始皇帝の創始によるものでした。里における宴会の席次も、爵によって定められ、皇帝と庶民の間にも、賜爵を通じて、個別人身支配の関係が出来上がっていったのです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

続く6代、景帝(BC157~141)の時代、BC154年に、呉楚七国の乱が起こりましたが、ほどなく鎮圧され、その結果、漢の国制は、実質的には秦の郡県制と変わらなくなりました。文帝と景帝の時代は、後に、文景の治と呼ばれ、中国の長い歴史の中でも、特筆される安定期となりました(盛世という言葉が使われますが、他には、唐の太宗の治世—貞観の治、玄宗の治世前期—開元の治、清の康熙帝・雍正帝・乾隆帝の治世などがあげられます)。

BC141年、7代劉徹(武帝)が即位し、武帝の長い治世(54年)が幕を開けました。武帝は董仲舒など学者を用いて儒教による専制国家の確立に努め(曲学阿世という言葉がこの時代に生まれました)、最初の元号(建元)を、BC140年に遡って創始しました。儒教は、君臣父子の礼を説き、もともと帝国秩序の維持には都合の良い学問ではありましたが、六芸(易経、詩経、書経、礼記、春秋の五経と楽)を持つ幅の広さが、漢帝国の要請に合致したのです。なお、五経博士が、この頃、置かれたとされますが、実態は詳らかではありません。また、郷挙里選と呼ばれる、地方の有力者の推薦で官僚を選ぶ制度も始められました。

# 合計197歳が 「100年に一度」を語りあう（前編）

経済評論家の三原氏と、本誌講師を務める澤上、岡本の3人の合計年齢は197歳！証券業界の重鎮3人に、巷を賑わす「100年に一度の危機」について熱く語っていただいた。なお、この鼎談は『週刊SPA!』の企画により、2009年2月6日に行われた。

ゲスト：三原 淳雄氏

インベストライフ講師：澤上篤人、岡本和久



## 【三原淳雄氏プロフィール】

▶経済評論家。1937年、大分県出身（旧満州国生まれ）。59年、日興証券入社。ロサンゼルス支店長を経た後で80年に独立、(株)インパルス設立。99年、東証ベンクラブより長年証券界のために尽くした功績により、東証ベン文化賞を受賞。(社)日本商品投資販売業協会理事、日本IFA協会理事、大阪経済大学大学院客員教授などを務める。レギュラー番組に「東京マーケットトゥデイ」(BSイレブン)などがあり、執筆活動や講演など幅広く活動。

## 「100年に一度」という言葉はどこがおかしい

**岡本** 今の経済状況は「100年に一度の危機」とよく言われていますが、三原さん、これについてどう思われますか。

**三原** マスコミなんかでだいたいセンセーショナルに「100年に一度……」っていうけど、100年生きていないやつがどこから100年探してくるんだって思うよ。100年前はどういう世の中だったのかと、まだロマノフ王朝だよ。日露戦争だよ。

大恐慌からだって100年たっていないんだから、軽々しく使うなって、恐ろしい言葉を。

**岡本** グリーンスパンが起因していますよね。今回の株価の下げは標準偏差で見て1%の確率で起こるといので「100年に一度」と言われているんだけど、今世の中で言われているのは「100年のうちで最大の危機である」みたいですね。

**三原** 実際にマーケットで起きたことは100年に一度どころか、200京分の1らしいよ（1京＝1万兆）。金融工学でこういう確率を出すわけでしょ。たとえば1日1%以上株価が動く確率はどれくらいあるとか、1日に5%以上振れるのが何日続くとか、可能性はどうか。でも全部外れたわけだから、100年に一度じゃなく

て、常識が通用しないことが起きたってことなんですよ。だから常識を変えてみればいいの。常識なんて人間が作るものだから。

僕が大学出て証券会社に就職したころは“株屋”って言われていて、株屋に入ったと聞いたら母親が寝込んだくらい。旧帝大を出て株屋に入るって相当出来が悪いってね。だけど僕らの時代はノーチョイスで、自分は貧しいから食わなきゃいけないから、証券の何たるかも知らないで就職した。それで親が落ち込んで寝込んだわけだけど（笑）。

そのときのGDPと東証の時価総額がどういう比率かというのと10：1だった。GDPが10兆超え、東証の時価総額が1兆円。ということは極端に貧しい国の経済だった。要するに稼ぎのほうが多くて、ストックのほうが少ないってこと。

**岡本** そういうことですね。

**三原** 本来、経済の教科書では金融市場と資本市場が車の両輪で表されるんだけど、資本市場がものすごく小さいから両輪にならない。間接金融前提の時代だったから、

Photo：池永一之

護送船団方式が必要だったんだよ。

つまり、銀行に競争させてつぶれたりすると国民が銀行にお金を預けなくなったりする。国が「銀行に預けても大丈夫ですよ」というには、銀行をつぶすわけにはいかない。だから銀行は貸出金利や預金金利でも競争しないわけ。それで量で勝負することになって、しばらくそれが続いていた。その典型的な例が長期信用銀行ですよ。本来なら資本市場が担うべき長期資金を長期信用銀行が債券を出して、僕らが売り子でワリコー、ワリチョーなどといって売っていた。それがわずか50年前。

**岡本** ありえない状況だったわけですよ。

**三原** だから100年に一度なんて、めちゃくちゃおかしい。損をしたとしても文句を言えるぐらいだからありがたいよね。あのころは損をしようにも元がなかったんだから。1兆円を1億人で割ったら、1人1万円しか株を持ってない計算になる。僕らの月給がそのころ1万円だから、株なんて持っている人はいなかったんですよ。

## 投資があるからこそ 経済が発展する

**岡本** 私は以前勤めていた会社で三原さんの後輩になるんですが、入社したのは1971年で、60年代の証券不況の後でした。

**三原** そのころ、うちのジュネーブにサミーっていう人がいるって話を聞いて。それが澤上さんだった。1974年かな？

**澤上** そうですね。

**三原** そのサミーさんがいたキャ

ピタルリサーチ・ジュネーブが作ったのがMSCI指数。Morgan Stanley Capital InternationalのCapitalですよ。

**岡本** もともとはCapital Internationalだったのを、モルガン・スタンレーが買ったんですよ。それから私が入社する前の話だけど、IOSショックというのがありましたね。

**澤上** そうそう。あの後始末が大変だったんだよ。

**三原** IOS (Investors Overseas Services) ショックで世界中の株が下がりましたね。

**澤上** IOSは超特大のグローバル運用ファンドで、当時まだよちよち歩きだった日本企業も1千万株単位で組み入れていたから、後始末が結構きつかったですね。

**三原** 僕はマーケットを見ると、いつも中島みゆきの歌を口ずさみながら見てる。「喜び悲しみ繰り返し」って言ってね。

**一同** (笑)

**三原** 回るんです。「今日は倒れた旅人たちも」が「今日は倒れた投資家たちも」。

**一同** (笑)

**三原** 生まれ変わって歩き出すんですよ。今、必要なのはそういうマインドじゃない？ 僕ばかり話しちゃってごめんね。老い先短いから、今のうちに言うておかないと(笑)。

**澤上** これからも、まだまだ長くやってもらわないと困るんですけどね。この対談、1冊の本にしたらいいかもね。

**三原** すごい単行本になるんじゃない。

**岡本** でも、すぐ発禁になるん

じゃない(笑)

