

長期投資と資産運用の入門から実践まで



Vol.145
2015年01月13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

ジョン・テンブルトン卿（1912-2008）は米国テネシー州の小さな町で生まれた伝説的投資家です。1930年代の大不況にあえぐアメリカで当時、株価が1ドル以下の104銘柄を買い付けて大きな利益をあげました。1950年代から日本株市場に注目、1970年代にはテンブルトン・グロース・ファンドの半分を日本株が占めています。そして、80年代にはすべて手仕舞い。1982年には、当時800ドルぐらいだったニューヨーク・ダウ工業株平均が80年代の終わりには3000ドルになると予言、その後の長期的上昇相場を的中させました。

2000年、ITバブル崩壊の2週間前に米国株から債券へのスイッチを推奨、さらに2005年には「5年以内に金融のカオスが世界を覆う」ことを述べています。テンブルトン氏の投資手法を見ていると、大きな投資判断は、人生で数回なのだと考えさせられます。マキシマム・ペシミズムが常に最高の「買い場」だと氏は繰り返しています。さて、みなさんはいま、マキシマム・ペシミズム状態にあるマーケットはどこだと思われるでしょうか。

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（2015年1月13日現在で参加者数は2693名です）。

新春放談 合計214歳が語る日本と世界

吉野 永之助氏、澤上 篤人氏、岡本 和久



投資、競馬、カメラなど多趣味で人生を謳歌されている吉野さん、御年、78歳。澤上さんと私は68歳。我々にとって若いころからの憧れの存在でした。今回は自由に思いのたけを語り合いました。それにしても吉野さんのお若いこと。すばらしいです！

[読んでみる](#)

I-OWAマンスリー・セミナー講演より 日露戦争とロンドン金融市場

講演：板谷 敏彦氏、レポーター：川元 由喜子



膨大な資料に基づき、『日露戦争、資金調達のための戦い-高橋是清と欧米バンカー達』、『金融の世界史-バブルと戦争と株式市場』という労作を出された板谷 敏彦さんに日露戦争の時代背景や金融事情、さらにはトリビアまでさまざまなお話を伺いました。

[読んでみる](#)

I-OWAマンスリー・セミナー座談会より 「板谷 敏彦氏を囲んで」

板谷 敏彦氏、参加者のみなさま、岡本 和久 レポーター：赤堀 薫里



日露戦争から始まり、アベノミクス、昨年12月の選挙まで幅広い議論を板谷さん、出席者の方々とかわすことができました。

[読んでみる](#)

クラブ・インベストラライフとは？

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

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

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

<FACEBOOK、TWITTERへの 投稿の際のお願い>

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

I-Oウェルス・アドバイザーズの メール・マガジン

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

mag@i-owa.com

毎月15日配信 無料

Facebook

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

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

[Facebookへはこちらをクリック](#)

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

Twitterへの登録が必要です

[@c_investlifeさんをフォロー](#)

中国がわかるシリーズ24 武韋の禍の実態 (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

武則天は695年、自ら即位して国号を周としました。科挙の制度を重視して全国から有能な人物を集めます。

[読んでみる](#)

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

[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12月15日発行 Vol.144](#)
- [2014年11月17日発行 Vol.143](#)
- [2014年10月15日発行 Vol.142](#)
- [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](#)

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](#)

参考データ・コーナー

基本ポートフォリオのパフォーマンス

データ提供：イボットソン・アソシエイツ・ジャパン/投信まとなび

基本ポートフォリオのパフォーマンスです。2104年一年間では四資産型が+14.77%、二資産型では+16.53%でした。

[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

純資産額ランキング上位のパフォーマンスです。2014年年間のトータル・リターンはトップのフィデリティ・日本成長株・ファンドが+7.74%、二位のさわかみファンドが+12.11%、三位のインデックスランド225が+8.34%でした。

[読んでみる](#)

I-OWAたより

I-OWAマンスリー・セミナー講演より 生活者はCEO~良い社会を創る生活者主権型企業

講演：岡本 和久、レポーター：川元 由喜子



企業と生活者のあり方を消費者、従業員、資本の出し手という三方向から考えてみました。

[読んでみる](#)

岡本和久のI-OWA日記

★資産運用「気づきのタネ」(131) なぜ、アメリカ人はかくも消費できるのか ★明けましておめでとうございます
 ★第111回、I-OWAマンスリー・セミナーが開催されました ★資産運用「気づきのタネ」(130) 企業よ、アニマル・スピリッツを！ ★「新たな個人型確定拠出年金の導入に関する提言」を提出

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

連載 資産運用「茶飲み話」(10)**セミナー案内****岡本 和久**

★投資は「生き方」を教えてくれる ★チョコレートからおカネを考える ★なぜ瞑想が投資に役立つか ★トレンドに乗り、サイクルを受け入れる ★心を込める、投資にも寄付にも

[読んでみる](#)

★2015年 1/18 (日) 東京都渋谷区 I-OWAマンスリー・セミナー (講師:野尻哲史氏、岡本和久) ★ 1/24 (土) 大阪 O&O Together in Osaka 「考えよう! 確定拠出年金の利用法」 (講師:大江英樹氏、岡本和久) ★2/15 (日) 東京都渋谷区 I-OWAマンスリー・セミナー (講師:伊藤宏一氏、岡本和久)

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

Page Top

[バックナンバー](#) | [お問い合わせ](#) | [ご感想](#) |

Copyright © I-O Wealth Advisors, Inc. All rights reserved.



新春放談 合計 214 歳が語る日本と世界

吉野 永之助氏、澤上 篤人氏、岡本 和久

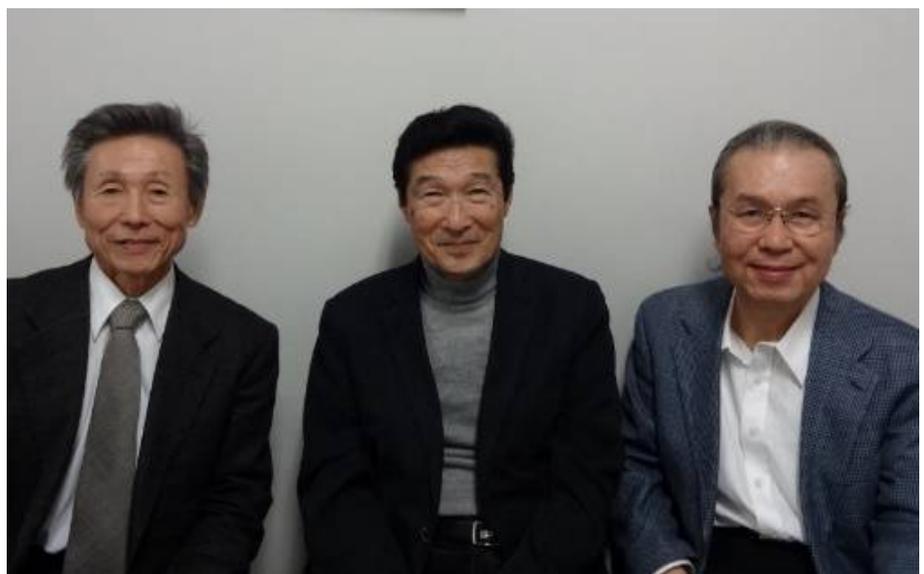
岡本 | 去年の 12 月に二年ぶりにニューヨークへ行きました。1975 年から 1984 年までの 9 年間のニューヨーク駐在員生活を終え帰国してからちょうど 30 年。それで、家族で旅行をしたのです。

吉野 | 企画もののイベントですね(笑)。

岡本 | そうです。10 年後の次回、私は吉野さんの今の年齢になってますね(笑)。しかし、まあ、その活気のあることには正直驚きました。人も、車も多い、騒音もすごい。まあ、クリスマス・シーズンということもあったのかも知れませんが、タクシーだって全然、つかまらない。毎回、ニューヨークに着くとまず、ロックフェラー・センターにあるカフェに行くのですが、ここも超満員。もちろん予約をして行ったのですがずいぶん待たされました。スケートリンクでスケートをしている人たちを見ながらみんな、楽しそうに食事をしている。家族でクリスマスを祝っている人、おじいちゃん、おばあちゃんと孫たちの食事、若いカップル、ビジネスマンのビジネス・ランチ、さまざまですが、とにかく大きな声で話し、けたたましく笑っている。迫力ありましたねえ。

