



今月の ひとこと

先日、あるファミレスで食事をしていたら近くの席にいた若者3名が株の話で盛り上がっていました。パチンコやゲーム関連の銘柄につきかなり詳しく知っているようです。ある人はネットで何人かのデイトレーダーをフォローしていて、そのなかで信頼できそうな人の売買についていくというような話。そして、何十万円儲かったけどその後、連続ストップ安が続き大損をしたとか、儲かった金で買い物をしたとか・・・まあ、株式に興味を持つのは良いことですが、この人たち、自分の将来のことをどう考えているのかなあと考え込んでしまいました。昔流行った「いいじゃないの、いまが良けりゃ」という歌が私の脳裏で響いていました。

<お知らせ1> 7月24日(日)、東京都台東区で「ミッション4(馬淵 治好氏、竹川 美奈子氏、大江 英樹氏、岡本 和久)」が『1日で本当に大切なことが学べる特別セミナー、「"惑わされない"資産運用』』という終日(10時~16時30分)セミナーを行います。詳細は以下の「◆IOWAたより セミナー案内の紹介」をご覧ください。***おかげさまで満席となりました。キャンセル待ちのお申込みは大江 英樹氏までメール(oe@officelibertas.co.jp)でお願いします。

<お知らせ2> お待たせしました。ブライト・イエローのピギーちゃんが入荷しました！ちょっと黄金色にも見える縁起の良いピギーちゃんです。ブルー、ピンク、グリーンと共にご愛顧をお願いします。

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(2016年6月12日現在で参加者数は3324名です)

[今月号の記事をすべてダウンロードする](#)

I-OWAマンスリー・セミナー講演より 生命の本質と人生の目的

講演： 医療法人社団 邦友理至会理事長、マハリシ南青山プライムクリニック院長、マハリシ・アーユルヴェーダ医、蓮村 誠氏



日本におけるアーユルヴェーダ医の第一人者として著名な蓮村誠氏にアーユルヴェーダの基本的な考え方を伺いました。単に病気を治す医療ではなく、人が健康で長生きをして、幸福になっていく生活法をアーユルヴェーダは教えてくれます。「しあわせ持ち」の人生を目指す上でとても参考になるお話でした。

[読んでみる](#)

I-OWAマンスリー・セミナー座談会より アーユルヴェーダの教える「子育て」など

座談会： 蓮村 誠氏、参加者のみなさま、岡本 和久



子育てについてのアーユルヴェーダの教えを伺いました。年齢別、男女別にもどのように子供と接することが大切か、子育て中の方は必読です。

[読んでみる](#)

中国がわかるシリーズ32 唐宋革命 (中)

ライフネット生命保険株式会社 代表取締役会長兼CEO、出口 治明氏

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。

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](#)

今回は唐宋革命のお話です。海のシルクロードが発展し、政治革命、農業革命、火力革命、海運革命などが同時に生じました。

[読んでみる](#)

木よりも森を見る資産運用入門 第2回 マーコヴィッツ、トービンの天才的発想

岡本 和久

ポートフォリオ理論をわかりやすく解説するシリーズ第二回目です。今回はマルコヴィッツ、トービンの天才的なひらめきについて説明します。

[読んでみる](#)

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

今月は2資産型も4資産型もリバウンドしました。両者を比較すると2資産型の方が良いパフォーマンスでした。

[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

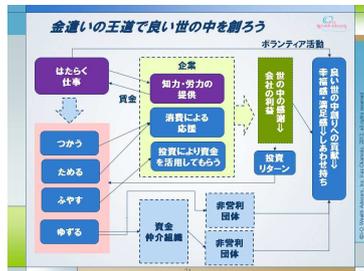
今月は直販投信の現状を比較していただきました。

[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 「超」マネー投資のススメ

講演： 岡本 和久



「投資」とは、お金をインプットして増えたお金をアウトプットすることです。お金は必要なものや欲しいものを交換することができます。つまり、お金をインプットして幸福感をアウトプットする。アウトプットとしてのお金を得るためには、自分の知力・労力・時間等をインプットする。要するに、自分が働いて、お金を得て、幸福感がアウトプットされる。それでは、真ん中のお金を飛ばして、自分が働いて幸福感を得ても同じことになります。私はこれを「超」マネー投資と呼んでいます。

[読んでみる](#)

連載 資産運用「茶飲み話」(25)

岡本 和久

★二種類のゼロサム・ゲーム ★ディスプレイのむこう ★投資方針書を書こう ★なぜ、ROEが重要なのか

[読んでみる](#)

岡本和久のI-OWA日記

★FP協会SG武蔵小杉で講演をさせていただきました ★大森六中出張授業、そして洗濯池でのんびり ★19世紀ごろのギターを購入 ★ウェブ・セミナー準備中 ★資産運用こぼれ話 将来の自分はいまの自分が支える ★I-OWAが5月20日、11回目の誕生日 ★第128回、I-OWAマンスリー・セミナーが開催されました

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

セミナー案内

■□■□■□6月19日(日) 12:30~16:30 I-OWAマンスリー・セミナー(129回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) 「波乱相場を黄金のシナリオに変える資産運用法②(第3章)(岡本 和久)「GPIFの投資方針を学ぶ②」(日興リサーチセンター理事、中央大学大学院客員教授、宮井 博氏)フリー・ディスカッション&懇談会、スポット受講料: 教室での受講は10000円+税 予約必須、動画での受講は5000円+税 ■□■□■□7月17日(日) 12:30~16:30 I-OWAマンスリー・セミナー(130回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) 「波乱相場を黄金のシナリオに変える資産運用法③(第4章)(岡本 和久)「野菜と仲良くなろう!」(野菜ソムリエ、大江 加代氏)フリー・ディスカッション&懇談会、スポット受講料: 教室での受講は10000円+税 予約必須、動画での受講は5000円+税 ■□■□■□7月24日(日) 10:00~16:30 **おかげさまで満席となりました。キャンセル待ちのお申込みは大江 英樹氏までメール

- [2016年06月15日発行 Vol.162](#)
- [2016年05月16日発行 Vol.161](#)
- [2016年04月15日発行 Vol.160](#)
- [2016年03月15日発行 Vol.159](#)
- [2016年02月15日発行 Vol.158](#)
- [2016年01月15日発行 Vol.157](#)
- [2015年12月15日発行 Vol.156](#)

ウェブ化以前のバックナンバー

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](#)

(oe@officelibertas.co.jp) でお願ひします。「ミッション4」 Presents 1日で本当に大切なことが学べる特別セミナー
「“感わされなひ”資産運用」プログラム：【セッション1】 10：00～11：00 「情報に感わされなひ」 馬淵 治好【セッション2】 11：05～12：05 「市場に感わされなひ」 岡本 和久 -ランチタイム- 【セッション3】 13：05～14：05 「商品に感わされなひ」 竹川 美奈子【セッション4】 14：10～15：10 「自分に感わされなひ」 大江 英樹★
フリートーキングセッション 15：30～16：30 モデレーター：鈴木 雅光 会場：ヒューリックカンファレンス 3階
Room5 東京都台東区浅草橋1-22-16 参加費：1万円（お弁当付き）、セミナー終了後懇親会があります（参加費：4000円）お申込み：こくちーずプロ <http://www.kokuchpro.com/event/ceb623bc96e92ba88e684cb4646ecd09/> ■□■□■□■□8月21日（日）12：30～16：30 夏休み特別企画版I-OWAマンスリー・セミナー（131回）8月のマンスリー・セミナーは夏休み特別企画として大人と子供のためのマネー教室とします。夏休みの自由研究の題材としても最適！みなさんでお誘ひあわせの上、ご参加ください。下記の①～③は小学校3年生以下の方でも十分にわかるお話です。④～⑥は小学校4年生から高校生が対象です。お子様にはワークショップを予定しています。会場：ヒューリックカンファレンス 3階 Room5 東京都台東区浅草橋1-22-16
主要内容（予定）：①お金って何？お金の歴史、②働くとはどういふこと、③ハッピー・マネー④四分法とは？、④世の中でお金は何んな役割を果たしているのか、⑤起業家になろう！⑥学びの時代をどう生きるかなど 参加費： 大人1000円、お子様500円（高校生以下） *会場ではハッピー・マネー④のピギーちゃんを特別価格（一個税込定価1850円を1500円）で販売します。お申込み、お問合せは当社（info@i-owa.com）まで。

[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.