**三原** 僕フリーじゃない。今ぐらい投資の原点に立って考えられる時期って、100年に一度とは言わないけど、僕の50年の経験から言って初めてですよ。

どういうことかということ、日本人はマーケットも株式会社も天から降ってきたものだって思っているところがあるでしょ。株式が公開されて株価というのを一般の人は見て知っているけれど、そもそも社会に富を生み出すのは誰かというのを考えたことがないよね。一般の投資家は安く買って高く売るのが株だと思っているけど、その後ろには企業がある。企業がなかったら社会に富は生まれません。自作農ばかりで富が生まれますかって。自分で作った野菜を売って儲けが出て税を納めるから、少しは生まれるけど。

誰かが起業して、誰かがお金を出して、人を雇って給料払って、所得が生まれて税金が生まれて、その人たちが家を買って、という具合にして町が発展してきた。アメリカ人なら子どものときから歴史を習えばわかるわけ。

移民ばかりの国がなぜあれだけ急速に経済大国になったかということ、ヨーロッパからお金を引っ張ってくるというシステムを考えたからで、それが投資銀行のルーツなんです。投資銀行があったから、JPモルガンができた、カーネギーが鉄鋼王になれた。カーネギーが生まれただけでどれだけ効用が生まれたかということ、ピッツバーグという町ができるくらいなんです。

もともと投資があるから、人は



岡本 和久

豊かになる、税収も増える、国は豊かになる、こういう循環が投資の原点のはずなんです。それで投資家は何年で元が取れるかを考える。

**岡本** 投資家が、たとえば1万円 で買った株を2万円で売ったとしても、その儲けは企業にはいかない。だから株主というのを総体としてみれば、企業と株主のつながりというのは結局、配当で回収するしかないんです。

**三原** ところがこれまで日本は高度成長だから、成長ばかり見ていて配当なんか無視していた。配当払うより、内部留保して次の成長に投資するほうが株主・企業双方によかったという時代があった。税金払ってまで配当くれなくてもいいですよ、という時代が。

マイクロソフトも成長過程では無配ですよ。株主も企業の価値が上がるっていうので喜んだ。だけど成熟してくるとそうはいかない。

## 投資とトレーディングの違い

**岡本** みんなの目が株価にいきすぎましたよね。株価の変動に。そ

れにうまくどうやって乗るかというのが投資だと思った。それが大きな間違いなんです。

**三原** それってトレーディングでしょ。トレーディングやるなって言わないけど、株で儲けた人はいかがわしいことやってるみたいに思われないようにしてほしいね。

原点に立って考えれば、企業は社会に富を生み出すエンジンで、そこにお金を出す株主というのは燃料供給している人たちですよ。燃料がなかったらエンジン回らないですからね。それを担っているのが株主、その人たちが投資家なんです。だから株をやるって、一言でインベストメントとトレーディングとスペキュレーションの3通りを一緒にしないでほしい。澤上さんは明らかに投資をやっているけれど、今、ネットのブログなんか見ているとみんなトレーディングね。

**澤上** そうですね。

**三原** そういふのは巾着きみたいなトレーダーで、企業にとってなんの関係もないし、むしろ邪魔なのよ。企業が努力して株価上げたって、すぐにいなくなるじゃない。自分で勝手にやってくれたらいいんだけど、損するとわあわあ騒ぎ立てるから金融商品取引法みたいなのができてくる。

**一同** (笑)

**三原** さわかみ投信にくるような正しい投資家が育たないといけない。

なぜ日本株が世界で最も長けたかということ、日本人が買ってないからです(笑)。そのくせ「主婦の私が何千万円儲けました」みたいな本ばかり読んだりして、日本

の株を買っていない。

**岡本** 外国人が動かすマーケットって言われていますよね。だいたい外国人が買うから日本人が買うっていうのは変な話ですよ。

**澤上** いまだに植民地市場のまま。

**三原** 今、株価は時差が決めているようなもんですよ(笑)。日本人のマインドなんて入っていない。ニューヨークが下げたから、とりあえず朝下げますと。落ち着いてちょっと戻してきたら、上海が下げたからまた下げますと。もう、時差、時差投資ですよ。

日本の投資家はどこへ行つたんでしょう。世界のマーケットを引っ張る気概はないのか。お金がないならしょうがないですけどね。でも今、時価総額の3倍くらい預貯金を持ってるでしょ。700兆ぐらいあるんじゃない。

**澤上** 778兆円、個人の預貯金だけで。

**三原** そのうち2割でも株式市場に移してみてもよ。あつという間に5~600兆円になるよ。

**澤上** そうなんですよね。みんな幸せになれるのに。

**三原** みんな幸せになる。澤上さんなんかはもっと幸せになる。

**一同** (笑)

**三原** 以前、アメリカの有名なファンドマネジャーのピーター・リンチにインタビューしたことがあります。彼を訪ねていく途中タクシーの運転手に「どこから来た? 何しに来た?」と聞かれて、「日本から来て、これからピーター・リンチに会う」って言ったら、「グレート!」と言われて、「何がグレートなんだ?」と聞いたら、「彼もリッチになったけど、多く

のアメリカ人をリッチにした」と。

そのころ彼はジュニアアナリストだったんだけど、彼の上位ファンドマネジャーに任されたのがマゼランファンド。そのときの規模は3~40億で、それが13~14年後の引退するときには700倍になって2兆を超える巨大なファンドになった。

日本では巨大なファンドに育つ前に、2割から3割上がるとみんな解約していなくなるから巨大なファンドが育たない。アメリカ人はピーター・リンチのファンドがすごいとなると、高くなってもどんどん買うんですよ。ですから資産総額は700倍になって、この間基準価格は25倍になっている。

子どもが生まれたときに1000ドル買っていれば、大学に行くころには2万5000ドルになった。事実、そう言われましたよ。ニューヨークで彼をインタビューした後、ロビーで人を待っていたアメリカ人からね。「あの人のおかげで私の子どもは大学に行けた。あなたがインタビューに行く前に会えたら、彼にお礼を伝えてほしかった」と。

僕は日本でもそういう話を聞きたいね。

**岡本** 日本ではそういう話を聞きませんよね。何となく株をやっているか、儲けようとか、デイトレーディングとか。

**三原** そういう投資もないしね。なぜかっていうと、ほとんどがトレーダーでしょ。せっかくいい投信作っても、値が上がるとみんな売ってしまっている。

残存元本が減ったら運用できないから、証券会社とか投信会社は、まずは投資家本人を育てるべきだ

よね。

**澤上** 自分のためにもなるし。

**三原** そうですね。投資家も勉強すべきですよ。投資家が自分で考えるのをやめて、僕らが講演でさんざん話した後、「今、買いですか？ 売りですか？ 何を買ったらいいですか？」と聞いてくる。あなたが言う“上がる株、良い株”ってというのは、今日が底値でとんとんと上がっていて10日後には5割ぐらい上がる株のことで、そんなことがわかれば講演に来てるわけじゃないでしょって言いたいよね(笑)。