澤上 | 物価は結構、上がっていた？

岡本 | そうですね。やはり円に換算すれば高いなという感じですね。地元で暮らしている友人などはやはり生活が苦





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

しくなっているということをしていました。原油価格が下がってもガソリンはほとんど下がっていないそうです。それでみんな生活の知恵でカー・シェアリングなどを始めていると言っていました。

吉野 | シェール・オイルの売り上げを懐に入れるのとガソリンの売り上げは移転できないようですね。

澤上 | でも、全体の感じとしては元気でしょう？

岡本 | 少なくともマンハッタンは元気でした。外国から来ている人が多かったですね。駐在員時代にも行っていたのですが、ラジオ・シティ・ミュージック・ホールのクリスマス・スペクタキュラーというショーを観に行っただけです。ここも座席数 6000 人の劇場がすごい満員。毎日、3~6 回の公演をしています。それを 11 月初旬から大晦日までやっています。単純に計算すると 150 万人ぐらいが観るということになる。決して安いわけではない入場券ですがみんな、平気で払っている。

澤上 | アメリカのバイタリティを感じるね。人口も増えているし。

岡本 | とにかく移民も、観光客も人が集まってくる環境を作っている。イベントもたくさんあって世界中から人が集まる。人が集まればお金を使う、商売になる。

吉野 | テレビでもアメリカの学者が日本はもっと良くなるために子供を増やすか、移民を入れるか、もっと人を増やさなければダメだと言っていた。成長するためにはそれが必要だと。

澤上 | やはり人間が増えないとね。

吉野 | アメリカは、土地はあるし、人間も増えていて、資源も豊か。全部揃っている。ほかの国はどこかが欠けている。やはり、単純に考えてもアメリカは有利だと思う。

澤上 | ところがマスコミは「アメリカはダメだ、ダメだ」と言いたがる。

吉野 | 言うんですよね。格差がどうだとか、銃社会で危険だとか。

岡本 | 社会現象を見ていれば短期的には問題を抱えていることも事実でしょう。しかし、底力はすごいものがある。今の人、なんていうと年寄くさく聞こえるけど、若い人はやはり目先の現象にばかり注意が行きがちですね。マーケットでもそうなんですけど。雇用統計だ、貿易収支だ、物価動向だと毎月の数字で一喜一憂している。そしてオーバーリアクション



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

をしている。

吉野 | 歳をとるとやっと悠久の世界の良さが分かってくる。若いうちにそんなこと言っても無理で、みんな短期で儲けたいと思っている。

岡本 | しかし、本当は若い時こそ長い時間軸を持っている。そのところはちょっと皮肉ですよ。だから、若いうちに自分の持つ時間という武器に気づいた人ほど大きな成功をするのでしよう。

吉野 | アメリカの人は結構、社会の常識として長い時間軸を使うことのメリットを知っている。だから投信でも非常に長期に持って資産形成をしている。日本の人はその点、理解が足りない。ほんとに。

岡本 | アメリカ人は消費が大好きで貯蓄率も低い。どうしてそんなことが可能かと言うと、私はやはり若い時から投資を行って、長期間それを続けることで退職後にそれなりの資金を得ているということが大きいのではないかと思うんです。

澤上 | なるほど。

岡本 | 簡単な試算をしてみたのですが、30歳の方が65歳まで投資をすると36年間という期間がありますよね。「72の法則」で2%で運用すると倍になる。3%だと2.9倍です。アメリカ人が仮に年収300万円相当だとして、毎年50万円を36年、年3%で運用すると66歳の時には145万円相当になっている。日本人が300万円の収入から必死に年100万円を投資しても、ゼロ金利なら66歳の時にはやはり100万のままです。つまり、アメリカ人は少しリスクをとって運用をしているから就業中に使える資金は250万円、退職後も145万円があります。日本人は就業中に200万円しか使えず、しかも、退職後も100万しかない。もちろん、これからずっとゼロ金利が続くとは思いませんが、少しだけ余分にリスクをとることの効果が非常に大きいのです。

澤上 | 日本人にはリスクをとっていればいずれ増えていくという予感というか、確信めいたものがないですね。

吉野 | まさに予感がないんですよ。ところがアメリカの連中はある程度、インテリであればみんな増えるということを知っている。私もアメリカの投信を一本持っているんだけど、先日計算したら過去10年間で年率12.7%のパフォーマンスですよ。これは信用するよね。

岡本 | それはまた、10年間持っていたからそうなったということでもある。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

吉野 | その通りです。

岡本 | その点、日本の投資家は短期で、上がっても売り、下がっても売っている。

澤上 | そう、そう。だから実感できないうちに終わってしまう。ドイツの例が面白いです。70年代までは日本と同じで「国民に住宅を」というのが主な政策課題だった。だいたい行きわたってきたので80年代から国民の資産形成に焦点が移った。そのころに私は向こうにいて驚いたのは、当時はみんな投信という言葉すら誰も知らなかった。それが80年代の10年間でフランスもドイツもイタリアも個人金融資産に占める投信の比率がみんな10%を超えるまでになった。日本はこんなに空き家が多くなっているのにまだ住宅政策を一生懸命にやっている。

岡本 | やはり、家を持つことに対して相変わらず神話があるのでしょうか。ただ、ひとつ言えるのは退職後、家があるかないかです。いぶん負担が変わるということです。あまり住宅を持つことは意味がないという議論も結構ありましたよね。確かにローンの返済と賃料を比べればそのような議論もなりたったかも知れない。しかし、そこで浮いた資金をきちんと投資に回していたならいいのだけど、多くの場合、使ってしまう。そのために、退職後も家賃を払い続けなければならないケースがあるようです。住宅を持っていればその負担はなくて済みますからね。

吉野 | なるほど。退職をしたらローンを組むのも難しいからね。一流会社に勤めていると保証人なしでもローンを貸してくれる。これ本当にあった話です。そういう国なんですよ、日本って。それでなぜ、みんな大きな有名な会社に入りたがるのかが分かった気がしたんです。組織べったりのこのカルチャーは壊さないとダメですね。

澤上 | だから村社会に浸っていることが安心で安全だと思っている。ある意味、ゆでガエル状態になっている。

岡本 | 個が確立していない。

吉野 | 物の考え方がみんなと同じだと安心してられる。それは非常に投資どには不向きな性格





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

でしょう。みんなと同じ投資をするのが安全だと思っている。

岡本 | それで損するときもみんな一緒だと何となく安心してられる(笑)。自分だけ損するのを非常に嫌がる。自分だけ儲かったときは隠そうとする。

吉野 | たまたま、ここにいる三人は海外生活も長かった。だから、日本社会のジレンマが見えてしまう。ROE が注目されるとみんな、「ROE、ROE」という。「ROE10%を目指す」とかね。

岡本 | 気になるのは最終の数字しか注目しない。なぜ、その数値になっているかをあまり分析しない。

吉野 | なぜ、ROE が重要かという議論があまりない。投資家の責任として会社を啓蒙し、本当の意味で良い会社にしなければいけない。社外取締役の人数だけ合わせたりね。「そんなんじゃないよ」と言いたい(笑)。

岡本 | 2014 年は結構、象徴的な年だったような気がしますね。2013 年はアベノミクス・フィーバーでみんな、上がるから買うという状態だった。しかし、2014 年はちょっと違った意味で生活者全体に危機感のようなものが生まれて、改めて株式投資も考えなければいけないかなという風潮が出てきたように思うのです。澤上さん、ずっと各地を回られていてどうでしょうか？

澤上 | 間違いなくある。特に女性の間でね。年金はあてにしない方がいい。だったら何かしかなければいけないよねという考えの人が増えている。ただ、そこまでは分かっている、なかなか一歩を踏み出せない。最近の勉強会でも 8 割ぐらいの人が投資未経験者です。そういう人が来だしている。

吉野 | それはいい。澤上さんの勉強会は特にそういう人が多いのでしょうかね。

澤上 | やはり、ぶれないでやってきたということが大きいと思う。

岡本 | よく馬を川辺につれて行っても喉が渴いていなければ水は飲まないといいますよね。まあ、投資家を馬に例えて申し訳ないけれど、馬は喉が渴いている。川も近くを流れている。しかし、川で水を飲むと溺れるかも知れないと言って喉の渴きを我慢しているというのがいまの状態でしょう。だから、怖くない水の飲み方を教えてあげるのが重要なのです。喉の渴きにだんだん耐えられなくなって、少しちらちらと川の方を眺め始めたというのが 2014 年だったような気がしますね。相場環境もそれほど悪くはなかったし。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

