



## 誌上ライブ:ミッション・フォー・リターンズ講演会

2017年6月11日開催

講演: 大江 英樹氏、馬淵 治好氏  
島田、知保氏、竹川 美奈子氏、岡本 和久  
レポーター: 佐藤 安彦

2017年6月11日にミッション・フォー(大江英樹氏、馬淵 治好氏、竹川 美奈子氏、岡本 和久)が東京に戻ってきました。今回は質疑応答を中心に、みなさまの投資の疑問にお答えしました。また、月刊投資信託事情の編集長で「投資の鉄人」の出版に際し、我々を強力にサポートしてくださった島田知保さんにも司会役をお願いしました。

### <投資の疑問に答える>

#### (質問1)

質問者:いろいろな地域に分散するのがよいとのお話があり、そうしたいと思っています。そうした場合、日本国内の情報であれば入ってきますが、海外の情報を集めようとする大変です。なので、MSCI-KOKUSAI インデックスファンドというのは、選択肢のひとつになると思います。だけど、もう少し絞りたい、でもそんなには頑張れない、そんな状態ですが、小さなステップとするためのアドバイスをお願いします。

#### (質問2)

質問者:企業の価値が上がっていくに従って、その株を買っていた自分の資産も上がるのがよいというお話がありました。でも、価値が上がりそうな企業を自分で見つけるのは大変です。アクティブファンドのマネージャーは、年間数百社を回っていると聞きますが、それでも当たりはずれがあるという状況で、一個人として当然そんなにはできない。そうした中で、私たちは企業のこういったところを見ればよいのか、アドバイスをお願いします。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

(質問3)

質問者：メディアにはいろいろな事が書かれています。公開情報であれば、もう少しバイアスが掛かっていない情報が取れるのかなという気もするのですが、日々忙しい中で、どのデータを見ればよいのか、アドバイスをお願いします。

島田： 大変、良い質問を三ついただきました。それぞれ関連していると思いますので三つまとめて総括的なお答えをお願いできますでしょうか。では、馬淵さん、お願いします。

馬淵： インデックスファンドが核になると思います。おっしゃる通り、全部の国の全部の企業の事なんて分かりませんよね。例えば、イスラエルや南アフリカが、どうなるかなんて、分かりませんね。膨大な作業をすればデータを取れなくもないんでしょうけど、投資というのは、やはりある程度は頭でわかるだけでなく、腹に落ちていないと不安になるんだと思います。です



から、トヨタに投資をして不安にならないのは、トヨタがどういう会社か分かっているからなんです。完全によく分かっている会社であれば、何か悪い事があっても、世界的に自動車の売れ行きが落ちているからだとか、円高になって海外収益が落ちているからだとか分かるんですね。だから、例えトヨタの株に投資して損をしたとしても、その理由をよく知っているのだから、円安になるまで待てようとか、つまり、もう売らなくてはならないのか、まだ持っていてよいのかの判断ができるんです。

でも、イスラエルの会社についてレポートを手に入れて読んでも、頭では理解したとしても、腹に落ちないのではないかと思います。そうだとすると、実際に何か起きた場合に、それが一時的な事か、もうダメなのか判断ができないのだと思います。ですから、知らないものはやらない方がよいということになるんです。

それでも、やっぱりインデックスファンド以外にも自分としてある程度、個別株やアクティブファンドを持ってみたいという時には、基本はアメリカということに



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

なるでしょう。日本ではアメリカの情報が入りやすいし、アメリカの企業は世界的に活躍している企業が多いので、自分である程度納得できる判断ができるんだと思います。「That's feeling」と言いますが、頭だけでなく、心でもわかるようになるための情報量としてはアメリカ企業になると思います。

それ以外でも、例えばヨーロッパの有名な会社があれば、それらを調べてもよいと思います。外国株を取り扱っている証券会社に口座を持っていれば、そこから個別にレポートを取ることができる場合もあります。いずれにしても先進国から始めるのがよいと思います。