**一同** (笑)

**三原** 僕は生まれた国を間違っちゃったね。バフェットと僕は年がそんなに変わらないのに、なぜ僕はバフェットになれないかというと、生まれた国を間違えた。

**澤上** アメリカに生まれていけば人生違ってましたね。

**三原** 日本って金持ちの足を引っ張る国でしょ。金持ちが金持ちらしく社会にきっちり還元しない国でしょ。でもアメリカは違う。バフェットが言ってましたよ。なんていい時期に、いい国に、しかも白人の子として生まれたんだと。だから、感謝する気持ちのほうが大事だって。幸いにも、発展途上のアメリカで、マーケットがあって、マーケットをうまく利用できた。マーケットが助けてくれて、自分は6兆円もの富を築いた。だからこれを社会に還元するんだと。

僕は彼から5年遅れて戦前の満州で生まれて、ソ連に侵略されて死にそうになって日本に帰ってきた。学校では「金持ちはよくない、企業はよくない」と教育を受けた。大学では経済学部だからというこ



澤上 篤人

ともあって証券会社に入った。そこで、安く買って高く売るのが株式投資だと錯覚したままアメリカに行って、初めて投資に目覚めたときはもう40歳。こんな商売入ったから、今度は身綺麗にしてないと日本のマスコミから何を書かれるかわからない。三原は株式投資で儲けているらしい。インサイダー情報でも利用しているんじゃないかと書かれたら、僕おしまいになる。僕、口が悪いから本当に身綺麗にしないといけない。これで講演に行ってる不思議さ。アメリカなら僕や岡本さんとか貧乏人が講演に来ると、帰れって言われますよ(笑)。儲けた人の話を聞きたいとね。

**岡本** 体験談をね。

**三原** だからバフェットが講演するっていったらタダのはずないよ。おそらく大ディナー大会で入場券付15万円、それでもたくさん人が来るだろうね。ちなみにバフェットは年に1回、自分とお昼ご飯を食べる権利をオークションにかけてるけど、去年いくらだったか知ってる？ 一昨年が6千万、去年が2億2千万。

**一同** えーっ。

**三原** 落とされたのが二人とも中国系の人。一昨年、6千万で落とされたのが中国系アメリカ人で、身ひとつでアメリカに渡ってきて成功した人で自分も社会に還元したいって言っている。去年は香港の中国人の投資家。

われわれもバフェットみたいになりたいね。それで日本でそういう話を聞きたい。お金持ちになりたい人には、僕らでよければいくらでも応援しますが、その使い道を考えさせてほしいね。たとえばオーケストラを応援するとか、絵描きを応援するとかね。

**岡本** それで文化が育っていくことがありますからね。

**三原** 去年派遣村に民主党のお偉いさんが来て、こんなふうになったのは麻生内閣のせいだって言ってたけど、彼は大金持ちなんだから3億くらい出したらいいのにね。

**一同** (笑)

**三原** 納得がいかないよね。国が何とかするっていったって、僕たちの税金でやってるわけでしょ。派遣村の500人ぐらい助けてあげたっていいのに。昔はいたんだよ、恵まれない困った人を助ける富豪や投資家が。

**岡本** だいたい藩主なんでもともとそういう存在だったんですからね。藩のなかの恵まれない子とか、優秀な子がいたら常にお金を出していましたよね。陰徳ってありましたよね。今はそういう人がいなくなりましたね。

**澤上** それは、お金を持っている人々の役割なんだよね。持てる人たちが、持てる能力やお金を世の中へどんどん分配していく。それで社会が成り立っていくんです。

ところが、やたらめったら平等でしょ。何もかもが平等でなければゴリ押ししてくる。

### 投資の原点は 世の中を良くしようという気持ち

**三原** 昔、マーケットで勝った人というのは大地主になって極悪人みたいに言われてるけど、大方の人は篤志家の人なんです。食うに困って土地を買ってくれて言われて「ああそうなの」と言って買ってあげて大地主になった人が多かった。たいていは慈悲の心をもっていたわけよ。

株式投資も一緒に、株価がわあーっと上がるとき、みんなそんなに株を買いたいのか？ 売る人が少ないから上がるんだろう、じゃあ売ってあげよう。下がったときは、そんなに下がったらみんな困るだろうということ、自分に少し余裕があるから買ってあげよう、こういうのがだいたい成功する人のスタンスだと思うんですよ。

**岡本** そうですね。

**澤上** そういったときに儲けようじゃなくて、世の中が困っているんだったらちょっとお手伝いさせてもらおうという気持ちね。みんな世の中が喜んでくれるのなら、それが結局はリターンになって戻ってくることなんだけど。

稼ぐ意図なんてどこにもない。トレーディングで儲ける意図なんてどこにもないから、戻ってくるんだよね。

**三原** それが投資の原点ですよ。会社を作ろうとする人にお金を出す人は、そういう人ですよ。値上

がりなんてもとから期待してませんよ。最初の年は無配でもいいけれど、せめて15年くらいたったら回収できるとかね。それくらいのビジネスプランは立ててほしいよね。

株主になるということはオーナーになることです。大方、日本では株をやるというのは誤解されてトレーディングだと思われていますよね。それならIRとか、企業に文句言っちゃいけないよね。企業は一生懸命努力しているんだから、企業価値を上げようね。でもトレーダーなんて企業の価値が上がって、株価が上がったらいなくなっちゃうでしょ。こういうのは根本から認識を、マーケットとか株式とか改めて勉強し直す今がいい機会なんじゃないですか。

**岡本** そういう視点を変えると、今のマーケットが全然違ったものに見えてきますよ。いつまでもこういう状態が続いているわけじゃないし。

**澤上** 絶対そうですね。

### 小さな雇用を守るのか 大きな雇用を存続するのか

**三原** 今、悲観的な報道されてるなかに“派遣切り”がありますが、派遣切りというのは嫌いだけど、本来の意味は派遣の契約が切れたってことなんですよ。途中で無理やり切ってるみたいだけど、実のところ契約切れなんですよ。契約更改しなかったら悪者みたいにいわれるのは、おかしいよね。

契約が切れてクビになる人は気の毒だと思うんだけど、その人たちがそのまま抱え込んだまま会社がつぶれたほうがいいんですか、

という議論が一方でされるべきだよね。

**澤上** そういう話は全然しないね。

**三原** 2万人の方にお辞めいただいて20万人の人が助かるんだったら、社会的にはこっちのほうが良いじゃない。20万人が失職したら、税収も落ちるし生活保護も増える。

**澤上** もっと大変になりますよ。

**三原** だから今、むしろそうやって企業がスリムになってくれることはありがたいことなんです。利益が落ちて費用削っているから、利益が出やすくなる。すると株が上がってくる。心ないマスコミは何書かかっていうと、「人員の犠牲のうえに利益を出している」ってね（笑）。利益を出してくれなきゃ、世の中の役に立たないじゃない。