澤上 | 怖がっているばかりでは仕方ない。怖いけどやってみようという人が増えてきている。

吉野 | その反対で失敗したのが 80 年代末のバブルとその後ですね。本当は怖がらなければいけないのに投機に飛び込んでしまった。本当はリスクがあるのに何も知らずに欲に駆られて訳もわからずにやってしまった。面白いのは、日本の相場動向の根底には外人投資家がいるんですよ。雑誌などを見ているとアメリカの投資家の影響が強まってきたということ。これまで誰も言わなかった ROE などが注目されるようになった。利回りや PER などバリュエーション指標を重視するようになってきた。雑誌などがそれらを重視するようになってきたということは編集方針が投資家寄りになってきたということではないでしょうか。ある意味、外人投資家が大いに参加してくれることは日本の市場にとってもいいことだといえる。もちろん、外人投資家にもいろいろいるけれど、本格的な分析をしている外人が日本株市場の価格形成に大きな影響力を持つということはいいいことです。

岡本 | それはその通りですね。日本の投資家が外人投資家の投資哲学や分析手法を学ぶことは非常に良いと思いますね。ただ、上っ面の物まねになってはいけません。外人が「ROE が重要だ」と言っているから ROE さえ高ければいいのかということとそういうものではない。なぜ、外人が ROE を重視するのかということが理解されていなければならないですよ。

吉野 | 市場は常に上にも下にもオーバーシュートします。だから、市場と自分の位置関係、どこに自分がいるのかを客観的に見ている目が必要なんです。

澤上 | マーケットを追いかけるのを投資だと思っている人が多い。証券の価値の高まりに着目していればいい。価格は価値の周りで大きく振れている。付かず離れずで見ればいい。距離を置いて付き合っていればいいのだけど、多くの人々がどっぴりとマーケットにつかってしまう。

吉野 | 常に現在の株価を投資家が正当化しようとしてします。それが後で見ると危険だね。

澤上 | 願望を込めてね(笑)。昨年から面白い実験が始まっています。5 年ぐらい、企業に話をしていたようやく昨年から実現したのです。製造業で工場が全国にある。その工場の工員さんと家族に、工場と自分たちは運命共同体なのだ、株主が変わったら工場閉鎖だってあるかもしれない、だから、そういうことがないように応援株主になろうと話をしてきました。ようやく 2014 年からその第一弾が始まった。第一部は社員、工員に長期投資の考え方を話す。第二部は社員の奥さんに工場に来てもらおうということでした。会社は最初、びっくりしていたけれどフタを開けたらびっくり。奥さんがたの参加者が全体の 3 割を占めた。そして、奥さんたちの反応がものすごい。真剣そのもの。自分たちの生活を支えている職場を実際に見る。そして、それを守るために応援株主になろうというものです。そして、みんな



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

なで会社の価値を高めていこうというもの。これ、投資の基本ですよ。質の良い会社を選んでそのような活動を始めています。奥さん同士の話の中でも話題としてそれが出る。「お宅の会社、そんなことやってくれるの」という話が広まっています。これ、意外に面白い展開になりつつあります。

岡本 | 個人と企業の距離をどうやって縮めていくかということにもっとみんな努力をしなければいけないでしょうね。最近では投信会社でも受益者と投資先企業のコミュニケーションの場を設定する試みがなされている。これは非常に日本人にアピールするやり方ではないかと思いますね。海外ではあまり聞いたことがないし、外人にそれを話すとみんなびっくりしています。

吉野 | 女性の時代といって女性を役職につけようというようなことを言うけれど、本当の女性の時代というのは女性が主体的にどう行動するかということです。澤上さんの話を聞くと、私は女性の時代に一步踏み込んだなと思いますよ。

岡本 | それをやっていると株主の立場だけではなくコンシューマー（消費者）としての立場にも影響が出てくるでしょう。応援株主ということだとね。

吉野 | 最近、ある企業のアニュアル・レポートの監修をしたんですけどね、読んでみると「株主」という言葉が120ページのレポートに一言もない。消費者向けの商品を作っている会社なんですけどね。とにかく、自分の言いたいことを言うので精いっぱい。ページが全部それで埋まっている。小さな字でね。「投資家様」という文字がまったくない。アメリカのアニュアル・レポートでは考えられないですね。真似しろとは言わないけれど、これはおかしい。「もっと投資家を意識した内容にしなければダメだ」とアドバイスしたんですけどね。いま、改革をしようとしている企業で、良い製品を出しているのもそれなりに消費者もつかんでいる。しかし、消費者が株主であるという意識はまったくない。ただ、「いいものを売りたい、しあわせを売りたい」そればかり。わかりますけどね、その気持ちは。

澤上 | 海外のアニュアル・レポートはまず、株主様から始まるからね。そして、「わが社」ではなく「あなたの会社(ユア・カンパニー)」で一貫していますからね。

吉野 | 投資家にも株主になった以上、その会社を良くしていくという責任がある。だから、奥さんたちが消費者であり、株主であることによって会社は良くなっていくのです。

岡本 | 企業ってどのように構成されているかと言えば、消費者がいて、従業員がいて、資本の出し手がいるわけです。でも、この三者に共通しているのは全部、生活者だということですよ。資本の出し手が年金であれ、投信であれ、銀行の貸付であれ、その源を遡っていけ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ばみんな生活者の資金です。ですから、私は消費者、コンシューマーの C、従業員、エンプロイヤーの E、資本のオーナーの O をとって生活者こそ、企業の CEO だといっているんです。普通は CEO って最高経営責任者ですが、本当の企業は CEO によって構成されている。

澤上、吉野 | なるほど(笑)。

岡本 | すべての企業を総体としてみれば結局、すべて生活者だよねということになる。だから生活者が企業に CEO の立場から働きかけて企業に良い活動をさせる。そして、良い社会を作るのに貢献させる。企業といっても結局、それは生活者の集合体として出来ているので、生活者が全体として望むような社会を企業を通して作っているとも言えます。消費者は世の中のためになる企業の製品を買う。これは選挙のようなものです。従業員は会社の内部で会社が正しい方向に向かっていることを確認し、それを逸脱するようなら声を出す。「部長、これはやっぱりおかしいんじゃないですか」という声を出す。昔だったら、藩主がご乱行でもすれば家老が切腹してでも諫める。まあ、現代ではそうはいかないですけどね、時には首をかけて進言する。プロとしての倫理に反することはしない。そのような面がもう少しあっても良いのではないのでしょうかね。そして、資本の出し手として企業に対して統治をおこなっていく。結局、良い社会を作るのは生活者であり、企業はそのツールだと思っています。

澤上 | ドイツなどの場合だとギルトがあってプロフェッショナルを守ってくれる。横の組合で特定の仕事をしている人たちの組織になっている。

岡本 | まず、職業人、プロとしての自分という存在があり、その存在がどの企業でプロとしての仕事をするというのが本筋です。日本だとまず、自分という存在が会社の中にあって、会社の中で自分の役割が決められる。

吉野 | 労働の移転がない点が問題ですよ。入社したら親分・子分関係になってなかなか上に対して物を申すことができない。この関係を薄くするためにはもっと労働市場の流動性が高まる必要がある。

岡本 | 日本のナントカ業協会と





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

というのは企業の集まりの色彩が強い。職業人としての個人を守る業界ではなく、業界内における企業の調和というか平和と安定(笑)を守るための存在になっている。また、行政も業界団体を通じて業界をコントロールしようという体質もある。それも日本の問題だと思います。

吉野 | そうですね。企業の安泰ありきという考えですね。甲子園の高校野球に出る子たちはみんな坊主頭ですよ。私はあれが気に入らないですね。彼らには自由がない。束縛している。全員、同じ髪型でないと怒られる。ディズニーランドにいくでしょ。学校から生徒の団体が来ている。全員が同じジャージを着ている。いなくなると困るのでそうしているのだろうけれどね。でも、最近は同じジャージは嫌だと言う子が出てきている。そうでなければいけない。集合体ではなくて、もっと個人が生き生きとしなければいけない。少しずつ芽がでてきている。

岡本 | 水族館で小さい魚がたくさん集まって一つのかたまりになっていますよね。大きい魚に狙われるとみんなが集まって大きく見せる。あれと似たメンタリティですね。

吉野 | そう、そう。イワシとかね。弱いものが一緒になりたい。日本のサラリーマンは基本的に弱い。組合も弱い。

岡本 | みんなと一緒に集団の中にいることが最大の保身になっている。

澤上 | そういう社会の中で「ファイナンシャル・インデペンデンス」を目指すことをきっかけに自立を考える人が少しずつ出始めている。みんな、目を輝かして聞いている。20代後半、30代、40代の女性が特にその意識が強い。

