

今月の ひとこと

東京都内の子育て真っ最中のお母さん方にお金の話をしました。一人の方は確定拠出型年金に加入されているのですが、ほぼ、全額を預金性の投資対象にしているとおっしゃいます。「どうしてですか？」とお尋ねすると、「だって、株式などは大きく値下がりすることもあるのでしょうか。大切な退職後のためのお金が半分になったりしたら大変です」とのこと。そこで「でも、別に全額株式にする必要はないですよ。預金の1割だけを株式にしてもいい。それなら、株式が一時的に半値になっても全体は5%の減少でしょう」と説明しました。「え？そんなことができるのですか？」とお答え。このような、小さな、小さな誤解を解きほぐして初めて「貯蓄から投資へ」という流れができるのでしょうか。

FACEBOOK上でクラブ・インベストライフの仲間が活発な議論をしています。FACEBOOKに登録している方、ぜひ、ご参加ください。（2013年11月14日現在で参加者数は1746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](#)

「円」と「縁」：ふたつの御「エン」を大切に生きる方

対談：岩國 哲人氏 vs. 岡本 和久



前月号に続き、岩國哲人先生(以下、岩國さんとお呼びさせていただきます)との対談です。岩國さんはこのたび、旭日重光章を叙勲されました。長年にわたる金融界、地方行政、国政への大きな貢献がこのような形で認知されるのは、私個人としてもとてもうれしいことです。心よりお祝いを申し上げますとともに、これからも益々、ご活躍されることを願っています。今回は米国インベストメント・バンカーとの息詰まる交渉など、知られざる金融史の秘話を紹介していただきました。

[読んでみる](#)

クラブ・インベストライフとは？

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

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

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

<FACEBOOK、TWITTERへの投稿の際のお願い>

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

I-Oウェルズ・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@iowa.com

毎月15日配信 無料

中国がわかるシリーズ14 三国志の時代

ライフネット生命株式会社 代表取締役会長兼CEO、出口治明

[東] 漢が衰亡し群雄が割拠する混乱の中で、いち早く頭角を現した曹操は、数々の改革を実行しました。今回は曹操の全盛期から三国志に入るまでの時代を説明していただきました。

[読んでみる](#)

Facebook


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

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

Facebookへはこちらをクリック

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

Twitterへの登録が必要です

 [@c_investlife](https://twitter.com/c_investlife)さんをフォロー

最近の投資信託事情～金融審投信法WG 報告、NISA が投信を変えられるか？

講演：島田知保、レポーター：川元由喜子



昨年、金融審議会のワーキンググループで、再来年の投資信託法の改正に向けて、議論が行われました。その議論を通して、業界の様々な問題を見ることができました。今回は、その会議に参加された島田さんから議論のポイントをお話いただきました。

[読んでみる](#)

バックナンバー | 一覧

「投資信託、こんなところに注意！」

対談：島田知保、岡本和久 レポーター：赤堀薫里



「マーケットと戦おうと思えば思うほど、この自分の心理が間違った方向に自分を連れて行ってしまいます。そういう意味で、心理と戦わずに済むのが、ルールを決めた資産分散とリバランスなのかなと思います。一番やりたくないことをリバランスがやらせてくれるので、大事なポイントだと思います」など参考になる言葉をたくさんいただきました。

[読んでみる](#)

- 2013年10月15日発行 Vol.130
- 2013年09月15日発行 Vol.129
- 2013年08月15日発行 Vol.128
- 2013年07月16日発行 Vol.127
- 2013年06月17日発行 Vol.126
- 2013年05月15日発行 Vol.125
- 2013年04月15日発行 Vol.124

バックナンバー

2012年12月までに発行されたインベストライフをご購入いただけます。



[購入・詳細](#)

インベスト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 伯文

[一日一言ブログ](#)

竹田 和平

[積立王子のブログ](#)

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

この5年間の積立投資のパフォーマンス（4資産成長型）は+36%です。これは5年前に一括で買い付けていた場合のパフォーマンスと比べて+8%です。やはり、「積立」投資の効果を実感しますね。

[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

今回は国内・海外の主要なETFを比較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 「お客のヨットはどこに？ ～ 証券市場永遠の真実」

講演：岡本和久、レポーター：川元由喜子

「おのぼりさんの一行が、ニューヨークの金融街を見学しに来て、ウォール街に程近いバッテリーパークへやって来た。ガイドが停泊中の素晴らしいヨットの数々を指さして言った。『ご覧ください。あそこにあるヨットは、みな銀行家やブロー

岡本和久のI-OWA日記

★マネーライフに「金遣いを考える」というテーマで寄稿をしました ★林望氏との共著本、「金遣いの王道」が発刊されました ★今週の「うまい！」仙台で出会ったおいしいものたち ★仙台で「親子で学ぶハッピー・マネー教室」 ★資産運用「気づきのタネ」(105) 7歳までの金融教育 ★モンテレー・サンフランシスコ訪問記 4：グルメ ★I-OWAマ

カーのものですよ』。見学者のひとりの田舎者がこう聞いた。
『お客のヨットはどこに?』、この笑えないジョークから投資の利益相反についてお話をしました。

[読んでみる](#)

林望・岡本和久共著、「金遣いの王道」が発刊されました

岡本 和久

リンボウ先生こと林望氏との共著本、「金遣いの王道」が日経プレミアシリーズから発刊されました。本年3月、4月と二か月にわたって「インベストライフ」に氏との対談を連載しました。それがきっかけとなり、その後、何度も、何時間もかけて対談を続け今回の本になりました。彼と私は大学時代からの良き友です。文学者と資産運用という全然、違う道を歩んだ二人ですが、対談を進めるほどお互いにたどり着いた境地がとても似ていることに驚くとともにとてもうれしく思いました。単にお金の話ではなく、どちらかというそれぞれのバックグラウンドを背景にした人生論的な本です。お付き合いいただいた林君に大感謝です。よろしければご一読を。

ンスリー・セミナー2013年10月度が開催されました ★モンテレー・サンフランシスコ訪問記 3: 街角風景 ★モンテレー・サンフランシスコ訪問記 2: ウェディング ★モンテレー・

[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させていただきます。次回は11/17(日)、その次は12/15(日)(11/17は定員となり締め切らせていただきました)、共に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

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

Page Top



「円」と「縁」:ふたつの御「エン」を大切にする生き方

対談:岩國 哲人氏、岡本 和久

前月号に続き、岩國哲人先生(以下、岩國さんと呼びさせていただきます)との対談です。岩國さんはこのたび、旭日重光章を叙勲されました。長年にわたる金融界、地方行政、国政への大きな貢献がこのような形で認知されるのは、私個人としてもとてもうれしいことです。心よりお祝いを申し上げますとともに、これからも益々、ご活躍されることを願っています。

岩國さんは、1971年に私が入社した日興証券の大先輩です。私は国際金融部に配属になりましたが、当時、岩國さんはパリの支店長等をされており、その活躍ぶりは東京オフィスにいた若造の私にとって本当に憧れの存在でした。その後、岩國さんは外資系証券会社で活躍され、出雲市長に転身され、さらに、国政に打って出られ衆議院議員として活躍をされました。現在は米国シカゴに居を移され、グローバルな視点から様々な提言活動を活発にされています。今回は米国インベストメント・バンカーとの息詰まる交渉など、知られざる金融史の秘話を紹介していただきました。

岩國哲人(いわくにてつんど)氏プロフィール

77歳。日興証券、モルガン・スタンレイ投資銀行、メリル・リンチ社日本法人の社長・会長などを経て1989年、出雲市長に就任。「行政は最大のサービス産業」の持論をもとに、ショッピングセンター内に行政の土・日サービスコーナーを設置するなど多くの行政改革を実行。1996年、衆議院議員に当選、連続4期を務める。日本の関西学院大学専門職大学院経営戦略研究科の客員教授のほか、米国・バージニア大学、中国・南開大学、韓国・東西大学の客員教授を務める。現在は米国シカゴに居を移し、幅広い政策提言活動などを行っている。