**岡本** 内部留保がたくさん貯まっているんだから、それ使えみたいな滅茶苦茶な議論ですよ。株主のものなんですから。

**三原** しかも内部留保って、全部キャッシュがあるわけじゃないし。

**澤上** 10年前にも同じような経験してるよね。バブルが崩壊したのが90年。それから日本経済は急激に下降して、地価も株価も下がって不良債権問題大変だって騒いだ。実はあのとき、90年くらいから95年の4月までは円はドルに対して2倍になり、超円高だった。すると輸出企業はダブルパンチをくって、下請けさんを切ったりしてマスコミに袋叩きにあいましたね。

でも、バブル崩壊による資産デフレや超円高を切り抜けたあと、輸出企業は一つとしてつぶれてないよね。つまり小さな雇用は切ったけど、大きな雇用は守った。と

ころが日本の国内の金融業なんかみんなバタバタとつぶれた。だけど、国から守られているということもあってマスコミに叩かれたい。逆につぶれたときはマスコミに同情されたりして、おかしいよね。

経営者が命がけで雇用を守っているのに、それに対して売国奴みたいに書かれたりしたんだよね。大きな雇用に対して無責任もいいところですよ。

**岡本** オバマが「チェンジ」と言ってるけど、日本だと「変化」ですね。去年を漢字1字で表すと「変」だったですよ。変ってというのは、「あいつは変なヤツだ」とか、「変なことするなよ」みたいに悪い意味にとられるけど、チェンジってというのはある状態が別の状態に移るといこと。世の中って常に変化しているから、やっぱり変わっていかなくちゃいけない。

為替が高くなれば、企業だって変わらなくちゃいけないですよ。それが一段落したら、また別の変化が起こってくるだろうし、とにかく固定してちゃいけない。今は思考停止になっているかもしれないね。

**三原** また昔の世の中にふっと戻るんじゃないかと思うことがあるけど、戻りっこないよね。僕はたった50年しか働いてないけど、50年前と今と何が一番大きく変わったかという、豊かになった。貧しいのは心。依然としてね。

変な国に生まれて損したのが僕。バフェットになれなくても、アメリカならもう少しのびのびと生きてますよ。

**岡本** 結構のびのびと生きてるよに見えますけど（笑）。

**三原** そのために払っている犠牲が大きいよ。テレビ局から追い出されたり、金に絡まないでやるから金儲けできないし。一番マーケットをわかっているグループに入っているのに、だけど僕が株式投資でお金儲けたりすると、村上ファンドの村上さんのような目にあわされるからね。

**岡本** 三原さんが証券会社で注文出そうとすると、受けてくれないそうですね。

**三原** 70歳以上だから。家人同伴じゃないと。

**澤上** ようやく晴れて自由に投資できる身になったのね（笑）。

**岡本** 金商法のせいですね。

## リスクの本当の意味

**三原** そういった法律で縛るわけですよ。この国はリスクを悪だと思っていますからね。日本語を正確に使ってほしいですよ。リスクの意味を正確に理解してないでしょ。危険と誤解している。本当の危険はdangerのはず。高いビルの屋上のがけっぶちに立っているというのはdanger。何のリターンもない。

リスクというのはリターンとセットになっている。だから、たとえばプールで泳げばおぼれるリスクあるけど、泳ぐ楽しみもあるよねっていうのがリスクなの。みんなが勝手にリスク＝危険と誤解しているから金商法みたいのができるわけ。

**岡本** 責任ってもともとそういうものでしょ。バフェットだって日本人だったら注文出せませんよ

ね。もう79歳ですからね。

**三原** 彼はすごいよね。バイ・アメリカって言って私財は全部アメリカ株につき込んだからね。

**岡本** それは結局、アメリカ＝政府じゃなくて、民間企業なんだという発想があるんですよ。

**三原** アメリカの民間の活力、そういうのを今バイ・ジャパンでやれって言ってるんですけどね。今の日本で余裕があってお金を持っている人は、株や投信持ってなくてよかったねと思っているわけですよ。

**澤上** やらないでよかったねとかね。

**三原** こんなときに出てきて株を買って儲かると、何をやってるんだとか、いかがわしいことして、と言われる。これは、僕が就職したころの間接金融の考え方から変わってない。

**岡本** 私が証券会社に就職したのは71年で、あのときに社長が新入社員のあいさつのときに、君たちはいい会社に入った。これからは直接金融の時代である。今までは間接金融だったけど、これからは直接金融の時代であると。これから証券会社が果たす役割は大きいんだと言われたけど、今と同じこと言ってますよね。それぐらい間接金融が根強かった。

**三原** 信仰に近いよね。

**岡本** そうですね。それなりに役割を果たしてきたけれど、バブルが崩壊して銀行など間に入っている金融機関のリスクテイク能力がどんどん下がってきた。

リスクテイクというのは、銀行に預けているお金を銀行がどこかに貸し、そこがつぶれてしまっても預金者のおカネは大丈夫なわけ

ですよ。銀行がそのリスクをとってくれる。だけど貸している先がバタバタ倒産しちゃったら銀行も危なくなる。そういう意味でのリスクテイク能力がなくなってきましたよね。今、ようやく変わってきていると思いますけどね。

**三原** ところがアメリカの大手投資銀行がさんざんなことをやってきたから投資銀行が悪みたいにいわれてるけど、投資銀行って絶対に必要なんですよ。投資銀行は自分でリスクをとっているわけ。企業が増資をするときに幹事会社になるってことは、お客さんが買ってくれなかったら自分が全部引き受けるわけだから、そうやってアメリカの経済が活性化してきた。だから日本とはちょっと違う。

**岡本** 投資銀行のリスク管理能力が甘くなってきたのだと思うんですよ。長い間、楽なマーケットのなかで。

**澤上** だから今、反省しているだけの話ね。反省して甘くなったのをシベアにやればいいだけの話。

## 国家の過剰な介入が マーケットの自由を奪う

**岡本** 今、世界的に見て一番不安を感じるのは、国家の過剰な介入ですね。資本主義そのものへの。もう一つは、規制の過剰な強化でしょうね。あとは保護主義です。やっぱりそういうのが、この混乱のなかでわあーっと出てきて、本来のあるべき活動を阻害しだすと、あまりいいことがないと思いますね。

**三原** 結局レーニンが正しかったことになるからね。

**一同** (笑)

**澤上** アメリカって自由とか市場をすごく大事にするでしょ。だから規制とかやってもね、そのうち落ち着かなくなるんですよ。逆に問題があるならあるで、それを一掃してしまおうという考えが一番効くのがこの国なんですよ。

アメリカ見てたらわかるけど、この状況から抜け出すのはそんなに遠くないでしょう。意外に早く活力出てきますよ。だって民間が自分たちでやってるんだもの。民間が集まってマーケットってできるんだから、行きすぎた場合はみんな反省してるわけ。米国での市場の浄化作用ってものすごいですね。

**三原** 本当の市場は浄化作用を持ってるんですよ。ただし市場は合理的に動かない。世の中も、市場も合理的に動いたら逆におもしろくもなくなかしくもない。澤上さんがパナソニックを1000円だと思って、世の中全員が1000円だと思ったら……。

**澤上** 買えない。

**三原** だから両側から見るという視点が必要なんです。自分は1000円で安いと思って、誰かが売ってくれるから買えるんだけど、1000円で高いと思って売ってくるかもしれない。それともなりふりかまわずキャッシュが欲しいから売ってくるだろうとか、こういう合理的な判断ができれば、1日で1000円もドーンと下がったときに、ありがとうって言って、そんなにお困りなんだったら、キャッシュが欲しいんだったら、幸い手持ちキャッシュあるから買いましょと。