次に価値ある企業かどうかの判断ですが、これは難しいですね。何かひとつを見て、スパッと解決ということはないので、これも内容がわかる企業を買うということになるんだと思います。

ファンドマネージャーであれば取材することはできます。でも、本書の中でも書きましたが、個人で取材ができないと言われるとそんな事はないと思います。ひとつは、企業側も株主を増やしたいと思っているので、個人向けの会社説明会やIRミーティングを開いています。これは証券会社が主催するものもありますし、東京証券取引所や日本アナリスト協会が主催するものもあります。それぞれのサイトをご覧くださいと開催情報が載っていて、中には無料のものもあります。こういう所に参加して話を聞くのもいいと思います。

そのこのポイントというのは、企業が出す数字を見るだけではなく、そのこの企業の人がどういう人なのかを見るのが大事だと思います。僕もIRミーティングにゲストとして呼ばれることがありますが、本当にこの会社やる気があるのか、と思う企業が結構あるんです。例えば、IRを担当する部署にいて部長に言われたから説明に来ました。という雰囲気の人とか、一般投資家からの質問に答えられないとか、ひどい会社があるんです。そういう会社は大体、全員とは言わないけれど大多数がダメですね(笑)。やっぱり社風というのはあって、会社の雰囲気は滲み出るんですね。そういう会社について、アナリストが「あの会社はすごく良いです」といくら言っても、前面に出てきて話す代表がダメだとその会社はダメです。逆に役員が出てきて熱意を持って「うちの会社はこういう事をしたい会社なんです」と表面的ではないキチンとした方針を語るとか、「ユーザーや従業員、株主に、こういった形で報いようとしているのです」というような話をして、その理想や理念の筋が通っている会社が時々あります。そういう会社はとても良いと思います。やはり数字をどうこう言うよりも、会社説明会で感じる事、つまりその会社の考えに共感できるかどうか、信じられるかどうか、投資においてもあると思うんです。この社長のやっている事に



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

共感して株が下がっても仕方がないと思える会社を選んでいくということはありませんね。

それと日常でも、あっちの外食チェーンはお客が並んでいるけど、こっちはダメだとか、こっちのスーパーはお客が多いけど、あっちは少ないとか、そういった地に足が着いた情報も大事なので、気にして見ていただきたいと思います。

それから、メディアについてですが、やはりメディアから出る情報は歪んでしまいますね。テレビだったら視聴率、雑誌は売れないといけないので、タイトルはどうしても派手になりますよね。それに中身も歪むことが多いと思います。メディアを参考にせずに投資判断するのは無理なんですけど、ある程度、歪んでいると思って拾わざるを得ないんですね。では、どうすればよいかという話ですが、投資情報の見通しを語る専門家については、すぐにちゃんとした人かどうかを見分けるのは難しいと思います。言っている事がメチャクチャという人以外は、長い間付き合っていると段々と見えてくる事があると思います。オンラインの情報でも、証券会社のレポートでも、テレビでもよいのですが、この人の話なら聞いてみようかなという人を数人ピックアップして、暫くの間追いかけてみてください。そうすると話がコロコロと変わる人がいます。環境が変わった場合はわかりますが、そうではないのに毎週や毎月、言っている事を変えている人が本当にいます。これは暫く追いかけないと分からないので、ある程度の期間追いかけてみて、信頼できる人を探すことも、時間は掛かりますが大事なんだと思います。

竹川： 海外の株式投信についてですが、日本国内で運用している約 6,000 本の投資信託のうち、国内株式に投資する投資信託に関しては、インデックスファンドよりも成績や良いものもそれなりに存在するんですが、海外株式に投資する投資信託にはそういうものがあまりないんですね。私と島田さんが選定している「一億人の投信大賞」というサイトで、資産形成向けのファンドをスクリーニングして公開していますが、海外株式、特に新興国株式のアクティブファンドは、ほとんど残りま





## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

せん。S&Pでは世界各国のインデックスファンドのパフォーマンスを下回っているファンドの比率を出していますが、それで見ても

海外株式のアクティブファンドは、かなり数字が低いですね。

投資信託に関しては、金融庁も顧客本位の業務運用をするようにと言うようになってきて、投資信託の運用会社も変わってきている面はあります。各運用会社のホームページを見ていただくと、以前に比べて、経営者が顔写真を出して挨拶をしていたり、どういう運用をしようとしているかを言うようになってきたりしています。ただ、かなり抽象的な話をしている会社と、踏み込んだ話をしている会社がありますし、ファンドマネージャーが運用報告をしている所と、していない所があるなど、結構、差が出てきています。ですので、購入する前に、その運用会社がどういう考えを持った会社なのか、どういう運用を得意としているかを含めて確認するとよいのではないのでしょうか。

岡本： 海外と日本のこういった対応の差の源泉はなんだろうと考えた時に、やっぱりそれはファンドマネージャーの質に影響されていると思いますね。「投資の鉄人」の私の章でも何人か紹介していますが、海外のファンドマネージャーとの付き合いで感じることは、レベルの違いですね。まず本当に仕事に対するコミットメントが凄いです。それから職業人としてのプライドだとか、それらに裏付けられた調査の仕方だったりするわけです。本当に凄い人達の集合体である運用会社というものがあって、それで出来上がっているのだから、日本のような感覚とはちょっと違うんですね。もちろん、日本にも良いパフォーマンスを出しているファンドや会社はありますが、あまりに実績期間が短く、良いパフォーマンスが本当にスキル(技術)によるものか、単なるラック(運)によるものなのか、なかなか判断がつかないのです。最低でも10年位続いていないと、企業の体質として良い成果を生み出すのかどうかの判断はできないと思いますね。

大江： アクティブかパッシブかと言うと、どちらが良い悪いという話になりますが、私はそれはあまり意味のない議論だと思うのですが、ただ、身も蓋もない話をする、アクティブファンドって、命の次に大切なお金を手数料を支払って人に任せて、損しても自分自身が責任を追わなくてはならないというものですよね。自分で株のことを勉強し、理解した上で、あるファンドの哲学や運用体制に対して信頼できるから信じようということであれば投資信託を買うのは構わないと思いますが、株が難しいから投資信託でも買っておこうという考えは好



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

きではありません。まず、投資家として、株のことを勉強するべきであって、その上で投資信託を買うのがよいと思います。

少し話は変わりますが、企業価値を見るときに、数値の面で見るとなると ROE だとか ROI がどうかあるのですが、最終的にはその企業の儲かる仕組みを理解することが大事だと思っています。

例えば、アマゾンというのはロングテール戦略と言いますが、アメリカのように書籍の再販価格維持制度というものが無い場合において、書店では 10 万部売れる本を 100 冊置くのに対して、アマゾンでは 1,000 部しか売れない本を 1 万冊置くという発想でやっている訳です。だからリアル店舗ではなく巨大な倉庫を持って品揃えを良くすることで、年に 1 冊しか売れない本でも用意をすることでビジネスモデルを作ってきたのです。それでこれは他には真似できないから、その収益の源泉があるのです。

また、クックパッドという会社は料理のレシピを紹介していますが、システム会社ですよ。だって、投稿するのは一般の人であって、別に専門家にお金を払ってレシピを考えて貰ったわけではないので、単なるシステム会社なんです。だけど、あの仕組みで儲かっているんだから、その仕組みを考えてみるのが重要な事なんです。

日曜日の朝に TBS 系列でやっている「がちりマンデー」というテレビ番組がありますが、あの番組でやって

いるような視点で、企業の商売の仕組みを考えて、どんな所で差別化をして儲けを出しているのかを見る。そしてその時には自分の関心のある業種でないと、なかなか調べる気にはなれないでしょうから、興味のある業種でやることだと思います。