<米国は国名を変更すべき>

岩國 | アメリカの話に戻りますが、岡本さんも私も、日本を外から眺めるチャンスを与えられた。外から見ると日本の良さも弱さもよく見える。だからこそ、頭を2倍、3倍使わなければいけない。若い頃からそのような経験を積んできた。しかし、日本国内にはそのようなチャンスを与えていない人たちがたくさんいる。その人たちにそれを早く伝えてあげる、そして我々と同じような、あるいは我々以上の能力を持っている人にそのメッセージを投げかける。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

それは日本という一体感のある国だからできる。世界の中でもこれだけ一体感のある民族は少ない。我々日本人の仲間では、安心して思ったことを話せる。それはアメリカでもなかなかできないことです。アメリカは未だに「ユナイテッド・ステイツ・オブ・アメリカ(USA)」という名前です。私はオバマの選挙事務所に2回行き、その度にオバマのブレインに対してこれから「ユナイテッド・ステイツ・オブ・アメリカ」と言い続けるのですかと質問したのです。ステイツと言うのは、多くの州と一緒にやろうという意味です。しかし、世界の国はアメリカ国内で州として一緒にやろうということには関心を持っていない。州が分かれているという事は、世界の国ではそれほど重要ではなく、重要なのは、アメリカという国です。なぜ未だに「ユナイテッド・ステイツ・オブ・アメリカ」なのか。今、アメリカが直面している問題点は、人がいろいろな国からアメリカに集まっていることです。そして平等の権利を与えられている。それはいいことだ。しかし、所得格差、教育格差、安心の格差、社会保障、いろいろなところから同じ国民でありながら、日本ほど一体感がない。一体感のない社会がいろいろな点で格差を広げる要因になっている。私は同じ「USA」でも「ユナイテッド・ソサエティーズ・オブ・アメリカ」に国の名前を変えるべきだと言っている。「Change」「Change」と言い続けて当選したオバマだったらそれぐらいのことを言うべきだ。「私は二期目を再選された。USAを新しいUSAに変えてみせる」、そのメッセージは世界的に大きく広がるだろう。なぜならそれはどこの国も抱えている問題だからです。

岡本 | なるほど。様々な社会の層が統合されるという意味では、アメリカだけではなく全世界に共通のメッセージとなりますね。

岩國 | それから私はオバマが仕事をしている「ホワイト・ハウス」。なぜホワイト・ハウスなのか。今まで白い人だけが大統領になってきた。ホワイトでない人でも大統領として仕事をする時代に大きく変わったアメリカは、ホワイト・ハウスと言う呼び方をやめるべきだと思う。そういう人種を象徴するような表現をアメリカは未だに使っている。世界はひとつになろうとしている今日、1つの人種だけを象徴するような呼び名の場所で大統領が執務するのはおかしい。

岡本 | 確かにアメリカでお住まいの岩國さんですから、「ホワイト」という言葉が単に多くの日本人が思うように「白い」というだけでは無い意味合いを持つ事をお感じになっているのでしょうか。私もそれはよくわかります。そのような名称が未だに続いているというのも本当はおかしいですね。また、アメリカの場合、連邦国家と州との関係というものも歴史的にも非常に微妙なものがあります。銃規制一つとっても、あれほどもめるわけですからね。しかしまた私はアメリカというのは、今から100年か200年経って世界国家ができたときに、歴史家はあのアメリカは世界国家の始まりだったというような位置づけをすることになるのではないかと考えています。いろいろな人種、いろいろな宗教、いろいろな国民性を背負いながら皆がやってきてアメリカという平等な舞台の上でチャレンジをし、成功する人も失敗する人も



長期投資仲間通信「インベストライフ」

出てくる。みんなで共通のリーダーを決めてその人のもとで国家としてのまとまりを持つ。私は若い頃からアメリカとの関わり合いが多いので、何かそこに夢をかけたい感情があります。一方で、アメリカという国家が各州全体を支配しようとするほど、その中で州というローカルな存在にしがみつきたがる人も多いことでしょう。これはそのまま、グローバル化が進む中で、国という単位にしがみつきたい人も決して少なくないのと同じことだと思います。日本はその良い例だと思います。その辺は世界にとっても、アメリカにとっても、日本人にとっても大きな課題ではないでしょうか。

<健全だったウォール街の倫理観>

岩國 | 日本が元気だった時、ウォール街から学びとろう、そしていつかチャレンジしよう、そういう時期を我々は体験しましたね。アメリカの市場は自由であると言いながら、ウォール街の大手がコントロールをしていた。いい意味でのコントロールが必要だったのでしょうか。むちゃくちゃな、恥知らずなことを行うとウォール街の信頼がなくなる。そのようなことにならないように大手がいい意味でコントロールしようとしてきた。その結果、ウォール街で働いている人たちは結構、自由でお金を尊重しながら、お金を超える倫理観、人生観を持っていました。岡本さんもそのような友人を持っていることだと思います。

岡本 | 確かに当然のこととして彼らはチャリティーなどの社会貢献活動を熱心に行っていますね。

岩國 | 私が働いていたモルガン・スタンレイ投資銀行などは特にそのような人が多かった。お金は充分あるからこそ、お金を超えた人生の喜びを求めていた。次の会長になると期待されていた副社長が、さっとやめて、お父さんに育てられたケンタッキーの牧場に戻った。次の副社長になることが約束されていた専務は、自分の奥さんがブロードウェイの女優だった。その奥さんは不幸な子供たちを助けるチャリティー活動をしていた。しかし、自分はウォール街の仕事が忙しいため、奥さんのヘルプができなかった。残された人生の時間を妻のヘルプをしたいということで辞任をしてしまった。そしてある常務は、自分は小さい頃から建築家になることが夢だった。そしてまだ若い 55 歳の時に、会社を辞めてコロンビア大学の工学部に入って建築の研究に没頭した。そういう人たちの生き様を見ながら、お金を超える人生観を持っていることの美しさを感じていた。そんなときに、自分の故郷の先輩や後輩から私のもとに電話がかかってきた。

<一本の電話、故郷に帰る>

岡本 | 一本の電話が決意を促したということですね。

岩國 | そうです。出雲に戻り、市長選に出てくれと言うのです。家内が二人の高校生の娘を残して



長期投資仲間通信「インベストライフ」

あんなところに戻るのには嫌だと言うだろう」と私は思っていたのですが、そうではなかった。幼いころ彼女の家は私の家から150メートルぐらいしか離れていなかった。彼女とは同じクラスで私の斜め前に座っていたのです。その彼女が、「帰ってあげなさいよ」と言うのです。それで私は、ウォール街を去って出雲に戻ったのです。それを決意させたのは、あの当時、ウォール街にあったお金を超えた素晴らしい人生観を持っていた人たちだったと思うのです。岡本さんわかるでしょう。お金というものは、魔力を持っている。人の心を買うことさえできる。だからこそ、お金を超える素晴らしい哲学、思想を持った人間しかその仕事をすべきではない。核兵器ではなく、今は「核兵器」よりも恐ろしい「欲兵器」の時代です。ですから、核兵器も欲兵器もコントロールできる政治家や民間のリーダーがあつてこそ世界中の期待に応えることができる。これから何をすべきかということを考える上でもこういう話を岡本さんとできることがとても楽しいですよ。

岡本 | 私も岩國さんが出雲市長に就任されたのには大変驚きました。奥さまがそのように背中を押されたのですね。市長に就任されてからのご活躍は多くの方がご存じの通りだと思います。しかし、どのようなきっかけで国政へと移られたのですか？

