Vol.165 2016年09月10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

日比谷公園内のみどりの(i)プラザで開催されている「本多静六生誕150年展~日比谷公園も、明治神宮も ~」を見てきました。私自身は「私の財産告白」ぐらいしか読んだこともなくそれほどどんな人なのか、正直の ところ知りませんでした。今回、その人生に少しだけ触れることができとても大きな感銘を受けました。大政奉 還の前年、1866年に埼玉県久喜市で生まれその後、ドイツに留学。帰国後、林学博士として活躍をします。そ の発想の大きさと卓越した行動力で日比谷公園をはじめ、日本の公園に多大な影響を与えました。この展示会で は氏の処世訓が紹介されています。ここではその三つだけを記しておきます。

「成功の秘訣は『職業の道楽化』にあり」 「人生すなわち努力、努力すなわち幸福」 「勤倹貯蓄 常に収入の四分の一を貯蓄する」

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9月12日現在で参加者数は3351名です)

#### 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 | 第一回:情報に惑わされない

講演: 馬渕 治好



2016年8月21日、東京都台東区浅草橋のヒューリックカンファレンスにおい て馬渕治好さん、竹川美奈子さん、大江英樹さんと私のMission 4 (四人の伝 道師)が集結、惑わされない資産運用についてマルー日かけてお話をしまし た。インベストライフでは講演者のご了解を得て今月からその概略を4回にわ たってご紹介します。トップバッターは馬渕治好さん、テーマな「情報に惑 わされない」です。

読んでみる

#### I-OWAマンスリー・セミナー講演より 野菜と仲良くなろう!

講演: 大江 加代 氏レポーター: 赤堀 薫里



「なぜ人間は食べるのか。生命を維持するためです。また、食べることや調 理をすることで、素材自体の香りや、調理する過程で立つ香ばしさ等が感じ られ、精神的満足感につながります」とおっしゃる大江加代さん。今回は野 菜ソムリエとしての登場です。

読んでみる

### クラブ・インベストライフとは?

人生を通じての長期投資は孤独な長旅 です。この長旅に耐え、大きな喜びを 得るには、資産運用を行うための基礎 となる知識と孤独な旅を支えあう仲間 が必要です。「将来の自分はいまの自 分が支える上ほかない時代、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

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

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**

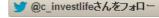
Facebook上のグループ、 クラブインベストライフ http://www.facebook.com/ groups/investlife/

> 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



I-OWAマンスリー・セミナー座談会より 野菜を語ろう & 試食会

座談会: 大江 加代氏、参加者のみなさま、岡本 和久

講演のあとは、試食会。朝まで木になっていた採れたてのトマト(麗華) と、山葵漬けの胡瓜(スーヨー)や枝豆の塩茹でを食感を楽しみながら夏野



菜の素材そのものの美味しさを頂きました。そして、野菜談義に花が咲きま した。

読んでみる

#### 中国がわかるシリーズ33 渲淵システム (下)

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

タングートでは、1038年、大夏が建国され、宋との間に和議が成立しました。しかし、その後も小競り合いが続き、宋は、西部国境に大軍を貼り付けざるを得ませんでした。キタイと大夏の侵入に対して、文民優位の宋は、いわば、平和を金銭で購った形になりましたが、宋の巨大なGDPからすれば、数%に過ぎない平和の代償は、実に賢明な政策でした。

#### 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

2000年1月から2016年8月まで毎月1万円を積立投資したとします。合計投資額は200万円です。国内外の株式と債券を均等(四資産成長型)で積立をしていたとすると現在の時価残高はおよそいくらになっているでしょう。(A)150万円、(B)200万円、(C)300万円。答えは以下のPDFをご覧ください。

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

今月は直販投信のデータを比較をしていただきました。

<u>読んでみる</u>

#### I-OWAたより

#### I-OWAマンスリー・セミナー講演より 波乱相場を「黄金のシナリオ」に変える資産運用法」 (3) ステップアップ編

講演: 岡本 和久

今回のステップアップ編では、コアサテライト戦略の背景とバリュー平均法の新しいシミュレーションの結果についてお話がありましたが、ここではコアサテライト戦略についてのお話を紹介します。

<u>読んでみる</u>

#### 連載 資産運用「茶飲み話」(27)

#### 岡本 和久

★中学1年生からの感想文 ★なぜ、短期の投資は難しいのか ★バブル? ★投資と資産運用の違い

<u>読んでみる</u>

#### 岡本和久のI-OWA日記

- ★松本楼と本多静六生誕150年展 ★4歳から9歳のためのハッピー・マネー®教室 ★市川門之助丈とのお食事会
- ★「大人と子供のためのマネー教室」にご参加された方から の感想を紹介します ★8月21日「大人と子供のためのマ ネー教室」を開催しました

<u>詳細はこちらをご覧下さい。</u>

#### セミナー案内

9月18日(日) 12:30~16:30 I-OWAマンスリー・セミナー(132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④(第5章)」(岡本 和久)、「バフェット総会見聞記」(びとうファイナンシャルサービス株式会社社長 尾藤 峰男氏)、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

10月16日(日)12:30~16:30 I-OWAマンスリー・セミナー(133回)会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) 「『和』の精神と企業経営・資産運用」(岡本 和久)、「ワシントン・永田町、裏道表道(仮題)」(永田町のランダ

#### バックナンバー

- 一片
- 2016年09月10日発行 Vol.165
- 2016年08月15日発行 Vol.164
- 2016年07月15日発行 Vol.163
- 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

ウェブ化以前のバックナンバ・

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。 ム・ウォーカー氏)、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

11月20日(日) 12:30~16:30 I-OWAマンスリー・セミナー(134回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) 「日本証券市場の黎明期」(岡本 和久)、「企業再生ビジネス入門(仮題)」(慶應義塾大学経済学部教授、アスパラントグループ株式会社シニアパートナー 川本 明氏)、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

詳細はこちらをご覧下さい。

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.



# Mission 4 Presents 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」 第一回:情報に惑わされない

講演: 馬渕 治好

レポーター: 佐藤 安彦

2016 年 8 月 21 日、東京都台東区浅草橋のヒューリックカンファレンスにおいて馬渕治好さん、竹川美奈子さん、大江英樹さんと私の Mission 4(四人の伝道師)が集結、惑わされない資産運用についてマルー日かけてお話をしました。インベストライフでは講演者のご了解を得て今月からその概略を 4 回にわたってご紹介します。トップバッターは馬渕治好さん、テーマな「情報に惑わされない」です。

#### くなぜ情報を選別しなければならないのか>

情報に惑わされないためにということで話をしていきます。私たちの周りには、色々な情報が溢れているので、良い情報と悪い情報を選り分けなければならない。これは当たり前のことだと思うでしょうが、そもそも投資に対してどういったスタンスで臨むべきなのかを考えてみると、人によって状況が全然違うんですよね。

まず、各自いまの収入が違います。 働いている方で収入の多い少ない もありますし、仕事を辞めていて年 金だけが基本的な収入源の方も いますね。他にも、各自いま持って いる金融資産が違います。少ない 人も沢山持っている人もいます。 更にその中で貯蓄性の高いもの が多いのかリスクが高いものが多 いのか、色々なケースがありま す。





Copyright ©I-O ウェルス・アドバイザーズ株式会社 発行人: 岡本和久、発行: I-O ウェルス・アドバイザーズ株式会社 URL: http://www.i-owa.com; E-mail: info@i-owa.com

