

今月の ひとこと

過去10数年のインドの成長は目覚ましいものがあります。今月の巻頭対談のお相手、サンジーヴ・スィンハさんによるとこの成長は教育の普及によるところが大きいとのこと。20年前には識字率が約50%でした。この当時、識字率と言っても自分の名前が書ける程度だったそうです。それが今日は70%を超えてきており、多くの人が携帯やスマホで文章によるメッセージのやり取りをしています。この背景にはインディラ・ガンディーさんが行った教育を普及する政策があったと言います。20年前に教育を受け始めた子供たちがいま社会の中核になりインドの成長を牽引している。教育は本当に長期投資だなと思います。日本でも金銭教育や投資教育の必要性が叫ばれています。これもおそらく20年ぐらい後に本格的な効果がでてくるものなのでしょう。そのような視点で投資教育を続けていきたいと思えます。

ホット・インド、クール・ジャパン

対談： サンジーヴ・スィンハ氏、岡本 和久



大きな変革を成し遂げつつあるインド。モディ政権のもとでどのような変化が起こるのか、そして、日本との関係は？さらに、日本滞在18年のスィンハさんから見た日本の強みと弱みなどホット・インドとクール・ジャパンを語り合いました。

ソーラーなオバマと持続可能なフィレオフィッシュ

講演：伊藤 宏一氏、レポーター：川元 由喜子



気候変動に対する危機感、日本の国内と海外とは大きな温度差があります。来年の12月にパリで開かれるCOP16の国際会議を目指して、新たな対応策を国際的に作る流れが進んでいます。欧米は来年3月までに、中国は来年夏までに、ということですが、第4位のCO2排出国である日本は、期限を明らかにしていません。日本ももっと危機感を持って取り組むべきではないでしょうか。（I-OWAマンスリー・セミナー講演より）

座談会「ファイナンシャル・プランナーの役割」

伊藤 宏一氏、参加者のみなさま、岡本 和久 レポーター：赤堀 薫里



生活者が人生を通じての資産運用を行っていくためにもファイナンシャル・プランナーの役割は益々、高まります。マンスリー・セミナー参加者の方も交えて幅広い議論をしました。（I-OWAマンスリー・セミナー講演より）

中国がわかるシリーズ23 貞観の治 （中）

クラブ・インベストライフとは？

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

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

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

<FACEBOOK、TWITTERへの 投稿の際のお願い>

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

I-Oウェルス・アドバイザーズの メール・マガジン

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

maq@i-owa.com

毎月15日配信 無料

Facebook

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

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

Facebookへはこちらをクリック

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

Twitterへの登録が必要です

@c_investlifeさんをフォロー

西遊記で有名な玄奘三蔵が国禁を犯してインドへ。玄奘の知見は大宗の西域支配にも大きな影響を及ぼし、長安は国際都市として繁栄をします。

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

バックナンバー

一覧

- [2014年09月16日発行 Vol.141](#)
- [2014年08月15日発行 Vol.140](#)
- [2014年07月15日発行 Vol.139](#)
- [2014年06月16日発行 Vol.138](#)
- [2014年05月15日発行 Vol.137](#)
- [2014年04月15日発行 Vol.136](#)
- [2014年03月17日発行 Vol.135](#)

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

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

特に5年以上の積立投資の威力がよく分かるデータです。

[読んでみる](#)

投信データ・ウォッチ

データ提供：イボットソン・アソシエイツ・ジャパン／投信まとなび

今月は純資産上位ファンドのパフォーマンス比較です。

[読んでみる](#)

I-OWAたより

投資方針書を書こう！～ポイントと作例～

講演：岡本 和久、レポーター：川元 由喜子



長期的な資産運用において非常に大切なことであるにも関わらず、ほとんどの人がやっていないのが「投資方針書」を書くということです。投資環境の把握と目的の設定、基本ポートフォリオの決定、投資対象の選択、取引の執行方法、そして運用の管理点検。これらが人生を通じての資産運用全体的プロセスで、それをうまく文書にまとめるのが投資方針書です。

岡本和久のI-OWA日記

- ★「O & O Together 考えよう！確定拠出年金の利用法」セミナーを開催しました
- ★I-OWAマンスリー・セミナー（第108回）が開催されました
- ★二種類のゼロサム・ゲーム
- ★長野県中野市のシニア大学で講演をさせていただきました

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

セミナー案内

- ★10/19 I-OWAマンスリー・セミナー
- ★10/25 インベストライフ・セミナーIN金沢
- ★11/03 O&O Together Again
- ★11/16 I-OWAマンスリー・セミナー
- ★11/22 人生を通じてのお金との付き合い方@新潟県上越市

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

連載 資産運用「茶飲み話」（7）

岡本 和久

★リターン追求とリスク削減は分けて考える ★貯蓄と投資はどう違うか ★「しあわせ持ち」の方程式 ★無料セミナーは本当に無料？

Page Top



ホット・インド、クール・ジャパン

対談： サンジーヴ・スィンハ氏、岡本 和久

サンジーヴ・スィンハ氏略歴

インド工科大学(IIT)卒業。1996 年人工知能の研究開発のため来日。その後ゴールドマン・サックス証券、みずほ証券、UBS 証券を経て、2008 年、サン&サンズグループ設立。現在 GMR 都市インフラ、TATA アセット・マネジメント、TATA・リアルティ・アンド・インフラ日本代表、在日インド商工会議所金融業の担当知事、グローバル・アソシエーション・オブ・リスク・プロフェッショナルズ日本代表、インド工科大学同窓会日本代表、丸の内インド・エコノミック・ゾーン共同創設者、国際大学非常勤講師、京都大学顧問、北陸先端科学技術大学院大学学長顧問、日経新聞コラムニスト、ジャパンスポットライト編集委員兼任。

テレビ東京「カンブリア宮殿」、NHK、テレビ東京 WBS、フジテレビなどに出演、日経新聞、日刊工業新聞、読売新聞、週刊ダイヤモンド、週刊東洋経済、ジャパン・タイムズ、一橋ビジネスレビュー・マネジメント・フォーラム、経済同友会、経団連、商工会議所などにて講演を行う傍ら、インタビューや記事への寄稿・掲載を行う。

岡本 | この 10 年ぐらいでインドは非常に大きく変化をしましたよね。まずその原動力はどの辺にあったのか。そしてモディさんの新政権のもとで、これからどのようなことが起こっていくのか、その辺からお話を頂けませんか

スィンハ | 私はインドから日本に来てすでに 18 年になりますが、今、インドに行っていちばん強く感じるのは、みんな携帯やスマホで話をしていることです。インドでは Facebook よりも WhatsApp が大変な人気です。Facebook と同じ SNS で、日本ではあまり知られていないのですが、インドでは大変な人気です。

岡本 | LINE のようなものですか？

スィンハ | LINE のように電話はできません。簡単なテキストング、文章を送れるだけです。ただ、グループを作ることが非常に簡単で、そこがインド人に非常にうけています。色々な種類のグループを簡単に作ることができます。つまり、みんながケータイやスマホを持って



長期投資仲間通信「インベストラيف」

コミュニケーションをしているということです。インドは道路を始めとしてその他インフラの問題もあり、なかなかモノが動かない国です。渋滞は著しい。まだ車も電車も足りないし、インフラの不足には大変困っています。しかし、モノは動かない国ですが情報が動く国なのです。情報の動きはインドでもどんどん進化をしています。ケータイは最近では誰でも持っています。インドはまだ貧しい国ですが、いきなりがインターネットなどを見ることができるよう。それはすごく大きい影響を及ぼしています。日本では当然のことでしょうが、インドでは一人当たり GDP は日本の 10 分の 1 以下です。そのような貧しい国でもインターネットの使い方は先進国並みです。そこがインドのいちばんエネルギーになっている元ではないかと思います。

岡本 | そのように大きく変化をしていった背景としては、やはり教育ということがあるのでしょうか？

スインハ | この点も日本とは比較になりませんが、インドでは識字率が非常に大きく向上しました。だいたい 10 年に 10% ぐらいずつ識字率が改善しています。今 74% ぐらいです。20 年前は 50% ぐらいでした。50% といっても本当に名前を書ける位のレベルだったのです。以前は自分の名前をかける程度の人も識字率の計算に入れていたようですが、今はきちんと読み書きできる人が 7 割以上になってきています。誰でもケータイを持ち、テキストで文章を送り合っていれば、文字に触れるチャンスはすべての人にとって多くなってきているのです。貧しい人でもあまり教育を受けていない人でも、最近は文字を読めるようになってきている。



岡本 | 文字が目に触れるチャンスが増えてきている。つまり文字が身近になってきているということですね。

スインハ | そうです。以前はギリギリ小学校の 1~2 年生だけ行って、それで名前だけは書けるようになった人が字を読めると言われていたのですが、最近は識字率が向上しただけでなく文字を使う頻度も増えてきています。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | 識字率という場合の言葉は何語ですか？ヒンズー語ですか。