岩國 | 市長を引き受ける時、ニューヨークに残した2人の娘のこともあり、故郷への奉仕を早く済ませて経済の世界にもう一度帰ろうという気持ちもありました。それで「4年間だけ引き受けます。その4年間に10年分の仕事をしますから・・・」と親しい支持者や議員に話していました。誰も「結構です」という人はいなかったが、はっきりと口に出して反対する人もいなかったのです。私はそのつもりで10年分の仕事をし、議会もそのように評価してくれていました。しかし、4年目の終わりが近づいたころ、多くの議員が「一回だけ4年間の仕事の通信簿を受けてください。議会も我々も市長と一緒に一生懸命働いてきたつもりです。市民がそれを次の選挙でどう評価しているかという通信簿を・・・」と言い出したのです。通信簿と言われれば決して逃げるような市長ではないとの考えで、私の足もとを見透かしてのアプローチでした。それで2期目を引き受けることになりました。

その時に「4年やるとは約束できないが、それでもいいのですか」と聞く私に、議員たちは「結構です。4年間という任期はそれ以上長くやってはいけないという意味ですから・・・」と答えてくれた。それで2期目の途中、1995年に、合わせて6年間の市長の任務を終えて退任したのです。その最後の議会で、市会議員全員が起立するなかで議長から感謝状をいただきました。私の当初の公約を含め、重要な施策を列挙し、それをすべて実行したことに「出雲市議会は決議をもって感謝の意を表します」とありました。議長が読み上げる感謝状の言葉の一つひとつに、議員と、職員と、市民と一緒に励んできた6年間の思い出が走馬灯のように心を駆け巡りました。私にとっては貴重な「卒業証書」です。

<森羅万象から学べ>



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | 金融界において、市長として、そして、国会議員としての岩國さんのご活躍は、お金のために仕事をするというのではなく、仕事そのものに社会性を見出されている気がします。私も見習いたいものだと思います。思い起こすと、私の日興証券の入社式の時に当時の白木小一郎会長が、「君たちは証券会社に入ったのだから、マックス・ウェーバーの『プロテスタンティズムの倫理と資本主義の精神』を、何度も、何度も読みなさい」ということをおっしゃいました。それは、いま思うと大変な見識だったと思います。今日、入社式でそのようなことを言うトップはいるのか、いないのか、私は知りません。しかし、白木会長からのこのメッセージは現代でも十分に通用することだと思います。常にお金の裏側には倫理というものがある。なければいけない。

岩國 | 白木会長は三菱銀行から日興証券に来られた方だが、常にお金を超えた倫理というものを大切に考えておられました。恐らく新人に対する期待を込めてそのような事を言われたのでしょう。あの当時、日興証券は、数多くの大変優れた方々がいらっしゃいました。白木会長の前には、湊守篤さんや渡辺省吾さんという大変優れた経済学者であり、かつ、みんなに尊敬されるバンカーを興銀からお招きしています。そして、日興証券の創始者である遠山元一さんがいらっしゃいました。私が入社したころ、遠山さんは会長でしたが、我々新入社員に向かって「森羅万象から学べ」ということをおっしゃった。これも素晴らしい言葉です。もちろん森羅万象という言葉は知っていましたが、すでにそれほどよく使われる言葉ではなくなっていた。まして新入社員に向かって森羅万象などと言う経営者はほとんどいなかった。皆、毎年、毎年の収益目標や利益の金額のみの話をしている人が多かった。遠山さんは私たち若い新入社員に向かって「君たちはこの大事な仕事をするにあたって、森羅万象から学べ」ということをおっしゃった。それは私にはショックだった。そんなにスケールの大きな仕事につけるのかという喜びがあった。

岡本 | 最近の風潮を見ていると、ただ学歴や資格を取れば、それで世の中うまく渡っていけるように考えている若者も多いようですが、そんなものではないだろうと思います。まさに森羅万象から学び、世の中で仕事をして散々もまれて学んでいくことが本当の意味でのその人の実力をつけることになるのではないのでしょうか。

岩國 | 私が勤務をしたメリル・リンチの社長は「お客様から学べ」ということをいつも言っていた。お客様が何を期待しているのか、何を求めているのか、何を心配しているのか、そういうことから学べということをおっしゃいましたが、これは遠山元一さんの「森羅万象から学べ」というのにも通じるころがあると思います。メリル・リンチの基本は代々、「カスタマーズ(お客様)・ファースト」でした。しかし、今は、ウォール街は欲兵器に支配されるようになってしまった。そしてカスタマーズ・ファーストの気持ちを忘れ、自分がファーストになってしまったのが1985年ぐらいからではないかと思えます。そのころ非常に大きな地殻変動が起こったと思



長期投資仲間通信「インベストライフ」

います。アメリカの若い人たちの間で、コンピュータが急速に普及をしだした。それが金融界にも波及をしてきた。その結果としてカスタマーズ・ファーストという気持ちが何かどんどん消えていった気がします。

<二つのエンが切れた>

岡本 | 私の前職の英国バークレイズ・グループも KYC ということを盛んにしていました。「Know Your Client(お客を知れ)」の略です。恐らくカスタマーズ・ファーストと同じような意味だと思います。しかし、ウォール街ではそのような顧客との人間的つながりが薄まったのは事実だと思います。

岩國 | なぜそうなったかといえば、それまではウォール街の証券会社も銀行も皆、お客様の顔を見ながら、目を見ながら商売をしていた。そして投資をするのも、お金を貸すのも、その人がどういう経営者であるかということを常に判断しつつビジネスをしていた。今のウォール街のバンカーはお客様の顔をほとんど見たことがない。スクリーンの数字しか見ていない。要するにスクリーン・ファーストになってしまった。

岡本 | 同時に、投資家のほうもネットでの取引が増えれば増えるほど株価しか見なくなっている。プライス・ファーストですね。

岩國 | そう、そう。以前はウォール街のバンカーたちは後輩を育てる時も、どれだけ多く、お客のことを知っているか、お客が何を求めているかというようなことを非常に重視していた。それも分からずにスクリーンを見ながら朝から晩までキーボードを叩いてそれで仕事をしたつもりになっている。そして人間味のある仕事からだんだん離れてしまった。私がウォール街から離れようと思ったのは、直接的には出雲市からの電話だったのだが、その前から心の中でウォール街のあり方に疑問が膨らんでいたのです。心を忘れた人間たちが、お金の世界、ウォール街にどんどん忍び込んできていた。ある意味、金融のテロリスト集団が続々とやってきた。

岡本 | その意味では二つのエンは切り離されてしまった。まあ、アメリカの場合にはエンではなく、ドルでしたけれど。

岩國 | 縁を知らない円が増えてしまった。それまでのウォール街というのは、世界のために大変重要な役割を果たしていた。日本の為にも、ヨーロッパのためにも、ケネディーの失敗にもかかわらず、ドルが基軸通貨として世界経済の活力を補給してきた。良い方向に動いていた。それを支えてきたのがウォール街のバンカーたちでした。しかし、その中でもウォール街の利益を優先する思い上がった人たちが出てきたのも事実です。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | 岩國さんがウォール街を去られるというのは私にもショッキングな出来事でした。何かその時の思い出を聞かせていただけますか。

岩國 | 私がウォール街を去る決意をメリル・リンチ本社に伝えると、会長、社長は最初は驚いていましたが、理由を理解すると心よく、社内外に私の新たな出発を励ますプレス発表をしてくれました。メリルの中での私の実績だけでなく、私が 30 年間、日・米・欧・アラブ社会でどういう仕事をしてきたかが詳しく列挙されていました。メリル本社の上席副社長室が並んでいる 31 階の西南部の廊下、私のオフィスのあったすぐ前の壁には今でもシュライヤー会長と私が 1986 年に外国の金融機関として東京マーケットに一番乗りをした喜びの握手の写真が掛かっています。このプレス発表も私にとっては人生の卒業証書のひとつです。