吉野 | 何かぶち破りたいものがあるのでしょうかね。

澤上 | 閉じ込められているという強い感覚があるので、自分一人でもとにかく飛び出したいというところまできている。

吉野 | 岡本さんはいろいろな中学や高校で授業をしていますよね。あれすごく興味があるのだけれど、何か最近、感じることはないですか。

岡本 | 12月の初めに岩手県大船渡の吉浜中学校というところで授業をしました。大船渡は明治、昭和、最近ではチリ沖の地震による津波と散々、被害を受けてきています。それで明治時代の市長が私財をなげうって山を買い、村全体を高台に移転したんだそうです。それで今回の大震災でもたまたま低地に用があって降りていた人一人を除いて被災者はゼロだっ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

たそうです。

吉野 | すごいね、それは！

岡本 | そのような地域の中学校の子供たちが自分たちも人を助ける行動をとりたいという意識が非常に強いことを感じました。将来、何になりたいかを聞いてみるとみんな、しっかりと話ができる。東京の学校だと、まあ、心の中には希望があるのかも知れないけれど、モジモジして話をしない。でも、吉浜中の子供たちは、友達同士でも語り合っただけでそれをはっきりと表現できる。しかも、「金儲け」というより、「人助け」、「世の中のため」という意識が非常に強い。すばらしいと思いましたね。「潜水夫になって海をきれいにしたい」、「地元の食材を使ったレストランをやりたい」、なかには「ドラえもんになりたい」という声までありました。ドラえもんについては、学校にみんなの願いを書いた短冊がたくさんあったのですが、「ドラえもんがきてくれますように」というのがあって、「ああ、本当にそうだな、心の叫びなんだな」と思いましたね。ひとり、ひとり、何になりたいというのが明確なんです。

澤上 | それはすばらしい。

岡本 | 戦前、戦後を生き抜いた人たちってとても強いじゃないですか。満州から命からがら帰国した人など、体もしゃんとしているし、記憶も非常にはっきりしている。言葉も声もエネルギーに満ちている。人間ってやはり極限的な状況を経験すると何かスイッチのようなものが入ってエネルギー度というか、生命力がアップするのではないのでしょうか。今回の震災でも、大変な体験をした子供たちのスイッチが入ったという感想を持ちましたね。いまから、20年、30年経った時には、この地域出身の若者が日本を背負ってくれるのではないかという期待も持ちました。

澤上 | そうだね。

岡本 | 都会の子供にはない強さを感じましたね。でも、概していまの子供は非常に優秀です。私の話もほとんどノートもとらないで聞いているのですが、感想文などでは非常に適格にポイントを理解していることが感じられます。ただ、決定的に足りないのがコミュニケーション、特に家庭内のコミュニケーションではないかと思います。結構、「初めて勉強は自分のためにしているということが理解できました」とか、「父親が会社で働いて、その月給が銀行に振り込まれ、そのお金がATMから出てきていることがわかりました」などというコメントがあるんですよ。こっちが驚くぐらい当たり前のことを知らない。親も先生も「勉強しろ！」とは言ってもそれが自分にどう役立つかは十分に伝わっていない。ATMはただ、お金がでてくる機械だと思っていてその前提として労働があるということを聞かされていない。親がATMからお金を出すときに一言、これは「お父さんが働いてくれている月給なのよ」と



長期投資仲間通信「インベストラيف」

いってあげればいいと思うんですけどね。みんな、忙し過ぎてコミュニケーションが不足しているのは痛感します。

吉野 | 本当に一言ですっかり変わる。一つのことに自信を持つとがらっとすべてが変わる。私の孫は非常にゴルフがうまいんです。その才能は私が発見したんだけど、先生につけてゴルフの練習をさせた。そして、腕が上がるほどに宿題もきちんとするようになったし、字もきれいになってきた。一つのこと自信が生まれだすとすべてが良くなる。

澤上 | その一言が重要なんだよね。

岡本 | 子供たちからはよく「なぜ、こんなにいろいろな教科を勉強しなければならないんですか」という質問を受けるんですよ。「じゃあ、君たちはどの分野を専門の仕事としてやっていきたいか決まっているの」と聞くと、まあ、普通は決まっていない。「じゃあ、いろいろな教科を勉強してその中で自分が本当に好きになれるような分野を探したらどうだい」と言ってあげるとすごく安心する。

吉野 | そう、自分が本当に好きなことをひとつ見つければいい。

岡本 | でも、学校ではすべての教科でいい点数をとるように指導している。それで子供たちは大きなストレスを感じてしまう。こんなのもありました。「私は親からしっかりと将来の目標を持って良い大学に入るために勉強をしなさいと言われていて、でも私は将来の目標が決まっていないので何をしても良いのかわかりません」というんですね。だから、「私も中学や高校のころには何になりたいなんて決まっていなかったよ、だから、足もとのことを一生懸命にやっていたら自然に道が拓けてきた。君たちも将来の目標が決まっていなかったら、いま、やらなければならないことを一生懸命にするしかないじゃないか」と答えてあげる。そうするとすごく安心するんですね。「あ、この人も自分ぐらいの時は将来の目標なんてなかったんだ」ってね(笑)。

澤上 | それが重要だよ。

岡本 | 勉強は将来の自分のためなんだということを教えないで、ただ、「勉強しろ」と親も先生も言うから、勉強は親と先生のためにやっているって勘違いしてしまう。

吉野 | 私の妻が昔、息子に「勉強しなさい」ということを言ったら、息子が「じゃ、お母さんがやったら」と答えた(笑)。これ名言だ(笑)。

岡本 | やはり、我々の世代になると子供の教育というのは本当に重要だと感じますね。これは



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

親が子供に教えるというような問題ではなく、先に生まれた世代が次の、あるいは次の次の世代の人的資産を形成していく責任があるということだと思えます。我々の役割も大きいと思います。今日は有益な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

日露戦争とロンドン金融市場

講演:板谷 敏彦氏、レポーター:川元 由喜子

板谷 敏彦(いたや としひこ)氏〔ルート・アセット・マネジメント代表取締役、作家〕
西宮市生まれ、千葉県立千葉高校、関西学院大学経済学部卒業。石川島播磨重工業(船舶部門)を経て証券業界へ。日興証券にてNYに6年間駐在。その後クレディ・アグリコル・インドスエズおよびドレスナー・クラインオート・ワッサースタイン等でマネージング・ディレクター。みずほ証券株式会社本部営業統括。2006年にルート・アセット・マネジメント設立。
現在、フジサンケイ・ビジネスアイにてコラム執筆、週刊「エコノミスト」書評委員、週刊「エコノミスト」、「金融財政事情」に株式関連の記事執筆。
著作:
『日露戦争、資金調達の違い-高橋是清と欧米バンカー達』新潮選書、2012年
『金融の世界史-バブルと戦争と株式市場』新潮選書、2013年

日露戦争の頃、イギリスは永久債を2.5%で上場し、利回りは2.84%でした。つまり、2.84%の利率で無期限に借りることが出来たのです。それに次いで、イギリスの植民地群とフランス、ドイツがクーポン3%、そしてちょっと二級の国が、ロシア、スペイン、日本でした。日本はクーポン4%ですが、1903年正月のザ・タイムズ紙を見ると、日露開戦を1か月後に控え、既に売り込まれて、利回りは5%を超えています。

こんなふうに、何かが起こると必ず金融市場に爪跡を残します。ところがこれまでの歴史は、全然それに触れない。日露戦争で値段がどのように動いたか書かれたものは無いのです。そこで、日足を取ろうという発想になった。タイムズ紙を3年分読んで、値段を拾っていったのです。そして、株価や債券価格が動いた日に何が起こったのか、というやり方で見て行きました。

日本とロシアの公債利回りを見ますと、2月の頭の開戦時にピンと跳ねています。つまり戦争始まって両方とも売られたけれども、ロシアはその後、利回りが下がって行き、日本は絶望的に上がって行きました。高橋是清の旅の経緯を毎日、調べると、ロンドンに着いた日が日本国債の最安値で、利回り6.43%ですよ、クーポンが4%だった国が。ここでファイナンスしろというのですから、



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

もう無茶苦茶です。

さて、ロシア軍のマカロフが死んだということはどの本にも出てきますが、これだけの重要性を持っていたということは、ロンドン市場を見るまで分かりませんでした。マカロフの死亡は大事件になっていたのです。タイムズ紙を見ると、大変、人気のある人物だったことが分かります。このころから日本の債券は買われるわけです。