スィンハ | それぞれの地域の現地の言葉です。ご存知のように、インドは地域ごとに言葉が皆違います。文法もそれぞれ違いますし、また文字もそれぞれの地方で異なっています。

岡本 | 言葉が違うという事は、人種もそれぞれの地域でかなり違うということでしょうか？

スィンハ | 人種も違います。南インドにはドラヴィダ系が多かったり、北インドの方はアーリア系が多かったり、東に行くと、いわゆるヒンドスタニ系、もっと東に行くと、モンゴル系もいます。

岡本 | 教育に力を入れたのはやはりインディラ・ガンディーさんの頃からですか？

スィンハ | そうですね。私の母親が学校の先生になったのも、ちょうどその頃です。その頃の学校はとても面白かったです。町から 25 km ぐらい離れたところにあった町です。まあ、小さな村ですから、隣の、そのまた隣の町ぐらいの感じです。その村に初めて出来た学校でした。といっても建物は 1 つの部屋だけ。それ以外何もありません。トイレもありませんでした。ただ 1 つの部屋があるだけでした。

岡本 | 校庭はあったのですか。

スィンハ | とにかく周りには何もないのでいわば砂漠の真ん中に建物が 1 つあるだけです。比較的硬い砂でできた砂漠地帯でした。地平線まで何も無い。そういう意味では校庭は大きかったですね(笑)。所々に小さな家がある。それも泥でできた家でした。牛はお金持ちしか持てなかったのも、その辺の人が持っていたのは山羊でした。そのようなところに 1 つの部屋だけの学校ができた。それも石でできていました。その当時は石できているということが贅沢だと思われていました。

岡本 | お母さんはどうして先生になろうと思ったのですか？

スィンハ | 母はあの時代としては大変珍しいのですが、大学を卒業していたのです。その意味では本格的な教育を受けていたのです。父は大学には入っていませんでした。

岡本 | お母さんのご両親があまり教育熱心だったということですか？

スィンハ | そうですね。母の父が、もし勉強したいのであれば大学に行ってもいいと言ったようです。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

大学に行きなさいと言うのではなく、行ってもいいと言ったのです。行きたいのであれば反対はしないよ、ということだったのです。

岡本 | でも大学に行くというのはかなりお金もかかったのではないのでしょうか。

スィンハ | ありがたいことに、インドは教育費が安かったのです。まあ、社会主義的な社会だったということです。ほとんど国立か州立の大学でした。学費はかなり安く中間層の人であればそれほどの負担もなく大学に行くことができたのです。

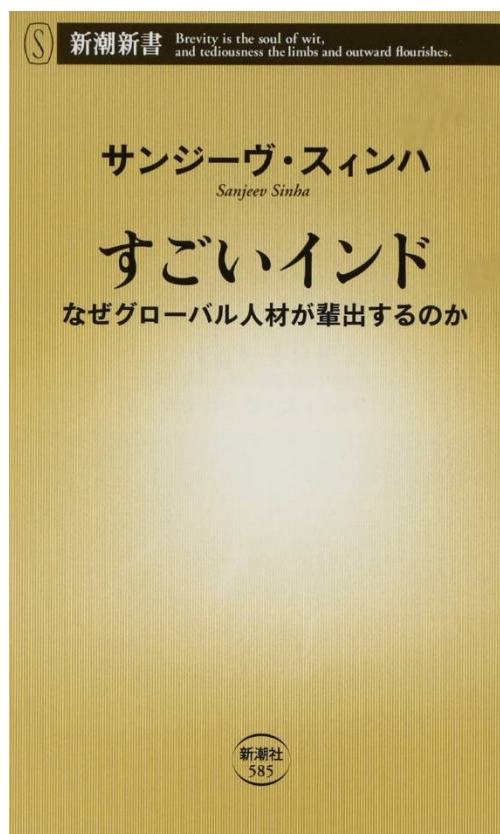
岡本 | そんなに良い条件だったのに、多くの人が大学に行かなかったというのは、やはり家の仕事を助けて、働かなければならないという事情があったのでしょうか。

スィンハ | それが大きいです。母が教えだした学校も、たった1部屋、先生も1人、すべての教科を1人で教えていました。数学も国語も歴史も全てです。しかも1年生から5年生まで、小学校5年制なので、全校生徒を1人で全教科教えていたのです。しかも色々な年齢の子供たちが集まっていました。

岡本 | それは大変だ。

スィンハ | ですから私が思うのは、勉強そのものをすると言うより、ポイントはみんな毎日、一定のところに集まる。時間通りすべきことをする、そのようなセンス・オブ・オーガニゼーション、つまり、規律立った生活をするというところに意味があったのではないかと思います。きりつた規則正しいライフスタイルと言うのでしょうか。それまでは全くそのような規律がなかったのです。毎日、フラフラして生活をしていた。時間も決まっていないうし、ルーティーンの仕事もない。雨だったらこれをする、今日は暑いからこれをする。その程度のことでした。時々、山羊の世話をする。まあ、あと水を運んでくること。これは結構大きな仕事でした。遠い所から運んできますからね。

岡本 | 山羊はミルクを絞るための目的ですか？





長期投資仲間通信「インベストラيف」

スィンハ| はい。

岡本 | それではミルクをとって、それをどこかの町に持って行って売るといったようなことでしょうか？

スィンハ| 村の中ではほとんどバーター経済、物々交換が中心でした。山羊のミルクとスイカや野菜を取り替えると言うようなね。あと小麦粉とか蕎麦がとれました。つまり生活全てがほとんどきちんとしておらず、その日暮らしたのです。そこに1つだけ学校ができた。それはとても大きな刺激でした。毎日、時間通り行く場所が決まっている。違う町から来ている先生がそこにいる。最初はみんな先生のことをこの人は一体、何なんだろう、他所の町からやってきて、そして給料をもらっている。そのような目で見ていました。しかも字が読める。村にはそのような人は1人もいなかったのです。

岡本 | それが1980年ぐらいだったということですね。

スィンハ| そうです。

岡本 | 日本では江戸時代に寺子屋がたくさんありました。ある程度、文字を読んだり、書いたりでき、算数もわかるような人が子供たちを集めて「読み、書き、そろばん」を教えていたのです。今お話を伺っていると、インドでは1980年頃から少しずつそのような寺子屋のような形での教育が浸透し始めたと言えるような気がします。

スィンハ| そうということですね。日本と比べてインドの問題は継続性がなかったということです。かつてはイスラム教のムガル帝国の支配下にありました。昔々、インドにはヴェーダ哲学があり、その当時は、子供たちの教育も盛んでした。それがイスラム帝国の支配下に入り、その文化が断絶してしまいました。イスラムの考え方では必ずしも教育に熱心ではありませんでした。教育よりも宗教という考え方です。特に女性に対しては、教育を受けるべきではないという考え方もありました。それが200年ぐらい続いたのです。女性は教育を受けてはいけない、外に出てはいけないという考え方がその間続いていました。18世紀、19世紀頃ですね。

岡本| その後、イギリスの植民地になったのです。

スィンハ| これについては、まあ良い点も悪い点もありました。良い点としては、女性に対する差別化が少なくなってきたことがあげられます。しかし一方で、インド国内の文化などは軽視されました。庶民が教育に無関心だったこともあり、インドの識字率はどんどん低下をして5%にまで下がってしまいました。このように、インドの場合、一貫して長い時間をかけ



長期投資仲間通信「インベストラيف」

て教育を普及させていこうという継続性がなかったというのは非常に不幸なことでした。イギリスの支配下ではイギリス人に近い人が権力もお金も持つ。でもイギリス人に関係がない人は極めて貧しい。社会的な基礎的なシステムもない非常にプリミティブな国だったのです。さらに、植民地のやり方としては貿易も非常に不自然なことが多かった。賄賂など、極めて大きな問題がたくさんありました。社会的なシステムは全て崩壊してしまった。その結果として、日本の寺子屋のように長い期間をかけて継続していけるシステムがなくなってしまったのです。明治時代には日本の識字率は 100%に近かったと聞いています。そのような基盤が全てなくなってしまった。1980 年ごろから再度それを作り直す作業が始まったのです。

岡本 | 1980 年頃から再びスタートした教育の改革が 30 数年をたって今、少しずつ実がなり始めていると言えますよね。本当に教育は長期投資ですね

スィンハ | そのリターンが今出始めていると言えます。80 年代から学校に行き始めた子供たちが今、30 代 40 代となり、社会の中で中心となって働いています。日本と違ってインドは平均寿命が短いです。ですから、インドの労働人口のピークは 40 代ぐらいなのです。インド人の 30 代は日本人の 40 代ぐらいの感じでしょうか。