岡本 | 日本の金融業界はずっとウォール街の背中を見ながら何とか追いつこうとしてきました。それは 60 年代から続いてきたのだと思いますが、当初は、彼らから見れば取るに足りないような業者がだんだんと力をつけてくる、その推進役を岩國さんはじめ多くの先輩がたが努めて来られました。その意味ではウォール街を去るというのは特別の感慨もありだっと思えます。最初はかなりご苦労されたと伺っています。

<君が指揮をとれ、私は責任をとる>

岩國 | 川鉄という会社がアメリカで資金を調達しようとした時のことです。ケネディーの「金利平衡税」によってそれがアメリカではできなくなり、ヨーロッパで債券を発行することに切り替えた。それを日興証券が主幹事となり、シティのヒル・サミュエルという名門会社と共に欧州で資金調達をやりましょうと熱心にアプローチした。日本側のバンカーは日興証券、欧州側はヒル・サミュエルということで川鉄側も了解していた。そこにウォール街から警告が来た。「そういうことをしたらどういうことになるか分かっているのですか」と言うのです。ウォール街で川鉄のために最初に米国内で資金調達をしたのは、ファースト・ポストンだった。「勝手に日興証券がヨーロッパの業者にその話を持っていくようなことをしていいのですか、ウォール街を無視すると大変なことになりますよ」、「使う通貨はどこ国の通貨ですか。円でもない、ポンドでもない。ドルを使って資金を調達するのにウォール街を無視するとどういうことになるか分かりますか」と言うのです。それで遠山副社長とロンドンの支店長代理だった私は、ファースト・ポストンとの交渉にあたることになった。ファースト・ポストンに対しては、「ヨーロッパでやる以上は『郷に入ったら郷に従え』ということも重要だ。ヨーロッパのマーケットを使う以上、ヨーロッパの金融の仕組みを使う以上、たとえドルであろうとも、やはりヒル・サミュエルを墓碑名広告のトップの左側に持ってくるべきだと思う」と私は主張した。

岡本 | 墓碑名広告というのは発行に際してシンジケート団の参加者全員の名前を書く広告ですが、



長期投資仲間通信「インベストライフ」

その一番上の一番左側と言うのが最も名誉のあるポジションで、そこには非常に厳密な伝統に基づいたルールがあり、これが変わるという事は、金融業界にとっては大変な出来事でもあったのですね。

岩國 | そうです。「決して、日興証券として、あるいは川鉄としてもファースト・ポストンに反感を持っている訳では無い」と、そのような説得も試みました。しかし、彼らは納得しません。「そのような理由は認められない」、「日興証券がどういうことになるのか、よく考えてみろ」と言うのです。今でも忘れません。会議が終わり、エレベーターの所まで見送りに来たアーサー・テラーというトップはまさにエレベーターのドアが閉ろうしている時に「ファースト・ポストンは日興証券をウォール街からシャットアウトする」と言いました。まさにそのタイミングで言ったのです。そして、本当にエレベーターのドアがシャットアウトした。このような状態だと日興証券もニューヨークの店を閉鎖しなければならないかもしれない。それは大変なことになる。一生懸命みんなで盛り立ててなんとかニューヨークで力をつけつつあるときに閉め出される。これは大きな政治問題にもなりかねない。我々は知恵を絞ってなんとかファースト・ポストンを説得しなければいけない。

遠山副社長がその時言った言葉が「岩國君、これはニューヨークの問題だけれども、君が指揮をとれ、私は責任を取る」でした。これは今でも名言だと思っています。「君が指揮をとれ、私は責任をとる」。最近「私が指揮をとる、君は責任をとれ」と言う風潮が強い(笑)。そういう経営者は多いけど、遠山さんは逆のことを言ったのです。そこまで言われれば、こちらもベストを尽くさざるを得ない。最終的に私が提案したのは、ファースト・ポストンを墓碑名広告の最上列左側に形の上では持つてくる。しかし、「郷に入っては郷に従え」、ヨーロッパにおけるシンジケートの管理はすべてヒル・サミュエルに行わせる。川鉄に対するデュー・ディリジェンスは、ファースト・ポストンとヒル・サミュエルは共同で行う。それを日興証券がすべてアレンジする。このようにして、みんなの顔が立つような形にした。そして、それが、その後のひとつのモデルになった。こうして第一号は穏やかに日興証券をシャットアウトすることもなく、実現できた。ファースト・ポストンも顔が立った。

岡本 | 60年代の終わりぐらいまでは墓碑名広告の中で最上列に名を連ねることができるのは、スペシャル・ブラケット・グループと呼ばれるファースト・ポストン、モルガン・スタンレイ、クーン・ローブ、ディロン・リードの4社に非常に厳格に決まっていた。圧倒的な権威をもって、この4社は発行市場を支配していた。

岩國 | そうです。大変な力の見えざる締め付けがあった。強烈な支配体制だったのです。逆に言えば、そのような支配をしている以上、何か問題が起これば、その責任はすべてそのリードマネージャーが負うことになる。それが倫理的な面での歯止めでもあったのです。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | そのような支配体制の中で、70年代ぐらいになった頃からリテールの販売力を強烈に持つメリル・リンチ、コマーシャル・ペーパーの市場で強力なゴールドマン・サックス、債券トレーディングに強いソロモン・ブラザーズなどが、スペシャル・ブラケット・グループの牙城を少しずつ崩し始めたのです。

岩國 | よく知っていますね。

岡本 | 入社して早々の時期で強い印象に残っています。その意味では川鉄のディールなどは堤防に空いた最初の穴だったのかもしれませんがね。ただ単に権威だけではやっていけない時代が少しずつ押し寄せて来ていた。非常に大きな転換点だったのでしょうか。

岩國 | 下手をしたら大火事になるところだった。とにかく第一号は無事に完成させなければいけない。あれは本当に世界の金融界の歴史のどこにも書いていない事件だったと思います。

岡本 | 本当に貴重なお話です。

岩國 | しかし、遠山直道の「ウォール街に屈服してはならない。しかし恨みを持たれてもいけない。ウォール街は大切な存在である」という言葉も素晴らしいリーダーとしての発言だと私は思います。こういう話を、今だからこそ、インベストライフなどで読んでもらえるのは良いことです。岡本さんもそうだと思うけれども、私のように毎日毎日が厳しい競争の中で生きてきた人間にとって、そのような世界の中にいながら、それを超える倫理観、人生観、そして使命感などお金を超える大切なもの、そしてお客様を大切にすることこそ仕事の目的であることを忘れるような人は金融界や証券界で働いてもらいたくないとさえ思います。私は国会の中でも発言して議事録にも残されています。「核兵器」よりも恐ろしい「欲兵器」を、誰がどのような形でコントロールして行くのか、宗教の力を借りるのか、教育の力を借りるのか、核兵器のコントロールも難しいけれども、欲兵器のコントロールはもっと難しい。今日の世界の大きな課題です。

<人も企業も長寿世界へ>

岡本 | 私は何かそのようなものに対する解決策として、農耕民族的な考え方というのが必要なのではないかというふうに思います。アメリカの中でも岩國さんがお住まいのシカゴのような農耕地帯とウォール街では基本的な考え方がずいぶん違うような印象を持っています。種をまき、水をやり、肥料をやり、日に当てて育てていくという、そのような資本主義のあり方がこれから重要なのではないのでしょうか。