それと、ファンドマネージャーがいろいろな企業の経営者にインタビューをしていますが、経営者は格好の良いことしか言いませんからね。それよりも何を見るかというと、現場のサービスなんです。例えば、ヤマト運輸の人と佐川急便の人はどう違うのか、こういった視点はとても大事なんだと思います。





## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

竹川： 自分で会社の雰囲気を見てみるというのは大事だと思います。興味がある会社をリスト化しておいて、その後に業績やいろいろな所を見るとよいと思います。一番よくないのは、最初に数字でスクリーニングしてしまうことです。そうしてしまうと数値だけは良かったのに、その数値が下がったときに理由が分からなくなって不安になると思います。ですから、数字以外の部分も見、納得して買えれば良いのだと思います。

島田： 竹川さんがおっしゃったように、外国株式で運用しているファンドのパフォーマンスは良くないのですが、岡本さんがおっしゃるように、外国のファンドマネージャーは非常に優秀なんですね。ではどうして、日本で販売される外国のファンドのパフォーマンスが悪いのか。それは輸入した途端にコストが掛かるからなんですね。コストが重なって非常に高くなってしまふ。アクティブファンドは、コストによって負けてしまうというのは非常に多いと思います。実は、コストを考えないと、インデックスファンドに対する勝率って大体半々なんですね。これは普通の事ですよ、勝つときも負けるときもあるので。だけど、コストを乗せてしまうとほとんどが負けることになるのが現状なので、コストが安くなれば良いアクティブファンドなんですけど、まだそこまで時代が来ていないという感じだと思います。



竹川： 海外の運用会社でよい成績をあげているファンドというのはあります。日本に入ってくるとコストが高くなってダメになってしまうのは、外資系の運用会社の場合、日本では販売会社の力が強くて売らせてもらえないので、コストを高くて売ってもらうという背景もあつたりもします。また、販売会社が売るときと売らないときの差が大きく、ファンドの資金の流出入が安定しないために、日本では上手くいかないファンドもありますね。これは構造的にもう少し変わらないといけませんね。

馬淵： ファンドって、投資家が育てるという部分もあるんだと思います。ファンドマネージャーが絶対にコントロールできない事があって、それは、設定で入ってくるお金と解約で出ていくお金なんですね。何かの出来事で株価がドンと下が



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ったとして、そのタイミングでファンドマネージャーがあれもこれも買いたい株があったときに、投資家が怖いから解約しますと言って解約をされてしまうと、現金化するために保有している株を売らなくてはならなくなるんですね。逆にお金が入ってくるのは良いんですけど、ファンドとしてキャッシュで置いておきましたという訳にはいかないの、買うタイミングではない時に株を買うということにもなるんですね。ですから、投資家が長く持ってくれていることで、優秀なファンドマネージャーが思う存分仕事ができるということになるのだと思います。だけど、どうしても、皆さん生活をしている中で、お金が必要になったら売らざるを得ない。やっぱり自分の生活が大事ですから。結局、退職後のための資産形成をする長期投資家が長期によりファンドを育てるといことなんだと思います。

岡本： 皆さん地域分散もするのですが、この地域が良いとかあの地域は悪いとか、そんなに簡単にわかるものでもないんですね。企業価値も割安とか割高とか、これもなかなかわかるものではありませんね。公開データで中立なデータと言うけれど、あるようなないような、そんな感じでしょう。そう考えると、全世界の株式インデックスファンドを持つのが現実的で良いんじゃないかというのがオチなんですね。だけど、それ以上にもう少し進めたいというのであれば、ここで皆さんが言ったことが参考になると思いますので、ぜひいろいろと勉強してみてください。