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 生命の本質と人生の目的

講演：医療法人社団 邦友理至会理事長、
マハリシ南青山プライムクリニック院長、
マハリシ・アーユルヴェーダ医、蓮村 誠氏
レポーター：赤堀 薫里

アーユルヴェーダは、古いインドの伝承医学です。現代西洋医学の様に病気に特化したものではありません。人が健康で長生きをして、幸福になっていく医学です。人生観や人格も含めた成長というものを大事にします。

アーユルヴェーダの定義は、「生命の本質は成長である」ということです。本質であるということは、それは自然なことであり、何か努力してということではなく、成長することを本質として内側にそれを持っていることなのです。体は単に大きくなるということだけではなく、生命として成長します。

もう一つの定義は、「人生の目的は幸福の拡大」です。幸福な人である定義は、①健康である、②人生の目標を叶えている、③有意義な生活を送っているこの3つです。



「有意義な生活を送っている」ということを詳しくみると、①活動と休息のバランスが取れている、②いかなる活動も良心に従っている、③適切な人間関係を気付いていることの三つの要素があります。活動とは、幸せの拡大のために自分の活力を使っていること。そして、休息とは、幸福のための活動の活力を貯めていく行為です。

アーユルヴェーダの活動は、仕事と余暇の2つがあります。お友達とおしゃべりをする、お散歩をする、家でリラックスをしている時も活動をしています。休息は、睡眠と瞑想だけで、どちらも活力を自身の内側に貯めていくものです。アーユルヴェーダの場合は、まず休息が前提で、その上で活動があると考えます。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

多くの方は、活動が過多となり、休息が減り、常に活力不足になっています。休息が足りないと、活動がダイナミックにならず、大きな満足を得られないため余暇で満足感を満たそうとします。結果、休息の時間が足りず、更に活動が不足して余暇が増えるという悪循環に陥ります。そうすると幸福の拡大にはなりません。余暇で幸福の拡大はできません。

幸福の拡大をするのは仕事です。仕事はお金儲けという意味だけに限りません。ボランティアも含め、アーユルヴェーダでは「ダルマ」と言います。自分が成長や幸福の拡大のためにされる仕事は全て仕事になります。車のハンドルには遊びの部分があります。遊びの部分があるからこそ快適に運転が出来ます。それが余暇です。快適に活動するために必要な遊びの部分が余暇です。余暇は必要ですが、余暇で自分の人生を創っていくことはできない。

瞑想と睡眠は、深く休むという点は同じですが、全く質が異なる種類の休息です。人生には4つの目標があります。サンスクリット語で「ダルマ」、「アルタ」、「カーマ」、「モークシャ」といいます。「ダルマ」は、自身の生命を楽しみ、他の生命を育む活動。個人に最速の成長をもたらす、幸福の拡大を実現する活動です。例えば、もしカニが縦に歩いた場合、それはそれでえらいことかもしれませんが、非常に困難な苦しい人生になります。しかも人生の達成もなく、幸福の拡大はおそらく起こりません。しかし、これと似たようなことを実は、多くの方がやっています。もちろんカニが横に歩いても山や谷がありますが、そこはその人(カニ)なりに努力して越えていけばいいでしょう。

自分の生命を楽しむという意味でも、人は誰でもそれぞれのダルマを持っています。必ずしもダルマはお金を稼ぐことにはつながりません。全ての人は生まれた時に、その人の内側の中に、最も純粋な思いを持っています。純粋な思いは、とても普遍的なもので、時間という枠を超え、自分という個別的なものでもない。しかし、それを叶えていくことがダルマのゴールになります。誰でも、一人一人に純粋な思いがあり、その思いに導かれ、自分の体質等を生かしてこのダルマをやりまします。ダルマをちゃんと生きる時、人はやりがいを感じ、最速で成長し、幸福が拡大します。

その後、講演では、心の成長の証、人が求める3つの尊厳について、自我の発達、適切な人間関係を築く方法、男性と女性の違いと、性別ごとに異なる健康法、適切な食事、睡眠、運動の方法等、今までの私達の概念を覆すような内容が盛りだくさんでした。また、子育てについても示唆に富むお話を頂きました。最後に実際にアーユルヴェーダ式リラックス法の実践も解説いただきました。



I-OWA マンスリー・セミナー座談会より アーユルヴェーダの教える「子育て」など

座談会：蓮村 誠氏、
参加者のみなさま、岡本 和久
レポーター：赤堀 薫里

参加者 | 先生のお話の中で、心の成長の段階が年齢ごとに違いましたが、子育てにおいて気を付けることがあれば教えてください。

蓮村 | 年齢ごとにおける子どもの育て方の知識が、アーユルヴェーダにはたくさんあります。まずは自我という基礎をきちんと作ること。これは、3歳まではその子の欲求を満たしておく。特に親の愛情やその子が安全で、自分がここにいていいという安心感を持つことがとても大事であり、それがその子の核になります。その上で3歳になったら躰をしていく。善悪をちゃんと教え、良いことをするように仕向けていく。但し、男の子と女の子は違います。女の子の場合、一般的に脳の発達が早く、より繊細に機能しています。物事を客観的に見て、考えるようになることが早い。女の子の場合、お母さんとの関係が大事です。

男の子もお母さんとの関係は大事ですけど、アーユルヴェーダでは男の子を奴隷のようにピシピシと厳しく躰なさいと言います。逆に女の子には、もっと丁寧に、ちゃんと話してわかるように躰る。男の子と女の子の躰は全く違いますよね。確かに3~4歳の男の子はお猿さんなので、やりたいことしかやらない、やりたくないからやらない。ただそれだけです。それをちゃんと躰て忍耐を学ばせないと、大人になってから使い物にならなくなってしまうので、厳しく教える必要があります。

男の子は基本的にお母さんの愛情を1ミリも疑いませぬ。さんざん怒られて泣いても、お母さんの作ったご飯をケロリと食べます。女の子はお母さんの愛情を疑います。お母さんに厳しくされると、「お母さんに嫌われているのかな？」と疑ってしまいます。「好かれるためにはどうしたらいいのかな？」、他の誰かの行動を比較して「こうすればいいのかな？」と繊細に考えています。あまりそれが過度だと、ストレスになってしまいます。だから女の子には、「愛している」ということを、きちんと表現していかないといけないのです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

男の子の場合、お母さんに怒られて無視されると、これ幸いと悪さをしますが、女の子の場合、お母さんに無視されると、生きていく術が無くなるのできついですね。

例えば、お父さん、お母さん、息子、娘とお出かけをすることがあったとします。その時は、お父さんの隣は息子、お母さんの隣は娘がいいのです。手をつないで歩くパターンや車に乗る時もそうですね。しかし一般的には、お母さんとむすめ息子、お父さんと娘というような逆のパターンが多いですね。これは駄目です。同性同士、もしくは、お父さんと息子、お母さんと娘がいいのです。お母さんにとって女の子は教えることがいっぱいあるので、育てがいがありますが、男の子には教えることがあまりないですね。良い事と悪い事だけをしっかりと教えればいい。