岩國 | その通りです。農耕民族にとって大切なのは、時間をかけるということです。まさに「時は金



長期投資仲間通信「インベストライフ」

なり」。実はこの言葉は二つの意味を持っています。一つは時が利益をもたらしてくれるということ。つまり、他の人よりも早く何かをする。早くすれば、より大きな利益が得られる。同じ時間の中で、より多くの利益を得る。これは大切なひとつの物差しです。

しかし「タイム・イズ・マネー」という言葉にはもう一つ別の意味がある。もっと大切な事は、岡本さんも言っていたように、時間をかけて育ててゆくことがあります。シカゴの金融市場はウォール街よりもはるかにゆっくりと時間をかけて成長してきている。その分、自信を持って育ててきている。若い人をたくさん集めて、コンピュータを使って大儲けをしようというのではなく、失敗をしないためにじっくりと時間をかけて農耕民族的な我慢をして制度を作っていくことを実践してきています。本当にお金の世界に関係する人に、「時は金なり」の二つの意味を理解してもらいたいですね。

岡本 | 農耕民族的、あるいは日本的な感性はこれからもっと世界で重要になりそうに思います。私も「アジア的感性を活かした資産運用」を提唱しており、ロサンゼルスや東京外語大、日本 CFA 協会などでも講演をしたことがあります。非常に熱心にみなさん聞いてくださり、こちらが驚くほどでした。

岩國 | 世界で創業 200 年以上の企業は 41 か国に 5586 社あります。このうちの半分以上の 3146 社が日本に集中しています。続いてドイツの 837 社、オランダ 222 社、フランス 196 社となっています。韓国には創業 200 年以上の企業はなく、100 年以上も 2 社のみです。日本の場合はさらに創業千年以上の企業が 7 社あり、500 年以上は 32 社、200 年以上は 3146 社、100 年以上は 5 万社余りで、これら長寿企業の 89.4% は従業員 300 人未満の中小企業です。このように長寿企業が多い理由として、本業重視、信頼経営、透徹した職人精神、血縁を越えた後継者選び、保守的な企業運用などがあると思います。私は世界三大都市と言われるニューヨーク・ロンドン・パリなど海外の都市に 20 年以上勤務し、中小企業と大企業を数多く見てきました。その中には中小企業から大企業へ成長した企業が多数あり、伝統を誇り、顧客、取引先の信頼の高い企業には親族で事業を継承してきた企業も多いことも見てきました。金融や投資の世界でもロスチャイルド、モルガン、ソロモン・ブラザーズ、ラザード・ブラザーズなど、社名そのものにも親族継承企業であることが表れています。これからも長寿企業の育成に向け、中核部品の製造技術の研究開発投資に対して税制・金融支援を行う一方、中小企業の成功的な技術開発に対する画期的な補償体系なども必要なのではないかと思えます。

岡本 | 岩國さんの長いグローバルな体験を活かし、これからも素晴らしい提言活動を続けていただけるように心からお願いしたいと思います。

今日はお忙しい中、貴重なお話を聞かせていただき、ありがとうございました。



I-OWA マンスリー・セミナーより

～ 最近の投資信託事情 ～

金融審投信法 WG 報告、NISA が投信を変えられるか？

講演：島田 知保、レポーター：川元 由喜子

昨年、金融審議会のワーキンググループで、再来年の投資信託法の改正に向けて、議論が行われました。その議論を通して、業界の様々な問題を見ることができました。

ワーキンググループで最初に出てきたのは、投資家ではなく、「投信会社が大変だから何とかしよう」という議論です。4000 本以上ある投資信託の中で、実質収益を上げている投信がほとんどないという問題。野村アセットによれば、一本 2 千億円ないと、経営的に成り立たないそうですが、現状では、儲かっているのはせいぜい 50～70 本ぐらいではないでしょうか。実質的には黒字になっていない運用会社が非常に多いのです。採算のとれない小さいファンドをどうするか、運用のコストをどう下げるかについては、ファンドが合併しやすいようにルールを変更するとか、アウトソーシングを利用できるようにするといった議論がなされました。

一方、販売会社の方は、特にリーマンショック後は「損した分を早く取り戻したい」という顧客に対して、儲かりそうに見えるもの、目先儲かっている感じのするものをたくさん売ろうということになり、毎月分配型、それも分配金がなるべく多く出そうな投信を組成するようになりました。その結果、複雑でコストの高い投信が乱造されていきました。例えば日本株をブラジル・リアル建てで買うような通貨選択型の投信や、あるレベル以上下がらなければ元本が確保されるといったノックイン型の投信などです。仕組みが複雑になればそれだけ多く手数料がとれることもあって、証券会社に歓迎されたのです。

資金が集まる投資対象資産は、時期によって異なっています。それは投資家が自ら行動しているのではなく、投資信託の販売会社に行動させられている実態を表しています。本来、多くの投資家はそれほど大幅に儲けようと思っていたわけでもないのに、気付いたらどンドンハイリスクのものに行ってしまうている。それは投資と投機の違いを、投資家自身が認識しておらず、長期での資産運用というものを学ぶ機会が無いからでしょう。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

投資家が合理的な投資判断をできる環境整備も必要です。投信会社に対しては、投信の運用報告書の改善、分配金の額ばかり強調するのではなく、トータル・リターンをきちんと伝えること、リスクを数量的にわかりやすく開示する工夫をすること、顧客の生活設計を踏まえ、コンサルティング機能を発揮することなどが求められます。投資家サイドも、自身の生活設計やマネープランをしっかり考えたうえで、金融機関と付き合う方がよいでしょう。

講演ではこの他にも、投信販売の現状や積み残された課題の数々について伺い、後半は10月から口座開設が始まったNISA(日本版少額投資非課税制度)の動向についてもお話いただきました。NISAの開始にあたって実際に起きている事や問題点、金融機関の取り組み、必要とされる商品、今後の展望と課題などについて伺いました。



I-OWA マンスリー・セミナーより

「投資信託、こんなところに注意！」

対談: 島田 知保、岡本 和久

レポーター: 赤堀 薫里

岡本| アクティブな戦略である TAA 型(戦術的資産配分)のものが見受けられます。でも、その時々々の相場環境に基づいて、資産を入れ替え、株を増やし、債券を減らしなどやってみても、コストはかかりますが、結局のところあまり変わらないのではないかという感じがします。

島田| TAA は、昔も一度、流行りましたよね。それこそ各社が TAA ファンドを作りましたが、何十本もある中で、5 年、10 年とその戦略が当たったものはほとんどなかったですね。大体 3 年位でもうアウト。実は、足元の経済状況に合せた戦略しかファンドは持っていません。これについて一番典型的なものとして、ヘッジファンドの動向を見ればよくわかります。ヘッジファンドにもいろいろな戦略がある中で、一つの戦略が当たり続けることはないわけです。例えば、マーケットニュートラルがよかった、次は別のものがよかったと。そのような入れ替えの中で次はマルチ・ストラテジーが出てきても、それは結局、当たらないわけです。コストの安いものを組み合わせて、ポチポチとやっているだけで十分でないのかなと私も思います。

岡本| ちょうど、リーマンショックから 5 年が経ちましたが、あの時、大慌てで売った人が正しかったのかどうか？というの、ある程度、正しい配分比率で、グローバルなインデックス型の ETF か投信をじっと持っていたら、まああのパフォーマンスに 5 年後はなっていたわけです。果たしてあの時、小さな知恵を働かせて、一生懸命売買したことが正しかったのか。それは我々が学ぶべきレッスンではないかという感じがします。

島田| そうですね。資産配分にもよりますが、じっと持っていてようやく戻ってきたぐらいの感じのところでしょうね。多分、一番、賢かったのは、そこでも止めないで積立で買い続けていた人でしょう。

岡本| 「まとなび」の資料を見ていたら、5 年間で積立の投資をしていたら、4 資産均等ポートフォリオ(国内外の株式・債券を等額で保有)で 3 割くらい上がっていました。全世界の株式 50% に全世界の債券 50% の組合せで積立投信した場合も、5 年間で 3 割近く上昇していました。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