そしてシフが日本の公債に参加したというのは、ものすごいニュースになっています。強欲で有名なモルガンとシフ、彼らが買うと言えれば皆ついて行くということで、利回りがグーッと下がった。次にピークを打つのは、新規に公債が出ると噂が出た時です。需給関係ですね。最近の本なんかでよく、「庶民は政府に騙されていた、連戦連勝の報告を受けてはしゃいでいた」とありますが、そんなことはありません。戦争で勝とうが、どうしようが、債券価格が全然上がらなくなっていた、というのが実態です。遼陽の会戦大勝利のあとも売られてしまうんです。

ところが「ハル事件」で、バルチック艦隊がイギリスの漁船群を砲撃すると、それほど日本びいきでもなかったイギリスの世論が、これを境にすっかり変わってしまいます。それで債券が段々と買われていくのです。面白いのが旅順陥落。「坂の上の雲」では、二百三高地を奪取すれば旅順港が全部見渡せるというので、もう一大感動シーンになっているんですが、実は全く記事になっていない。おかしいじゃないかと外務省の電報を調べたところ、既にこの5日ぐらい前から湾内は見えていて、旅順港に向けて砲撃してるんです。司馬遼太郎さんが証券価格に気付いてれば、このずれが分かったはずなんです。

日本が何故勝ったかという、これはひとえにロシア革命です。血の日曜日から日本の公債の金利は急低下です。奉天会戦の勝利後一旦売られますが、日本海海戦でバルチック艦隊を破り、元に戻るわけです。

講演では本題に入るまでに、日露戦争を描いた一連の映画を辿り、戦後映画史のトリビア、史実検証の難しさにも話が及びました。講演後半は、日本市場の株価の動きを検証し、ポーツマス条約の経緯についても、詳細にお話をいただきました。当時のタイムズ紙や朝日新聞の記事からも、興味深いエピソードが満載でした。



I-O WAMAN スリー・セミナーより

座談会「板谷敏彦氏を囲んで」

板谷敏彦氏、参加者のみなさま、岡本和久

レポーター: 赤堀 薫里

岡本 | 今日はお話を聞いていて、やはり「マーケットはすごいな」という印象を受けました。金利にしても債券価格にしても、それを後から見ると、歴史的な動きの中で、きちんと実体を反映しているということはすごいことですよ。みなさん、ご質問はいかがですか？

参加者 | 戦争というものは、裏側にはファイナンスの歴史や、裏付けというものが当然あるのでしょう。板谷さんの本を読ませていただき、すごくおもしろかったです。こういう戦争とそれを支えていくファイナンスみたいな本は今までありましたか？

板谷 | ないですね。スメサースト先生という、高橋是清を日本のケインズとして世界に紹介したピッツバーグの先生がいます。その人が学者の中では、最初に食いついてきました。証券価格から逆算するとはすごくユニークでおもしろいとフェイスブックからお友達申請がいきなり来てお友達になっちゃいました。もともと農業経済学の先生なのですが、高橋是清の研究をしていてどんどん深みにはまった人ですね。高橋是清があれだけ世界的に有名になったのは、先生のおかげです。

岡本 | 日清戦争の時は賠償金をもらえたが、日露戦争の時は、世論は期待をしていたけれどももらえなかった。その前は、戦争は一つのビジネスみたいな部分があったような気がしますね。

板谷 | ナポレオン戦争が終わった後、大きな戦争は起きていません。あったのは、ドイツ統一戦争という一連の戦争ですね。デンマークと戦い、オーストリアと戦い、フランスと戦ってという3つの戦争です。賠償金をきちっととっていきます。賠償金をとるには、首都を占領するのが要件です。普仏戦争では、パリを占領していますから、「お金を払うから撤退してください」という意味があったわけです。日露戦争では、相手の領土に全然入っていませんからね。樺太を取ったと言っても、向こうが守る気もない場所に勝手に入っただけです。だから、賠償金をもらえないということは、一般的な考えであったわけです。向こうだ



長期投資仲間通信「インベストラيف」

って払いたくない。黄色人種に負けるというのは、とにかく我慢ならないということもあつたしね。そういう意味では、賠償金は必ずもらえるというわけではないです。残っている事例は、パリを占拠したプロシア軍が、お金をもらったという話だけです。

岡本 | 戦争を、日本サイドで遂行していく前提として、賠償金をある程度織り込んでいたということはあるのではないのでしょうか？

板谷 | 予算作成段階では、それは考えてないですよ。出来る範囲でやろうと思っていますよ。それが、4億5千万円です。4億5千万円なら増税で返せる。タバコ税・酒税等を導入すれば返せない金額ではないと。



参加者 | 戦争でありながら、インフレがないというところがおもしろい、今で考えたら考えられない状況が続いていたんですよ。

板谷 | 金本位制度を維持したままの状況でしたからね。どちらも借金大国でしたから、金本位制度を放棄できないわけですよ。非常に縛られた中で戦っていたわけです。その後の戦争の戦費を教えてください、簡単に言われますが、第一次世界大戦後、金本位制度は崩壊するわけです。だから、こういう風に計算できる数値にはならない。昨日の1億円が明日は5億円になってしまうわけですからね。「第2時世界大戦の戦費はいくらでしたか？」と聞かれても、「それは100兆～1000兆円の間ではないですかね？」、そういう話です。だってインフレでめちゃくちゃな値段になっていますからね、意味がない。日露戦争は、金本位制度のおかげで、はっきりいくらかかったとわかる唯一の戦争ではないですかね。普仏戦争が終わって、賠償金でドイツは金本位制度を採用するのです。それまでは、金本位制度はドイツもフランスもしてなかったでしょ？その間に起こった唯一の戦争なんですよ。

板谷 | 今度(2014年12月)の選挙で安倍さんが、「増税した方がいいですか？どっちがいいですか？」なんて国民に聞く。これはばかばかしい話です。そもそも政治家がそんなことを聞いてはいけませんよ。聞いたら増税しない方がいいに決まっているじゃないですかね。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

後世の歴史で見ると、バカな選挙ですよ。世界史に残りますよ。

岡本 | 何年もたって振り返って株価チャートを見るとそれが一つの変化のポイントになるかもしれない。

板谷 | 多分、短期では出ないでしょうけど、長期では屈折線になるでしょうね。

岡本 | 日本の財政について、今後どういう風にご覧になっていますか？

板谷 | 多分、岡本さんと同じことを考えていると思いますよ(笑)。「ほらみろ、いくら借金をしようが、日銀がお金を刷ろうが金利は上がらないじゃないか」と、クルーグマンも言っていますよね。クレジット・マーケットに影響はないと。それは間違っていてクレジットはクレジットでも、金利で表されるクレジットではなくて、本当に政策として増税していけるのかという信用ですよ。「企業間の取引でも、調達金利が低いから大丈夫」というクレジットと、混同しているんですよ。そりゃ、金利はいつか上がりますよ。でも、いつ、上がるのかわかならない。すぐ上がるという人もいたけれどあがらなかった。明日も上がらないし、多分、1年、2年上がらないかもしれないけど、どこかで取り返しがつかなくなることは目に見えています。多分、英語のクレジットという言葉も、クルーグマンが間違えて使っているのだと思います。みんな、「クルーグマンが言っている」というだけで、論拠が曖昧なまま盲信している。

参加者 | 私は、選挙で増税について国民に問うているわけではないと思いますよ。

板谷 | 論点は、「私、安倍に今後も政治をやってほしいですか？」ということですよ。その方がよっぽど健全です。「増税しますか？」なんて聞くのは馬鹿げている。

参加者 | みんなが、「増税見送り賛成」と言えば、他の重要なこともすべて信任したことになるんですよ。

参加者 | 国民の賛同を得られない選挙なんてあるんですかね。僕らはみんなデモをすべきなんですよ。

板谷 | もしこれが増税の為の選挙だったら、今回は世代間戦争ですよ。40代以下の人間は怒らなければならない。「また、俺らに負担がくるの？」という話ですからね。

参加者 | 今回、安倍さんは、増税を延期したいという話ではないですよ。権力の問題ですよ。ところがメディアが、何を争点として記事を書いたらいいのかということで錯覚がおきるので



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

す。こういうもので「信を問うた」となると、次の票数は若干減り、いずれ政治家が増税をしたくなくなってしまいますよね。

岡本 | 結局、それは、国内の資本蓄積を全部食い潰し、海外から借りて、高橋是清みたいな人が、また走り回らなければならない時代になっていくのかな。でもそういう時は、リスクは高くなり、今の金利では、海外で貸してくれないでしょうからね。