男の子のいるお母さんにとって、男の子を大事にするというポイントで考えた場合、ご主人を褒め、大切にすることが一番大事です。お父さんをたて、「お父さんすごい！」というと、息子は、自分のことを大好きなお母さんが、お父さんを褒めるとすごく悔しく感じ「俺も頑張ろう！」と思います。つまり、「お父さんみたいにならなきゃ」と思わせるようにしたい。そうすると、男の子はお母さんの前でかっこつけて頑張ります。その時は褒めてあげればいいのです。でも、「お父さんの方がすごい」と言えば、更に頑張るわけですね。そうすると、お父さんも嬉しいですね。その流れが一番いいですね。

逆もあり、女の子のいるお父さんは、奥さんを一番かわいがるのが一番正しい。奥さんを可愛がらないで娘を可愛がってはいけません。娘はお父さんが自分を大好きなことをよく知っています。でも、お母さんは命綱なので、お母さんに大事にされる方が大事ですね。娘は、お父さんが無条件に自分を大事にすることはわかっているし、お父さんの扱い方もよくわかっているので、お父さんはちょろいものです。そのちょろい存在のお父さんが、自分ではなくお母さんを大事にしていることはすごいことです。お母さんが幸せでいることが娘には大事なので、お母さんを幸福にしているお父さんをすごいと思うわけですね。ここが一番大事です。

男の子の自我はある種、お母さんの愛情で満たされていきます。毎日会って、眼差しをうけたり、ご飯を作ってもらったりいっぱい愛情をうけて、自分の自我が安定していきます。段々安定してくると、男の子は外に出て行きます。外に出ていろいろあって傷ついて



長期投資仲間通信「インベストライフ」

また帰ってくると、お母さんのご飯を食べて安心します。また外に出て傷つき、家に帰りお母さんのご飯を食べて安心するということを何度か繰り返します。やがてお母さんの愛情で自分の自我が完全に安定して満たされると、外に出て行き帰ってなくなります。つまり、お母さんが永遠に自分の中に居るからなのです。息子が家に帰って来なくなったら、お母さんは自分がやることを全部やりきったということになります。それが出来ないと、男の子はいつまでたっても自立できず帰ってくる根なし草のようになってしまう。男の子にとって一番大事なことは、お母さんの愛情がちゃんと入ってどこに行っても生きていけるということです。そこで妻をとったら妻のために頑張るとか、会社のために頑張ることができないと駄目ですね。帰ってこなくなる男の子は、お母さんにとっては寂しいでしょうけど、一番自分がちゃんとできたという証です。

参加者 | 食事の件ですが、重いものをとることがよくないというのはわかりませんが、最近、プチ断食が流行っていますが、どうでしょうか。

蓮村 | プチ断食とはどれくらいですか？

参加者 | 3日間から1週間くらいです。断食と言っても全く何も食べないのではなく、人参ジュースだけとか、温泉付きのものや、最初軽いものをとってから断食して、胃を休ませるというものもあります。

蓮村 | アーユルヴェーダでは、基本的に断食はやってはいけません。例えば、暖炉に火が燃えていて、薪をくべていたとします。確かに、薪が暖炉の中に詰まりすぎて上手く燃えない状態の時に、これ以上薪を入れることは問題でしょう。しかし薪を入れることを止めてしまうと、火は弱っていき、やがて消えてしまいます。断食でこの火が消えるということは、一番危険なことです。火が消えてしまうと、その人はほぼ廃人になります。一生、消えた火は取り戻すことが出来ないとされます。断食は非常に危険な行為であり、よく監督された状態で、よくわかっている人が、その人の火の力に応じた状態でやらなくてははいけない。多くの場合、男性がその断食を指導しているケースがあります。男性は基本的に火の力が強いので、1~2日食事をしなくても平気な人は多くいます。そういう人は断食を奨励しますが、その人が大した知識も経験もない状態で、一般的な流れの中で、女性に断食を奨励すると、女性がすごく弱ってしまうということがあります。実際にクリニックで、断食により非常に体が弱った状態になった人達を何人も診ています。

ある人は、体が重くだるかったので、一週間単位のプチ断食に行きました。最初は何日か食事量を落とし、何日かは液体にして、それから通常に戻すと、たいしたことないと思うわけです。しばらくの間はすっきりして軽くなった気がしますが、その後すごく体がだるくなり調子が悪くなりました。そこで、もう一度断食に行きましたが、もっと具合が悪くなり、これ



長期投資仲間通信「インベストライフ」

は違うと思い、私のクリニックに来てくれました。その人はすごく体が冷えた状態で、火が本当に小さくなっていました。断食はこういうことが起こりえるので、やってはいけません。

もし皆さんが断食をされるのであれば、週に 1~2 回夕食をスープだけにします。この程度であれば、誰がやっても問題はありません。効用として、ずっと消化力が回復して体が軽くなります。これをしても調子が上がらなければ、相当消化力の状態がよくないので、クリニックに来てもらうなり何かして整えた方がいいでしょう。

岡本 | アーユルヴェーダが健康でしあわせな人生を実現するための知識の宝庫であることがよくわかりました。今日は幅広いお話をありがとうございました。



中国がわかるシリーズ 32 唐宋革命（中）

ライフネット生命保険株式会社
代表取締役会長兼 CEO、出口 治明氏

大運河と結びついた海の中国では、宋の時代に、ジャンク船と呼ばれる頑丈な大船（竜骨を持ち、防水横隔壁を持つ）が開発、改良されるなど海運技術が急速に向上し、海のシルクロードは飛躍的な発展を遂げました（966年、早くも宋は、南海貿易を管轄する広州市舶司を設置しています）。

当時は、広州、泉州、明州＝寧波が3大貿易港でした。また、宋初の福建の漁師の娘が、媽祖として、船乗りの守護神となって行きます。いわば、政治革命（前述した皇帝独裁制）、農業革命、火力革命、海運革命などが同時に生じたのです。これを唐宋変革と呼ぶ学者も多数います。

このような大きな変化は、思想・宗教や人間精神の在り方にも深い影響を与えずにはおれませんでした。例えば、仏教は鎮護国家を目的とする首都の国家仏教から、庶民を巻き込んだ地元密着型の仏教へと変化を遂げていきました。村落の祭祀の対象も、没個性的な豊穡の精霊から人格神へと移行します。阿弥陀如来の救済、弥勒菩薩の来臨を期待する他力本願的な浄土信仰が庶民に喜ばれ、士大夫は禅で修身に励みました。

また、華やかで写実的な唐三彩とシンプルで抽象的な宋磁器では、明らかに文化が異なるように思われます（わが国の侘び寂び文化の源流は、禅宗と共に宋からもたらされたものが大半です）。なお、羅針盤が発明され、唐代から実用化されていた火薬や印刷（木版）術が、長足の進歩を遂げたのも宋初のことでした。油を使った加熱法が改良され、今日の中国料理の原型もほぼこの頃に出来上がりました。このように、中国の長い歴史の中でも、宋の持つ重要性は画期的なものがあります。