# 長期投資仲間通信「インベストライフ」

また、各自家族の構成も違います。独身の方と子供が3人いる方とでは、お金の使い道が違うのは当たり前ですよね。それから、自分がどういう人生を送りたいのかも人によって違いますね。大きなお金が掛かる事だけど、それをしたいという夢を持った人もいるでしょうし、叶えたい夢はあるけど、それは特にお金が掛かることではないという人もいます。つまり、全部立場や状況が違うということは、適している投資が全部違うはずなんです。

先日、とあるセミナーで、「現在 65 歳です。65 歳に適した資産配分はなんですか?」と質問されたので、「人によって違うので答えられません。」と回答したら、その方は怒っていました(笑)。「65 歳ということまで絞り込んでいるんだから、例えば日本株 25%、外国株 25%、外国債 25%、その他が 25%とか、きっちり出ないんですか?」と言うので、「出るはずがありません」と答えたんですが、仕方ありませんよね。つまり、どういう運用をしたいかが違うので、当然それに適した情報は違うはずなんです。

極端なことを言うと、例えば、毎日売り買いを繰り返し、それで生計を立てているデイトレーダーの方がいます。ちなみに私は、デイトレーダーがいけないとは全く思いません。本人がそれでやると言い、その場合のリスクとして何があって、失敗した時にどんな事が降りかかってくるか、それらを全部承知の上で、短期投資で自分はやっていくんだ。こういうことであれば、デイトレーダーは少しも悪いことではないんですね。

そういう短期でやっていこうとする人と、長期的にコツコツやっていこうとする人では、必要な情報が違うはずなんですね。だけど、「いまは買いだ、今度は売りだ、また買いだ」と言うような、短期でやっている人に向けて発信している情報を、長期でやっている人が目にする場合もありますね。そういう中で、どの情報が自分に適した情報なのかを、一体誰が教えてくれるんでしょうか。残念ながら誰も教えてくれません。それは自身で判断するしかありません。なぜなら、自分の収入も資産の状況も、自分の家族のことも、自分がやりたいことも、自分しか分かっていないからです。だから、自分にとってどの情報が良いか悪いかを決められるのは自分しかいないんです。

ただ、色々とコンサルティングしてくれる人がいますね。身近なところだと銀行や証券会社です。窓口で「私はどうしたら良いでしょうか?」と尋ねたら、「たぶんこうしたら良いと思いますよ」と答えてくれると思います。そのアドバイスは間違っているのかも知れません。だけど、証券会社の人達って、みんなが悪人ではないんですね。みんなが極悪人で、人を騙して儲かったといって喜ぶ人ばかりではありません。私もかつては証券会社の社員でしたからわかりますが、実際、親身になって言ってくれる人が多いです。フィナンシャルプランナー(FP)と言われる人たちは、家計を見直す場合など、とっても頼りになります。良い FP の方であればお金を支払って相談に乗ってもらうのも良いと思います。

# 長期投資仲間通信「インベストライフ」

だけど、銀行や証券会社の窓口の方や FP がどんなに親身になってくれても、あなたではないんです。あくまで他人なんです。あなたの事を全て分かっている訳ではないんです。もちろん、とても役に立つアドバイスをしてくれるかもしれません。だけど、最後に決めるのは自分でなければいけないんです。そうでないと、自分の人生を他の人に振り回されることになるんですよ。それってとっても怖いことだと思いませんか?

こういう話をすると誰も頼れないんだと思われるかも知れませんが、つまりは自己責任ってことなんですね。自分がどういう投資をするかは自分で決めなくてはならない。損失が出たら自分が損失を被らなくてはならない、それが投資の自己責任なんですね。責任と自由って裏腹なんです。投資で失敗して損失を出しても、自分で責任を負って誰にも迷惑をかけないのであれば自由にやって良いんです。投資ってすごく自由なんです。自分の責任でやっていて、周りに迷惑をかけなければどんな投資をしても、どんな人生を送っても自由なんです。逆に言うと、責任を取らないというのは、自分で自分の自由を捨てているんです。

結婚相手がどんなにひどい人だったとしても、 紹介してくれた人が悪いんだと言う話はあまり 聞きません。自分が就職した会社がどんなに 変な会社だったとしても、紹介してくれた人が 悪いんだと言う話もあまり聞きません。だけど 投資になると、「私がこんなに損をしたのは、証 券会社の〇〇さんがいけないんだ」って言うん ですね。投資だけこうなるんです。やっぱり、人 生全部自分で責任を取る、その替わり自由に できるのと同じように、投資も責任を取って自 由に行うべきであって、そのためには情報を自 分の責任で選ばないといけない。これが根本 だと思います。



#### <なぜ怪しい情報が氾濫するのか>

今度は、どうして怪しい情報が氾濫するのかを、世間でよく言われている説を例にして、それらが正しいか正しくないかを洗ってみたいと思います。

1つ目は、「金融機関は、客に損させるほど儲かるから、怪しい情報を拡散している」です。これは大間違いです。なぜならば、証券会社は、お客さんが損をするほど儲かるわけではなく、売買の手数料をいただいて儲けているので、証券会社の人も本気でお客さんに喜んでもらいたいと思って

# 長期投資仲間通信「インベストライフ」

います。本当ですよ(笑)。喜んでいただいて、それならばもっと取引をしようという事になれば、証券会社に手数料が落ちますよね。証券会社はそれを真面目に考えています。ただし、そこに至る手段がおかしい時もありますけど(笑)。

2 つ目は、「金融機関は、わざと必ず損をする商品を売りつけている」です。これも間違いです。損をする商品が分かったら苦労しません。証券会社には、必ず下がる商品が分かる能力はありません。

3つ目は、「金融機関は、手数料の高い良く売れる商品を、売りやすいような情報を提供している」です。これは、結構当たっています。やはり証券会社も、苦労して儲けるよりは楽して儲けたいと考えています。同じ売るのであれば、手数料が高くて利益が多いほうが良いですよね。それは会社にとっても良いですし、たいていの場合、それを売った人のボーナスが多くなるようにできています。同じように良い2つの商品があった場合、セールスマンの心理として手数料が低い商品よりも、どうしても手数料が高い商品を薦めることになります。これは商売として仕方がないことだと思ってください。

例えば、ブラジル関連の商品の手数料がとっても高く設定されていて、会社としてもこれを売っていこうとなった時、「ブラジルは暴落すると思うので、これから絶対に買ってはいけませんよ」とはなりませんよね。ですから、そういう意味では薦められる商品にはある程度のバイアスが掛かっていると思っていてください。ですが、わざと損させようとは思っていないので、ブラジルがダメだと分かりきっているのに、「上がりますよ」と嘘をつくことはないのです。

また、長年にわたって調査をやっていた立場から言うと、会社全体が「ブラジル株ファンドをやるんだ!」という雰囲気になっている時にアナリストはどう考えるか。もちろん会社のみんなと同じようにブラジルは良いと思っていて、お客様にも喜んでもらえるとなればハッピーなんですけど、自分ではブラジルは下がると思っているとした場合どうするか。「ブラジルはダメだ!」と社内で言い回って、お客さんにもそういうレポートを書きまくって、結果的にそれが理由でブラジル株ファンドがあまり売れなかったとしますね。それで実際にブラジルがダメだったらまだいいですけど、反対にどんどん上がってしまった場合、お客さんからも社内からも孤立しちゃいますよね。そういうリスクはサラリーマンとして負えませんよね。どうしても会社の方針に従っちゃいます。口で「良心的にやれ」と言うのは簡単ですが、自分がその立場だったらなかなかできるもんではありません。だから、そういうものだと思ってください。