岡本 | スィンハさんの本の中にも述べられていますが、教育水準が高まるのと一緒に、英語を使えるかどうかというのが社会的に非常に重要になってきていますよね。英語ができるのと、できないのとではその後の人生が、デバイトされる。まあ、日本でもそういうところありますけどね。

スィンハ | 英語が役に立つ環境にあれば英語力は大きな差を生み出します。しかし、田舎の村に住んでいる人にとっては英語を使えるようになる意味がありません。英語を使う機会もないし、英語が通じる環境と全く分離していますからね。しかし、人口 10 万人以上の中規模の都市になると、最近では小さな外国企業が存在するようになってきています。インターネットカフェがあつたりして英語を知っていることが役に立つような環境が少しずつ出始めてきています。そのような町に人々は集まってきて少しずつ都市化が進み始めています。そのような環境になってくると、英語ができるか、できないかが大きな違いを持つようになってきています。オポチュニティ(機会)の違いは大きいのです。IT 産業の一番低レベルの仕事であっても、その給料はインドの平均賃金よりも高いのです。ですから、IT 産業に関われるだけでも、それはとても恵まれていることなのです。直接 IT の仕事をしていなくても、IT 会社で働けば大きな違いが出てきます。

岡本 | よく言われることですが、IT 産業というのは、インドのカースト制度の中で定められた職業ではありません。ですから、ある程度、知識やる気を持った人であればそのような会



長期投資仲間通信「インベストラيف」

社で活躍することができる。IT 産業以外でそのような産業はあるのですか。

スィンハ | そうですね。IT 産業以外ではあまりありません。今は禁止をされていますが、地方に行くほど、カースト制度は根強く残っています。飲食店に入る時も、店主とお客が同じカーストでないと入らない。その飲食店でも掃除をしている人はもっと低いカーストの人ということになります。鍋を作る人はまた別のカースト、家具を作る人はまた別のカースト、というように、伝統的な職業であるほどカーストと強くつながっています。

岡本 | そこにまだ古いインドが残っているということですね。でも法律的にはカースト制度はすでに廃止されているのでしょうか。

スィンハ | そうです。ですから、先ほど例に挙げた飲食店もだんだん事業規模が拡大してくるとカースト制度は認められなくなってきます。まして上場でもするようなことになれば、ディスクロージャーやコンプライアンスの対象ともなります。ガバナンスの問題ですね。例えば新聞に求人広告を出すときもカーストについて書いてはいけない。つまり、大きくなるほど法律的にカーストは認められなくなってくる。一方、IT 産業のようにもともとカーストに関係のない産業が裾野を広げている。誰でも能力があれば入れる産業です。

岡本 | インドの人ってどうして IT が得意なんでしょう。

スィンハ | 数学はみんな好きですね。数学で遊ぶことが好きなのです。ある程度教育を受けている人の場合ですね。クイズのように数学の問題を出して、みんなで競争して、それを解く。友達同士で集まって数学の問題で盛り上がったりします。それは昔からです。例えば私と私の兄と兄の友達と母親が集まってみんなで数学の問題の話をしたりします。数学で遊ぶことが好きなのです。

岡本 | それは日本の江戸時代と非常に似ています。江戸の市民は数学や図形の問題などを競って解いたりしていました。和算と言って非常に高度な数学の知識を持っていたと言われます。もしかしたら、インドの文化が日本にまで影響をしていたのかも知れませんね。庶民まで数学の問題を出し合ってクイズ感覚でそれを解き楽しんでいたようです。

スィンハ | それはとても面白いですね。インド人は数学とともに哲学も非常に好きです。インドの伝統的な話の中でも、数学や哲学を学んで大変出世をしたというような人がたくさんいます。インド人は自分の頭が良い事を非常に大事にする国民です。そしてそれを見せびらかしたがるのです。そのような文化があります。

岡本 | スィンハさんの本にも出ていましたが、インド人は何かを持っていると、それを人に見せ



長期投資仲間通信「インベストラيف」

たいという傾向があるようですね。知識があつたらそれを人に見せたい、お金を持っていたら、それを見せびらかしたい、そういう文化があると本に書いてありましたね。

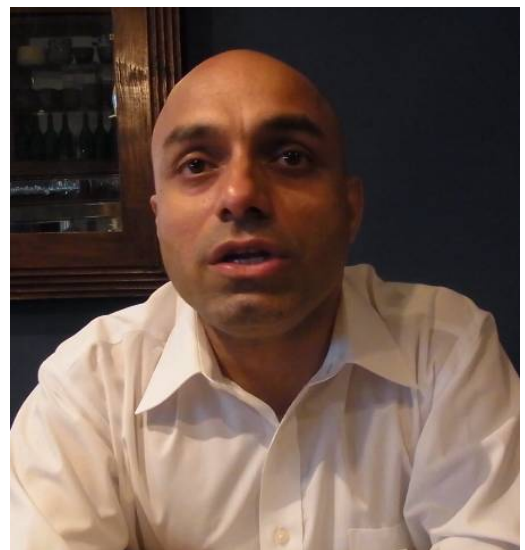
スインハ | そうです。それは非常に強いです。

岡本 | IT の分野からインドの成長がスタートしているのですが、今、モディさんがやろうとしている政策はどのようなものになるのでしょうか。

スインハ | IT 分野は重要なのは、これからも変わらないでしょう。少し頑張れば誰でも IT の仕事はできるようになっていて、米国企業などからのビジネス・プロセス・アウトソーシングはこれからも成長していくと思います。これが結構、地方にまで浸透してきています。これはインドの成長力の源泉のひとつだといえます。逆に言えば国は何もしなくても発展をしていく段階に入ってきていると思います。1984 年にはラジーヴ・ガンディー首相の政権は単独過半数をもっていました。その後ずっとそのような政党はなかったのですが、今回、モディ政権は単独過半数をとったのです。ラジーヴ・ガンディーのマニフェストというかスローガンだったのは、IT とテレコムでした。そのおかげで、IT は大きく成長をしました。バンガロールの成長が象徴的です。つい、最近、火星にまでロケットを打ち上げられるようになったのです。非常にメトロポリタンな町になりました。今では日本人も多く住んでいます。しかし、ロケットを火星にまで打ち上げても、IT 産業が成長しても、IBM の幹部になっても、例えば道路は大きな問題です。モディさんが一番注目をしているのがそこです。インフラ投資です。これが彼の最大のスローガンです。港湾設備、道路、空港それらのインフラを整備していく。インフラがなければ成長が持続しません。工業団地なども必要だと思います。

岡本 | インフラを整備すると言う時、大体どれくらいのタイムスパンで考えているのですか。

スインハ | インドは普通 5 年計画で考えます。それがちょうど首相の任期にもなっています。長期目標は 5 年間、プロジェクトによっては、1 年 2 年ということもあります。当然、予算などの問題もあります。毎年 1 万 km の道路を作るという計画がずっとあるのですが、なかなかそれが実現されていません。毎年、毎年、遅れています。今、インドの問題は内需が大きいことです。インドの面白い面ですが、20 年前には有料高速道路は考えられませんでした。道路は只というのが常識でした。今は全くそ





長期投資仲間通信「インベストラيف」

れが変わっています。お金を払っても早く着きたい。時間の価値を皆分かってきたのです。それも携帯やスマホのおかげかもしれません。話はできるけれども行けない、それでみんなイライラする。なぜなら、道路が渋滞をしている。今は皆お金を払ってでも道路を良くして欲しいと思っている。その点では有料道路の需要は非常に高いものがあると思っています。

岡本 | どんなに成功して大金持ちになり高級車に乗っても道路が混んでいたらどうにもならない。

スインハ | 投資をしようという意思もあります。しかし、現実には政治的な問題、土地取得の問題、宗教的な問題など数多くの問題があるのも現実です。例えば、道路を作ろうとするところに、木が1本立っている。そこに小さな仏像を置きお寺にしてしまう。そうすると、それを壊す事はできない。それが道路の真ん中にあっても壊すことができない。個人の地権の問題、伝統の問題、環境の問題、数多くの問題があります。インド人の不得意な点はあまりきちんとした計画を立てないことです。とりあえずなんとかやりたい。早めに何かをやりたい。きちんとした長期的な計画を立てるのに弱い。そこが問題です。視野が短期的です。さらに最近では経済のスピードが速いので、視野がますます短くなってきています。大きなプロジェクトになるほど長期的な視野が必要です。しかし、そのような視野がないので毎回、毎回、失敗の繰り返しになってしまう。都市計画は少なくとも10年の視野が必要です。本当は50年ぐらいの計画が必要です。それを2、3年でやろうとする。それで失敗してまたやろうとする。そしてまた失敗をする。毎回、毎回、その繰り返しです。これがインドのインフラ開発の大きな問題です。