木よりも森を見る資産運用入門 第2回 マーコヴィッツ、トービンの天才的発想

岡本 和久

<マーコヴィッツの発想>

リスクとリターンの理論化に最初に切り込んだのがマーコヴィッツでした。彼は1927年にシカゴで生まれました。かなりお宅っぽい少年で、本の虫であり、チェスに凝り、バイオリンを弾き、全国アマチュア暗号クラブの会員だったりしたということです。少年時代に最も感銘を受けた本は「種の起源」で、デビッド・ヒュームなどの哲学にもはまっていたそうです。

シカゴ大学に入りそこでコールズ経済研究委員会と出会い、学部を卒業後、その研究助手となり、大学院に通います。このコールズ委員会の研究所長がチャリング・クープマンズという線形計画法で後にノーベル賞を受賞した人でした。線形計画法というのはオペレーションズ・リサーチに分類される行動分析であり、インプットとアウトプットの組み合わせからなる問題を解くという学問です。つまり、最小のインプットで最大のアウトプットが得られる組み合わせを見つけ、ある条件が変化したときにどのようなトレードオフが現れるかを調べる手法です。

マーコヴィッツは博士論文のテーマを選ぶ時にクープマンズの前任所長、ジェイコブ・マルシャックに相談に行きました。待合室で待っている時に話をしてきた男が、たまたま株式ブローカーで、彼は株式市場についての博士論文を書くことを勧めます。マルシャックもそれに興味を示し、そして書き上げたのが彼の卒業論文、「ポートフォリオ・セレクション」となりました。論文の構想を図書館で練っているときに「リターンだけではなくリスクにも目を向けるべきだ」という着想がひらめいたと言います。そして、分散投資の効果は、何銘柄を保有するのではなく、むしろ、個別銘柄の株価がどれだけ相関を持って変動するかが重要であるという点に気づきます。

彼は最適なポートフォリオを特定するためにクープマンズから学んだ効率性という概念を応用し、リスクこそ、リターンというアウトプットを生み出すための必要なインプットであると結論付けます。そして、与えられたリスクに応じて最大の期待リターンを占めるポートフォリオを「効率的ポートフォリオ」と名付けます。その手法を彼は「平均分散分析」という手法としてまとめます。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

マーコヴィッツの論旨につき博士論文の口頭試問ではフリードマンなどが「これは経済学の論文ではない」と述べたと伝えられますが、ともかくこの論文で彼は博士号を取得します。そして、この短い論文が資産運用に大きな革命をもたらす発端となりました。

<リスクとリターン>

投資理論に革命をもたらしたのは、このようなリスクとリターンのトレードオフ関係とポートフォリオという二つの概念なのです。昔から、株価の動きをどのように捉えるかという工夫がなされてきたのですが、このような形でリスクとリターンを初めてとらえたのがハリー・マーコヴィッツでした。これにより投資理論が大きな進化をしたのです。

投資のリスクは「証券の期待したリターンが実現しない可能性である」といえます。マーコヴィッツはリスクを、将来のリターンの変動性、散らばり具合と定義し、統計学でいうところの分散や標準偏差をその指標として用いることを考えたのです。確かに平均よりもリターンが上ブレた場合(うれしいサプライズ)をリスクと呼ぶのには違和感があるかも知れませんが、リターンの分布が平均を中心として左右対称であるなら、うれしいサプライズと同じぐらい不愉快なサプライズが起こる可能性があるのです。したがって、これをリスクと呼ぶことは可能なのです。

<木よりも森を見る>

マーコヴィッツは個別銘柄のリスクとリターンから発想を進め、ポートフォリオ全体のリスクとリターンをどのように知るかの手法を明確にしました。昔から「ひとつのバスケットに卵を入れるな」という格言はよく知られていましたが、彼は、ポートフォリオを考えると、ただ、保有する銘柄を増やせばよいのではなく、それらの銘柄相互の動きが重要であることを指摘したわけです。つまり、異なる動きをする傾向のある銘柄を多く持つほど、全体の変動性が小さくなり、つまり、リスクが削減できることになるのです。

マーコヴィッツはその考えに基づいて最小のリスクで最大のリターンを期待できるポートフォリオの

ハリー・マーコヴィッツ
<ul style="list-style-type: none">❖ 1927年、シカゴ近郊で生れる。❖ 25歳の無名のシカゴ大学大学院生が書いた「ポートフォリオ・セレクション」という14ページの論文が資産運用を変えた。❖ 不可避のトレードオフ(線形計画法の発想): リスクを受け入れることなしに高いリターンを得ることはできない。❖ 投資のすべてのプロセスにわたってリスクこそが中心の問題である。❖ 個別の株式や債券をどう選択するかではなく、資産の集合体であるポートフォリオをいかに選択するかが最重要事項である。❖ ポートフォリオの構築にある程度の合理性と体系を持ち込む。

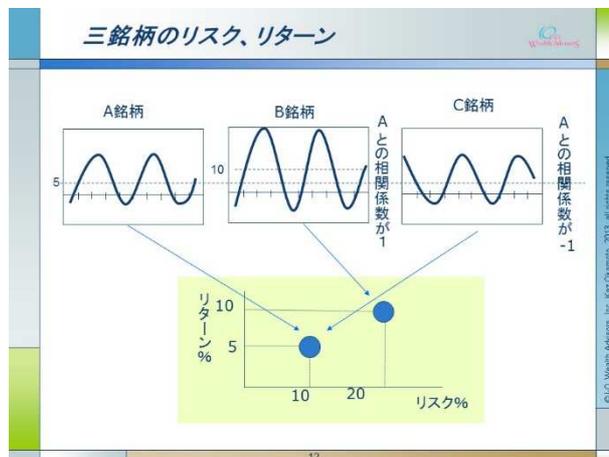
リスクとリターンの概念
<ul style="list-style-type: none">❖ リスクを一定の期待収益率が得られる確度とし、「分散」、「標準偏差」によりそれを測定❖ ポートフォリオ概念を期待収益率と分散をもって体系化(2パラメーター・モデル)❖ ポートフォリオのリスクは個別証券の期待収益率の分散と、各証券間の共分散からなりたつ❖ 数理計画法により効率的ポートフォリオを求める



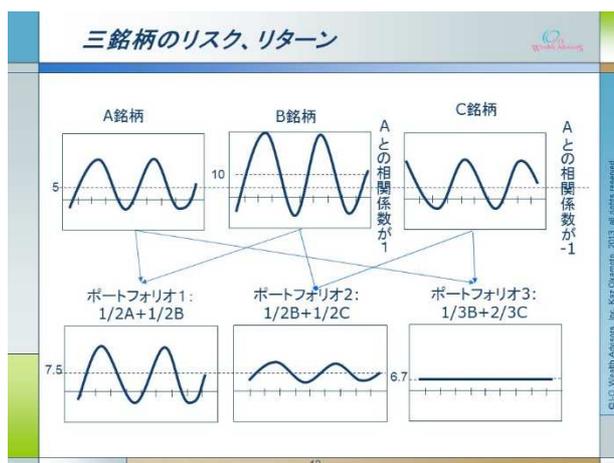
長期投資仲間通信「インベストライフ」

見つけ方を見出したのです。これがわずか 14 ページの短い論文、「ポートフォリオ・セレクション」が示したもので、これが投資の世界には大きな変革をもたらすことになるのです。

マーコヴィッツの理論を簡単におさらいしておきましょう(わかりやすく単純化しえお話します)。A、B、C という三銘柄があります。B は A よりも倍の変動をします。つまり、高リスクなので、その分、平均リターンは 10%と高くなっています。一方、B、C の平均リターンは 5%だとします。A と B の間の変動の方向は一致しています。一方、C は A と同じ変動巾(リスク)で同じ平均リターンですが、動きが逆です。A、B、C のリスクとリターンの関係をグラフに描くと A と C は同じ点で表されることになります。方向は違っても両者の振れ幅(リスク)と平均リターンが同じだからです。