### <ミッション・フォー版「笑点」?>

島田： だいぶ、難しい話が続きましたのでこの辺で気分を変えて「謎解き」といきましょう。「投資の鉄人」で、それぞれの方が担当されたテーマと掛けて「何と解く？」と私が伺いますのでそれに答えてください。私が「その心は？」と聞きませんので、理由を言ってください。良い答えには・・・、座布団も賞品もありません（笑）。最初に、大江さん、「自分の中の罫」とかけてまして、なんと解きましょう。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

大江： 自分の中の罨とかけまして、「植木等のスーダラ節」と解きます。

島田： その心は？

大江： 「分かっちゃいるけどやめられない」。

一同： 笑い

島田： なるほど。

大江： はい。これは本当にそうなんです。こういう事をしたらマズイだろうということ、冷静な時ならそう思うんですね。例えば、株は下がったら買って高くなったら売るんだ。これは当たり前のことだと。だけど、いざ自分が株を買って、その株が上がってくるともっと買いたくなるんですよ。それで、下がってくると見るのも嫌になって売りたいなくなってしまう。こういった「わかっちゃいるけど止められない」というのは常にあると思いますね。

島田： 私は、投資というのは、孤独になってやるべきものだと思っています。だけど孤独になれなくて、常に自分の欲とスタイルにズレというか、そこが一番間違ってしまうところなんですよ。

大江： そうですね。この間、東京大学の脳科学の研究者である池谷裕二さんと、あるイベントのトークセッションで、こういう事を話したんですが、人間が間違ったバイアスで判断するのは避けようがないとおっしゃっていました。避けようがなかったらどうすれば良いんだということになるのですが、これはルールや仕組みを作って、行動習慣で防ぐしかないということなんですよ。ですから、積立投資がよいと言われるのは、こういうことなんだと思います。

島田： ありがとうございます。続いて竹川さん、「金融商品の罨」とかけまして、なんと解きましょうか。

竹川： 金融商品の罨とかけまして、「結婚」と解く。

島田： その心は？



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

竹川： その心は「できれば細く長く付き合える相手を選んでおけたら良いね。でも、間違えちゃったらやり直せばいいしね」ということです。

一同： 爆笑

島田： そうですね。恋人だったら格好良いとか、お金を沢山持っているとか、そういうのもありかも知れませんが、結婚となると肅々と堅実な生活をずっと続けていけて、一緒に楽しめるような人を選びたいですね。

竹川： そうですね。ボラティリティが高いというよりは、安定的で細く長く続くことが大事だと思います。つまり、結婚したらそれで終わりではないように、金融商品も買った後が大事なんですね。投資信託であれば、月次でレポートを見たり、せめて決算時の運用報告書を読んだり、運用報告会をやっている会社であれば参加して、最初、結婚しようと思った時と同じように運用してくれているのか、あの頃と変わっていないのか、怪しい動きがないかをチェックした方がよいと思います。それによって継続するかどうかを判断してほしいです。

島田： ありがとうございます。では岡本さん、「相場の罨」とかけて、なんと解きますか？

岡本： 相場の罨とかけて、竹川さんの結婚に続いて、「離婚」と解きます。

一同： 笑

島田： その心は？

岡本： その心は「売買(バイバイ)するとコストが掛かる」です。

一同： 爆笑

島田： 上手い！なるほど。売買と離婚の相手とのバイバイがかかっているんですね。

岡本： 無駄なバイバイはしない方がよいですね、コストが掛かりますから。結局、ずっと持ち続けられるような商品を長期で積み立てていけば良いんだと思います。これから結婚される皆さんは、グローバルなインデックス投信のような旦