**澤上** これがマーケットなんです

よ。みんな、参加者が自分で判断している。

**岡本** みんな前提が違うよね。企業の評価も人によって全然違うし、経済環境の前提も違うし。ある人は円高だと思っているし、ある人は円安だと思っているし。半年先を見ている人や3日先を見ている人もいれば、30年先を見ている人もいる。

いろいろな人がパナソニックという株を見て、ある人は1000円、ある人は3000円、ある人は5000円だと思ってしまうバラつきがあって、そこで注文が交錯してコンセンサスとして今の値段が決まるわけですよ。

**三原** だから長期的に見ると、合理的な動きになる。これはあるんです。衰退する企業でも、良くなる企業でもある。だから、おもしろい。これがみんなに見えていたら、おもしろくもおかしくもないですよ。

**岡本** 大きなトレンドってあるんですよ。そのトレンドの周りにサイクルみたいな部分があって、上がったり下がったりしてるんですよ。

**澤上** ありとあらゆる価値観とか時間軸とかが入り込んで、時々刻々と価格というものが形成される。その時点その時点の力関係がどうかで価格として表示される。その情報が大事なんです。それを市場関係者がコントロールしたり、役人が規制したりすると価格が伸長しないわけ。経済の活力、その価格は色づいている。いろんなものが入っている。その出てくる価格に対してどういうふうにか考えるかですよ。

**岡本** やっぱ自由じゃないとダメですよ。

**三原** マーケットは合理的じゃないからおもしろいんですよ。でも、日本は全部法律で規制しようとするからね。もう時代に沿わない法律はどんどん廃止して、時代に沿ったものを導入してくれればいいんだけど、日本は禁ずる法律ばかりだもんね。アメリカもドイツもしょっちゅう変えてるでしょ。日本だけよ、1回作ったら変えられませんって。

**岡本** アメリカなど、修正すると過去のそれに反する条項がすべて無効になりますからね。

**澤上** 日本では古いものを引きずってるわけですよ。そういうことは覚えていて、都合のよいときに引っ張り出してくるんですよ。今も適用できるとか。

**岡本** ここをこう読み替えれば何とかできそうとか、多いですよ。

**三原** 前例を見て引っ張ってくるからね。だから今、たとえば澤上さんをお願いしようと思ってるんだけど、“じいさん・ばあさん・孫ファンド”というのをやってくれないかな。

じいさん、ばあさんが最初から孫の名前で買う。たとえば上限は1人100万まで。つまり贈与税の範囲。3年間ぐらいは積み増しを認めよう、その代わり解約は孫が成人になるまでダメ。孫が生まれて最長の人で20年。10歳以下の孫じゃないと受け付けない。

じいさん、ばあさんにとっては大したお金ではないんですよ、孫のかわいさからするとね。それが10年20年たったらどれだけ化けるかというのを1回検証するには、

今がいい下げだと思っています。利回りだけである程度保証できる。3%でくくっても6割回収するんだから、再投資していったらもっとすごいことになるかもしれない。それで孫が、たとえばケンブリッジへ留学したいといっても100万円が留学費用くらいになる可能性がある。

**澤上** 実はね、じいさん、ばあさんが孫のためにファンドを買ってやるのは問題ない。ところがじいさん、ばあさんが直接は買ってやれない。親の同意を得なければならぬ。直接の責任者・親権者が両親だから、両親がフンって言うてるとダメで、これがネックなんですよ。

**三原** ものすごく意義があるファンドだし、日本中の投資に対する考え方を変えるでしょう。時間はかかるけど、最低10年ぐらいね。長期投資でうまく組んでいくと、すごいことになる。

今度それを目指したファンドが渋澤さんのところでできましたよね。30年先の目線で30銘柄、成功してほしいと思います。

**澤上** 今みんな立ち上がってがんばっていますよね。

**三原** 孫に、私が大学進学できたのはおじいちゃん、おばあちゃんのおかげって思われたらいいよね。死んでから墓に孫が花を持ってきてくれるなんていいよね。

**澤上** ものすごいニーズがありますよ。

**三原** 絶対成功すると思いますけどね。するとマインドが変わりますよ。もうそれぐらい長期で変えていかないといけないね。

(次号に続く)



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

### I-OWA マンスリー・セミナー講演&ミニ座談会

#### 講演: 早分かり 日本版 ISA

講演: 野尻 哲史、レポーター: 川元 由喜子

日本版 ISA の愛称の募集を、つい先日までやっておりましたが、4 千件を超える応募があったそうで、多くの関心を集めたことを喜んでいますが、この ISA も含め、こうした制度はどうしても難しくなってしまうので、せめて馴染みやすい愛称をつけて、多くの人に使いこなしてもらえる制度にしたいと思っています。

簡単に言えば「少額投資非課税制度」です。上場している株式、ETF、REIT と公募投信が対象で、毎年 100 万円まで、配当と譲渡益が 5 年間非課税ということです。ですから合計 500 万円が上限となります。利用できるのは 20 歳以上で、口座を開けるのは、来年の 1 月 1 日までに 20 歳になっている人です。20 歳になっている子供の口座は作れますが、贈与税がかかるケースもあるので、ISA とは違うところで問題が起こらないように注意が必要です。



厄介な点は、口座で保有しているものを途中で売却することはできますが、一度使った枠は再利用できないことです。一旦 100 万円分投資したあと 30 万円分売った場合、もう一度 30 万円分買うことはできません。入れ替えもリバランスもできないわけです。

5 年経って非課税期間が終わった後どうするか、これも厄介な点です。全部売却してしまうという選択肢を除けば、課税口座に移すか、新たな ISA 口座にロールオーバーするか、選択肢は 2 つ。選ぶ基準は、5 年経ったときの残高が 100 万円以下か 100 万円以上かです。値洗いされて、その時点の価値が新たな「取得価額」となるからです。100 万円以上なら課税口座に移し、以下ならそのままロールオーバーする方法を選びます。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

口座開設時に住民票が必要というのも、厄介なことの一つです。設定期間の年初の住所が証明できるもの、とされているからです。こうしたことも含めて、もう一段の改善が必要だと思っています。

ISA を投資家に説明する際に強調したいのは、これは手段であって目的ではないということです。今、各金融機関が勧誘を始めつつありますが、「まず口座を作ろう」ではなく、「まず資産運用をやろう」という目的があって、そのうえでこの ISA はどう使えるのか、と考えてほしいのです。ISA に適した商品は何かとよく聞かれますが、逆なのです。「自分に適した金融商品で運用している→その間 ISA を使ったら非課税のメリットがある」という風にならなければ、ISA の制度は上手く活きないのです。

講演では制度の詳細を解説いただいた後、年代別に ISA を使いこなすポイントをお話しいただきました。日本が手本としたイギリスの ISA との比較や、資産活用の際の引出率の議論、相続税に対する見方なども伺いました。

(2013 年 4 月に開催された I-OWA マンスリー・セミナーでの講演内容を要約したものです)