ここで、A と B を半分ずつ保有するポートフォリオ 1 のグラフをご覧ください。リターンは A、B のリターンの平均、7.5%になります。一方、リスクも A と B の振れ幅の間になります。これは、両銘柄の動きが完全に同じ方向だから(完全な順相関、相関係数=1)です。



それでは、B と C のように変動が逆に動く(完全逆相関、相関係数=-1)場合はどうでしょうか。ポートフォリオ 2 のように、B と C を半分ずつ保有するとリターンは中間の 7.5%、しかし、振れ幅を示すリスクはポートフォリオ 1 よりもずっと小さくなります。最後に、ポートフォリオ 3 のように B を三分の一、C を三分の二保有するとリターンは、6.7% に少し下がりますが、リスクは完全になくなることになります。

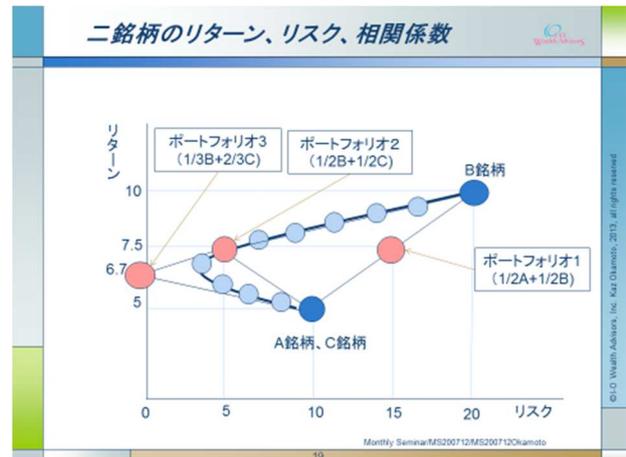
P1 も、P2 も、P3 も実際には非現実的です。なぜなら、完全に順相関、逆相関の動きをする銘柄などないからです。現実には、ポートフォリオは P3 の点、A と C の点、B の点を結ぶ三角形のなかのどこかに落ち着くことになります。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

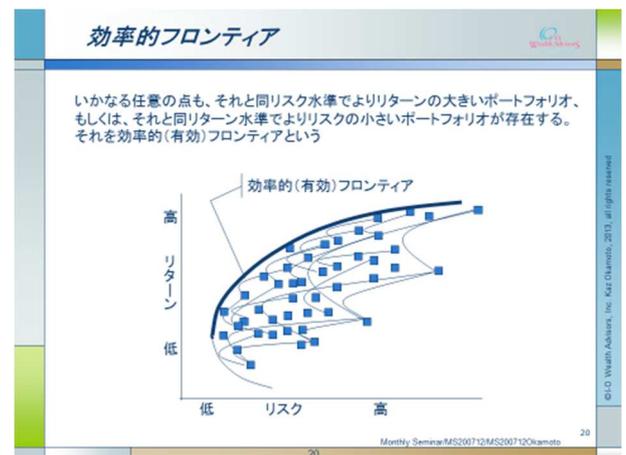
もし、A と B の間が完全順相関でなく、A と C の間も完全逆相関でないとするなら、リスクとリターンの関係が A と C の点と B の点にある二銘柄の組み合わせはこの三角形の内側にあるはずで

す。そして、その二銘柄の配分を 0%-100%、10%-90%、20%-80%、30%-70%、40%-60%、50%-50%、……100%-0%という組み合わせのリスクとリターンの点をプロットしていくと、三角形の内側に緩やかなカーブを描くことができます。



<効率的フロンティア>

この曲線は二銘柄の様々な組み合わせの結果を示したものです。では、もっと、銘柄を増やしていくとどうなるでしょうか。たくさんの銘柄それぞれの関係を示す曲線を多数の銘柄で描くことができます。さらに一つの曲線上のある点と別の曲線上のある点の間にも曲線が描けます。こうして膨大な数の小さな曲線が描かれていくわけです。



複数銘柄のポートフォリオのリスクとリターンの関係を見ると、与えられた投資機会をどのように組み合わせても、あるリスク水準でこれ以上、高いリターンは取れないという点、また、あるリターンの水準でこれ以上、リスクが低くならないという点がプロットできます。この曲線を効率的フロンティアといいます(有効フロンティアという言い方をすることもあります)。

このフロンティア、つまり、境界線がわかると、自分の取りたいリスクの水準を指定すればベストのポートフォリオが何かが分かることになります。それを見つける数学的手法を確立したのがマーコヴィッツの功績だったわけです。しかし、これを計算するためにはたくさんの銘柄それぞれのリターン、リスクに加えて、相互間の株価の動き、相関係数を求めることが必要です。そのためには膨大な計算をしなければなりません。例えば 1000 銘柄の問題を解く場合、1000 個の期待リターン、1000 個の分散、49 万 9500 個の共分散が必要とされます。合計で 50 万以上のデータが要求されるわけです。当時としては高速の計算能力を持つコンピュータでもかなりの時間がかかってしまったのです。そのためにこの論文も長い間、単に理論的な枠組みに留まり実用化の陽の目をみないままでした。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

<ジェームズ・トービンのひらめき>

マーコヴィッツの効率的ポートフォリオは、どのようにポートフォリオを構築するかにつき数学的な考察を可能としました。しかし、この作業があまりに膨大であったために実務にこれを使うことは困難でした。マーコヴィッツの理論を資産運用の現場に大きく近づけたのがジェームズ・トービンでした。彼はマーコヴィッツの気の遠くなるような作業を簡素化する天才的な方法を1958年に発表した「リスクに対する行動としての流動性選好」という論文で示したのです。

ジェームズ・トービン

ジェームズ・トービン: 1918年イリノイ州生れ。

- ❖ 寡婦と若手経営者にとってリスク資産のポートフォリオはインテリアのデザインのように異なるべきか？
- ❖ マーコヴィッツ方法論を大幅簡素化。
 - 分離定理: リスク資産の内訳がどういう比率の組成になっても、それは投資全体のなかでリスク資産の総体がどれだけの割合を占めるかということとは別の問題である。
 - 超効率的ポートフォリオ: 効率的フロンティア上の無数の点のなかからたった一つ、ほかのすべての可能なポートフォリオを凌駕するポートフォリオを特定することができる。

©10 Wealth Advisor, Inc. Kaz Dainoff, 2013. All rights reserved.