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

那さんを選ばれるとよいと思います。ただ、結婚は分散投資はいけません（笑）。

島田： ありがとうございます。最後に馬淵さん、「情報の罨」とかけて、なんと解きましょう。

馬淵： 情報の罨とかけて、「昔の見世物小屋」と解く。

島田： その心は？

馬淵： 派手な見出しに気をつけましょう。

一同： ほおー。

馬淵： 記事には暴騰、暴落という言葉が躍るように、昔の見世物小屋って美空ひばりってポスターに書いてあったから行ってみたら全くの別人が出てきて、ポスターをよーく見たら「美空ひばい」だったなんてことがあったそうです。

一同： 笑い

馬淵： やっぱメディアは売れないと仕事にならないですからね。テレビやラジオや雑誌や新聞がなぜ派手な見出しを付けているのかというと、派手な見出しを付けるのはそ



の方が売れるからなんですね。でも、中身が無いとか間違っていることがあります。有名な人が発信をすると、一斉にその方向に行くような、集団心理で走ってしまうような部分があるので気をつけていただきたいですね。こういう物が出てきたら、中身を確認していただき、中身が無い場合はゴミ箱に捨てましょうということだと思います。

島田： みなさま、ありがとうございました。



### <体験談を語る>

島田： 投資は始めたものの、長い投資人生、野を越え山越え続けていくにもコツがあると思います。特に投資を始めてからの大きな下落局面を迎えると、迷ったり心配になったりすることがありまよね。私自身もやはりこういった経験がありましたけれども、鉄人の皆さんは、自分の投資を止めようと思ったことはありますか？

鉄人一同： （全員なし）

島田： これは素晴らしいですね。皆さん、プロとして始めたからかも知れないですね。竹川さん、迷ったこともないですか？

竹川： 迷ったと言うか、動揺したことならば2回くらいあります。1つは2006年のライブドアショックの時ですね。当時、結構、個別株を持っていました。特に新興市場の株が好きで、全て暴落しました。その頃、銘柄数を増やしていたんですが、これに懲りて自分で納得できて、管理ができる範囲で持とうと、米国株などではインデックスファンドで積立をしていたので、こちらについて迷ったことはなかったですが、プラスアルファで何かをしようとするとう失敗するケースが多かったと思います。もう1つは、マネー雑誌をやっていた時に、自分で投資してみないと分からないのでいろいろな投資法について試しました。それで、一番失敗したのが中国の個別株でした。業績や決算情報を見て買うわけですが、最初は大型株を持っていたのですが、調子に乗って小型株を買ったんです。そうしたら粉飾決算が発覚して、しかも今期だけでなく、前期も前々期もという話で、売買停止になりました。結局、2年間くらい売ることができませんでした。価格は半分以下になりました。購入したのは8万円くらいだったので、半分と言っても損は4万円くらいだったのですが、やはりショックでした。資産形成のベースの部分は、インデックスファンドに投資をして、プラスアルファの部分については「一定額までにする」などきちんとルールを決めておくことが大切ですね。

島田： ありがとうございます。馬淵さん、何かございますか？



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

馬淵： 僕は、投資そのものを止めようと思ったことはないですが、売却したことはあります。それと売買で失敗したこともあります。

まず、売却した件ですが、相場が落ちて怖くなって止めたということではないんですね。やっぱり生活をしている中で現金が必要になった時もありますよね。大江さんがおっしゃったように、資産というのは使うために形成しているので、使う時は使わなくてはならない。それから失敗をしたというのは、以前は証券会社に勤めていたので、会社の縛りがあるんですね。例えば、買った銘柄は3ヶ月間は売ってはいけないとか、信用取引をしてはいけないとか、そういったものです。