板谷 | 1年半とか2年前では、世界中がみんな問題を抱えていたから「いいや！」というところがありましたからね、今はそうではなくて、みんな結構、節制が効いています。日本だけが残ってしまったというところがありますよね。安倍さんは政権基盤を固くして、右傾化を進めるんでしょうね。

岡本 | 先送りしていくことで、将来的な咎めというものが、すごい大きなものになってくるんでしょうね。

参加者 | 板谷さんは、日本のこの1か月間の株価の反応は、どうであったと位置づけていますか？

板谷 | 僕はびっくりしていますよ。金財の8月号に「マーケットは見通し暗いから売った方がいい」と書きました。実際に9月から1か月間は、予想通り下がったんだけど、この切り返しは乗れなかったというか、今でも信じていない。でも、円安になっているからドル建てで見たら上がってないですね。簡単に言うと、去年の5月から全然上がってないですよ。アメリカの経済が好調なだけというイメージでしかない。ちょっと変なことが起こるのじゃないかという気がしますね。

岡本 | 結局、3本の矢と言っていますが、3本目の矢は、政府がやるというよりは、民間企業がどれくらい奮起して、付加価値を生み出してくれるかという所にかかってきます。ただ、それがまだ十分には見られない。その価値が増えていかないと、本格的な株価の上昇はないですよ。

板谷 | それから一つは、対GDPと株価は長期的に見ると、けっこう関係があるんですよ。これは限界に近づいていますよ。アメリカはPERが上がらないから、加熱していないという意見がある。それはGDPの中からどれだけ企業収益をひねり出せるかということですね。経済が重工業などからソフトな産業に移行すると、低いGDPでたくさんのEPSを稼げるようになる。僕が弱気になったのは、海外タックス逃れに対する規制がアメリカで厳しくなってきた、対GDPで見た企業収益の比率が限界にきているのではないかという理由によるものです。それで弱気の記事を書いたのです。ただ、予想に反して上がっていますか



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

らね。もっといくのかな？と思っていますよ。

岡本 | 今日も多岐に渡るいろいろな話題をありがとうございました。



中国がわかるシリーズ 24 武韋の禍の実態（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

683 年、高宗が没すると武后は、皇太后となり、おとなしい2人の息子(中宗、睿宗)を順に帝位に就けましたが、その政治に飽き足らず、695 年、自ら即位して国号を周としたのです(武則天による武周革命。唐は一時滅亡)。北方民族では、女性のリーダーは決して珍しくなく、唐と同時代の新羅でも、善徳女王(632~647)や真徳女王(647~654)が王位に就いています。また、北方民族では、嫡長子相続の原則(慣習)も希薄でした。実力が何よりも優先されたのです(隋唐帝国では、皇位の嫡長子継承のケースは稀です)。

高宗存命中から最高権力者であった武則天は、特に、人物を見る眼に長けており、古くからの山東貴族や建国の功臣(関隴貴族集団)を遠ざけ、選挙(科挙)をより重視して、全国から有能な人物を集めました。国老、狄仁傑は、自家薬籠中の物、と人材の豊富さを誇りました。これほど公正な能力主義を活用した王朝は、過去には例を見ませんでした(以後、科挙制は中国の大きな特徴となって行きます。もっともこの時代には、恩蔭系と呼ばれる家柄などで官位に昇るルートも、まだ残されていました。つまり、二つの出世ルートがあったのです)。武則天が、実質的な権勢者だった約半世紀の間、農民反乱は、ほとんど起こっていません。これも、武則天の優れた政治手腕の賜物でしょう。705 年、80 歳を超えた武則天は、さすがに病には勝てず、中宗を担いだクーデターによって譲位させられました。国号は唐に戻ったのです。

しかし、今度は、中宗の妻、韋后が娘の安楽公主と諮って専横を極め、邪魔になった夫(中宗)を710 年に毒殺しました。睿宗の第3子、李隆基(第9代皇帝、玄宗)が決起し、睿宗を復位させましたが、今度は、睿宗の妹、太平公主が実権を手にしようとする始末でした。武則天の治世下で、女性たちは格段に逞しく育っていたのです。713 年、玄宗は軍を出して太平公主を自殺させ、ようやく女性優位の時代に終止符を打ちました。中国では、宋以降、儒教倫理が浸透して、女性は家庭に閉じ込められ、また、纏足を強いられるようになりますが、それに比べれば、男性と対等に権力を争った武則天や韋后の生き様は、非常に伸びやかでした。この時代の東アジアの風潮と、わが国の女帝の世紀(持統天皇以降の奈良時代)とは決して無縁ではないでしょう。



I-OWA マンスリー・セミナー講演より

生活者は CEO～良い社会を創る生活者主権型企業

講演:岡本 和久、レポーター:川元 由喜子

大きなテーマとして、私たち生活者があらゆる種類の組織を通じてどういう風に社会とかかわり、どうやっていい社会を創っていくかという問題があります。その流れの中で、生活者主権型企業という考え方が出てきます。企業の所有者の利益を第一に考える「株主主権型モデル」に対し、企業と直接かかわりのある顧客や従業員も含めたものが「ステークホルダー主権型モデル」。ただ、本当のステークホルダーは直接関わっている人だけじゃなくて、生活者全体なんです。その意味で「ステークホルダー主権型モデル」を更に一歩進めたものが、「生活者主権型のモデル」です。

「生活者は CEO」。CEO と言っても、最高経営責任者、Chief Executive Officer ではなくて、Consumer、Employee、Owner です。Consumer＝消費者はモノを買う人＝最終顧客ですから、最も企業に対して影響力のある強い存在です。同時に Employee＝従業員。労働を提供して、金銭と満足感を得る者として企業とかかわります。そしてあらゆる企業の使っている資金は、最終的には個人＝生活者が保有している資金ということになりますから、資本の



Owner＝資本提供者でもあるのです。生活者全体が持っている資源を寄せ集めて作り上げているもの、それが企業だとも言えるでしょう。また別の面から見ると、CEO である生活者は、毎日の生活を通して企業行動を監視、統治していく。生活者によるガバナンスですね。

企業の経営者の役割というのは、C と E と O の間の利害関係を、如何にうまくバランスをとるか



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ということになります。ある一瞬を取れば、CとEとOの間はゼロサムの関係にあります。株主として配当を上げろと言え、企業は値上げをしたり、リストラで従業員を減らしたり、必ずどこかにマイナスが出ます。しかし長期的に見れば、企業活動を通じて富が形成され、CもEもOも富を殖やしていくことが出来るのです。

生活者主権の視点からは、まず企業があるのではなくて、人が先に居て、そこに組織ができていて、という発想の逆転が必要ではないでしょうか。「いい会社」とは何かと考えると、消費者にとってより良い生活を支えてくれる財・サービスの提供者であることに加え、従業員としては、適正な報酬をもらってプロとしての能力を高められる場であること、技能を発揮できて、社会貢献と自己実現の場であることでしょう。また資本の提供者としては、いい社会を創造するために資本を活用し、長期的に安定した収益をもたらしてくれる。そして自分の将来を支えるための投資機会を提供してくれる、ということになります。企業というのは、生活者がいい社会を創造するために、資源を共有しあう場、と言えるでしょう。

講演は、株主主権型の象徴としてチャップリンの「モダンタイムス」のビデオから始まり、この後は、従業員の職業倫理と企業の関係、プルーデントマン・ルールとそれを更に進めたスチュワードシップ・コード、コーポレート・ガバナンス・コードについて、また個人投資家の影響力についてなど、掘り下げた議論が続きました。



連載 資産運用「茶飲み話」(10)

岡本 和久

投資は「生き方」を教えてくれる

普通、投資とは、以下のようなプロセスで可能となります。

1. いま、すぐには必要としないおカネがあるが、それを将来のために増やしたい
2. そのおカネをいまずぐ必要とする人に用立ててあげる
3. その人はそのおカネを良い社会を創るために活用する
4. その会社は世の中から感謝され、その会社に利益が集まる
5. そして、感謝のしるしとしておカネを用立ててくれた人にリターンを支払う

いまずぐに必要としないおカネをそのまま引出しに入れておけば何の価値も生み出しません。しかし、それを世の中に流通させ、そのおカネが世のため、人のために活用されることで付加価値が生まれ、その付加価値の一部が自分のところに戻ってくる。それによって自分の資産が増えていきます。結局、おカネを使ってしまいたい誘惑に負けず、それを世の中に流通させることでリターンが生まれるのです。言い換えれば、投資とは、「将来の大きな喜びのためにいま、我慢をする」ということです。