岡本 | どうしてみんな、そんなに短期志向になるんでしょうね。インドだけの問題ではありませんが。

スインハ | みんな、すぐにお金持ちになりたいですからね。事実、そのような人も現れてきている。成功事例が見えているのです。政治家も、官僚も実業家もみんな、そういう考えです。「金持ちになる」というのが目的ですから汚職の問題も出てくる。「巨大プロジェクトだから私も少しは賄賂をもらえるかも知れない」と思ってみんな集まってくる。だからきちんと計画を立てて実行していくという長期的視野がない。日本の強みである信念と忍耐が本当は必要なのです。

岡本 | 本にも出ていましたよね、日本企業が10年先を目指して事業を展開すると言ったら誰も興味を示さなかったというような話が。

スインハ | なんでも早く、早くです。私のところにも「来週、日本に行きたいからアポを取ってくれ」というような依頼が多いのです。私も最初は頑張っていたのですが、最近は「それは無理



長期投資仲間通信「インベストラيف」

です。どうぞ自分でやってください」と断るようにしています。自分でやってみるとできない。そして2〜3か月経つとまた私のところにまた戻ってくるんですよ。少しみんな落ち着いてきて、それでも日本でアポを取りたいというのであれば私も対応するのです。「モディ首相が日本に行ったのだから、あれもやろう、これもやろう」と思い付きでいろいろ言うてくるのです。でも、本気ではない。きちんと考えていない。知恵もない、組織もない、計画もない、経験もない、それが私にはわかるから対応するまでに時間を空けるのです。

岡本 | まあ、それはそれでチャレンジ精神というか、ステップアップしたいというスピリットが強いとも言えますよね。チャンスもある。

スインハ | 問題は目的がお金だけだということです。しかも、すぐに儲けたい。

岡本 | それはだんだん学んでいくのでしょうか。ちゃんとした組織がなければ持続的な事業はできない。宝くじを当てるような感覚では事業はできないということがね。構造的にお金が入ってくるビジネスが必要だということにいずれ気付くでしょう。

スインハ | そうですね。きちんとした組織をつくってビジネスをした人が結局生き残る。

岡本 | 日本では何百年も続いている会社がいくつもある。何百年という視点で企業というものを考えると自然に自分だけパツと儲けようという発想ではいけないことが分かる。江戸時代の初期に権力に結びついて豪商になった商人たちが没落して行くのを見て、まともな商人はどうしたら持続性のある、サステナブルな商売ができるかを考えるようになった。そして、近江商人の三方よし、「売り手よし、買い手よし、世間よし」というような考えができてきた。そしてビジネスが自分の代だけで終わるものではなく、代々続いていくものだという考えが浸透した。日本は非常に幸運でした。なぜなら江戸時代と言う260年も続いた平和な時代があったからです。その間、外国から責められることもなかった。日本国内だけで、基本的には自給自足の経済が成り立っていた。

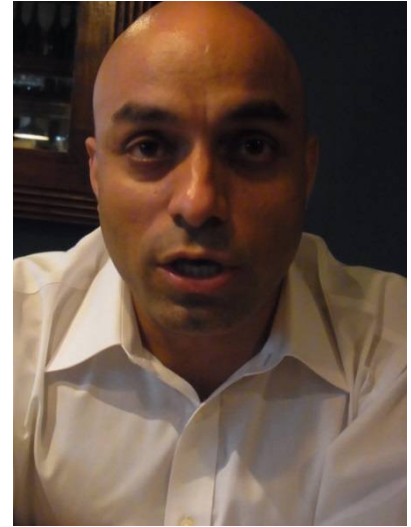
スインハ | それは非常に大きいですね。

岡本 | 日本は島国だから、その中だけでコンプリートしてればよかった。まあ、非常に幸運だったと思います。太平洋戦争中に日本はアメリカの爆撃は受けたけれども、その前は蒙古が来襲してきたことぐらいで、外国攻められる恐怖は非常に少なかった。その蒙古も二回襲来したけれど、二回とも台風で日本が守られた。その結果、何か日本はあまり根拠のない楽観主義は生まれるようになった気がしますけれどね。スインハさんは日本でもう18年でしょう。長い間、日本に住んで日本人の良いところと、悪いところはどんなところだと思いますか。強みと弱みと言っても良いかもしれませんが。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

スインハ | いいところは日本人には忍耐と信念があるということです。こ、それが非常に強い国ですね。その信念の理由は、人々がお互いに依存し合っているところから来ているのかもしれませんが。システムがすごくよくできていますから、個人的に自分のすべきこと以外、あまり心配をしなくても安心していられる。自分がやるべきことだけをやればあと何も気にしないで良い。経済的にも何とかなるし、保険とか医療など心配することは無い。犯罪も少ないですからね。弱い点としては、日本人はあまり自分で判断をしないことでしょう。自分で判断をしないで自分の所属する組織に判断を任せる。自分で判断をすることは無い。第二次世界大戦の時も同じことが起きたのかもしれませんが。組織に言われた事は何でもやった。それが良い事でも悪い事でもやった。



岡本 | それは今でも続いていますよね。会社が違法行為をしたとしても、それが会社の命令であれば仕方がないということで、言うことを聞いてしまう。

スインハ | 日本は組織でしかなかかなか動かない国です。それがグローバル化した世界の中で日本の弱みになっています。大きな変動の中で早い対応がなかなか取れない。言い換えれば、個人的なリーダーシップがない。ダイナミズムがないのです。ダイナミズムは大きい組織からはなかなか生まれません。

岡本 | リスク・テイキングではなくてリスク・シェアリングになってしまっている。失敗するときは、みんなが失敗するので安心感がある。それはありますよね。インドと日本で似ている、というのはどんなところがありますか。違うところはたくさんありますけれどね。似てるところはどんなところでしょう(笑)。

スインハ | 一番似ているのは宗教観かもしれません。ヒンズー教と神道は非常に似ていると思います。

岡本 | そうかもしれませんね。両方とも多神教だし。

スインハ | その似た宗教観というのは、環境問題などへの取り組みにも表れているように思います。環境を大事にするという考えは多神教からきていると言えます。日本もインドも川を崇拝します。そのような考え方を、これからインドの企業活動にどのように生かしていくかとい



長期投資仲間通信「インベストラيف」

うのが重要なポイントだと思います。今は、インドは経済のことで夢中になっているので、環境のことをほとんど考えていません。しかし、一人一人の個人は自然を崇拝するという気持ちを持っている。それが企業活動にどのように生かされていくかと言うのは今後の課題です。

岡本 | 人間は皆自然の中で生かされている。生存させてもらっている。そういう中で「おかげさま」というような自然に対する感謝の心が生まれてくる。そのような基本的な考え方はインドではアマルティア・センの考え方などにも生かされているように思います。日本の江戸時代にもたくさんの経済学者はいましたが、彼らは皆、やはり社会との共生そして自然との共生などを大切なこととして考えていたように思います。何かただただ強欲に支配された資本主義では無い新しい資本主義の基本的な考え方はアジアから生まれてきても良いのではないかなと思います。

スインハ | 日本のこれまでの成功は、ある意味、そのようなアジア的な資本主義の考え方によってもたらされたかもしれないとは思っています。アメリカとは違うキャピタリズムですね。少し社会主義的な考え方も混ざっている。アメリカは、自分は自国にしながらお金を海外にだし、それで儲かればいいと思っている。日本の場合には、やはり自分の手でモノを作るところに非常にこだわりがある。自分が直接関わってモノを作り、その結果として収益を得るということを大切にしている。そして自分の作ったものを買ってくれる人のところまで意識が届いる。しかも、自分のやるべきことさえきちんとすれば後は心配しないでもいい。他の人がきちんと自分の責任を果たしてくれている。本当に日本は安心できる国になっています。日本は焦る必要はありません。自分の持っている力をしっかり守っていればいい。ただ単にアメリカナイズされていけばいいと言うのではない。それをしていたら日本はダメになります。人間は焦ると自分の強みが見えなくなります。だから日本は焦らずに自分の強みをしっかりと守っていればいい。すべてを捨てて、何か新しいものを作ろうとすると、せっかく持っている強みまで捨ててしまうことになります。それを注意して避けなければいけない。自分の強みの中から新しいものを生み出すことが必要なのです。自信を持ってそれで自分のやるべきことをちゃんとするのが大事です。日本の忍耐と信念に対する意識が少し弱くなっているのかなと思います。

岡本 | 最近は海外でクール・ジャパンなどと言われて日本的なものに興味を持つ人が増えています。クール・ジャパンっていったい何なんでしょうね。

スインハ | (笑) 英語でのクールというのは忍耐力があり、焦らないという意味でもあります。私はむしろ日本にある良いものを信念と忍耐力を持って失わないようにしつつ、それらを生かして現代的なものを生み出している。それが評価されているのではないかと思います。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