4 つ目は、「マスコミや専門家は、目立つ見出しを付けた情報を提供しがち」です。これも本当です。 だって売れないと困りますよね、普通に考えて。読み手側からすると、記事を読むときに見出しの 前に本文を読む人はいませんね。見出しを見てから、本文を読みますよね。だから、どうしても派 手な見出しが付きがちなんです。

# 長期投資仲間通信「インベストライフ」

私も何冊か本を出しましたが、実はタイトルを自分で決められる事は稀です。大体出版社がタイトルを決めます。出版社も売れるために良かれと思ってタイトルを付けてくれます。そうして先にタイトルが決まってしまうと、それと全然違う内容にする訳にもいかないので、最終的に内容がタイトルに寄ってしまう場合があるのは事実だと思います。

5 つ目は、「専門家の発言の都合がよいところを、マスコミが取り上げている」です。これもあります。 私自身、マスコミから取材を受けて答える事があります。で、大体忙しい時に取材が多いです。 考えれば当たり前ですよね。例えば「イギリスが EU を離脱した」って時には、マスコミも専門家の意見をパッと集めてすぐに記事を出したい。そういう時は、私も忙しいんです。自分にお金を払ってくれているお客様がいます。お客様を最優先してメモやレポートをすぐに流さなくてはならないですよね。だからすごく忙しい。そんな所に色んなマスコミから電話が掛かってくるんです。忙しいとは思いつつ電話に出ると「いま、マーケットがすごく動いていますね。これは外国人が売っているんでしょうか?」と聞かれるので、「忙しくて調べてないけど、外国人かも知れませんね」と答えると、「馬渕治好『外国人が売った』と語る」という記事が載ることになります(笑)。 本当です。

それから、新聞とか通信社は中立の立場で記事を作らなくてはならないので、例えば、「株が上がる」というコメントを載せる時には、一緒に「株価は警戒的」というコメントも載せたい。A さんに聞いても B さん C さん D さんに聞いてもみんな「上がる」と言っている場合、マスコミは逆の意見がないから困ってしまいます。そういう時に私の所に電話の順番が来たりします。私が「上がると思います」と答えると、「馬渕さん、そうですよね。よく分かります。でも、もしかして何かあるとすると下がる可能性もありますよね。そのケースをいくつか挙げてください」と聞かれ、私がいくつか挙げるとそれが「馬渕治好 〇〇の場合には株価は下がる」として記事に載る(笑)。こういう事もありますね。なので、マスコミの情報にはそういうバイアスが掛かっているケースもあるので、ご注意ください。

6 つ目は、「金融機関が良いと薦める商品は、たいがい損をする」です。これもよくある話で、実際にお客さんが買うとそこから下がる商品は多いと思います。これはどうしてかというと、結果的にそういう商品が売れるからなんです。というのは、何かの拍子で株価が暴落したとしますね。そういう時、プロとして「どう考えても今は買いだ」と思ってレポートを書いて、それを見せながらお客さんに懸命に薦めても、ほとんどのお客さんが買いません。株価がもっと下がってきっと損をする。と思い込んでいるからです。本当に底値の時、良心的な証券会社が必死に買いを薦めても、ほとんど売れないんです。そんな時にその商品を作っても仕方ないですよね。作っても売れないんですから。

反対に株価がどんどん上がっているときは、お客さんが窓口にやってきて、「いま上がっている〇〇〇という商品、なぜお宅の証券会社では買えないんだ!」と文句を言われます。株価が上がり始めると、もっと上がると思ってみんな買いにくるんです。そうなると証券会社も「〇〇〇という商品

# 長期投資仲間通信「インベストライフ」

を作ろうか」となります。大体みんなが買いたいと思った時には、株価ってすぐに下がるんですね。 誰が悪いのかというと、そういう買い方をする投資家にも責任があると思います。

さらにそういう投資家の行動には、単に売りたいとか買いたいとかという心理以外に、自分の行動を人に認めてほしいって気持ちがありますね。自分がやった事は間違っていない、と誰かに言ってほしくなる心理です。自分の欲しい答えを言ってくれる人が見つかるまで、自分が株価が上がると考えている時は上がると言ってくれる人に出会えるまで、セカンドオピニオンを求めてしまう人は結構多いんだと思います。

7つ目、「専門家やマスコミはボランティアではない。利益のためにやっている」です。これもあります。やはりマスコミも専門家もお金を稼がなくてはならないからです。ですから、どういう見出しを付けたら売れるかを考えています。派手な見出しの方がテレビの視聴率が上がってスポンサーが付くんですね。派手なタイトルの方が雑誌も書籍も売れます。それから、専門家も派手なことを言った方が注目され、お客さんが増えるかも知れませんし、セミナーにも沢山の人が集まるかも知れませんね。つまり、派手な見出しの方が物が売れるんです。みんな買うんです。例えば、『絶好のテクニック。これさえ知ればあなたの100万円が3ヶ月で10億円になる』なんてセミナーがあったら、みんな行きますよね(笑)。派手な見出しのテレビ番組を見て、派手なタイトルの雑誌や書籍を買い、派手なことを言う専門家のセミナーに行く。こういう物を見たり買ったり行ったりする人も悪いと思いますよ。

こういう時は、変なタイトルの雑誌や書籍は買わない、テレビを見ていて変なことを言う専門家が出てきたらテレビを消す、そういう人のセミナーには行かない。これが正しい態度です。これをみんながやると、マスコミも専門家も、「真っ当なことをしないと売れないんだな」と気がつきます。政治がおかしいのは有権者がおかしいという話がありますね。それと同様に、マスコミがおかしいのは、その視聴者や読者がおかしい、そういう部分もあるとは思います。みんなの目が肥えれば、まともな番組や雑誌が作られていくようになると思っています。実は、我々の方に力があるんですよ。

#### <具体的にどうすればよいのか>

情報に惑わされないために具体的にどうすればよいのかについて話をしていきます。ひとつは、 思考停止にならないことです。「証券会社も銀行も専門家もみんな嘘つきだ。全部間違っている。 もう何も信じない」と思ってしまうことは、多くの人が陥りやすいことです。これは良くない考え方で、 全部間違いだと決めつけることは安易すぎることだと思います。全部信用して疑わない人と比べる と、自分の頭で考えないという面では、変わりがありませんね。これは思考停止だし、勿体無いこ とだと思います。世の中には、役に立つ情報もいっぱいあります。

# 長期投資仲間通信「インベストライフ」

情報には、専門家の話やマスコミなど色々ありますけど、どういうことが鍵かというと、結論だけを見ないということです。結論だけ見るのは良くないです。どうしてそういう結論にしたのか、あるいはどんな分析に基づいたものなのかという推論もしっかりと見てください。どうしてかと言うと、まず、理由を見ずには、本当に当たったのか外れたのか分からないからです。「今夜は月が青いから株価が上がる」そう書かれていても分からないですよね(笑)。この予想は当たってもまぐれですよね。

また、何か突発的な事が起きた時に、ある結論の背景やそこに至った理由を知らないと、その結論を維持すべきか捨てるべきか判断できないですよね。あとは、一人の専門家を取り上げてその人を100%信じるか信じないかではなく、色んな専門家のそれぞれの良い部分、例えばAさんのこの部分の分析とBさんのこの部分の分析とCさんのマーケットに対する感覚は良いなとか、そういう物を自分なりに組み合わせて使えば良いんです。

もうひとつ、大事で具体的な対策は、高度な理論ではなくて地に足をつけた考え方をすることです。 地面に足をつけて地道に考えたり、事実に基づいたことを考えるようにしてください。地に足をつけるというのを少し説明すると、経済には複雑な理論はありますが、それとは別に、経済の動きに対して、個々人や企業がどう行動するのかを考えるのが大事なんだと思います。例えば、経済理論では、金利が下がると設備投資が増えて景気を刺激すると言われているけれど、それを今のタイミングで考えてみるとその理論が本当に正しいのかを自分で考えてみる。つまり、企業経営者がどんな行動をするのか自分の頭で考えてみる。