トービンは1918年イリノイ州シャンペンに生まれました。彼の祖父は銀行の頭取でしたが大恐慌で銀行が倒産、全財産を失いました。奨学金を得てハーバード大学を卒業、1947年に博士号を取得しました。コールズ委員会の理事長やケネディ政権の下、経済諮問委員会で働くなど活躍をしていました。

1960年代、夫の遺産で生活をしている未亡人のための資産運用は配当金の大きい値動きが安定的な株式が良いとされていました。また、成功した若手起業家であれば長期的な値上がり期待の大きいハイリスクの株式投資が良いと考えられていました。これに対し、トービンは次のように考えました。

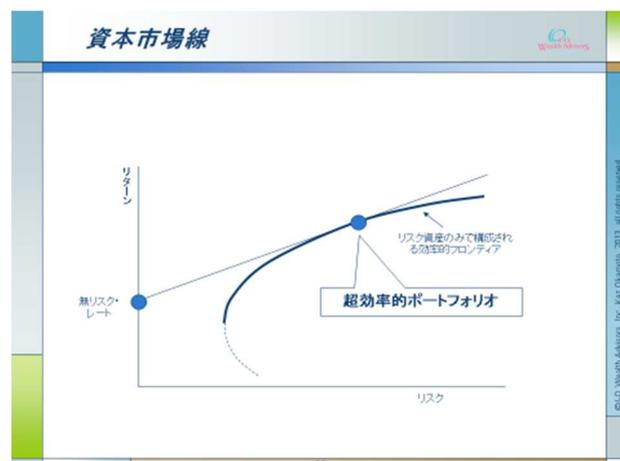
投資家にとって最も重要な決定はリスク資産をどれだけ保有し、安全資産をどれだけ保有するかということである。この決定には投資家の性格、財政状況、資産額、インカム収入などが考慮されなければならない。そして、次のステップが危険資産の部分にあてる証券を選択することである。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

つまり、彼は株式市場のなかで未亡人と起業家に適した銘柄を探すのではなく、リスク度合いの調整は安全資産と株式などの危険資産との配分比率で行えばよいと考えたのです。さらに、トービンは、危険資産につき、マーコヴィッツの効率的フロンティア上の無数の点の一つ(その他のすべてを凌駕する超効率的ポートフォリオ)を特定することができるはずだと考えたのです。

トービンの考えをグラフに表すとこのようになります。そしてその唯一のポートフォリオを超効率的ポートフォリオと名付けたのです。しかし、それがどのようなポートフォリオかは未解決のままでした。そして、その答えを出したのが次回に述べるウィリアム・シャープだったのです。





I-OWA マンスリー・セミナー講演より 「超」マネー投資のススメ

講演：岡本 和久
レポーター：赤堀 薫里

「投資」とは、お金をインプットして増えたお金をアウトプットすることです。お金は必要なものや欲しいものを交換することができ、満足感や幸福感を得ることができる。つまり、お金をインプットして幸福感をアウトプットする。アウトプットとしてのお金を得るためには、自分の知力・労力・時間等をインプットする。要するに、自分が働いて、お金を得て、幸福感がアウトプットされる。それでは、真ん中のお金を飛ばして、自分が動いて幸福感を得ても同じことになります。私はこれを「超」マネー投資と呼んでいます。

人間は何のために生きているのか？別にお金持ちになるために生きているわけではないし、権力を得る為に生きているわけでもない。人間は「しあわせ持ち」になるために、生まれて、生きて、死んでいくものです。毎年毎年、しあわせな年を過ごし良い思い出を貯めていけば、死ぬ時が一番幸せになれる。

人間にとって本当のしあわせとは何かということを考えてみると、世の中に笑顔を増やすことではないかと思うのです。周囲の人達が笑顔でいられることが、実は自分のしあわせにつながります。自分だけでなく、周りの人たちすべて、世界中の人々、さらに、今だけではなく、未来にわたって永遠に笑顔が満ち溢れたらすてきですね。つまり、人間の意識が「いま・自分」だけではなく、「未来・世界」に広がっていくことが大切なのです。そして、時間軸が長く、空間軸が広い人ほど品格が高い人だと言えます。

大切なことは「お金に心を込める」こと。つまり、お金を単に何かを買うツールとしてのみ扱うのではなく、そこに心を込めることが重要なのです。子どもにATMから何故お金が出てくるのか聞いてもわからない子が多い。これは、ATMの画面に出てくる数字は、保護者が一生懸命働いている会社が世の中に役立ち、仕事をした感謝のしるしとして月給が振り込まれているのだということを実感を持って知らない。保護者の働きというリアルな世界とATMの画面上の数字というバーチャルな世界が分断されていることはすごく大きな問題だと感じるのです。お金というものとリアルな世界をもう少し結びつけ、お金に心を込めることが大事だと思います。

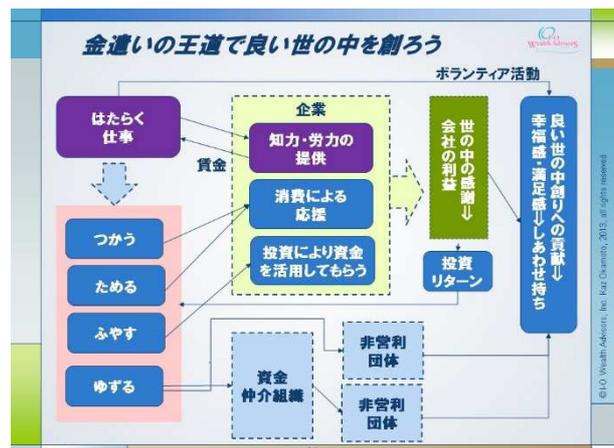


長期投資仲間通信「インベストラ이프」

お金の価値を増やすとても良い方法があります。年収 1,000 万円の人が持つ 1 万円と、年収 100 万円の人が持つ 1 万円はお金の価値が全然違うのです。年収 1,000 万円の人が 100 万円の人に 1 万円を渡すことでお金の価値が増える。お金は価値が高い使い方をしてもらった方が喜ぶ。そして、お金は不思議なもので、お金を喜ばせてくれる人のところに集まります。「お金を絶対に手放さない！」と思っていると、お金の価値の拡大にはならないということです。

金遣いの王道を考えてみると、まずお金を稼ぐために働く。働くことで企業に知力・体力・時間を提供する。その対価として賃金をもらう。この賃金の使い方がハッピー・マネー[®]4 分法です。つまり、お金を「つかう」、「ためる」、「ふやす」、「ゆずる」の四つの用途に分類する。このうち企業という視点で考えると、「つかう」、「ためる」は、消費者、お客として企業を応援することです。「ふやす」は、資金を提供することで企業を資金的に応援する。債券や株式を買うことはもちろん、銀行への預金は企業への融資となります。また、銀行が買う国債によって調達した資金で公共事業が行われ、企業が潤っているかもしれないのです。

いずれにしても、世の中で回っているお金の究極的な持ち主は、個人以外にはない。個人は消費者として、資金の出し手として企業を応援しています。企業は、その活動を通して世の中のためになることをします。そして、社会から感謝され、その感謝のしるしが企業の利益になる。それが投資のリターンです。このリターンが生活者のもとに行き、再び「つかう」、「ためる」、「ふやす」、「ゆずる」に使われていく。「ゆずる」お金は、資金仲介団体を通して非営利団体に行くか、直接非営利団体に行き、このような組織を通して、良い世の中創りへ貢献していき、お金を譲った人は幸福感・満足感を得て幸せ持ちとなる。



講演内では、日本の寄付の現状や、寄付文化についての説明、また「日本フィランソロピー協会」の宮本さんから、実際に日本における寄付の実例が紹介され、寄付の文化が日本に根付いていることが実感できました。また、働くことを幸福感に変換する仕組みや、間接的に寄付する方法と直接寄付する方法、寄付と税金の関係について解説いただきました。

最後に、世の中を変えていくのは我々生活者（消費者・働き手・資本のオーナー）であり、一人一人の力は弱くても、組織を通じて一人一人の生き方を変えることで、世の中をよくしていくことができると結ばれました。そのためにも個人の意識が「いま・自分」から「未来・世界」へと広がることが大切だと感じました。



連載 資産運用「茶飲み話」(25)

岡本 和久

二種類のゼロサム・ゲーム

Aさんが1,000円で買ったある銘柄をBさんに1,200円で売りました。さらにCさんがその銘柄を1,300円で買いたいというのでCさんに売却しました。その後、Dさんが強気になり「1,500円でも買いたい」と言ってきました。そこでCさんはDさんにそれを売却したのです。これでAさんは200円、Bさんは100円、Cさんは200円のもうけを得たこととなります。