その後、会社を辞めたので、法をおかさない限り何をやってもよい立場になりました。そこで勉強だと思って、株を買ってその日のうちに売ってみるとか、FX取引をやってみるとか、いろんなことを3~4ヶ月くらいやったんですけど、これが見事に失敗するんですね。自分が買うと下がる、自分が売ると上がる。当時、半分本気で、自分の部屋に盗聴器が仕込まれていて、自分の売り買いは世界中の人にバレているに違いないなんて思っていました。それくらい逆に動いたんですよ。どうしてかなと考えると、群衆心理でみんなと一緒に売ったり買ったりしていたんですね。相談しているわけではないのに、みんなが売りだと思って一斉に売りに出すんですけど、その先で売るのがなくなると株価が上がる。買いたい時も同じです。みんなで相談している訳ではないんですが、群衆心理にはまってしまったんだと思います。これも大江さんがおっしゃったように、心理の罨にブレーキをかけるには、機械的に積み立てて投資をしていくとか何割下がったら絶対に売るとか、自分のその時の判断で決める事をするよりもずっと良いと思います。

岡本： 証券会社勤めで制約はありましたが、きちんと手続きをすれば株式投資は可能でした。もちろん、当時も最低6か月保有などという制約はありましたが、それは結果的にはよかったと思います。

私の最も成功した株は、私が初めて買った株です。1970年に証券会社に入社が決まった時にその会社の株を1,000株買いました。1株100円くらいだったと思います。それで、1987年に3,000円ぐらいになったところすべて売りました。社内の持株会もやっていたので保有株数は増えていました。とにかく、今、売れば、会社から借りている住宅ローンが全部返済できるのが分かったのです。それで全部売りました。資産形成よりもまず借金を減らすことが大切と思ったのです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

失敗したのは、1980年代の初め、アメリカにいた時に、友達から、「面白い会社だよ」と言われ、新しくできたコンピューターの会社を紹介されました。株価は、1ドルか2ドルくらいだったと思います。株価も安かったので、「まあ、つぶれてもいいや」ぐらいの気持ちで買ったんですね。100株買って、その株のことは忘れていました。数年後、たまたま株価を見たら7~8ドルくらいになっていたので、儲かったと思って売りました。その株、実はアップルだったんですね。

一同： 爆笑

岡本： 今持っていたら、150ドルぐらいでしょうか。要するに会社の内容を見ずに買って、値段だけ見て儲かったからって売ってはいけないんだということですね。

あとは、2008年にリーマンショックがあった直後に、国内外の株式を増やしました。私は銘柄選択能力はあまりありません。とにかく、難しい事は分からなかったんですが、リーマンショックの前から、自分のポートフォリオで本来持っているべき株式部分の比率に対して、実際の保有がかなり下回っていたのです。それが、リーマンショックで更に乖離が大きくなったので、あるべき比率に戻すということをしました。つまり、「リバランス」という操作ですね。結果、それは絶好の買いタイミングでした。その後4年で株価も元に戻って、今はもっと高くなっているのが良かったなと思っています。相場の動きを見て判断していたらきっとあの時点で買うのは難しかったと思います。やはり、一定のプロセスというか、フォーミュラに従って運用する効果を実感しました。

もうひとつ例をお話しましょう。去年はいろいろとサプライズがありましたね。トランプさんとかブレグジットとかありましたけど、例えば、ブレグジットの時、私は売りも買いも何もませんでした。EUがダメになるかもしれない、イギリスも苦しくなるのでは、という事も考えました。でも、私は全世界のグローバルな株式インデックスファンドを持っていたので、なにもする必要がなかった。世界全体で見たら経済は今後も成長します。これからまだ、まだ世界的に需要は増えていくでしょう。イギリスとか、EUの国がダメになるんだったら、どこか別の国の企業がその需要を満たしていこうと考えるのです。それはアメリカかもしれないし、日本かもしれない。もしかしたら中国かもしれない。どの国がその需要を満たすのかはわからないけど、要するに全部持っているんだからそれでよいと思ったんですね。ということで何もせず、今だにずっとほったらかしです。コアな部分はそんな感じです。大きく配分比率が下がったら、リ