お金を借りると金利というコストが発生しますね。一方、設備投資をしてビジネスが拡大するとそれが将来の利益を生む可能性がある。企業経営者として、儲けとコストのバランスを考えると、例えば今は景気があまり良くない、アメリカの大統領選挙や中国経済も先が見えないなどの不確定要素もある。そんな時に企業経営者がどう考えるかを考える。「今このタイミングでどんなに設備投資しても、この先、物は売れないよな」と企業経営者が判断するな、と思ったなら、どんなに金利が下がっても景気は良くならないですよね。実際、今は金利がとても低いけれど、爆発的に景気が良くなったかというとそんな事はないですよね。また、景気対策の一環としてプレミアム商品券を発行するというものが検討されていますが、これも同様です。今の状況で本当に景気に対して効果があるのか考えてみる。プレミアム商品券というのは、1000円で1200円分の商品券を購入して、1200円分の買い物をして貰いましょう、差額の200円は税金で賄いますという物です。

名古屋でのセミナーに参加された主婦の方の話ですが、この方はプレミアム商品券の効果について疑問を持ったので、友達や知り合いに「1200 円分買い物ができる商品券を 1000 円で買いたい?」と聞いてみたそうです。20~30 人に聞いたそうですが、ほとんどの方が「元々1200 円の買い物をしようと思っていたら、このプレミアム商品券を買って 1200 円分の買い物をし、残った 200 円は貯金する」と言ったそうです。私はこの方の行動を素晴らしいと褒めました。こういうのは机上の論

# 長期投資仲間通信「インベストライフ」

理では分からなくて、実際に企業や個人がどう考えているかを知るのは、地に足を付けて考えたり 地道に調べたりする必要があるんですね。

同じようなことですが、事実は強いです。どういうことかと言うと、私は、(旧)日興證券でヨーロッパの金融や経済を担当していた時期がありました。当時、日興證券の顧問をやっていた方で、国際会議にも沢山出席されていたりして、ヨーロッパの事にとても詳しい方がいました。その方に「馬渕君、今度 ECB(欧州中央銀行)は、どんな金融政策をすると思う?」と聞かれて、色々と自分なりの理由を述べて「だから ECB は政策を変えないと思います」と得意気に言ったんですね。そうしたらその方は「え、トリシェ(当時の ECB 総裁)は、馬渕君が言っているような事は言っていなかったぞ。今から電話して聞いてみるか」と言われたので、すごく慌てたなんて事がありましたけど、つまり、本当に事実を知っている人は強いです。だって事実なんですからね。ですから、皆さんもできるだけ事実をつかんでください。

例えば、株式投資であれば、会社の説明会があります。工場見学をさせてくれる企業もあります。 企業に直接申し込んで見られる場合もあれば、投信会社が連れて行ってくれる場合もあります。も し、こういう所に参加したら、数値や言語ではない情報をつかんで帰ってくることが大事になります ね。例えば、どんなにアナリストがある企業を推奨していたとしても、実際のその企業の店に自分 で行ってみて、お客さんの入りはどうか、従業員のやる気はどうか、商品の状態はどうか、店舗の 状態はどうかなど、目で見た人の事実の方が絶対に正しいんですよね。実際に、ろくに取材しない アナリストもいますからね。私はそういうのを温室アナリストと呼んでいます(笑)。

あと、公的な数字として景気ウォッチャー調査などはとても役に立ちます。回答者の詳しいコメントが載っているからです。また、公的な情報の中には、自分では直接取れないものもあります。例えば、日銀や政府がどう考えているかなどです。海外の投資家がどう考えているかも自分では直接聞けませんね。そういう情報については、そこから取材しているであろうと思われる専門家の意見を聞かなくてはなりません。でも、直接取材している専門家ばかりではないので、ここは注意が必要です。直接取材する専門家なのかそうでないのか、すぐには判断できないので、長くその専門家を追いかけていくしかないと思います。そうするとちゃんとした人が分かってくると思います。

#### <情報には対価が伴う>

最後に情報の入手先について話をします。幸いなことに無料で手に入ることもあります。内閣府や財務省などの官公庁、東京証券取引所などの公的機関の統計データやレポートは無料です。東京証券取引所の場合は、無料セミナーも開いていることがあります。他にも日本アナリスト協会や日本テクニカルアナリスト協会証券なども、一部お金を取る場合もありますがセミナーを開催しています。HPでスケジュールが公開されているので、時間があって興味のあるテーマであれば行った方がよいと思います。



(次号は岡本和久による講演、「市場に惑わされない」の要約を掲載します)



# I-OWA マンスリー・セミナー講演より 野菜と仲良くなろう!

講演: 大江 加代 氏レポーター: 赤堀 薫里

なぜ人間は食べるのか。生命を維持するためです。また、食べることや調理をすることで、素材自体の香りや、調理する過程で立つ香ばしさ等が感じられ、精神的満足感につながります。

以前、子どもの個食が話題になりましたが、 今、問題になっているのは大人の個食です。 誰とも話さずにパソコンを見ながら、コンビニ のお弁当をぱくつく。これでは、ストレスがな かなか解消されない。気の合う人と楽しんで 食べることは、実は鬱に非常に効果があると 言われています。1日3回食事する機会があり、年間で1095回リラックスできる機会がある わけです。せっかくの機会を楽しんで美味しく 食べて頂きたい。

私達の体は食べ物で出来ていて、細胞は、おおよそ3日位で入れ替わると言われています。 3大栄養素として、①炭水化物、②タンパク質、 ③脂質がありますが、炭水化物と脂質はエネ



ルギー源となり、パワーの素となる。タンパク質は分解され、体の骨や皮膚や血管等の細胞になります。炭水化物やタンパク質、脂質を体内に取り入れた時、私達の体中にあるいろいろな酵素が、その成分を分解して、新たな細胞を作り、入れ替えるという役割をするのです。

この酵素の主な部品は肝臓で作られますが、それだけだとピースが足りない。ビタミンやミネラルが入ることにより、それぞれの機能を果たすことができる。酵素は、体内で作ることが出来るが、ビタミンやミネラルは、体内で作ることはできないので、食べる以外方法はないのです。このビタミンやミネラルが多く含まれているものが、野菜や果物です。そのため、不足すると体調が崩れ、消化する機能のバランスが悪くなることにつながると言われているのです。大航海時代、船上で野菜や





果物が不足したため、壊血病が発生した。このように野菜や果物が足りないと、病気になることにつながるため、野菜や果物の摂取は必要です。

最近の野菜や果物の注目機能としては、抗酸化作用です。トマトによく含まれている「リコピン」は、 血流をよくして酸化を防ぐ機能がある。ブルーベリーに多く含まれている「アントシアニン」は目の 機能を改善するのにいい。豆乳やお豆によく含まれている「イソフラボン」は女性ホルモンに近い 機能をするので、更年期障害にいい。唐辛子が代表的な「カプサイシン」は、発汗作用、代謝を上 げる。玉ねぎやニンニクに含まれている「アイリン・アリシン」は、血流をサラサラにして、疲労回復 につながると言われています。もう一つの機能としては食物繊維があります。食物繊維の中にも 不溶性と水溶性があり、野菜ごとにそれぞれ含まれているものは異なるのですが、食物繊維は便 通や余分なものを排泄するという意味で大切だと言われています。