### ミニ座談会

参加者:野尻 哲史、竹川 美奈子  
岡本 和久  
レポーター:赤堀 薫里

岡本| 日本版 ISA の非課税期間が 5 年、口座開設可能期間が 10 年でいいかという期間の問題と、非課税投資総額の金額の問題と両方ありますよね。政治的な配慮があるとは思いますが、金持ち優遇は避けるべきだという意識が強くなりすぎている気がします。また、本当はもっと簡単なわかりやすい制度であるべきだと思っています。本来、この制度は、それほど金持ちでない人がどうやって資産形成をするかという制度だと思いましたが、何か、逆に金持ちでない人にとっても使いにくい制度になっている気がするのです。その辺りはどうでしょうか？

野尻| この制度ができるまでに少なくとも、この 3 年半やってきたのですが、そもそも、来年 1 月からスタートするこの制度は、口座開設期間が 3 年間、非課税期間が 10 年ということが法律で決まっていました。これは絶対、避けたいと思いました。しかも、毎年、口座を作り直さ



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

なければならない。これは、金融機関が絶対やらないですよ。何の為に、この制度を作るのだろうと大きなクエスチョン・マークが付きまします。金融庁もその点をご承知で、期間までに間に合うように変更を加えて、金融機関に対応をさせるということをしなければ、どうにもならない状態だったのです。だから、例えば恒久化といいながら「10年でもいいや」という、ある種、間に合わせる為の妥協があったのです。1,000万円は金持ち優遇だという声が出てきました。でも「1,000万円を投資しろ！」と言っているわけではない。毎年100万円しかできないのに、どう考えてもこれが金持ちの制度とは思えないですよ。結局、「トータル1,000万円は大きな金額ではないですか？」という議論で、「500万円に下げてこれで通しましょう！」ということになったという話です。

岡本| でも、野尻さんの講演に、ボックスに数字を入れていくと、老後資金がいくら必要か試算できる計算式がありましたよね。あれで見ても1,000万円では全然、足りないというのは明らかです。これを上限にしてしまうということは、金持ち優遇とは真逆で、お金がない人にちっとも役立たない制度になりかねない。0よりは1,000万円でもお金があればいいと思いますが、その辺は当局の考え方にちょっと疑問を持ちますよね。



野尻| これとまったく同じ議論が、年金でも行われています。イギリスのISAがスタートした1999年の前後は、いろいろな意味で変動のあった時期です。一番大きいのは2000年に政府がペンション・コミッティーというのを作って、「イギリスの年金制度をどうすべきか」という議論をさせたのです。その結果、「ステイト・ペンションでは、あなた達の老後はカバーできません」と政府が宣誓するのです。日本の場合は依然として、年金制度は100年安心ということに対して否定をしていない。「政府としては無理だから自助努力をなささい」というメッセージを政府が出さなくてはならないですよ。そういうことによって、こういう制度の意味だとか、それを前提とした制度の建付けだとか、使う人達の危機感だとかが醸成されていくと思います。一方で、「国がちゃんと面倒見ます」というメッセージを出しながら、こういう制度をやるのでおかしなことになるのです。私は、大きなボタンのかけ違いが日本にあると思います。

岡本| やはり自助努力。自助ということをちゃんと明確にだして、同時に制度的に自助を支援する



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ことをしてあげる。そう考えると一歩進んだとも言えますが、中途半端ですね。ところで、どうして20歳以上という制約があるのでしょうか。子供のときからこのような制度を使えたらよいと思うのですが。

野尻| イギリスを例にとると、もともと子供向けのものがありました。ですから、自然にISAは大人向けになり、それがそのまま日本に導入されてきたのだと思います。イギリスのISAは、株式ISAが18歳以上、キャッシュISAは16歳以上。日本が20歳にした理由は大人だというぐらいの話です。イギリスには、もともと子供向けとして、チャイルド・トラスト・ファンドがありましたが、これはジュニアISAに移行しました。今、このジュニアISAは、金持ちがやる口座になっているので問題になっています。これは誰が拠出してもいいのです。祖父母でもいいし、名付け親でもいい。そうすると体のいい贈与として使われてしまいますよね。日本に導入するのであれば、ちゃんとルール化しなくてははいけない。ただ、いつの間にか孫に対する1,500万円の教育資金非課税枠がでてきてしまっているの、必要性を薄めてしまっているのかもしれない。

岡本| その点は、全体の議論の中でちょっと抜け落ちている部分だと感じます。0歳からその子の将来の為にやっていく部分があってもいいのではないのでしょうか。

野尻| 始まったのが昨年であり、それまでのチャイルド・トラスト・ファンドはまだ存続しています。ただ、口座を開けられないというだけであって、生まれたら国がお金をくれていたのですよ。それをそのまま投資していれば非課税というやり方なのですね。

竹川| 個人的には1,500万円を「どん」と贈与するのではなくて、子供のうちから投資をしていった方が、よっぽど勉強になりますよね。

野尻| それは難しいところであり、子供が投資することじゃなければだめですよ。しかし、子供の為の資産であれば、親がやってもいいわけです。子供の大学の入学費用を用意するというようなね。「子供の為だからいいじゃないか」というと、美談ではありますが、制度をしっかりとっておかないと、それこそ金持ち優遇になりかねない。そこはちょっと考えた方がいいですね。今、一律に議論されているのが、どちらかというと年寄りから子供にお金を回すという議論が大きくなっていますよね。

岡本| まあ、でも、小さい時から少しずつ意識を持って何かやっている、それが誰かに貯めてもらっているということであっても、それなりに自立していく道につながっていく感じがしますよね。大切なことは、そのようなことが行われているということをお子にきちんと話すことでしょう。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

野尻| 投資ということ言えば非課税にするか、課税かの議論だけですからね。課税であろうと投資をすればいいだけですよね。

岡本| 積立で買っていくことってできますか？

野尻| もちろんできます。積立のほうが絶対効率がいいですよ。

岡本| キャッシュは別のところにプールしておいて、そこから少しずつ買い、一年かけて 100 万円になるようにする。

野尻| すぐ買うのが怖いという人は、毎月買っていく方がいいですね。ただ、一年で 100 万円ですと、結構、負担は大きいと思います。ロールオーバーしてあと 5 年。10 年かけて 100 万円にするという発想であればできると思いますけどね。

野尻| ISA で買う商品としてバランス型商品が良いか、悪いかということに関して言えば、本人によって違っていきかねるべきものです。もし、分散したかったら 1 年目は株にして、2 年目が外国物にすればいいんですよ。5 年間のトータル 500 万がバランスのとれたものであればいいのです。



岡本| 5 年かけて積立投資をして結果として分散が図れればいいのですね。

野尻| そうです。あるいは、最初から日本株とアジア株とヨーロッパ株とアメリカ株の投信を、毎月買っていけばいいのです。そのような単純なアプローチの方がいいように思いますね。アロケーションをいろいろやればやるほど信託報酬が嵩んでいきますからね。