岡本 | なるほど、なるほど、自信を持って焦らないということですね。

スィンハ | ですから、焦らないということが大事。ゆったりと穏やかで静かで、しかし、力強い。それが本当の意味のクール・ジャパンではないかと思います。日本の伝統的な知恵とか、そこを大事にしながら、それを生かしていく。日本が変化するという場合、外面的な変化と内面的な変化をきちんと区別する必要があると思います。外面的な変化は必要だと思います。例えば、海外との接し方などです。その点はかなり変えなければいけない。英語の問題もありますしね。でも奥にある力を守りながら、外面的な変化を起こしていくことが大事なのです。70年代の日本などを見ると、それが非常に上手にできていたように感じます。

岡本 | 70年代は日本にとっては試練の時代でした。ニクソンショック以降、円高圧力が強まる中で、オイルショックが起こったり、貿易摩擦が激化したりしました。その中でどのようにしたら日本は生き延びていけるかということを必死に考えたのだと思います。当然、その中で日本が持っている本質的な強みを生かすというような行動が、それほど意識をしなかったけれども生かされていたのかもしれませんが。残念ながら今の日本を見ると、そのような危機感は弱くなっているような気がします。少し前は大変な円高でしたが、財界は皆、政府に対して「円高を止めてくれ」と声を発するばかりで円高を事業の展開にどのように生かしていくかというような発想はやや少なかったように思います。その意味では、スィンハさんも言うように、日本の信念と忍耐力は少し弱くなっていたかもしれませんね。これからのインドと日本の関係をどのように考えていますか。これはある意味、スィンハさんのいちばん重要なテーマかもしれません。

スィンハ | ビジネス的にはすごくわかりやすいです。日本の資本と技術をインドのために使う。同時に日本から見ると、日本の技術をうまく提供できる国はインドであると考えています。例えばエレクトロニクス。インドではエレクトロニクス製品の製造は、まだほとんどできていません。日本もまた海外との競争で非常に苦しんでいます。ですから、日本の技術と資本を使って、インドで現地生産をできればインドの市場にもうまく繋がりますし、日本のメーカーにとっても非常にメリットは大きいと思います。インフラストラクチャーなども日本が入って整備すればとてもいいと思います。資本の面でも日本の年金資金や個人の金融資産等膨大な金額があるわけでその一部がインドに向けられればインパクトは大きいと思います。

岡本 | 日本企業はインド進出には前向きでしょうか。

スィンハ | 経済同友会とか、企業のトップは前向きです。しかし、ミドルの方はまだ慎重のようです。お腹壊すのは課長ですからね(笑)。しかし、何年か前には非常に慎重だったところが現



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

実に投資に踏み切るようなケースも出てきています。

岡本 | 今日は非常に幅広い、そして、興味深いお話をありがとうございました。



I-OWA マンスリー・セミナー講演より ソーラーなオバマと持続可能なフィレオフィッシュ ～気候変動リスクとイノベーション～

講演:伊藤 宏一氏、レポーター:川元 由喜子

気候変動に対する危機感は、日本の国内と海外とでは大きな温度差があります。来年の 12 月にパリで開かれる COP16 の国際会議を目指して、新たな対応策を国際的に作る流れが進んでいます。欧米は来年 3 月までに、中国は来年夏までに、ということですが、第 4 位の CO2 排出国である日本は、期限を明らかにしていません。日本ももっと危機感を持って取り組むべきではないでしょうか。



オバマ政権になってから、アメリカはソーラーパワーに積極的です。アメリカ合衆国環境保護局(EPA)が、国内の電力分野からの CO2 排出量を、2030 年までに 30%削減する計画を発表していますし、州ごとの削減目標も出されています。オバマ大統領自身も、CO2 排出量削減に向けた大統領執行命令に署名しています。

アメリカ軍が燃料費を大幅に減らすという話もあります。オイルを減らしてソーラーパワーを増やせば、燃料輸送のコストも減らすことができ、輸送を護衛するため危険を冒すことも少なくなります。またソーラーは集中したシステムではないので、一か所が壊れても全体が止まるということがありません。軍事費の一定部分が、継続的に再生可能エネルギーに投資されていけば、再生エネルギーを生産する企業は伸びていくことになります。エネルギーのベースが変われば産業構造が変わります。今、新しい産業基盤が出来つつあると言えなくもないのです。

企業も積極的に動き始めています。ウォルマートは、アメリカ国内の店舗の屋根を皆ソーラーにしました。昨年 12 月末時点で、全世界の店舗の再生エネルギーで、使用電力の 24%を賄うことが出来ています。電力使用量の削減で、2020 年には年間 10 億ドルのコスト削減と、電力自給率の 100%達成が目標です。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

Appleも頑張っています。材料を変えたり、リサイクルの可能性を増やしたり、再生可能エネルギーによる店舗の運営も進めています。また、今取り組んでいるのは、中国のサプライヤーの環境汚染問題。世界中の Apple のサプライヤーと、同じレベルにしなければ取引しないという形で是正を呼びかけている。中国政府が何もしなくても、こうして経済が横につながっていけば、企業のとる行動が変わっていくでしょう。こうした環境への取り組みを行うことが、アメリカの企業としては一般化してきています。

環境への取り組み、GE の場合は、時代に応じた事業の再編です。フィナンシャル・サービスからエネルギーへという転換を、この 10 年くらいはやっているようです。GE エナジー・ファイナンシャル・サービスが手がける再生可能エネルギーへの累積投資が、グローバルで 100 億ドルを超えました。この分野で有力な投資企業として発電事業などを行い、多くの雇用を創出しているということです。

カリフォルニアは 100 年ぶりというひどい干ばつに直面していますが、こうした状況を受けてこの 6 月、アメリカでは、気候変動による深刻な経済的影響を警告した報告書が、超党派で出されました。気候変動のリスクを考慮して経済運営や投資活動をすることが、重要になりつつあるという認識が広まっています。食糧価格への影響なども考えると、輸入に頼る日本にも、為すべきことはあるのではないのでしょうか。

講演ではこの後、温暖化による気候変動への影響、メタンの大気中への放出の問題、続いて魚類の資源管理の問題、最後に、インデックスを用いて、環境に取り組む企業へ投資する方法について、お話しいただきました。



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 座談会「ファイナンシャル・プランナーの役割」

伊藤 宏一氏、参加者のみなさま、岡本 和久
レポーター: 赤堀 薫里

伊藤| 岡本さんのお話からですが、実際に投資方針書を作っている人は、本当に少ないでしょうね。

岡本| 少ないですね。FACEBOOKなどで、きちんと書いているという方はいるようですが、ただ、非常に例外的です。

伊藤| もうちょっと、こういうことをきちんとやってから投資をするという習慣をつけないといけないですよ。

岡本| それは重要なことです。年金を運用する時は、まず運用基本方針を作成してそれから始まりますからね。それをしないで始めると、言われたものを買っている、上がりそうだから買っている、みんなが買っているから買っているということになって、それが投資だと思い込んでしまうことになる。やっぱり原点に戻って、「投資方針書をきちんと考えてみようね」ということは重要なことだと思いますね。

馬淵| 個人だけの問題ではないと思いますね。もちろん大手の運用機関は、運用投資方針書がないということはありませんけど、事業法人さんの規模の小さい所や、学校とか、財団等その辺りは、疑わしい所がいっぱいあります。そういう法人レベルでも、「どこそこの証券マンが、トルコ・リラ債がいいと言うので買いましたが下がってしまいました。どうしましょう」と聞いて来たりします。時々、法人と話しをしているのか、個人と話をしているのかわからない事態があります。

岡本| そう考えると年金はいい方ですよ。企業や銀行の運用は、基本的に期間収益を求めているので短期ですよ。今期の収益をどうやって上乗せするかという目的ですから、長期的な投資方針を作ってというのは次元が違います。要は値幅とりで儲かりそうだからやるというように短期で儲けるためにやっている。年金の運用や、個人と人生を通じての資産運用とはかなり異なります。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

清水| 今日の岡本さんがお話になったことは、我々プロの世界ではしごく当たり前のことです。運用計画を立てるということは、スタートのポイントですよ。それなくして投資ができるはずはない。それは我々プロの世界では、わかっていることです。それが、個人レベルになると理解されないんですね。「そんな難しいことはやらなくていいんだよ。とにかく益さえ出ればいいんだ」というレベルで物事が進んでいく。だから、そこに乗じて金融機関や証券会社が手数料稼ぎだけをやってしまう。そういうことが、繰り返し起きるわけです。どうやったら、そんな悪循環を断ち切ることができるのか、そこが問われていることだと思います。我々には常識となっていることが、一般の個人投資家には効用が理解されていない。そのギャップを打ち破らなければ犬の遠吠えですよ。日本人は世界レベルでみても個人が確立していない。個人責任でリスクを取ることに慣れていませんね。そこをどうやって打破したらいいのか。