そもそも野菜は大体どれ位とっていればいいのでしょうか。厚生労働省から出された目標の中に、1日あたりの野菜摂取目標は350g、うち緑黄色野菜120gとあります。緑黄色野菜は比較的、ビタミンCやビタミンAが多いため、レタスやきゅうりだけでなく、色の濃い野菜も食べてね!ということです。目安としては、小鉢に大体70g位の野菜が入るので、小鉢を5皿位食べれば350gとれます。2014年の調査では、野菜の摂取量の平均は283gと、1皿足りない



状態。何かを選ぶ時に一皿を野菜にすると目標に到達するでしょう。

果物にも摂取目標があります。1 日あたり 100g以上 200g 程度と上限があるのです。これは、日本の果物は糖分が高いため、糖分の取りすぎを防ぐための上限です。目安としては、イチゴ 5 粒、みかん 1 つで 100gと言われています。果物と野菜は値が張るため、所得と野菜・果物の摂取量は相関関係がありますが、自分の健康のために一定以上は食べてもらいたいものです。

この後講演では、おいしい野菜の選択方法を伝授いただきました。無理なく育った野菜は、美味しいだけでなく栄養素も高く、旬の野菜は、四季折々で人間の体が必要とする栄養素が多く含まれ、理にかなっているそうです。また、実際に野菜を購入する時の目利きのポイントも解説くださいました。講演最後には、ビールのお供で知られる枝豆の美味しい茹で方の紹介があり、明日からの私達の食卓が、大きく変わる内容でした。



# I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 野菜を語ろう & 試食会

座談会: 大江 加代氏、参加者のみなさま、岡本 和久 レポーター: 赤堀 薫里

試食会では、朝まで木になっていた採れたてのトマト(麗華)と、山葵漬けの胡瓜(スーヨー)や枝豆の塩茹でを食感を楽しみながら夏野菜の素材そのものの美味しさを頂きました。

大江 | 旬であり新鮮であることが、美味 しさの8割を決め、残りの2割は好 みにもよりますが、品種だと言わ れています。

参加者 | 資産配分みたいですね。

岡本 | 同じ旬のものでも、スーパーで大 量に売っている物と、証券会社で 大量に売っているものでは随分 違いますね(笑)。



参加者 | 枝豆は、昔と比べて旬の時でも高くなりましたね。蜜柑と枝豆は物凄く値上がりした代表ですね。

大江 | 蜜柑に関して言えば、昔は蜜柑農家さんが多かったけれど、オレンジの自由化で蜜柑農家さんも減り、消費量が減っている果物の一つです。残っている蜜柑農家さんは、それでも売れているので強気な姿勢で価格は下げないですね。

また、売り方も「ちょっと美味しくして高く売る」というビジネススタイルになりつつあります。例 えば、代表的なものが苺です。昔は名前入りのパックの苺は売っていませんでした。今は 「とちおとめ」や「あまおう」等の名前が入っていると高くてもつい買ってしまう。

ただ、美味しくて安い物を買わなくなってしまうと、作らなくなってしまうという悪循環に陥って しまいます。中国等の安全性が不確かな野菜に、安いからといって接近してしまうと、また 作る人が減ってしまう。できればコストがそこそこでも、「美味しい」という所に、銘柄の目利





きではないですけど、野菜も目利きで美味しい所にお金を投入してくれると野菜を作っている人が生業としてやっていけますね。

- 岡本 | 例えば、食事全体の中で肉類、魚類、野菜類の配分比率はどう考えたらいいですか?
- 大江 | 食事全体の話で言うと、家庭科の授業みたいなものですが、タンパク質を全くとらないことは、体の機能としてはよくないので、タンパク質も2割ぐらいはとった方がいいでしょう。穀類のようにエネルギーに変わるものは、働き方によってそれぞれ異なってくると思います。ビタミンをとるには、野菜と果物になりますが、4割くらいですかね。
- 岡本 | それでは野菜がコアですか?
- 大江 | 私としてはそうですね。どうしても野菜の中に含まれているビタミンやミネラルは、その中の 一部ですから、必然的に野菜の量は多めになりますね。
- 参加者 | ポートフォリオも人それぞれリスクが違いますから、野菜も同じように人それぞれですね。 とにかくバランスよく食べることが大切ですね。
- 大江 | 野菜も季節ごとに変えていくことで、ビタミンも変わっていきます。
- 参加者 | 野菜と果物はすごく似ていますよね。私はあまりフルーツを食べず野菜が好きです。でもフルーツは別のカテゴリーと思った方がいいのでしょうか。
- 大江 | フルーツは、ビタミン C が多く含まれているモノが多いですね。また、ビタミンではないのですが、フレッシュになるような要素があると思います。野菜には少なくて果物に多く含まれているものの中に水溶性の食物繊維があります。食物繊維というと、牛蒡のような不溶性の食物繊維のイメージが非常に強いでしょう。水溶性の食物繊維とは、納豆や海藻のようなゲル状のネバネバ、ドロドロしている感じのものです。ジャムを作る時にトロッとしますね。あれは水溶性の食物繊維です。

水溶性と不溶性とは役割が異なります。不溶性の食物繊維は腸等で、不要なものを巻き込んで便の嵩を増やし、蠕動運動を促す働きをしています。水溶性の食物繊維は、ネバネバドロドロなので、悪いものを吸着して、便を固くしすぎず柔らかい状態にして排便をしやすくする機能がある。

日本人は欧米人と比べて、腸が長いので、水溶性の食物繊維を多めに取った方がいいと 言われています。便秘外来の先生の本によると、本来、水溶性食物繊維3に対して不溶性 は1の割合でとらなくてはならないのに、多くの女性は1対2の割合でとっている。つまり 水溶性が少ない、もしくは不溶性が多いわけです。特に女性は食物繊維をとらなくてはと、



不溶性の食物繊維をとりすぎて逆に便秘になってしまう人が多いようです。水溶性の食物 繊維が多く含まれているのは実は海藻ですね。

参加者 | スーパーで売っている野菜の農薬についてどう考えますか。

大江 | 農薬についてはよく言われていました。日本は農薬を使用する基準が大変厳しいので、出荷されているものに関しては全く問題がない。全く農薬を使っていないわけではないけれど、そもそも使用許可された農薬は、使用量、散布回数まで事細かに決められています。100年、毎日食べ続けても人間の体に害を及ぼさないというレベルで法律が決められているので、日本のものは大丈夫でしょう。

また、有機野菜と言われているものがありますが、これは全く農薬を使っていないわけではありません。「有機野菜」と言っていい基準の農薬の種類や量が決められているので、その範囲で使用しています。全く無農薬ではないけれど、有機の方が厳しい。今、無農薬と表示してはいけないことになっています。何が有機野菜と農薬のものが違うかというと、有機野菜は、農薬が少ない環境の中で育ってきた野菜ですから、過保護じゃない状態できちんと生きてきた野菜。生命力もあり強いわけです。

#### 岡本 | 遺伝子組換えはどうですか?

- 大江 | 遺伝子組み換えについては、現状確認されているレベルで、危ないというものは流通していません。ただ、「危なくない」と言っても、現状検査をしているレベルでということですね。 今、想像しうる範囲で、「これ位は大丈夫かな」と作られ、認証され、販売しています。
- 岡本一この基準は国によって違いますよね。アメリカなんかかなり自由にやっていますよね。
- 大江 | 実は遺伝子組み換えで非常に多いのは、飼料です。牛さんや豚さんが食べるトウモロコシ 等です。結局私達の体の中にも入っていますよね。
- 参加者 | いくら自分で遺伝子組換えを排除しようと思っても、加工食品やビール等から間接的に 体内に入ってきてしまいますよね。しょうがないですね。
- 大江丨しょうがないですね。全く排除することは難しいですね。
- 大江 | 「美味しい」とか、これが普通ということが段々わからなくなってきてしまうところがあるので、 まずは、素材にあまり味付けしないで、素材自体の味を楽しむことが必要なのかと思いま す。子どもは味蕾(みらい)が非常に多く、赤ちゃんから2歳くらいまでが一番多いと言われ