竹川| 野尻さんがおっしゃる通りで、ISA用の商品とかISAだから向くというものはないと思います。ただ一方で、損益通算ができないとか、5 年経った時にロールオーバーすることを考えた時に余分なことを考えてしまうわけですよ。5 年経った時に「期待リターンも高いけどボラティリティーも高い、すごくマイナスになった時は、ロールオーバーしようか」というように、ある程度、事前に対策をたてて考えられる人でないと、なかなか使いにくいという部分がありますね。そこは使い始める前に「どういう風に使うのか。」とか、「5 年後はどうするのか。」と



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

いうことを考えておかないと、非課税なのに逆の結果になってしまうことにもなりかねません。

野尻| すでに持っている証券をISA口座に入れることはできません。ただ、5年経ってからの移管はできますので、ロールオーバーは、キャッシュ化しなくても大丈夫です。基本的にはニューマネーで入ってこなければいけないでわけすね。「マーケットに新しいお金を入れたい。長期投資をしてほしいから売らせない」というようなものが、議論を詰めていると制度の中に隠れて見えてきます。

岡本| まあ、行政の複雑さは、ISAだけではないですが、物凄い社会的コストですよ。将来の人達の生活水準を引き下げるコストになっていると思います。また国民も、国が大丈夫と言ってくれていることに半信半疑でありながら、心地良さを感じている部分がありますよね。上手く行かなかった時は、「国が悪かった。政府が悪かった」と、被害者になればいいわけです。でも結局、困るのは自分自身なのです。なかなか難しい問題ですけどね。このISAによって多くの人が投資のことを考えるきっかけになればいいですね。今日はありがとうございました。



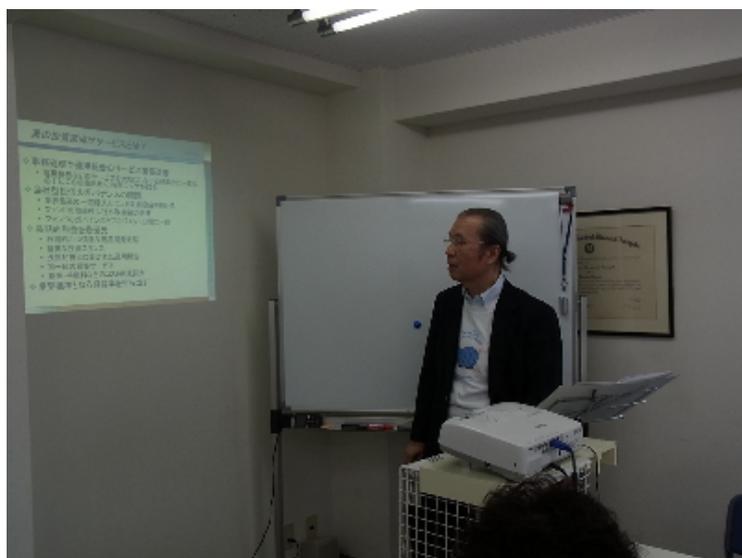
## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

### I-OWA マンスリー・セミナー講演より

### 名著ヨミトキ、エリス著『キャピタル』

講演: 岡本 和久、レポーター: 川元 由喜子

米国の資産運用会社、キャピタル・グループは日本での知名度はあまり高くありませんが、本当に質のいい運用会社です。この本の著者はチャールズ・エリス、前書きを寄せているのがバートン・マルキールです。興味深いことに、キャピタルの運用はアクティブの典型であるにもかかわらず、インデックス運用信奉の大御所二人が名を連ねているのです。



マルキールは、「低コストのインデックス運用が成功するには効率的市場が必要であり、そのためにはキャピタルのような、質のいいアクティブな運用機関がどうしても欠かせない」と言います。また長期にわたる高いパフォーマンスは、インデックスかアクティブかの問題を越えて、運用会社経営そのものの在り方に関わるとも述べています。

キャピタルは全米 3 本指に入る投信会社で、超一流のアナリストを擁する世界最大の独立系リサーチ会社でもあります。旗艦ファンドはアメリカで 2 番目に古い投資信託で、1933 年設立時に投資していれば、実に約 6300 倍。他の主要ファンドもそれぞれ危機やパニックを乗り越え、長期に安定した高成績を収めています。

その成功の要因の第一は、人事に非常に大きな力点を置いていることです。一貫して高いレベルの採用水準を保ち、粘り強く、一級の人材を採用することにこだわります。そして各個人が最も力を発揮できるよう、組織を作り上げているのです。貢献度に基づいた報酬体系、プロとしての昇進・研修の体系、情報やアイデア共有の仕組み、これらによって、継続的に高い成果を生み出すプロフェッショナル集団が実現しているのです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

運用体制においては、複数マネージャーという大変、特徴的な制度を採用しています。一つのファンドを四等分し、四人のファンドマネージャーが分担して運用を行います。各ファンドの運用成績は、四人の成績の合計となります。この制度は、独創的なアイデアを出せるという専任ファンドマネージャー制の長所を活かしながら、多様なアイデアを取り入れ高度な分散を図るという利点を併せ持ちます。チームプレーを重視し、アナリストの責任の明確化も考慮されています。

特徴的なのは、運用だけではありません。その販売政策がまた優れているのです。重要なのは、顧客に長期保有してもらうこと。そうしてこそ、初めて高いパフォーマンスのメリットが得られるからです。そのために、実際に投信を売る証券会社の営業マンに、長期保有のメリットを売り込むノウハウを提供し、徹底的に支援します。宣伝は全く行わず、相場が上がっている時は業界内でのシェアを下げ、相場が下がっている時にシェアを上げるという方針を一貫して続けます。そうすれば自然に投資家は儲かっていくので、長期で投資を続けていけるのです。

事務処理や運用報告などの顧客サービスも、長期保有を促す要素として重視しています。長期的視点に貫かれたわかりやすい運用報告、業界平均を下回る低い経費率は、顧客の信頼獲得に貢献しています。

講演では、創業者の経歴・経営姿勢や会社の生立ち、人事制度や複数ファンドマネージャー制度の詳細、銘柄選択のスタイルなどについてもお話を伺いました。

(2013年4月に開催されたI-OWA マンスリー・セミナーでの講演内容を要約したものです)

# ＜モデルポートフォリオ：2013年5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<br>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>161万円 |
| 4資産型 | 積極型 | 0.71     | 53.37 | 0.74       | 5.49        | 16.26       | 31.69                       | 42.11      | 32.29        | 37.14             |
|      | 成長型 | 0.34     | 38.73 | 1.69       | 4.56        | 11.42       | 23.17                       | 32.12      | 28.47        | 35.40             |
|      | 安定型 | -0.03    | 25.29 | 2.32       | 3.41        | 7.22        | 15.18                       | 22.28      | 23.62        | 32.07             |
| 2資産型 | 積極型 | 2.79     | 54.51 | 1.44       | 6.26        | 18.42       | 30.56                       | 46.91      | 41.80        | 49.97             |
|      | 成長型 | 1.78     | 42.28 | 2.07       | 5.18        | 13.50       | 24.27                       | 36.64      | 35.68        | 45.97             |
|      | 安定型 | 0.77     | 30.90 | 2.35       | 3.85        | 9.29        | 18.28                       | 26.57      | 28.38        | 39.94             |