岡本| それはまさに問題の本質です。

清水| そこはおそらく私は、FP という責任が、より大きくなってくるんだと思います。ただ、残念ながら FP も、今日の岡本さんの話を分かる人は、1 割にも満たないのではないかと思います。その中で更に実行している人は、1%いるかないかだと思います。それではいつまでたっても解決にならない。FP の人が、岡本さんがお話ししたことや、私が以前、話したことを、一般の個人の投資家のお金をマネージメントする時に実践するのかどうか、そこが非常に大事です。実際に実践させるにはどうすればいいのか、岡本さんも私も悩んでいる所です。ぜひそこらへんはみなさんから教えていただきたい。

岡本| 結局、一般的に言って個人投資家レベルで投資を考えた時に、退職後のことを考えている人は多くないということでしょう。短期的なお小遣い稼ぎみたいに、「いくら儲かったから」と言って、美味しいものを食べたり、ハワイに旅行へ行ったりとか、その辺の次元の人が圧倒的に多い。投資とはそういうものだと思っている。年金は最初にきちんと方針を決めると言いましたが、今は個人にもそれが要請されるようになってきています。個人が自分の退職後の生活資金の責任を持つという時代だから、年金が持っているような責任、つまり、将来の自分に対する今の自分の責任ができていますね。「投資って、お小遣いを稼ぐだけでしょ？ 儲ければ嬉しい、損すれば悲しい」そこで止まってしまっている認識の違いが、一番大きいと思いますね。伊藤さん、FP 協会としてはいかがでしょうか？

伊藤| ずっと CFP の教科書を作ってきましたが、教科書を変えようと思っています。もっと実践的なものにしようと決めているので、また、ご協力をお願いします。投資方針書を作ることは普通のことだと、教育の中でまず強調する必要があると感じます。現状、ポートフォリオ理論の入り口の所で留まってしまっているんですよ。実際的な個人投資家に対するアド



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

バイスで、投資方針書を書くことはベーシックな条件であると強調する必要があると思いますので、そこは変える様にしたいと思います。

岡本| FP の在り方として、退職後の資産運用に対して直言するようなアドバイスをする立場の人が、現実的に少ないと思うんですよね。販売会社の販売員みたいになってしまっているケースが多い。そういう人にとっては、投資方針書は必要ないわけです。これは安いから買いましょう。これは儲かったから売りましょう。損したから売りましょう。」という話になって終わってしまう。それが一つの問題点ですよね。



伊藤| FP の話について言うと、金融機関の中で資格を取っている方も多くいますが、独立中立の立場で相談に乗れる人が、多くならなければいけない。その時に FP 自身が食べていかなければならないということもあって、保険の代理店や、投資の仲介業をやって少し稼いでいる人もいたわけです。しかし保険業法が今年変わり、きっちり専門でやらなければならなくなりました。これまで、曖昧にちょっと保険に手を出して、投資も少しかじる、という実務をやるような中途半端な人が意外といたんですね。ただ、マーケットを見ると、個人がしっかり投資方針をもってやっていかなければならない状況にあり、若い人にも NISA もやってもらいたいし、運用もまともにしてもらいたい。そうすると、そんなに金額が大きなくても、資産形成期の方にアドバイスをするような人が、法律上一定の権限をもってアドバイスをする仕組みが必要なのかなと思います。その時にアドバイスをする人は、当然、倫理規制があって、法的な規制をきちっと受けてやるというようにしていかなければならない。しかし、個人の細かいアドバイスをする仕組みが法的にはできていないわけです。金融商品取引法第1種第2種になると、検査が入る体制をとっておかなければいけないんですよね。これがまた人数が必要になり、ここにコストをかけると、ビジネスとして何千億って運用していればいいんですけど、個人の FP で預かり資産が全部で 10 億以下というレベルになると、コンプライアンス体制を整備することだけで、事業として成り立たないという問題があります。そういうことを法律的に解決して欲しいなと思います。FP がアドバイスをするの中身については、投資方針書みたいなものを、一定の所までやる必要はあると思いますが、「ポートフォリオの中身でこれだ」というのは法律問題になりますから、金商法でどういう風に位置づけるのか、きっちり議論しなければならないと思いますね。

岡本| 更に言うと、独立して FP 会社で CFP としてやっている人たちが、非常に少ない。その背景



長期投資仲間通信「インベストラيف」

としては、消費者サイドとして、そういうものに対してお金を払う風習もあまりないということが、根本的にあると思いますね。彼らの興味があることは、短期で儲ければいいと思ってしまっていますからね。そういうことにお金を払わなくても、ただで情報はいくらでも貰えるということになっていくのだと思います。それで、私は最近は退職時までにはいくら貯めるというような漠然とした話ではなく、今年あなたが貯めたお金が、36 年後のあなたの生活費ですよという言い方をしています。その方が、今と将来のつながりが感じられ、より切迫感があるんじゃないかなと思うのですよね。

伊藤| 36 年後の生活から請求書が今来ている。払っておかないと大変だよということですかね。

岡本| そう、負債があるわけですね。今、たくさん貯めて、上手く運用すれば大きくなるけど、ほっとけばそのままですよ。色々な課題がたくさんありますね。少しずつ改善するようにそれぞれの立場で力を尽くしていきましょう。今日もありがとうございました。



中国がわかるシリーズ 23 貞観の治（中）

ライフネット生命株式会社

代表取締役会長兼 CEO、出口 治明氏

628 年、玄奘が国禁を犯してインドへ出発しました。ソグド商人が行き交うシルクロードは、西突厥の支配の下に、よく整備されていました（この時期のソグド商人の売買契約書は、現代のものと比べても遜色がありません）。そして、この時期は、幸運にもハルシャ王により、北インドも安定していたのです。ナーランダール僧院で学んだ後、645 年に帰国した玄奘は、「大唐西域記」というレポートを太宗に提出し、以後、持ち帰った經典の翻訳に生涯を捧げました。

玄奘の知見は、太宗の西域支配に寄与するところが大きかったものと思われます。なお、玄奘の新訳は、訳文の正確なことで知られていますが、意識を旨とした鳩摩羅什の文章の流麗さには及ばないとする意見もあります（671 年には義浄が海路インドに渡り、691 年に「南海寄帰内法伝」を著しました。武則天は、義浄を厚く遇しました）。玄奘は、後に、三蔵法師として「西遊記」の主人公となります（因みに、孫悟空のモデルは、「ラーマヤナ」の猿王ハヌマーンでしょう）。

630 年、唐の名将、李靖は、東突厥の頡利可汗を捕え、東突厥（第1帝国）は一時滅亡しました。精強な突厥の滅亡に驚いた西域の諸族長は、太宗に天可汗の称号を贈ります。太宗は中国の皇帝位と草原世界の可汗位を初めて一身に兼ね備えたのです（これが、後の大元ウルスや大清の皇帝の先駆となります。いわば、ヨーロッパの同君連合のようなものです）。

太宗は、（柔然、突厥やウイグル同様に）ソグド人を中核とするシルクロードの商業民を、積極的に帝国内に取り込むとともに、西域の諸部族の内政構造には手をつけず、個々の族長を監督する羈縻支配を採用しました。そして、その外側の諸国については、冊封関係を基本としたのです。なお、和蕃公主と呼ばれる婚姻政策も、唐と西域諸国の関係を安定させる上で大きな役割を果たしました。

641 年、チベットのソンツェンガンポに嫁いだ文成公主は、チベットの発展に貢献したことで、現在でも崇敬されています。唐の西域への進出に伴って、西方の文物も首都、長安に大量に流入しました。太宗の時代、ゾロアスター教（祆教）は既に長安に入っており、景教（キリスト教ネストリウス派）が 635 年に伝来しました。やがて、マニ教も伝えられることになるでしょう（694 年伝来）。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

長安の歓楽街では、白皙碧眼の美姫が客席に侍っていました(胡姫が得意とした胡旋舞は、唐詩にも謳われています。現代のリボンを用いた新体操のようなものであったのでしょう)。シルクロードでは、奴隷貿易が盛んに行われていました。長安は、ニューヨークのような国際都市に変貌しつつあったのです。当時の長安は、現在に比べれば、気温が 2~3 度高かったそうです。太宗の時代、まさに、花の咲き乱れる長安の春が到来したのです(ただし、隋末期の戦乱の後遺症は大きく、太宗の 23 年に及ぶ善政をもってしても、隋の文帝時の国勢には及ばなかったと言われています)。