まあ、5年間で3割というのが高いか低いかという議論がありますが、この低金利時代、そこそこのパフォーマンスが出ていたということですよ。止めた人は、やはり下がったから止めている。つまり、下がってから止めている。上がっている時に止めるのであれば立派なものです。ただ、大体の人は下がってきたらから止め、上がってきたら買うわけですよ。そういう意味では、このリーマンショックは、いろいろなレッスンを与えてくれたのではないかと思います。

島田| 逆説的に言うと、タイミング投資は当たらないとずっと申し上げてきました。もし、一つだけいいタイミング投資があるとしたら、ニュースが毎日絶望的なことを言うような時、つまり、リーマンショックのような時から、そこで積立投資や積み増しの開始をするということではないでしょうか。ただ残念ながら、その時点でいつが底なのかは当てられませんかね。

岡本| なかなか難しいですよ。

島田| 面白いと感じたことをお話しします。私は月に一度、若い積立投資家の人達と「コツコツ投資家がコツコツ集まる夕べ」で会っています。今年の始めの頃からアベノミクスと騒がれ始め、普段お付き合いのない週刊誌から「日本株を買いましょう！」という企画のインタビューをしたいと言われた時期に、コツコツ投資家の人達は、「そろそろ日本株のポジションを下げます。」とか、「リバランスをしたい。」とか、「ちょっと日本株の積立をお休みします。」と言っている人が多かったわけですよ。「やっぱり慣れてくると実際にそういうことが本当に出来る人達がいるんだな、すごいな〜。」と思いました。世の中が買え買えと言っている時に、「とりあえず休んでみようかな。」という、そういうへそ曲がりのなタイミングの取り方は、いい指標になると思いますね。

岡本| 配分比率を維持する、つまりリバランスは、必ずという訳ではありませんが効果があると常々思います。私の話をしますと、リーマンショックの後、日本株の比率がものすごく下がりました。その時、外債の比率がかなり増えたので、単なるリバランスで外債を売って、日本株にシフトしました。その後、かなり円高になったんですね。そのまま、ずっと何もしないで、去年の4月頃、今度は、日本の国債の比率が高くなり、日本株の比率が低くなったので、日本の債券を売って日本株を増やしました。それが、今、上手く回りだしました。また、リーマンショックの前で、サブプライムの問題が出てきた時に、REITを結構、増やしたんですよ。厳密に言えば、もっと上手いタイミングで出来たのかもしれませんが、結果としてはいい所で結構しっかり買っているなという気がします。どこが上がるかという判断をする以上に、全体の比率をどう保つとかというところに焦点を当てると意外に良い投資ができるのかなと思います。リターンリバーサル効果やミンリバージョン(平均回帰)みたいな面があるのかなと思います。要するに極端に小さくなってきたものは膨らんでくるという部分があると思いますね。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

島田| 先ほど岡本さんのお話の中に、投資の理論と歴史とビジネスと心理とありましたが、私自身ずっと投資をしていく中で、一番間違いを犯しやすいのが、この心理という部分だと感じます。つまり自分ですよ。マーケットと戦おうと思えば思うほど、この自分の心理が間違った方向に自分を連れて行ってしまふ。そういう意味で、心理と戦わずに済むのが、ルールを決めた資産分散とリバランスなのかなと思います。一番やりたくないことをリバランスがやらせてくれるので、大事なポイントだと思います。リバランスは、やろうと思っても、もうちょっと後でもいいかなと思ってしまふ為、ある程度、自分で決めておかないといけませんね。投資は自分の欲と二人連れなので、欲が違う方向へ行こうよ、行こうよと、自分を引っ張って行ってしまふところがありますから。

岡本| 個人投資家向けの器としてDCや、新しくNISAと、幾つか出てきました。個人が資産運用をする時に、NISAの器をどう使ったら一番いいのでしょうか？

島田| それは、個人の目標・目的によると思いますが、一番考えなければいけないのは、DCにしてもNISAにしても、自分の資産全体の中で、どうやって位置づけるかということですね。「DCだから分散投資しなくてはいけない」とか、「NISAだからリスクを押さえなくてはいけない」ということよりは、NISAだったら、非課税というメリットを活かして期待リターンが一番高いものを買って、下がった場合損益通算できないので、5年という期間中(ロールオーバーしても10年)に、ある程度、目標に到達したら売って、節税効果を満喫する、という考え方も、現状のNISAの在り方の中での活用法としては、ありなのかなと思います。ただ、本来の長期で資産を作るというNISAの目的とは、若干違うかもしれませんけど。

岡本| 5年という制約は結構大きいですね。

島田| 5年だと、下がった場合、戻る時間はないと思いますよね。

岡本| 多分、この制度を作る上で関係している、声の大きな人達にとっては、5年は気が遠くなるような長期だという認識があるのでしょうか。

島田| 投信の平均保有期間が、2年ちょっとなので、5年は十分長期じゃないかということと、税務当局が、それ以上我慢して待つことができないということがあったのかもしれない。5年を伸ばすのは難しいのかなと思います。NISAの制度自体が、もっと長期になるというのは意外と早いと思うのですが、5年が長くなるには説得しなければならない場所がたくさんあるのかなという気がしますね。

岡本| 今日はありがとうございました。



中国がわかるシリーズ14 三国志の時代

ライフネット生命株式会社
代表取締役会長兼 CEO、出口 治明

[東]漢が衰亡し群雄が割拠する混乱の中で、いち早く頭角を現した曹操は、196年、荒れ果てた都の洛陽から、献帝を自らの根拠地である許都(許昌)に迎えて、[東]漢を実質的に傀儡政権としました。当時は、人物鑑定が盛んであり、名人、許劭は、曹操を「治世の能臣、乱世の姦雄」と評したと言われています。因みに、許劭は毎月1日にテーマを決めて人物鑑定を行っていたため、「月旦」という言葉が生まれました。人物鑑定の流行は、やがて世の中から官僚を抜擢する九品官人法に結実することになります。

曹操は、戦乱で人口が激減した中原を立て直すため、屯田制(均田制の祖形)を始めました。田地を公有化して農民に配分する屯田制は、豪族の大土地所有制と両立しない政策です。曹操の優れたリーダーシップが発揮されたことはもちろんですが、戦乱で、豪族支配が後退した時期だからこそ、実現出来たという側面もあるのでしょうか。また、曹操は、屯田制の上に、後に租庸調と呼ばれることになる税体系をも確立しました。これらの施策を見れば、曹操のグランド・デザイナーとしての傑出した能力の高さが窺えます。

曹操は、政治家、軍人として超一流であったばかりではなく、「孫子」を注釈した大学者で、傑出した詩人でもありました(息子の曹丕、曹植も詩才に恵まれており、曹操父子が漢詩隆盛の基を築いたとされています)。長い中国の歴史の中でも、曹操ほどの万能の天才は見当たりません。間違いなく、始皇帝や、唐の太宗、クビライ、康熙帝等と中国史に並び立つ巨星の1人でしょう。

200年、官渡の戦いで、袁紹を破って華北をほぼ統一した曹操は、204年、新都、鄴都を建設し(後の、洛陽、長安、大都など中国の国都のモデルとなりました)、北方で強力に成りつつあった烏丸を従えた後、中国の統一を目指して南下しましたが、208年、赤壁の戦いで、劉備と孫権の連合軍(呉の名参謀、周瑜が指揮しました)に敗退し、これをきっかけにして、劉備の参謀、諸葛亮(孔明)が企図した3国時代が成立することになります(なお、諸葛亮の実兄、諸葛瑾は孫権の宰相、従兄弟の諸葛誕は魏の高官でした。諸葛氏のリスク分散も見事なものがあります)。わが国でも人気の高い、いわゆる三国志の時代が始まったのです。