しかし、もし、Aさんが息子、Bさんが娘、Cさんがお母さん、Dさんがお父さんだとしたら、このファミリーとして一体いくらのもうけがあったでしょう。お父さんがさらに高い価格で家族以外の人に売却をしない限り、家族全体としてのもうけはありません。

この家族の場合、外部にも投資家がいるのでファミリー以外の人に高く売れば家族として儲けることが可能です。しかし、もし、すべての市場参加者がみんな家族だとしたらどうでしょう。投資家一家としてのもうけは家族のなかでどんなに必死に売買を繰り返しても全体としては増えることはありません。投資家総体としての利益はゼロです。正確に言えば売買に伴い手数料がかかりますからその分、マイナスになります。つまり、流通市場での取引はコストを無視すればゼロサム、コストを含めればマイナスサムの世界なのです。誰かがもうければ必ず誰かが損をしている、それが現実です。

しかし、ここで大切なことは株式を保有するということは企業の資産を保有することであり、資産は企業活動を通して価値を生むということです。株式リターンの源泉は企業が生み出す付加価値です。十分に分散されたグローバルなポートフォリオを長期で保有していればその付加価値が増加していきます。もちろん、価値の増加は一朝一夕で実現するわけではありません。それには長い期間が必要です。つまり、長期的には株式のリターンの源泉は増大しているのです。ですから、株式を流通市場で短期売買する場合にはマイナスサム・ゲームであっても、長期で株式を保有していると、パイの配分「比率」は同じでも、パイの拡大により「金額」そのものは大きくなることは十分にあり得るのです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ここが株式の短期取引と長期保有の違いです。また、FXなどの為替取引との大きな違いです。為替そのものは単なる交換価値を表したものであり、為替そのものが価値を生んでいるわけではありません。ですから、同じゼロサムでもこちらは「金額」で見たゼロサム(コストを含めるとマイナスサム)なのです。

もちろん、金額で見たゼロサムであってもその中には勝者もいれば敗者もいます。ですから、自信のある方はそれにチャレンジするのは構いません。しかし、株式の短期売買やFXなどの為替取引と株式の長期保有は同じゼロサムであってもその性格が異なることは十分に認識する必要があります。

ディスプレイのむこう

中学校や高校で出張授業をするときに生徒に「どうしてATMからお金がでてくるかわかる？」という質問をします。本当に驚くのですが、答えられない子供がとても多いのです。中には銀行にはたくさんの方が預金をしているから、そのお金がでてくるのだという珍解答もあります。また、こんな話もあります。お母さんが「お金がない」というと「じゃあ、ATMから出して来れば」と平然と答えるというのです。

要するに子供たちは、ATMからお金がでてくる背景に自分の保護者が職場で一生懸命に額に汗をして働いているということが実感できていないのです。社会に役立つ仕事をして、世の中から感謝され、その「感謝のしるし」として給料が銀行口座に振り込まれる。だから、ATMからお金が引き出せる。意外にその前段部分が実感をもってわかっていないのです。

私が子どもの頃、そして、社会にでてからも長い間、月給やボーナスは現金を給料袋に入れて支給されていました。父が持って帰ってきた給料袋に入っているお金で自分たちの生活が賄われていることが実感できていたのです。いまは、幸か、不幸か、給料袋はほとんど絶滅しました。便利にはなったのですが、それがお金と労働を分離してしまったように思います。お金がATMのディスプレイ上の単なる数字になってしまったのです。しかし、良く考えてみるとディスプレイを見ながら株式の短期売買をしている方々も似たような面があるのではないのでしょうか。

情報化・パソコンの普及などによって株式投資もディスプレイ上の数字で行われることが一般的になってきました。確かにそれは便利なのは間違いありません。しかし、その結果、ディスプレイ上の株価の背後に企業の事業活動があり、そこで毎日、一生懸命に働いている人がいることを忘れがちになってしまっているように思えます。投資とは企業を買うことです。そして、企業では人々が労働をして付加価値を産み出しているのです。その付加価値こそ株式投資のリターンの



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

究極の源泉です。ディスプレイ上の株価の動きで儲けようという人はたくさんいます。しかし、ディスプレイの壁の向こう側にある企業活動に注目する人は少ないのです。

投資で成功するには大多数の人と違う行動をとることが必要です。ですから、バフェットの例を取るまでもなく今、企業価値に注目する投資家には大きな収益チャンスがあるのです。まさに、「人の行く裏に道あり花の山」なのです。

投資方針書を書こう

長期的に資産運用をしてゆく過程では、いろいろな出来事が起こります。バブルもあるかもしれませんが。暴落もあるでしょう。しかし、それらに耐えて、確信をもって自分の信念を貫くのは並たいていのことではありません。

いつも、その時点で正しいことをしていれば、目先の結果は良くなったり悪くなったりしても、長期的には期待した結果に近い成果が得られます。問題は多くの人が目先の結果にとらわれて正しい道筋から離れたことをしてしまうところにあります。

おこづかいを稼ぐために短期で売買するのは、それは所詮、偶然性に賭けているだけです。ただ、運に賭けているだけです。いずれにしても長期的な方針とはあまり影響がありません。しかし、ゆたかでしあわせな人生を送るために人生を通じて資産運用をしようという人にとって方針が大きく変更するのは大きな問題です。

この問題を解決する手段が投資方針書を書くことです。あまり詳細でなくても構わないので、自分がこの資産運用で何を実現しようとしているのか、どのような基本的な考えかたで運用するのかなどを記しておくのです。

もちろん、投資方針書は絶対に修正してはいけないものではありません。個人的な環境も変わりますし、また、マーケットの状況も大きく変化することもあるかも知れません。ただ、修正をするにしてもどのような時に修正をするかは決めておくべきです。そして、どのような考えに基づいて修正をしたかも記録しておくべきです。

投資方針書は年金の世界では当然のごとく存在する運用基本方針です。年金も長期投資、個人の資産運用も長期投資。まして、確定拠出年金のように自分が運用責任を負う場合にはどうしても基本方針を明確にしておく必要があるのです。それが将来の自分に対する運用責任です。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

これほど重要な投資方針書ですが、残念ながら、ほとんどの人が実行していません。根無し草の投資にならないためにも、自分が行う資産運用の原点を明確にしておきましょう。長期投資という長旅を歩んでゆく、将来の自分のためのロードマップだと考えてください。

投資方針書の主要な項目のみを以下に記しておきます。

投資方針書の概要(例)

1. 資産運用の目的
2. 運用収益目標
3. 投資環境と投資方針
4. 基本ポートフォリオのアセット・アロケーション
5. アセット・ロケーション
6. 銘柄選択
7. 売買執行の方針
8. モニタリング
9. リバランスの基準
10. 投資方針の変更

なぜ、ROE が重要なのか

JPX 日経インデックス 400 がその銘柄選定基準に ROE(株主資本利益率)を重視していることからわかるように、銘柄選択を行う際に ROE に注目する投資家が増えています。なぜ、ROE がそれほど重要な指標なのでしょう。

株式を買うということは投資先企業の株主資本を買うということに他なりません。ROE はある決算期の平均株主資本がいくら利益を生み出したかを見る指標です。つまり、「株価という値段の見返りに買った株主資本が何パーセントの利益を出してくれているか」を示す指標なのです。当然、この数値が高いほど買い付けた株式が生み出している利益が高いことになります。生み出された利益の一部は配当金として支払われ、残りは内部留保となります。内部留保は株主資本に追加されるのでこれも株主の持っている資産ということになります。その意味で ROE は投資効率を計る最適な指標です。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