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 投資方針書を書こう！～ポイントと作例～

講演：岡本 和久、レポーター：川元 由喜子

長期的な資産運用において非常に大事なことであるにも関わらず、ほとんどの人がやっていないのが「投資方針書」を書くということです。投資環境の把握と目的の設定、基本ポートフォリオの決定、投資対象の選択、取引の執行方法、そして運用の管理点検。これらが人生を通じての資産運用全体のプロセスで、それをうまく文書にまとめるのが投資方針書です。自分なりのやり方をきちんと書いておき、それを原則とする。もちろん、環境が大きく変わることがあれば、そのたびに修正してもよいのです。大事なのは、自分自身が決めたことが、マーケットの短期的な変動によって揺るがないようにすること。それを可能にするのが、投資方針書の役目なのです。

最初のステップは、投資の目的を明確にすることです。ポイントは、「購買力を維持しつつ、かつ、プラス・アルファをとる」。これが目的です。インフレ率・プラス・アルファがリターンの目標値。アルファは実質のリターンです。このアルファを獲得する手段が株式投資なのです。

株式に投資すると、売り上げが増加する時の「価格効果」の部分(=物価の上昇)と、「数量効果」の部分(=実質成長)との両方を享受することになります。その実質の部分をとっていきこうというのが、プラス・アルファです。実際に世界の株式市場に ACWI 指数で投資していたらどうなっていたか、1987年の12月から直近7月までのデータを円換算し求めたリターンから、日本の CPI 変動率分を差し引いてみると、年率で実質リターン約 8%という結果になりました。



こういう前提で、世界全体の株式と債券で構成されるポートフォリオを考えます。債券は全額、物価連動国債として、購買力の維持を図ります。この部分の実質リターンはゼロということになります。世界の実質経済成長率は、長期的に 3～5%ぐらい、インフレ率は長期的に 2%ぐらいとすると、実質リターンが約 4%、名目リターンは 6%程度。ということは、これまで実質 8%とれていたの



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

が半分になるという、安全を見た堅めの前提です。ポートフォリオの実質リターンは、株式と債券の配分比率によって変わってきます。株式を8割とする積極型ならば3.2%、5割の成長型は2%、2割の安定型は0.8%ということになります。

目標を設定するにあたり、退職するまでにいくら貯めたらいいのか、ということが気になるでしょう。しかしこの正解を求めるのは難しい。そこで、例えば30歳なら30歳の時に貯めたお金は、自分が66歳の時に使う、という風に考えるのです。そうやって定年を迎える65歳まで投資を続けていくと、100歳の分まで貯めることができることになります。30歳のときに貯めた30万円を36年間、全く運用しなければそのままの30万円ですが、これを2%で運用していたとすると、「72の法則」で、60万円になります。これが運用の効果なのです。

講演ではこのほか、「流通市場はゼロサムか」という市場の付加価値についての議論、金融市場の過剰流動性の問題などを挟み、アセット・ロケーションの効果、モニタリングとリバランスの方法、投資信託の選択方法などの解説を含めて、投資方針書の具体例をお話いただきました。



連載 資産運用「茶飲み話」(7)

岡本 和久



リターン追求とリスク削減は分けて考える

投資をするのであればできるだけ高いリターンをあげたい。しかし、同時にできるだけリスクも小さくしたい。これは誰でも望むことです。そして、リスクをコントロールするためには、投資対象を分散しなければならない。これも多くの方がご存じです。

それで、一銘柄に全額を投資するのではなく、できるだけ多くの銘柄に投資をする。とはいえ、当然、資金の限界があり、まあ、数銘柄買うのがやっとという方も多いと思います。

高いリターンを期待する銘柄をたくさん買ってリスクを削減しようとするのは効率が良いとは言えません。高いリターンを期待するのですから、それらの銘柄はリスクも高いと考えるべきです。確かにそのような銘柄を数銘柄でも持てば、一銘柄で勝負するよりはリスクは削減されるでしょう。でも、何十銘柄も保有できるのであれば話は別ですが、数銘柄では限界があります。この問題を解決するために以下のように考えてはいかがでしょう。

例えば、ハイリターンが期待できそうな銘柄がいくつかあるとします。まず、予定しているおカネの半分でインデックス投信を買います。この部分はリスク削減を目的とします。残りの半分で良いと思う銘柄に投資をします。

インデックス投信は市場と同じような動きをするように設計されていますから、この投信を持つのは市場全体に投資したと同じ効果があります。分散投資を究極まで追求したポートフォリオです。こうしておけば、リターン追求銘柄でリスクを削減する必要は減ります。要するにリターン追求の「攻め」とリスク削減の「守り」を分けて考えるのです。サッカーなどでもそうですが、攻めと守りは役割が違いますし、得意とする分野も違います。同じことが投資でも言えるのです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

貯蓄と投資はどう違うか

貯蓄と投資の違いをご存じでしょうか？ひと口に言えば、「貯蓄は、おカネを使わないでとっておくこと」、「投資は、おカネを増やすこと」です。ですから一番、純粋な貯蓄というのは、貯金箱におカネを入れて貯めることです。あるいは、机の引き出しにおカネを入れておくというのも同じです。一方で、投資は、当面、必要のないおカネを、いま、必要とする人に用立ててあげる。その人はそのおカネを活用して収益を得る。そのおカネが生み出す付加価値の一部がおカネを融通してあげた投資家の元に戻ってくる。これによっておカネが増えるのです。

みんなが貯蓄だけをするとうちのなかを流れているおカネが滞留してしまうことになります。一方、投資の場合はそれが何らかの形で活用されるのです。みんなが、ただ、おカネを貯めるだけになってしまったら、経済はまわらなくなってしまいます。

貯蓄は銀行におカネお預けすること、投資は株式や債券、投資信託など価格変動リスクの高いものを買うことだと思っている人もいますが、それは必ずしも正しくはありません。銀行預金だって預金のおカネは銀行がまとめて貸付先に貸しているわけです。だからこそ、少額であっても金利がついてくるのです。

いま、多くの人が資産のかなりの部分を銀行に預けています。それは、意味のないことではないのですが、銀行は当然、貸付先から受け取る金利の一部を自分のものとして受け取り、残りを預金者に支払います。その代わり貸付先がつぶれても銀行が健全なら資産は安心です。言い換えればその分、収益が低いのです。しかし、その低い収益に甘んじているだけではなく、預金のごく一部でも、十分に分散された株式や債券などにしておくと、長期では大きな違いが生じるものです。

将来の自分はいまの自分が支えなければならない時代です。いまと将来の間には長い時間が横たわっています。ですから、その時間を利用して、毎月の収入の一部を投資してゆく。つまり、おカネも働かせて増やしてゆく。それによって将来の自分を支えることにもなるし、また、経済におカネを流して世の中を活性化してゆくの役に立つことにもなるのです。銀行預金のうちの少しだけでも、もう少しリスクの高い、そして、リターンも高い投資をしても良いのではないかと思います。

「しあわせ持ち」の方程式

人生の目的は「お金持ち」になることではなく、「しあわせ持ち」になることです。「富」には内側の富と外側の富があります。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

内側の富というのは、心のなかのしあわせ感、満足感です。人生はこの内側の富を最大化するためにあります。外側の富とはモノやおカネです。基本的には外側の富はほとんどおカネに換算することができます。もちろん、内側の富と外側の富はイコールではありません。

内側の富とおカネに換算した外側の富を結び付けるのが「価値観」です。言い換えると、1円がもたらす幸福感です。1円当たりの幸福感が高まるほど、外側の富が同じでも内側の富は増えていきます。逆に、いくら外側の富が増えても、1円当たりの幸福感が下がっていくと、内側の富はちっとも増えません。

1円当たりの幸福感というのは「品格」ということだろうと私は考えています。同じ1万円でも、霜降りステーキを食べるのと、発展途上国の子供のフォスター・ペアレントになるのとどちらが本当の意味でしあわせをもたらすでしょうか？何が自分に本当の幸福感をもたらすかを考えるためには、自分自身の心の内側を眺めてみる必要があります。

内側の富は「インサイド・ウェルス」ですから「I」、外側の富は「アウトサイド・ウェルス」ですから「O」、1円当たりの幸福感は価値観ですから、バリューの「V」とすると、以下のような方程式がなりたちます。

$$I = O \times V$$

当社、I-O ウェルス・アドバイザーズの「I-O」はこの方程式からとったものです。当社のキャッチ・フレーズ「目指そう品格ある資産家」というのは、外側の富を増やすと同時に、品格を磨いていくことが、人生において非常に大切であることを意味しています。品格を高める、そして、品格のある資産運用を行い、その成果を、品格を持って使っていくことが本当のしあわせ持ちになる道なのです。

無料セミナーは本当に無料？

銘柄や、セクターの推奨や、どんな投信を買ったら良いかというものから、投資や資産運用の考え方や手法に到るまで色々な情報が氾濫しています。覚えておいていただきたいのは、「ただの情報はない」ということです。無料セミナーは決して無料ではないということです。

証券会社や銀行などが入場無料のセミナーなどを開催します。立派なホテルで、おみやげまでついて……。これには大変なコストがかかっています。主催者は企業ですから、当然、このセミナーによって何らかの見返りを期待しています。だからこそ、膨大な経費がかかってもこれを実施しているのです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