ただし、わが国で読まれている三国志は、明の初期に成立した通俗小説である「三国志演義」が



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

元になっており、陳寿が執筆した歴史書である三国志(正確には、魏書、呉書、蜀書の3書。魏書の中の東夷伝倭人条は、魏志倭人伝と通称されて有名です)とは全くの別物です。例えば、わが国で広く理解されている三国志の戦いのほとんどは、約1000年も時代を下った明初の戦いをなぞったもので、孔明のモデルが、朱元璋の参謀の劉基であったことは夙に知られています。興味のある方は、「三国志逍遥(山川出版社)」等をご覧ください。

212年、孫権は建業(東晋の建康、後の南京)を建設しました。曹操が、220年に没すると、曹丕が魏を建国しました([東]漢の滅亡)、221年、成都で[東]漢の(遠い)一族だと称して、劉備が[蜀]漢を建国、222年、孫権が江南に呉を建国して、中国は、俗にいう3国鼎立の時代に入りました。3国の軍隊は、鼓吹曲という軍楽に鼓舞されて戦ったと言われています。もちろん、3国の中では、圧倒的に強大な魏が[東]漢を継ぐ正統な政権であり、人口でもその半分に満たない呉や、呉のまた半分にも満たない蜀は、地方政権の域を出ませんでした。

3国鼎立といった言葉や、[蜀]漢が正統であるといったイデオロギーは、後の時代に、朱子学を創始した朱熹が(歴史に)持ち込んだものです。それが、三国志演義として、人口に膾炙したため、例えば、曹操が悪玉で劉備や孔明が善玉であるという歴史の曲解が生じたのです。



I-OWA マンスリー・セミナーより

「お客のヨットはどこに？ ～ 証券市場永遠の真実」

講演: 岡本 和久、レポーター: 川元 由喜子

「おのぼりさんの一行が、ニューヨークの金融街を見学しに来て、ウォール街に程近いバッテリーパークへやって来た。ガイドが停泊中の素晴らしいヨットの数々を指さして言った。『ご覧ください。あそこにあるヨットは、みな銀行家やブローカーのもですよ』。見学者のひとりの田舎者がこう聞いた。『お客のヨットはどこに?』」

これはウォール街に古くから伝わるジョークで、フレッド・シュエツの著書「投資家のヨットはどこにある?」によって有名になりました。投資のコストの問題はよく取り上げられるテーマですが、実はとても幅広く色々な面で、投資家の富が何らかの形で流出しているという現実を知っていただくのは有益なことだと思います。

本が書かれたのは 1940 年。欲望と恐怖に翻弄される投資家と、業者のドラマが描かれています。70 年経った今も、業界の構造はそんなに大きくは変わっていません。シュエツは面白いことを色々と言っていますが、「金融業界のプロはお金の問題を解決してくれない」、「プロに任せるのではなく、プロを使って自分で判断せよ」と説きます。

あらゆる証券のリターンは、企業の生み出す付加価値に由来しますが、現実に投資家の得るものは、その付加価値から金融業界の利益を引いたものです。これは証券市場の永遠の真実。リターンは予測不能だけれど、コストは確実にかかり、それは業者の手元に残って、確実に彼らの富になるのです。

もう一冊、ウィリアム・バーンスタインの「投資 4 つの黄金則」。その 4 つとは、理論、歴史、心理、投資ビジネスで、4 つ目の「投資ビジネスの構造」を理解することは、投資にかかるコストを知るうえでとても重要です。投資ビジネスは、証券会社、投信会社、マスコミの 3 本柱から成り、証券会社は売買をしてほしい、投信会社は資産を増やしたい、マスコミは本を売りたい、あるいは視聴率を上げたい、という動機づけのもとに行動しています。

証券会社のブローカーは、顧客の味方ではありません。彼らは売ることを考えているのであって、



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

顧客が手にするリターンには注意をあまり払わないのです。また、投資信託に関わるのは証券会社や銀行などの販売会社と運用する投信会社ですが、販売会社は証券ブローカーと同じように、売ることだけを考えています。この問題は、販売会社の力が強い日本では、特に顕著です。

投資信託のコストは、投資家の財産であるファンドの純資産額から流出していきます。最初の段階で販売手数料が販社に、毎年かかる信託報酬は、1割が管理をする信託銀行に、約4割が販社に、残りの5割が運用会社である投信会社に行きます。そのほか、財産の中身の証券を売買する時に生ずる売買委託手数料は、株式であれば証券会社に行きます。こうして見ても、投信が証券会社にとって、すごく美味しい商売であることが分かります。

講演では、シュエツドの著書に出てくる面白いたとえ話が色々と紹介され、証券売買のコストについての詳しい解説もありました。後半は、投資信託のコスト構造の詳細や、投資に関わるマスコミと投資家の利益相反についてなど、お話を伺いました。

<モデルポートフォリオ:2013年10月末の運用状況>

単位: %

		トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の投資額に対する騰落率			
		1か月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月~ 166万円
4資産型	積極型	1.90	49.34	10.57	5.13	16.30	18.18	48.73	36.67	43.38
	成長型	1.50	35.15	8.37	4.64	11.53	12.93	35.84	30.90	39.30
	安定型	1.10	22.11	5.98	3.92	7.27	7.94	23.59	24.31	33.70
2資産型	積極型	3.41	44.97	12.37	6.56	18.59	17.22	52.76	45.26	55.81
	成長型	2.49	34.72	9.71	5.71	13.66	12.95	39.73	37.22	49.27
	安定型	1.57	25.09	6.84	4.62	9.35	8.83	27.39	28.25	40.86

* 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10月末に1万円投資資金を積み立て始め、2013年9月末の投資資金までとする(2013年10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%
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%	

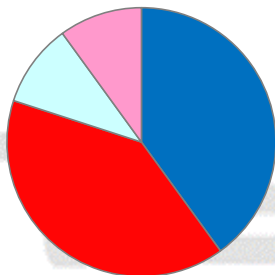
ポートフォリオは「インベストラ이프」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出しています。
特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

「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/>

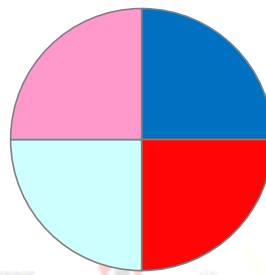
4資産

- 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)

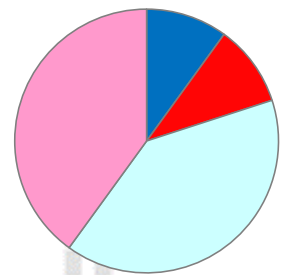
積極型



成長型



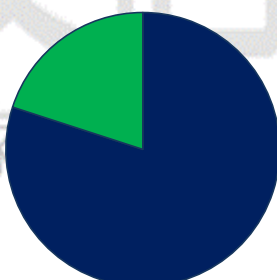
安定型



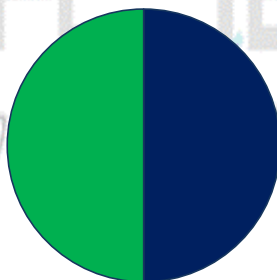
2資産

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

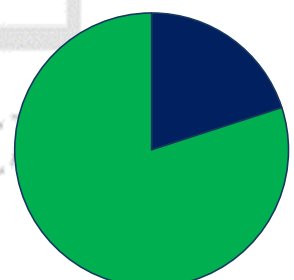
積極型



成長型



安定型



<国内で購入可能な代表的ETF:2013年10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そのファンドの詳細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をご覧ください。http://www.investlife.jp/