ています。大人になるにつれて退化していくようです。出汁の味も小さいころはよくわかるそうです。塩も薄味に慣れると、その味の中で微妙な差がわかってくるようになります。

岡本 | みなさん、野菜をたくさん食べて、健康に過ごしましょう。貴重なお話をありがとうございました。



# 

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

タングートでは、1038 年、李元旲が、大夏(中国では西夏と呼びました)を建国しましたが、1044 年、宋との間に和議が成立しました(慶暦の和約。宋を兄として、宋が、銀絹を贈るという同じシステムです)。しかし、その後も小競り合いが続き、宋は、西部国境に大軍を貼り付けざるを得ませんでした(大夏の軍事力を支えた鉄器の精巧さは、有名でした)。

なお、この時、前線で活躍した范仲淹(先憂後楽の「岳陽楼記」で有名)は、中央に戻り、欧陽脩らと、理想主義的な政治改革運動を領導します(慶暦の改革)。この改革は、企画倒れに終わりましたが、士大夫の心意気を伝えるものとして、長く語り継がれることになりました(宋の仏教は、禅と浄土信仰によって盛行していましたが、儒教の復権を願う欧陽脩は、韓愈に倣って、孟子を高く評価しました。宋になって、儒教は、周孔の教えから、孔孟の道へと舵をきることになります)。

キタイと大夏の侵入に対して、文民優位の宋は、いわば、平和を金銭で購った形になりましたが、 宋の巨大なGDPからすれば、数%に過ぎない平和の代償(経済無償援助)は、実に賢明な政策 でした。そもそも中国の伝統的な朝貢貿易システム自体が、平和を金銭で購う経済大国(宗主 国)の政策に他ならなかったのです(もっとも、中国は、軍事大国でもありましたが)。

キタイや大夏は、これまでの北方遊牧民とは気風が少し異なっていました。鮮卑などの先行遊牧民とは違って、民族の伝統を守ろうとする勢力が常に政権の主流を占め続けたのです。両国とも、まず、独自の文字を創りました。キタイは、割譲を受けた燕雲 16 州を統治する南面官を設け、遊牧民を担当する北面官と区分しました。2 元統治により、遊牧民の伝統を守ろうとしたのです。もちろん、北面官が上位ではありましたが、しかし、毎年、宋から送られる巨額の財貨は、尚武の気風を少しずつ蝕んでいったのです。





# I-OWA マンスリー・セミナー講演より 波乱相場を「黄金のシナリオ」に変える資産運用法」(3) ステップアップ編

講演: 岡本 和久レポーター: 赤堀 薫里

今回のステップアップ編では、コアサテライト戦略の背景とバリュー平均法の新しいシミュレーションの結果についてお話がありましたが、ここではコアサテライト戦略についてのお話を紹介します。 70 年代初頭から、アメリカではポートフォリオ革命が始まり、多くの基金がその影響を受け、合理的な運用体制を構築しました。このトレンドは当初、年金基金を中心とした動きだったのですが、確定拠出年金が徐々に広がりをみせるなか個人の資産運用へと波及をしたのです。そして、いま、日本も同じような変化が起こり始めています。

アメリカでは 1960 年代から 1970 年代の初めまでは、年金運用を受託する各マネージャーの相場 観で運用するバランス型運用が中心の時代でした。各ファンドマネージャーが、株式市場がいいと 思えば株式を増やしたり、金利が下がると思えば債券を増やしたり、それぞれの判断で運用が行 われていたのです。しかし、基金全体としては、重複売買や相殺売買になっているケースも多く多 大なコストの無駄が発生していました。それ以上に基金全体で見た場合、その企業の受給者の特 性に合った適正な配分になっている保証は全くなかったのです。

資産運用革命で起こったことは、①基金自らが戦略的資産配分を決める、②守りのインデックス 運用と攻めのアクティブ運用を分けて考える、③それぞれの役割・資産クラスにつき最強の運用 者を選ぶ、④コア・ポートフォリオを戦略的マネージャーに統合するという4段階に分かれると思い ます。

ここで、守りのインデックス運用とは、高いリターンは狙わず、市場平均並みのリスクを取り、市場 平均並みのリターンをできるだけ低コストで獲得するというものでした。一方、攻めのアクティブ運 用は、少々コストは高くても、市場全体よりも高いリスクを取って、市場平均以上のリターンを狙う ことを目的とするものです。

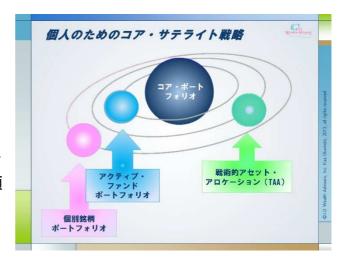




個人についても全く同じことが言えます。自分の年代や、保有している財産や収入の金額と安定

性、性格、個人的事情等、様々な要因を勘案して、自分の資産配分を決める。その中でコアの部分の資産配分を決めます。さらに、サテライト部分を作るのであれば、自分のニーズに最も合ったアクティブ型の投資信託を購入する。

真ん中にコアがあり、その周りに衛星のようにサテライトがある。サテライト・ポートフォリオの種類としては、戦術的アセット・アロケーションやアクティブファンド、個別銘柄ポートフォリオがある。そんなイメージです。ここで、戦術的アセット・ア



ロケーションとは、相場局面にあわせ、相対的な魅力度によって資産配分を弾力的に変えていく 運用方法です。

①コア・ポートフォリオは戦略的資産配分に基づき株式と債券のインデックス・ファンドを保有する (戦略とは、非常に長期に渡って目的に向かって進んでいくための余り変更しない大きな目標)。 ②コア・ポートフォリオのトッピングとして戦略を戦術的アセット・アロケーション戦略を導入し、株式 と債券間の相対的魅力度に応じて配分比率を株式、債券のインデックス・ファンドを用いながら戦 術的に変更する。

例えば、ポートフォリオ全体の8割をコア、2割をとサテライトとしましょう。コア部分で株式と債券を40%ずつ持っていたとしましょう。株の魅力度が非常に高いと思えば、サテライト部分をすべて株にする。そうすると全体の配分は株式が6割、債券が4割になります。逆に債券の魅力度が高いと思えば、サテライト部分の株式を下げて債券を増やしていく。

ここで、問題は、どうやって相対的魅力度を図るのかということです。一般的には、基準としてイールドスプレッドという指標を使います。これは債券利回りから株式益利回りを差し引いた指標です。株式益利回りとは、企業の一株当たり利益を株価で割った指標であり、PERの逆数です。イールドスプレッドがマイナスの時は非常に株の魅力が高く、逆にプラスの時は債券の魅力度が非常に大きい。現状を見てみると、過去10年にわたって大幅にマイナスゾーンに入ってしまっている。ということは、株が極端に割安になっているか、債券が極端に割高になっているかということです。実際の問題としては、10年間にわたりこの状態が続いているので、果たしてこれが戦術的な配分なのか疑問があります。ただ、一般的にこの指標が使われていることを記憶に留めておいてください。