この場合、投資のリターンが金銭である必要はありません。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。所詮、おカネもしあわせ感に変換されて初めて価値が生まれるのです。それであれば、投資のリターンはおカネを通過しないで、直接、しあわせをもたらすものであってもいいのです。

ですから、投資のキーワードは「時間」と「しあわせ」です。時間というのは人生そのものです。我々すべての人が、この世に生れて与えられるのが人生という時間です。そして、その人生でみんな、しあわせを求めて生きていきます。ですから、「投資」について深く、突き詰めて考えていけば、自然に「人生をいかにしあわせに生きるか」という問題に到達するのです。

おカネは人々とのご縁を気づかせてくれます。これは意識の空間的な広がりをもたらします。そし



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

て、投資は「生き方」という時間的な意識の広がりをもたらします。ですから、おカネと投資について考えることは、我々の「意識の時空」を広げてくれることにつながります。そして、それによって我々は良い人生がおくれるのではないかと思います。

チョコレートからおカネを考える

たった一枚の板チョコ、ひとつ 100 円ぐらいです。チョコレートの原料はカカオです。アフリカや南米の熱いところでとれます。高さ7~10メートルぐらいの木の枝に直接、実がなり、その実のなかにカカオ豆が入っています。それをとって生計をたてている人もいます。乾燥した豆を日本の商社などが買付け、日本に運んできます。その船を運航する人、燃料を作る人、船を造る人、みんな、それで生活をしています。そして、日本に届いたカカオ豆はチョコレートの工場に運ばれます。その運搬作業をする人もいます。豆は工場で選別され、粉碎され、砂糖やココナツ・ミルクと一緒に練られ、ドロドロになります。それが成形され、冷やされ、包装され、箱詰めされ、倉庫で出荷を待ちます。そしてお菓子屋、コンビニ、スーパー、キオスクなどに配達されます。工場で働く人、その会社の管理部門で働く人、配送する人、お店で売る人、すべての人がそれで収入を得て、毎日の糧を稼いでいます。

たった一枚のチョコレートが私たちの元に届くまでに一体、何人の人がかかわっているのでしょうか。そのすべての人が、それを仕事として生活をしている。それが、一枚、100 円です。これって、すごいことだと思いませんか？このようなグローバルな作業がスムーズにできるのは、みんなが「おいしいチョコレートを作って喜んでもらいたい」という気持ちがあり、おカネを媒体としてその思いが物質化してチョコレートになっているのです。

少しでも世の中の多くの人に喜んでもらおうと、私たちが額に汗して働いた大切なおカネを、おいしいチョコレートを作ってくれてありがとうという感謝の気持ちを込めて支払う。そのおカネの一部は、ほんの少しでも、間違いなく、ガーナでカカオの実を摘んでいる人の生活の支えになっているのです。おカネのことを深く考えていると、我々はみんな、世界中の人たちと結びついた網の目のひとつずつであることを気づきます。そして、そのネットワークをおカネは、みんなに喜んでもらいたいという「善意」と、良いものを作ってくれてありがたいという「感謝」を乗せて循環しているのです。

なぜ瞑想が投資に役立つか

私は瞑想を始めて今年で 20 年になります。その間、外資系資産運用会社を立ち上げ、育て、2005年からは現在の会社を起業しました。もちろん、その間に色々なことがありましたが、とにかく何とかやってくることができたのは、朝夕の瞑想をしてきたことが大きな理由だと思っています。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

我々の周りは色々な刺激で一杯です。そして、その刺激を受けて、さまざまな感情が湧き上がります。まるで、我々の心は暴風雨で荒波が立っている海のようなのです。でも、静かな場所で、目を閉じ、静かに呼吸をしていると段々心が落ち着いてきます。我々の日常の心も、暴風雨の海と同じで表面の波は荒いのですが、表面から深く潜るほどにその波は落ち着いた力強い波になって行きます。そして、瞑想からでてくると、いままで「大変だ、どうしよう」と思っていたことが、「ま、いいや。できることをしっかり続けよう」という気持ちになっているのです。体も疲れると同じぐらい心も疲れます。だから、心が休める時間を持つことがとても大切なのです。

株式市場も毎日、色々な材料、情報に満ち溢れています。そして、それらに一喜一憂し、荒波のように揺れ動いています。しかし、海の表面の荒波の下、深く潜るほど落ち着いた、力強い波になるように、投資も、より幅広く分散し、そして視点を長期にするほど、株価の動きは落ち着いたものになります。

海のずっと底の方には力強い潮流が流れています。マーケットでもどんどん分散を進め、保有期間を長期化するほど世界経済の大きな潮流に乗っていくことができるのです。我々の生活にとって瞑想は非常に有益です。投資にとって、瞑想に相当するのは分散投資と長期投資です。瞑想は我々の意識の時間と空間を広げてくれます。長期投資は時間の広がり、分散投資は空間の広がりです。瞑想と投資、あまり関係ないように見える両者も、実はとても似た面があるのです。(詳細は拙著、「瞑想でつかむ投資の成功法」をご覧ください。オーディオブックもあります)

トレンドに乗り、サイクルを受け入れる

株式市場には長期的な方向性を示すトレンドと、中期・短期的な変動のサイクルがあります。一般にトレンドはファンダメンタルな要因に大きな影響を受けやすく、サイクルは市場心理や需給関係を反映します。短期投資家はサイクルで勝負します。しかし、これはなかなか難しい。まあ、7勝8敗か、8勝7敗ぐらいが良いところでしょう。

長期的な方向性を示すトレンドは、大きな潮流ですからそんなに簡単に変化しません。ですから、トレンドに賭ける方が勝率は高いのです。トレンドに賭ける場合、大切なのは、ファンダメンタル面で投資対象が価値を増やしているかどうかということです。つまり、投資する株式の価値が長期的に右肩上がりであることが必要なのです。

それは、これから数十年にわたって続く世界経済の拡大だろうと思っています。地球全体で見れば人口は増えていきますし、これまで発展途上と言われていた国々の生活水準も向上しつつあります。グローバル化が進み、地球規模でのインフラ整備が各地で起こっていますし、また、代替エ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

エネルギーなどの新技術開発もこれからどんどん進むでしょう。これらをすべてひっくるめて世界全体の株式インデックス投信を保有していればいいのです。

大きなトレンドに乗って、あとはサイクルを受け入れていけばよい。ちいさなギザギザで売買を繰り返し儲けようというような小賢しい考えは捨てて、長期のトレンドで時間をかけて大きく儲けることを目指すべきです。その意味ではサイクルの循環を通じて買い続ける積立投資は有効な方法でしょう。また、退職金を投資するような場合でも、相場の1サイクルを想定してその期間で資金を分割して投資をしていくのも良いのではないかと思います。どちらにしても、相場の天井と底を当てようという努力はあまり有益ではないと知るべきです。

心を込める、投資にも寄付にも

「物心一如」というすばらしい言葉があります。モノと心は異なるものではない、モノと心は一体であるという意味です。お百姓さんがお米をつくる時、「おいしいお米を食べてもらい、みんなに喜んでほしい」という心が込められているのです。ファースト・フードなどでマニュアル通りポンとコーヒーを出されるのにはあまり「心」を感じません。でも、こだわりの喫茶店で店主が入れたコーヒーには、「私のコーヒーを味わってください」という心が感じられます。世の中が便利になるにつれてモノと心が分離してきているように思います。

おカネを銀行に預ける。あとは銀行がどこに融資するか決めてくれる。自分は金利さえもらえればよい。これが間接金融です。銀行に預けたおカネがどう使われるか、我々には発言権はありません。あとは、「銀行さん、よろしくね」というわけです。でも、自分で株式や債券を買うときは、どの企業に自分のおカネを使ってもらいたいかという選択肢が投資家にあります。そこに思いを込めることができます。これが直接投資です。直接投資では自分の心を投資先企業に届けることができます。その代わりに、パフォーマンスがどうなるかは自己責任です。

さて、2010 年末のタイガーマスク現象や、東日本大震災、広島土砂災害などが起こるとたくさんの寄付が寄せられます。これはとても良いことです。でも、募金箱にチャリンとおカネを入れて、あとは「赤十字さん、よろしくね」というのはちょっとさみしい気がします。そのおカネがどこに、どう使われるかわからないからです。つまり、「間接寄付」なんですね。