\* 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5月末に1万円投資資金を積み立て始め、  
 2013年4月末の投資資金までとする(2013年5月末積み立て分は運用期間がないため含めていない)。  
 出所：イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがMorningstar Directにより作成。MorningstarDirectについてのお問い合わせは  
 「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンまで。

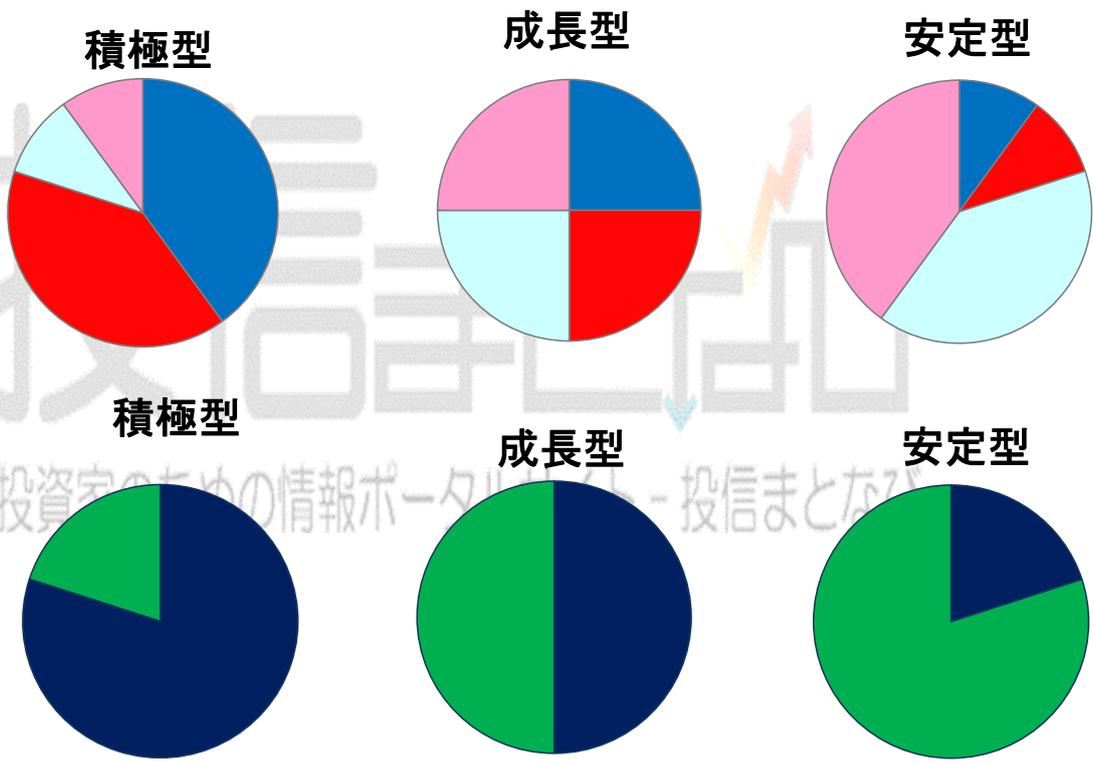
## ポートフォリオの資産配分比率(外貨建て資産は円換算ベース)

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

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

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

- 4資産
- 国内株式: TOPIX
- 外国株式: MSCI KOKUSAI
- 国内債券: NOMURA-BPI (総合)
- 外国債券: Citi WGBI (除く日本)
- 2資産型
- 世界株式: MSCI ACWI (含む日本)
- 世界債券: Citi WGBI (含む日本)



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/>

## <直販ファンド:2013年5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 |            |              |                       | 2013年5月末    |             | 2013年<br>2月末           | 2013年<br>5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>~<br>161万円 | 1年<br>12万円             | 5年<br>60万円 | 10年<br>120万円 | 2000年1月<br>~<br>161万円 | 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                  | 0.93     | 55.45 | -0.86      | 5.65        | 20.52              | 38.44                       | 32.71      | 19.51        | 28.76                 | 16.61                  | 79.62      | 143.41       | 207.30                | 3,013.7     | 15,390      | 13,218                 | -82.53               |
| 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 | 3.47     | 43.07 | 1.67       | -           | -                  | 26.81                       | 35.93      | -            | -                     | 15.22                  | 81.56      | -            | -                     | 654.8       | 10,630      | 9,455                  | -3.04                |
| ありがとう投信          | ありがとうファンド                 | 1.90     | 52.50 | 1.67       | -           | -                  | 34.58                       | 41.92      | -            | -                     | 16.15                  | 85.15      | -            | -                     | 107.1       | 11,997      | 10,131                 | -3.70                |
| セゾン投信            | セゾン<br>資産形成の達人ファンド        | 4.80     | 62.62 | 5.67       | -           | -                  | 38.24                       | 62.78      | -            | -                     | 16.59                  | 97.67      | -            | -                     | 100.0       | 11,154      | 9,376                  | 0.81                 |
| レオス<br>キャピタルワークス | ひふみ投信                     | -1.96    | 61.36 | -          | -           | -                  | 36.75                       | -          | -            | -                     | 16.41                  | -          | -            | -                     | 76.4        | 19,973      | 16,658                 | 8.54                 |
| 鎌倉投信             | 結い 2101                   | 0.49     | 35.92 | -          | -           | -                  | 25.38                       | -          | -            | -                     | 15.05                  | -          | -            | -                     | 45.7        | 14,195      | 12,137                 | 4.22                 |
| コモンズ投信           | コモンズ30ファンド                | -1.38    | 55.45 | -          | -           | -                  | 35.55                       | -          | -            | -                     | 16.27                  | -          | -            | -                     | 34.9        | 17,684      | 15,151                 | 1.47                 |
| クローバー・アセット       | コドモ ファンド                  | -1.03    | -     | -          | -           | -                  | -                           | -          | -            | -                     | -                      | -          | -            | -                     | 26.4        | 9,895       | -                      | 0.05                 |
| ユニオン投信           | ユニオンファンド                  | 3.53     | 48.56 | -          | -           | -                  | 29.36                       | -          | -            | -                     | 15.52                  | -          | -            | -                     | 20.7        | 17,339      | 15,331                 | 0.25                 |
| クローバー・アセット       | 浪花おふくろファンド                | 2.39     | 47.18 | 2.86       | -           | -                  | 30.65                       | 37.88      | -            | -                     | 15.68                  | 82.73      | -            | -                     | 8.0         | 11,783      | 10,095                 | -0.17                |
| クローバー・アセット       | らくちんファンド                  | 1.73     | 40.33 | 0.90       | -           | -                  | 26.17                       | 28.53      | -            | -                     | 15.14                  | 77.12      | -            | -                     | 5.9         | 10,480      | 9,183                  | -0.17                |
| クローバー・アセット       | かいたくファンド                  | 2.64     | 36.33 | 2.72       | -           | -                  | 22.66                       | 31.54      | -            | -                     | 14.72                  | 78.93      | -            | -                     | 4.8         | 11,573      | 10,286                 | -0.21                |

\*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5月末に1万円で積み立てを開始し、2013年4月末投資分までの5月末における運用成果とする(5月の積み立て額は入れない)。  
出所: MorningstarDirectのデータを用いてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンが作成。MorningstarDirectについてのお問い合わせは「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてお気軽にご送信ください。