このあと講演では、サテライト・ポートフォリオに使用するアクティブファンドや個別銘柄の選択基準のポイントを解説いただきました。また後半では、ドル・コスト平均法とバリュー平均法の相違点や留意点を、新しいシミュレーションを通じてわかりやすく説明くださいました。



# 連載 資産運用「茶飲み話」(27)

岡本 和久

#### 中学1年生からの感想文

「ぼくは、岡本先生の授業を受けて、働くことがいやな印象から良い印象に変わりました。なんで働くことはいやな印象になっていたかというと、ドラマとかである人が上司に怒られるシーンを見たりしていましたし、ぼくが小さいころお父さんが『仕事をやめたい』と一日に一回ぐらい言っていたからです。いまもたまに言うので働くことはいやなことだと思っていました。



でも、今日の授業で働くことが良い印象に変わりました。岡本先生が言う通りだれかのために働くと思うと良い気分になります。それにこれでお金をもらい、お父さんやお母さんに楽をさせてあげられると思うと上司から怒られてもたえられるんじゃないかと思いました。岡本先生、お金のことや働くことについて色んなことを教えてくれてありがとうございました。これからは働くことを良い印象を持ってしょうらい働きたいです」

私が出張授業に行った中学校 1 年生の生徒からこんな感想文が届きました。校長先生によると、このクラスの生徒の三分の一が何らかの形で生活補助を受けているそうです。きっと、この子のお父さんも決して高くない給料できつい仕事に精をだされているのでしょう。この子が「人に喜ばれる働き方をして、稼いだお金で両親を楽にしてあげたい」と気づいてくれたことをとてもうれしく思います。

授業で聞いてみたいことを事前に書いてもらうと、「楽して儲ける方法はありませんか」という質問が非常に多いのです。多くの子供が仕事はきつく苦しいものだが、お金を稼ぐためには仕方がないこと」と考えているようです。私が子供たちに最も気づいてほしいことは「お金は感謝のしるし」だということです。ですから、お金を得ようと思ったら人に感謝をされる仕事をしなければならない。まさに「仕事」とは世の中に「仕える事」なのです。

一度、そのことに気づいてもらうと子供たちの変化は非常に早いのです。本当に一瞬のうちに考え 方が変わります。おそらくみんな、心のなかにモヤモヤしていた雲がさっと晴れるような気がする



# 長期投資仲間通信「インベストライフ」

のでしょう。中学2年生の女子からはこんなコメントがきました。

「お話のなかで『お金は感謝の気持ちである』と聞いてお金に対するイメージが一瞬で変わりました。今日のお話を忘れずに生きていきたいと思います」

#### なぜ、短期の投資は難しいのか

株式を保有することは、いわば企業の資産を保有するということです。企業は資産を活用して収益をあげ、その一部を配当金として株主に支払い、残りを内部留保として企業の資産に加えます。資産の収益率が維持されるなら、資産額が増加した分だけ利益も増加するわけで、利益が増加すれば株主の受け取る配当金も増えるし、企業の内部に株主が所有する株主資本も増加します。これが企業価値の成長モデルです。

株価はその時々の投機的な需給関係により、企業の本来の価値から上にも下にも大きく変動します。つまり、価格と価値は乖離しているのです。株価は投資家の欲望と恐怖という両極端の心理を反映して変動しているのです。欲望の側から光を当てれば小さな実体の影も大きくなります。恐怖の側から光を当てると大きな実体も影は小さくなります。株価は投資家心理を反映する「影」です。しかし、短期的な影の動きも長期になるほど、企業価値の推移に沿った動きになっていることがわかります。それは長期であるほど、短期的な心理の振れが相殺されていくからです。つまり、長期的に見れば株価は企業価値を中心とした上下動を続けています。

もちろん、保有している株式が一銘柄だけだとすると、その銘柄が大きく成長するかもしれません。 反対に、倒産してしまうこともあるかもしれません。また、単年度を見ればリーマン・ショック後のように企業全体が低迷することもあります。しかし、多くの銘柄を長期で保有していれば、全ての企業が長期間にわたって低迷を続ける可能性は少ないのです。ここに分散投資と長期投資がなぜ大切かという理由があります。要するにグローバルに十分に分散された銘柄を組み入れたポートフォリオの価値は、長期的には世界経済全体の成長を反映してなだらかな上昇トレンドをたどっているのです。

投機は偶然性に結果を委ねる行為です。結果に法則性はありません。また、結果をコントロールする術もありません。「当たるか、外れるか」という世界です。短期投資は株価を対象として売買を繰り返すことで収益をあげることを狙うものです。一方、長期投資は企業を保有して企業の成長と共に資産の増加を図るものです。一般に「トーシ」とひとまとめに言われますが、投機、短期投資、長期投資はそれぞれ異なるのです。

株式のリターンはインカム・リターンとキャピタル・リターンに分解されます。前者は配当金がもたら

### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

すものです。後者は株価の値動きによるリターンです。株価の長期的な値動きが株主価値に沿った形で生ずるのですから、結局、株式リターンの根源は企業が年々歳々、生み出している企業の付加価値であると言えます。

前述のように企業の価値は時間をかけて少しずつ成長していきます。株価は価値を中心として上下に変動しますが、長期で保有していれば価値の増加は株価に反映されていきます。一方、短期間で収益をあげようとする投機や短期投資では、企業価値の成長を待つ時間的余裕がありません。つまり、価値はほとんど横ばいの中で株価の心理的、投機的要因による変動で儲けを得ようとしているのです。従って誰かが儲かれば、必ずその裏側には損をする人がいるのが短期取引の真実です。

長期投資は価値の長期的な増加というトレンドに沿って収益をあげようというものですから、投資家全体が儲かることもありうるのです。売買手数料を無視すれば、投機や短期投資はゼロサム・ゲーム、長期投資はプラスサム・ゲームなのです。投機や短期投資が悪いとは思いませんが、収益をあげることが非常に難しいことは知っておくべきだと思います。

#### バブル?

「報知新聞」明治34年(1901年)1月2日~3日に「20世紀の予言」という記事がでました。いま、それを読むと非常に的確に未来を予想し、その多くが今日、実現しているのに感心します。例えば、「七日間世界一周」、「寒暑知らず」、「人声十里に達す」、「写真電話」、「鉄道の力で東京一神戸間が二時間半」等々です。このような明るい未来への期待があって、それが実現しつつあったことが、アメリカの「咆哮の20年代」と言われた時代の背景にあったのでしょう。そして、株式市場では20世紀の最初の30年で20世紀末までの夢を織り込んでバブルが発生したのです。

考えてみれば、有名な 17 世紀のチューリップ・バブルにしても、16 世紀末にトルコ産のチューリップの球根(バルブ)がオランダで手に入るようになったのが原因です。南海泡沫会社、ミシシッピ会社などのバブルにしても新世界が広がり無限の成長をみんなが夢見た結果、発生したものでしょう。大航海時代、新世界の発見、アジア航路の確立などが実感として人々のなかにあったから起こったのです。

身近なところでは 80 年代後半の日本のバブル。これも日本が世界一の金融大国になり、東京湾がマンハッタンのようになるという夢がベースにありました。さらに、2000 年にかけての IT バブル、「一家に一台パソコンが普及する」というおよそ、それまでは考えてもみなかった世界が到来するという予感があったのです。

### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

つまり、過去のバブルを振り返ってみると壮大な夢に対する期待があり、それが実現しつつあることをみんなが実感したときに発生しています。株式市場がバブルになるのは、夢の実現ペースよりもはるかに早く投資家が行動し、株価がその夢を現実よりも何十年も早く織り込んでしまうところにあります。

さて、いまでも少し株式市場が強い展開になると一部の論者から「バブルだ!」という声が聞かれたりします。もちろん、マーケットですから、さまざまな外部要因で暴騰したり暴落したりするでしょう。しかし、すべての暴騰をバブル、暴落をバブル崩壊と割り切るのは単純すぎるのではないでしょうか。バブルの発生には壮大な夢が現実化するという背景がある。いまの世界、日本を考えると本当にそう言えるのでしょうか?