* 投信ブログ「梅屋敷商店街のランダムウォーカー(インデックス投資実践記)」の管理人、水瀬ケンイチさんのご協力で銘柄を選定しました。
なお、国内株式、債券、コモディティについてはインベストライフ が選定しました。

Ticker	ファンド名	トータルリターン (米ドル換算)					トータルリターン (円換算)					リスク (円換算)		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				純資産 2013年10月末		総経費率 または 信託報酬 (%)	イボットソン 分類	連動を目指す投資対象指数
		1か月	1年	5年 (年率)	7年 (年率)	10年 (年率)	1か月	1年	5年 (年率)	7年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	7年 84万円	10年 120万円	1年 12万円	5年 60万円	7年 84万円	10年 120万円	百万ドル	億円			
1308	上場インデックスファンドTOPIX (日興AM)	0.03	33.47	8.82	0.08	4.25	0.02	63.82	8.77	-2.42	3.07	19.80	17.20	21.78	46.19	30.13	24.13	14.61	87.72	109.31	148.96	7,307	7,169	0.09	国内株式・ 大型ブレンド型	TOPIX(配当込み)
1348	MAXIS トピックス上場投信 (三菱UFJ投信)	0.04	33.46	-	-	-	0.02	63.82	-	-	-	-	-	21.77	-	-	-	14.61	-	-	-	1,335	1,309	0.08	国内株式・ 大型ブレンド型	TOPIX(配当込み)
1554	上場インデックスファンド世界株式 (MSCI ACWI)除く日本(日興AM)	5.08	22.31	-	-	-	5.06	50.13	-	-	-	-	-	19.89	-	-	-	14.39	-	-	-	18	17	0.32	外国株式・ 世界型(除く日本)	MSCI ACWI ex Japan指数(円換算)
VT	Vanguard・トータル・ワールド・ストックETF	3.78	23.95	13.73	-	-	3.77	52.14	13.67	-	-	-	-	20.03	60.65	-	-	14.40	96.39	-	-	2,837	2,784	0.19	外国株式・世界型	FTSE グローバル・オールキャップ指数
IOO	iShares® グローバル 100 ETF	3.97	23.15	10.71	3.33	6.09	3.96	51.16	10.65	0.74	4.89	20.80	16.95	19.49	55.46	40.54	39.28	14.34	93.27	118.05	167.13	1,433	1,406	0.40	外国株式・世界型	S&P グローバル 100 指数
TOK	iShares® MSCI コクサイ ETF	4.30	25.30	14.06	-	-	4.29	53.80	14.00	-	-	-	-	21.27	66.09	-	-	14.55	99.66	-	-	530	520	0.25	外国株式・世界型	MSCI KOKUSAI(コクサイ)指数
EFA	iShares® MSCI EAFE ETF	3.33	26.74	11.88	2.25	7.58	3.31	55.57	11.83	-0.31	6.36	23.23	19.92	21.45	54.24	36.91	38.23	14.57	92.55	115.00	165.87	48,486	47,570	0.34	外国株式・ 大型ブレンド型	MSCI EAFE 指数
VSS	Vanguard・FTSE・オールワールド (除く米国) スモールキャップETF	3.36	21.50	-	-	-	3.34	49.14	-	-	-	-	-	19.11	-	-	-	14.29	-	-	-	1,723	1,690	0.25	外国株式・ 中・小型ブレンド型	FTSEグローバル・スモールキャップ (除く米国)指数
VTI	Vanguard・トータル・ストック・マーケットETF	4.25	28.93	16.08	6.42	8.14	4.23	58.26	16.03	3.75	6.92	21.09	16.62	22.76	79.34	65.15	65.28	14.73	107.60	138.72	198.33	36,531	35,840	0.05	米国株式・ 大型ブレンド型	CRSP USトータル・マーケット指数
VB	Vanguard・スモールキャップETF	3.28	36.42	19.66	8.36	-	3.27	67.44	19.60	5.65	-	-	-	26.05	92.87	80.19	-	15.13	115.72	151.36	-	8,058	7,906	0.10	米国株式・ 小型ブレンド型	CRSP USスモールキャップ指数
EEM	iShares® MSCI エマージング・マーケット ETF	4.84	5.98	13.45	5.26	11.86	4.82	30.08	13.39	2.63	10.59	30.23	27.30	10.35	33.32	23.16	44.29	13.24	79.99	103.46	173.15	44,736	43,891	0.69	外国株式・ 新興国型(複数国)	MSCI エマージング・マーケット指数
VWO	Vanguard・FTSE・ エマージング・マーケットETF	4.65	4.97	14.63	5.53	-	4.64	28.85	14.58	2.89	-	-	-	9.26	34.45	24.12	-	13.11	80.67	104.26	-	51,083	50,118	0.18	外国株式・ 新興国型(複数国)	FTSEエマージング指数
FM	iShares® MSCI フロンティア 100 ETF	2.54	25.26	-	-	-	2.52	53.74	-	-	-	-	-	18.68	-	-	-	14.24	-	-	-	342	335	0.79	外国株式・ その他地域	MSCI フロンティア・マーケット 100 指数
IGOV	iShares® 世界国債(除く米国)ETF	1.29	0.58	-	-	-	1.27	23.45	-	-	-	-	-	7.77	-	-	-	12.93	-	-	-	458	450	0.35	外国債券・世界型	S&Pシティグループ・ インターナショナル・ トレジャリー・ボンド指数(除く米国)
AGG	iShares®・コア 米国総合債券市場 ETF	0.79	-1.21	5.86	4.95	4.56	0.77	21.26	5.80	2.32	3.38	9.13	3.56	5.42	23.41	21.38	24.51	12.65	74.05	101.96	149.41	14,635	14,358	0.08	米国債券・ 中長期型	パークレイズ米国総合指数
TIP	iShares®・米国物価連動国債 ETF	0.54	-6.44	7.22	5.36	-	0.53	14.84	7.16	2.72	-	-	-	1.98	24.06	22.08	-	12.24	74.44	102.55	-	13,852	13,590	0.20	米国債券・ インフレヘッジ型	パークレイズ米国TIPS指数 (シリーズL)
RWX	SPDR ダウ ジョーンズ インターナショナル リアル エステートETF	2.59	13.42	15.30	-	-	2.57	39.21	15.24	-	-	-	-	13.05	63.93	-	-	13.57	98.36	-	-	4,276	4,195	0.59	海外不動産 (除く米国) セクター型	ダウ・ジョーンズ・ グローバル(除く米国) セレクト・ リアル・エステート・セキュリティーズ指数
IYR	iShares®・米国不動産 ETF	3.83	7.61	14.15	1.31	8.23	3.81	32.08	14.09	-1.23	7.01	30.03	28.35	7.91	65.08	47.52	46.63	12.95	99.05	123.92	175.95	4,214	4,135	0.46	米国不動産 セクター型	ダウ・ジョーンズ米国不動産指数
GSG	iShares® S&P GSCI コモディティ・ インデックス・トラスト	-1.76	-2.48	-3.55	-3.49	-	-1.78	19.70	-3.60	-5.91	-	-	-	3.52	13.73	-2.62	-	12.42	68.24	81.80	-	1,150	1,128	0.75	コモディティ・総合	S&P GSCI商品指数
GLD	SPDR®ゴールド・シェア	-0.22	-23.29	12.17	11.43	-	-0.24	-5.85	12.12	8.64	-	-	-	-6.49	14.47	24.15	-	11.22	68.68	104.29	-	37,106	36,405	0.40	コモディティ・貴金属	金地金価格 (ロンドン午後決め値)

*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10月末に1万円で積み立てを開始し、2013年9月末投資分までの2013年10月末における運用成果とする(2013年10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>)にてお気軽にご返信ください。

Copyright ©2013 Ibbotson Associates Japan, Inc.