では、その見返りは何かと言えば、投資商品の販売というケースがほとんどでしょう。例えば、「新興国経済の今後」という講演があると、その会社は、それとなく新興国関連の投信を勧めてくる。「今後の為替市場動向」という講演があれば、店頭では外貨建て預金のキャンペーンをしていると言った具合です。

確かにあなたは会場の入り口ではお金は払わないでしょう。でも、参加者全体としては、このセミナーのコストを十分すぎるほど負担しているのです。仮に、セミナーにでても、誘惑に誘われないで何も買わなかったとします。その場合は、確かにあなた個人の金銭的な出費はないのですが、言い換えれば聞いてもあまり意味のない講演を聞き、時間というコストを使ったということになってしまいます。

一方、完全に独立した企業によるセミナーもあります。これは有料です。その代わり、「下心」なしで、投資家にとって本当に有益な情報を提供します。結局、主催者のためになる情報にコストを払うか、投資家のためになる情報にお金を払うかという選択なのです。

<モデルポートフォリオ:2014年9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 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月~ 177万円
4資産型	積極型	3.12	17.98	11.97	5.76	16.57	9.39	56.22	51.69	62.44
	成長型	2.49	14.44	9.38	5.10	11.70	7.50	41.84	41.85	53.94
	安定型	1.85	10.92	6.65	4.20	7.31	5.63	28.50	31.74	44.11
2資産型	積極型	2.19	22.35	13.46	7.26	18.78	10.23	60.61	62.60	79.67
	成長型	2.16	18.31	10.68	6.25	13.75	8.63	47.30	50.74	68.30
	安定型	2.12	14.33	7.78	5.00	9.33	7.04	34.79	38.54	55.32

* 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2013年9月末に1万円投資資金を積み立て始め、

2014年8月末の投資資金までとする(2014年9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)

		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)
4資産型	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

■ 国内株式:
TOPIX

■ 外国株式:
MSCI KOKUSAI

■ 国内債券:
NOMURA-BPI
(総合)

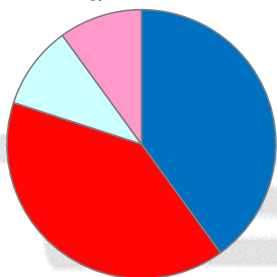
■ 外国債券:
Citi WGBI
(除く日本)

2資産型

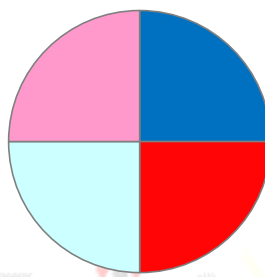
■ 世界株式:
MSCI ACWI
(含む日本)

■ 世界債券:
Citi WGBI
(含む日本)

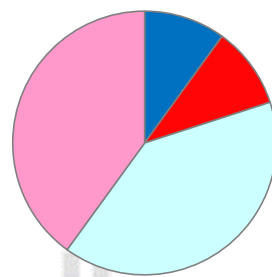
積極型



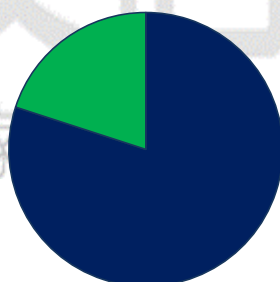
成長型



安定型



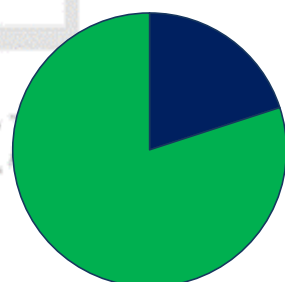
積極型



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):2014年9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をご覧ください。
<http://www.investlife.jp/>

今回 順位	前回 (14年 6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 10年 (年率)	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				2014年9月末		イボットソン 分 類
				1ヵ月	1年	5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 ~ 177万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月 ~ 177万円	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	4.55	10.77	9.40	3.14	20.91	8.00	49.06	34.90	36.68	12.96	89.43	161.88	241.93	3,531.0	16,577	国内株式・大型ブレンド型
2	2	さわかみ	さわかみファンド	4.44	16.74	8.82	4.34	19.92	9.63	49.90	40.10	54.80	13.16	89.94	168.11	274.00	3,040.3	18,992	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	5.40	13.17	11.26	5.24	21.72	8.60	57.41	48.09	51.84	13.03	94.45	177.71	268.75	2,338.3	4,411	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	5.43	13.21	11.24	5.17	21.63	8.61	57.33	47.65	51.04	13.03	94.40	177.18	267.34	1,534.5	2,973	国内株式・大型成長型
5	7	JPモルガン	JPMザ・ジャパン	-2.40	-5.48	17.55	13.93	31.05	4.86	89.51	127.45	240.97	12.58	113.71	272.94	603.52	1,322.8	44,468	国内株式・小型割安型
6	10	三菱UFJ投信	三菱UFJ Jリートオープン(3ヵ月決算型)	1.67	14.06	16.94	6.17	22.98	10.91	77.42	75.69	-	13.31	106.45	210.83	-	1,202.3	6,701	国内REIT
7	8	野村AM	野村通貨選択日本株投信 (米ドルコース)年2回決算型	11.65	22.17	-	-	-	16.79	-	-	-	14.02	-	-	-	1,199.9	12,927	国内株式・セクター型
8	6	DIAM	日経225ノーロードオープン	5.36	12.50	10.80	4.81	21.63	8.30	55.44	45.04	47.39	13.00	93.26	174.05	260.89	1,192.3	10,806	国内株式・大型成長型
9	9	ニッセイAM	ニッセイ/パトナム・インカムオープン	4.83	17.46	9.56	3.82	9.76	9.83	38.06	40.68	46.42	13.18	82.83	168.82	259.16	1,183.3	7,264	外国債券・米国型
10	5	三井住友AM	日興・新経済成長国エクイティ・ファンド《EG5》	-0.17	17.08	-	-	-	12.80	-	-	-	13.54	-	-	-	1,183.2	10,221	外国株式・新興国型(複数国)
11	32	三井住友トラスト	コア投資戦略ファンド(成長型) 《コアラップ(成長型)》	0.68	7.34	-	-	-	3.79	-	-	-	12.45	-	-	-	1,046.5	12,097	アセットアロケーション・積極型
12	22	野村AM	野村ドイチエ・高配当インフラ関連株投信 (米ドルコース)年2回決算型	3.82	34.37	-	-	-	19.28	-	-	-	14.31	-	-	-	1,023.8	21,687	外国株式・世界型
13	14	野村AM	ノムラ日本株戦略ファンド《Big Project-N》	4.93	14.40	10.67	3.41	20.08	10.22	55.71	38.94	-	13.23	93.42	166.73	-	1,011.2	7,962	国内株式・大型成長型
14	12	日興AM	GW7つの卵	1.97	14.62	8.95	4.21	14.19	6.82	42.46	37.31	-	12.82	85.48	164.78	-	955.4	10,885	アセットアロケーション・積極型
15	11	三菱UFJ投信	三菱UFJ インデックス225オープン	5.45	13.47	11.37	5.36	21.72	8.74	58.03	48.98	53.09	13.05	94.82	178.77	270.97	901.0	10,209	国内株式・大型成長型
16	-	JPモルガン	JPMジャパンマイスター	3.81	13.77	-	-	-	10.09	-	-	-	13.21	-	-	-	875.3	11,697	国内株式・中型ブレンド型
17	15	三井住友AM	トヨタグループ株式ファンド	8.77	7.75	14.41	6.48	27.02	7.51	74.67	65.56	-	12.90	104.80	198.68	-	837.7	20,491	国内株式・地域/グループ型
18	20	セゾン投信	セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド	2.65	17.72	9.69	-	-	8.38	45.26	-	-	13.01	87.15	-	-	814.7	12,415	アセットアロケーション・積極型
19	16	大和投信	ストック インデックス ファンド225	5.41	13.16	11.23	5.17	21.70	8.58	57.26	47.74	51.16	13.03	94.36	177.29	267.56	795.9	7,227	国内株式・大型成長型
20	36	三井住友トラスト	コア投資戦略ファンド(安定型) 《コアラップ(安定型)》	0.32	5.10	-	-	-	2.70	-	-	-	12.32	-	-	-	775.6	11,029	アセットアロケーション・積極型

対象は追加型株式投資信託のうち2014年9月末時点で1年以上の運用実績があるもの(毎月・隔月決算型、ETF・DC・SMAなど専用投資信託を除く)。
積み立ては税引き前分配金再投資、計算月数分を運用したものとする。例えば1年の場合は2013年9月末に1万円で積み立てを開始し、2014年8月末投資分までの2014年9月末における運用成果とする(2014年9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。