第二に ROE は企業の収益変動の原因を探る有効な手段です。右図に示されているように ROE は分解されます。ここでわかるように ROE という数字は資本効率、収益率、税率、安定性などの指標を統合した結果なのです。長期的な ROE の変遷を分析する場合、何が原因で変動しているかというトレンドを把握することができます。

三つめに ROE はその企業が外部資本に依存しないで達成できる成長率を判断する

要素になるということです。ROE に利益留保率(100-配当性向)を掛け合わせた数値をインターナル・グロース・レートと呼び、その企業が内部資金で達成できる潜在的な成長率を表します。この数値以上の成長を実現するためには増資または借入による資金調達が必要ですが、その場合は利益の希薄化やレバレッジの増大による収益の不安定化が起こってしまいます。

このように ROE という数値は極めて有益な指標です。同時に単に短期的、かつ、表面的な ROE の数値で判断するのではなく、ROE を起点としてわかる様々な要因を分析することが重要なのです。



<モデルポートフォリオ:2016年5月末の運用状況>

単位: %

		トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の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 ~ 197万円
4資産型	積極型	3.27	-11.65	12.28	3.49	16.91	-4.12	36.02	49.65	64.31
	成長型	2.60	-7.45	10.02	3.69	12.06	-2.47	27.69	40.02	56.16
	安定型	1.92	-3.31	7.61	3.64	7.64	-0.89	19.77	30.20	46.29
2資産型	積極型	3.52	-12.80	11.56	4.77	19.17	-4.32	33.82	52.04	74.78
	成長型	2.98	-9.57	9.95	4.56	14.23	-3.47	27.09	42.31	64.96
	安定型	2.45	-6.42	8.20	4.08	9.87	-2.70	20.57	32.32	53.16

* 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2015年5月末に1万円投資資金を積み立て始め、2016年4月末の投資資金までとする(2016年5月末積み立て分は運用期間がないため含めていない)。

出所: イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがMorningstar Directにより作成。MorningstarDirectについてのお問い合わせは「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンまで。

ポートフォリオの資産配分比率(外貨建て資産は円換算ベース)

4資産型		国内株式: 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

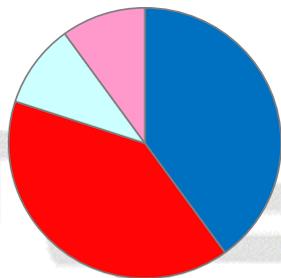
■ 国内株式:
TOPIX

■ 外国株式:
MSCI KOKUSAI

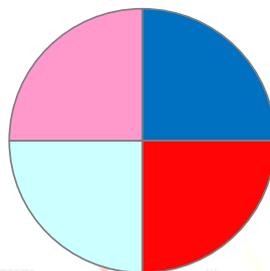
■ 国内債券:
NOMURA-BPI
(総合)

■ 外国債券:
Citi WGBI
(除く日本)

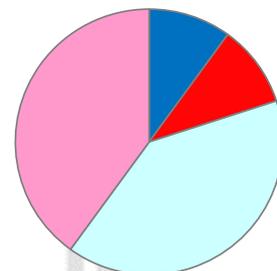
積極型



成長型



安定型

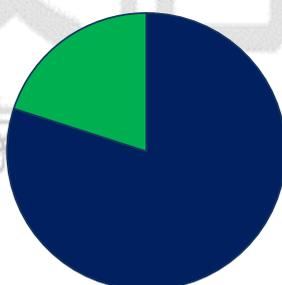


2資産型

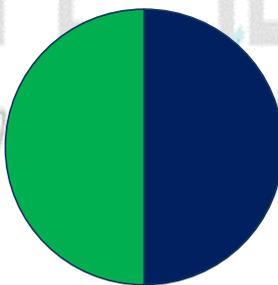
■ 世界株式:
MSCI ACWI
(含む日本)

■ 世界債券:
Citi WGBI
(含む日本)

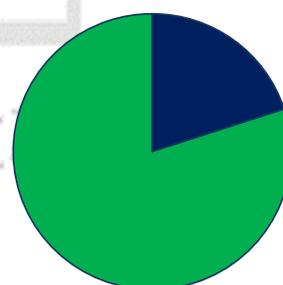
積極型



成長型



安定型



当資料は「インベストライフ」のために、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出、作成しています。特定の投資信託による投資の推奨を行うものではありません。
※ファンド名をクリックすると「投信まとなび」でそのファンドを見ることができます。

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

<直販ファンド:2016年5月末の運用状況>

運用会社名	ファンド名	トータルリターン				リスク	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				2016年5月末		2016年 2月末	2016年 5月中
		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~ 197万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月~ 197万円	純資産 (億円)	基準価額 (円)	(前回掲載時) 基準価額 (円)
さわかみ投信	さわかみファンド	2.74	-16.49	10.04	1.21	20.12	-5.00	34.86	40.15	68.32	11.40	80.92	168.18	306.34	2,732.1	19,907	18,312	3.60
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	0.65	-10.39	9.61	-	-	-4.37	25.44	-	-	11.48	75.26	-	-	1,114.3	12,606	12,294	16.52
レオス・キャピタルワ	ひふみ投信	3.03	6.15	21.30	-	-	4.00	76.96	-	-	12.48	106.18	-	-	318.4	34,056	30,641	5.22
セゾン投信	セゾン 資産形成の達人ファンド	0.19	-13.23	15.66	-	-	-5.51	47.56	-	-	11.34	88.54	-	-	317.5	15,342	14,592	5.86
鎌倉投信	結い 2101	1.13	-3.55	9.57	-	-	-2.20	22.88	-	-	11.74	73.73	-	-	234.8	15,733	15,089	3.74
ありがとう投信	ありがとうファンド	-0.59	-10.89	11.92	2.01	17.39	-3.00	35.67	46.72	-	11.64	81.40	176.07	-	110.4	15,244	14,325	0.33
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	2.92	-13.07	12.01	-	-	-3.72	35.16	-	-	11.55	81.09	-	-	77.5	21,544	19,987	1.30
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	4.39	-11.66	-	-	-	-2.35	-	-	-	11.72	-	-	-	50.3	12,519	10,658	0.45
クローバー・アセット	コドモ ファンド	1.09	-5.20	-	-	-	-0.90	-	-	-	11.89	-	-	-	45.9	13,387	12,286	0.08
ユニオン投信	ユニオンファンド	-1.84	-14.90	7.58	-	-	-5.36	20.69	-	-	11.36	72.42	-	-	38.6	19,585	18,726	0.54
クローバー・アセット	浪花おふくろファンド	0.36	-5.99	12.03	-	-	0.07	41.98	-	-	12.01	85.19	-	-	9.7	16,206	14,976	0.10
クローバー・アセット	らくちんファンド	0.51	-10.19	10.30	-	-	-1.97	33.87	-	-	11.76	80.32	-	-	7.5	13,834	12,903	0.00
クローバー・アセット	かいたくファンド	1.29	-7.80	12.19	-	-	-1.24	39.19	-	-	11.85	83.51	-	-	6.0	16,293	15,295	0.04

*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2015年5月末に1万円で積み立てを開始し、2016年4月末投資分までの5月末における運用成果とする(5月の積み立て額は入れない)。
出所: MorningstarDirectのデータを用いてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンが作成。MorningstarDirectについてのお問い合わせは「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてお気軽にご送信ください。