赤十字などの団体に寄付をするのが悪いわけではありません。でも、寄付したおカネがどこに、どう使われるかを明確にしている団体に寄付をすることがもっとも良いのではないかと思います。直接投資では自分の思いを届けるために銘柄を選択する作業が必要となります。同じように、寄付で自分の思いを直接届けようというのであれば、そのような団体を探す作業が必要です。そして、その作業をした分だけ、自分のおカネがどう役立っているかを具体的にイメージしやすい。つ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

まり、心のリターンが大きくなります。額に汗して稼いだ大切なおカネです。投資も寄付も自分の心を込めて世の中のために用立てたいものだと思います。

<モデルポートフォリオ:2014年12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~ 180万円
4資産型	積極型	-0.15	14.77	12.85	6.21	16.71	13.35	64.30	61.68	74.25
	成長型	0.12	13.12	10.23	5.56	11.84	11.28	48.72	50.16	63.92
	安定型	0.39	11.42	7.49	4.69	7.44	9.23	34.41	38.59	52.34
2資産型	積極型	-0.64	18.29	13.86	7.83	19.00	14.71	70.68	75.04	95.09
	成長型	-0.27	16.53	11.37	6.87	13.96	13.19	56.41	61.59	81.77
	安定型	0.11	14.74	8.76	5.65	9.55	11.68	43.10	47.98	66.86

* 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2013年12月末に1万円投資資金を積み立て始め、2014年11月末の投資資金までとする(2014年12月末積み立て分は運用期間がないため含めていない)。
 出所: イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがMorningstar Directにより作成。MorningstarDirectについてのお問い合わせは「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンまで。

ポートフォリオの資産配分比率(外貨建て資産は円換算ベース)

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

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

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

4資産

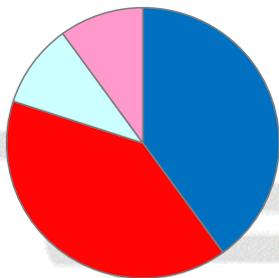
■ 国内株式:
TOPIX

■ 外国株式:
MSCI KOKUSAI

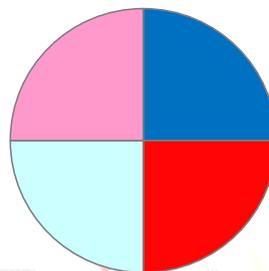
■ 国内債券:
NOMURA-BPI
(総合)

■ 外国債券:
Citi WGBI
(除く日本)

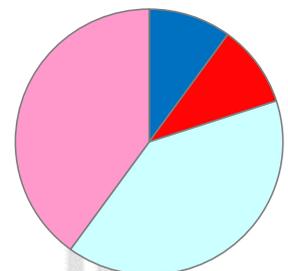
積極型



成長型



安定型

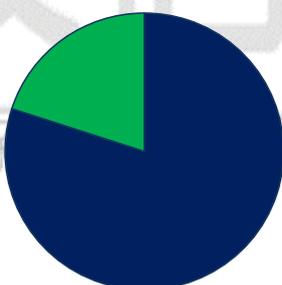


2資産型

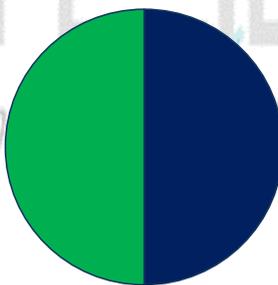
■ 世界株式:
MSCI ACWI
(含む日本)

■ 世界債券:
Citi WGBI
(含む日本)

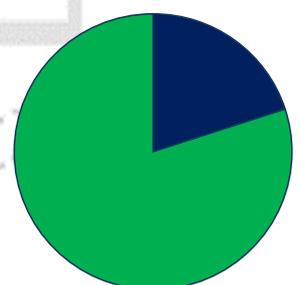
積極型



成長型



安定型



<純資産上位ファンド(毎月および隔月決算型を除く):2014年12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9月末)順位	運用会社名	ファンド名	トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の投資額に対する騰落率				1万円ずつ積み立てた場合の月末資産額				2014年12月末		イボットソン分類
				1ヵ月	1年	5年(年率)	10年(年率)		10年(年率)	1年12万円	5年60万円	10年120万円	2000年1月~180万円	1年12万円	5年60万円	10年120万円	2000年1月~180万円	純資産(億円)	
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	-1.21	7.74	10.37	3.04	20.89	10.99	54.06	41.43	43.65	13.32	92.44	169.71	258.56	3,469.7	17,505	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	0.55	12.11	10.01	4.75	20.13	12.87	56.70	47.95	64.12	13.54	94.02	177.54	295.42	3,049.0	20,258	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	0.02	8.34	12.07	5.41	21.77	13.55	65.62	57.93	62.87	13.63	99.37	189.52	293.16	2,196.4	4,760	国内株式・大型成長型
4	11	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)》	-0.09	7.89	-	-	-	6.49	-	-	-	12.78	-	-	-	1,550.8	12,628	アセットアロケーション・積極型
5	4	みずほ投信	MHAM株式インデックスファンド225	0.00	8.29	12.03	5.34	21.69	13.48	65.45	57.41	61.93	13.62	99.27	188.89	291.48	1,453.6	3,178	国内株式・大型成長型
6	6	三菱UFJ投信	三菱UFJ Jリートオープン(3ヵ月決算型)	4.75	29.07	22.35	7.46	23.39	21.99	96.16	99.74	-	14.64	117.70	239.68	-	1,449.8	7,499	国内REIT
7	8	DIAM	日経225ノーロードオープン	0.03	7.99	11.63	5.01	21.70	13.44	63.74	54.88	58.22	13.61	98.25	185.85	284.79	1,326.1	11,666	国内株式・大型成長型
8	5	JPモルガン	JPMザ・ジャパン	0.39	-1.97	19.59	13.25	30.87	5.91	83.11	121.44	237.98	12.71	109.87	265.73	608.36	1,298.8	44,600	国内株式・小型割安型
9	9	ニッセイAM	ニッセイ/パトナム・インカムオープン	1.99	21.13	10.97	5.60	10.10	17.30	50.31	55.08	62.06	14.08	90.19	186.10	291.70	1,234.0	8,035	外国債券・米国型
10	7	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	4.11	25.09	-	-	-	31.63	-	-	-	15.80	-	-	-	1,133.0	15,301	国内株式・セクター型
11	20	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)》	-0.11	5.66	-	-	-	4.43	-	-	-	12.53	-	-	-	1,073.5	11,348	アセットアロケーション・積極型
12	12	野村AM	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信(米ドルコース)年2回決算型	0.67	35.62	-	-	-	22.67	-	-	-	14.72	-	-	-	1,045.8	24,018	外国株式・世界型
13	13	野村AM	ノムラ日本株戦略ファンド《Big Project-N》	0.35	10.22	11.90	3.72	20.17	12.92	60.78	45.80	-	13.55	96.47	174.95	-	1,001.2	8,420	国内株式・大型成長型
14	14	日興AM	GW7つの卵	0.81	13.25	10.13	4.67	14.39	11.82	50.92	47.00	-	13.42	90.55	176.40	-	942.0	11,769	アセットアロケーション・積極型
15	-	UBS AM	日興UBS日本株式リスク・コントロール・ファンド	-3.46	-5.37	-	-	-	3.45	-	-	-	12.41	-	-	-	933.8	9,745	アセットアロケーション・TAA型
16	21	イーストスプリング	イーストスプリング・インド株式オープン	-3.85	42.59	7.99	10.05	36.79	25.51	58.06	67.41	-	15.06	94.84	200.90	-	931.2	15,041	外国株式・インド型
17	18	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	0.97	16.99	10.98	-	-	14.42	55.99	-	-	13.73	93.60	-	-	925.5	13,618	アセットアロケーション・積極型
18	32	野村AM	野村インド株投資	-1.78	46.68	8.21	-	-	29.41	58.90	-	-	15.53	95.34	-	-	825.3	22,123	外国株式・インド型
19	10	三井住友AM	日興・新経済成長国エクイティ・ファンド《EG5》	-2.72	29.27	-	-	-	16.40	-	-	-	13.97	-	-	-	821.4	10,998	外国株式・新興国型(複数国)
20	17	三井住友AM	トヨタグループ株式ファンド	2.76	14.77	15.59	7.76	27.35	19.65	92.73	85.45	-	14.36	115.64	222.54	-	797.3	11,029	国内株式・地域/グループ型

対象は追加型株式投資信託のうち2014年12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。例えば1年の場合には2013年12月末に1万円で積み立てを開始し、2014年11月末投資分までの2014年12月末における運用成果とする(2014年12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。