#### 投資と資産運用の違い

メディアや業界を含めて投資と資産運用という言葉はほぼ同義語として使われているようです。しかし、私はこれらをきちんと分けて定義するのは非常に大切なのではないかと思っています。投資とは「資金」を経済活動に「投じる」ことでその資金を企業に活用してもらい、社会に対して付加価値を創造してもらう。そして、その付加価値の一部を投資のリターンとして受け取ることです。一方で資産運用は資産全体を人生を通じて管理してゆくこと。投資とは資金を投げる、つまり、自分が選んだ企業に資金を投げて活用してもらうこと。資産運用とは資金を長い期間にわたって「運んで」行き、そして「用いる」ことです。

例えばある銘柄に投資をしたら価格が 10 倍になった。これは投資としては大成功でしょう。しかし、 投資金額が 10 万円だけだったら、10 倍になっても 100 万円。これでは退職後の生活をすべて賄う のには不十分です。資産運用は金融資産全体を対象とします。その資金を使って投資をするので すが、それは一銘柄で一発勝負を狙うのではありません。自分に適した株式と債券の配分比率を 前提に、十分に分散されたファンドなどを活用してポートフォリオを構築します。そして、それを管 理していきます。定期的にポートフォリオの状況をチェックし、ある一部の資産が大きくなりすぎた ら資金を小さくなりすぎているところに移動する。また、ヤング、ミドル、シニアと年代が変わってゆ くのに合わせて資産の配分も変更していく。つまり、人生を通じて金融資産を管理していくのが資 産運用です。英語ではアセット・マネジメントといいます。アセットは資産、マネジメントは管理です から、この言葉から資産運用の本質はよくわかるというものです。

資産運用で最も大切なことはポートフォリオ全体の価値が目的とする水準に向かって安定的に推移することです。その場合、保有する一部の銘柄が高騰しようが暴落しようがそれは二義的な意味しかありません。ポートフォリオ全体が安定的に推移していることこそ重要なのです。お小遣い稼ぎの目的であれば単なる投資でも良いと思います。しかし、将来の自分をいまの自分が支える



目的のためには資産運用が必要です。そして、そのためには個別銘柄ではなくポートフォリオという発想が必要なのです。木を見るのではなく森を見るのです。人生という長旅の道中、金融資産を管理しながら「運んで」行きそして「用いる」。それが資産運用です。間違っても「運を用いる」運用にならないようにご用心ください。

			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 <b>年</b> (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 ~ 200万円			
4資産型	積極型	0.58	-8.10	13.85	2.57	16.98	-3.74	27.76	43.79	57.96			
	成長型	0.25	-5.70	10.83	2.87	12.10	-2.99	20.99	34.89	50.74			
	安定型	-0.07	-3.51	7.70	2.91	7.64	-2.34	14.45	25.74	41.73			
2資産型	積極型	1.06	-7.44	13.94	3.69	19.14	-3.43	26.23	46.21	68.54			
	成長型	0.68	-6.85	11.22	3.54	14.22	-3.66	20.08	36.53	58.78			
	安定型	0.30	-6.44	8.41	3.12	9.87	-3.96	14.11	26.68	47.15			

<sup>\*</sup> 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8月末に1万円投資資金を 積み立て始め、 2016年7月末の投資資金までとする(2016年8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。Morningstar Direct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(<a href="https://www.matonavi.jp/inquiry">https://www.matonavi.jp/inquiry</a>)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)					
·XET	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			株式 : ACWI 日本)	世界債券: Citi WGBI (含む日本)						
4 具性空	積極型	80	)%	20%						
	成長型	50	)%	50%						
	安定型	20	)%	80%						

ポートフォリオは「インベストライフ」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/

#### 4資産 成長型 ■国内株式: 安定型 積極型 **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 2資産型 成長型 安定型 ■世界株式: MSCI ACWI (含む日本) ■世界債券: Citi WGBI (含む日本)

Copyright ©2016 Ibbotson Associates Japan, Inc.

# <直販ファンド:2016年8月末の運用状況>

く呼吸ノアント	>:2016年8月末の連					リスク	リスク 1万円ずつ積み立てた場合の				1万円ずつ積み立てた場合の				2016年8月末		2016年	2016年
運用会社名	¬_\.i*#					3//	投資額に対する騰落率			月末資産額				2010年0万米		5月末	8月中	
建用云杠石	ファンド名	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~ 200万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月~ 200万円	純資産 (億円)	基準価額 (円)	(前回掲載時) 基準価額 (円)	推計資金 純流入額 (億円)
さわかみ投信	さわかみファンド	1.88	-7.77	12.41	0.76	20.33	-2.47	29.09	36.81	66.26	11.70	77.46	164.17	302.59	2,681.9	19,463	19,907	2.39
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	-0.67	-8.20	10.77	_	-	-4.73	18.04	_	-	11.43	70.82	_	_	1,126.4	12,140	12,606	17.77
セゾン投信	セゾン 資産形成の達人ファンド	-1.34	-8.53	18.43	_	-	-3.63	38.90	_	-	11.56	83.34	_	_	326.7	14,983	15,342	5.36
レオス・ キャピタルワークス	ひふみ投信	-4.27	-3.11	19.69	<u> </u>		-3.67	56.60	_	-	11.56	93.96	J-1	_	311.8	31,538	34,056	5.33
鎌倉投信	結い 2101	-0.61	-4.16	9.29	GIN <u>H</u>		-2.43	18.00	E _	1	11.71	70.80	-	-	231.1	15,452	15,733	-7.08
ありがとう投信	ありがとうファンド	-2.30	-6.89	13.09	1.60	17.66	-3.41	27.26	40.85	_	11.59	76.36	169.01	-	106.7	14,686	15,244	0.09
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	2.73	-2.45	14.13	か情	報7	0.95	32.68	<i>,</i> +	1-	12.11	79.61	まと	7.57	79.4	21,730	21,544	0.59
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	-1.36	-8.76	_	-	-	-3.85	_	_	-	11.54	-	_	_	46.9	11,812	12,519	0.14
クローバー・アセット	コドモ ファンド	-2.20	-6.53	_	_	-	-4.10	_	_	-	11.51	_	_	_	43.7	12,651	13,387	0.10
ユニオン投信	ユニオンファンド	-1.03	-5.42	10.94	_	-	-1.10	19.07	_	-	11.87	71.44	_	_	40.7	19,689	19,585	0.60
クローバー・アセット	浪花おふくろファンド	-2.09	-4.10	13.86	_	-	-2.21	32.33	-	-	11.73	79.40	_	_	9.5	15,512	16,206	0.07
クローバー・アセット	らくちんファンド	-1.77	-5.98	11.61	_	-	-2.75	25.92	_	-	11.67	75.55	_	_	7.3	13,312	13,834	0.00
クローバー・アセット	かいたくファンド	-2.03	-4.38	13.12	_	-	-2.20	30.67	_	-	11.74	78.40	_	_	5.9	15,722	16,293	0.02

\*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2015年8月末に1万円で 積み立てを開始し、2016年7月末投資分までの8月末における運用成果とする(8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(<u>https://www.matonavi.jp/inquiry</u>)にてお気軽にご送信ください。