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

一マンショックの時のように調整をするだけで、それで十分だと思っています。

島田： ありがとうございます。もうひとつ質問します。ある日、リーマンショック並みの大暴落が起きたとします。その時、自分の子供や若い世代の人達にどんなアドバイスをするか、それを教えてください。金額を変えずに淡々と積み立てることを薦めるのか、増額するように言うのかなど、どんなアドバイスをしますか？

大江： 優等生的な答えは、「金額を変えずに続けなさい」なんでしょうけど、そもそも私は、あまりたくさん投資をしない方がよいという主義なんです。出来るだけキャッシュを多目に持っておくのを心掛けています。なぜかという、資産形成の源泉は働いて稼ぐことであって、その上で、一定割合自分が取れるリスクの中で投資をすればよいと思っています。なので、キャッシュの割合は少し高めにしておいた方がよいと考えています。自分の子供には好きなようにやれとしか言っていませんが、もしアドバイスするのであれば、暴落した時は思い切って買ったらいいと思います。

私は個人のお客相手はずっと仕事をしてきましたが、本当に個人で株式投資で資産を作られた方は、10年に一度くらいしか株を買っていませんね。一定のグローバル分散投資の積み立てというのはずっと続けていくべきだと思いますし、私は今でも続けています。でも、それ以外の部分を、フルインベストメントの状態にしておく必要はないと思っています。投資する部分は多くても7割で、5割りでも良いと思います。それで、暴落みたいなものがあつたら、その時は思い切って買って、株価が元の水準に戻ってきたら売って、まだ現金を持っていればよいと思います。

島田： 竹川さんはいかがでしょう？

竹川： 自分だったら買い足すと思います。ただ、自分のことを思い返すと、買ってもし良いなと思えるようになったのは、何度か暴落を経験したからだと思うんですね。ライブドアやリーマンの時をいま思い返すと、もっと買っておいてもよかったと思います。ただ、投資を始めただけの人が同じように考えて行動出来るかと言ったら、なかなか難しいと思います。なので、少額でもよいので投資をして、ある程度の変動を経験おいて、「これだったら買い増してもよいか



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

な」と思えるようになったら、自分の判断で買い増しをするしかないのだろうと思います。

リーマンショックの時は一度大きく下げた後、すぐには戻らずに半年くらいさらに下がり続ける状況でした。そのあともっと下がってしまったので、最初の下げで買った人の中には焦って売ってしまった人もいます。慣れていない状態で頑張って(暴落時に)買っても怖くなってしまふところもあるので、ある程度の資金量であったり、経験則が必要だったりするので、そこは最終的に自分で判断することが必要です。

先日、日経新聞の田村編集委員の記事に、「投資信託自体のリターンと、実際のインベスター・リターン(投資家が得ているリターン)にはかなりの違いがある」という事が書かれていました。どういう投信がインベスター・リターンが高いかというと、確定拠出年金専用の投資信託だったり、公募投信でも積み立て比率が高い投信の方が、インベスター・リターンが高い傾向にあるということです。(基準価額が)下がったときでも止めずに投資を続けている人が多いので、結果的にインベスター・リターンが上がるということなんだと思います。だからまずは無理をしないで、下がった時にも止めないということがまずあって、そこから経験に応じて、買える人は買う、くらいでよいのではないのでしょうか。

島田： ありがとうございます。では、岡本さんはどうでしょうか？

岡本： 若い人や自分の子供へのアドバイスですよね。私には娘が一人いますが、私の言う事は絶対に聞かないんですね(笑)。

会場： 爆笑。

岡本： だから言っても仕方ないんですが、若い世代に向けてということであれば、最近、子供向けのセミナーでは、中学生になったら、ジュニア NISA で銘柄を選んで買ってごらんと言っています。自分で好きな会社を選んで、親がお金がある程度出すにしても、自分でもお金を出すことが大切です。高校を卒業したら、退職後の資産形成を始めるのが理想です。大学に行くのであってもバイトをすることにもなるだろうから、その収入の中から 5 千円でも 1 万円でもよいから、グローバルな株式インデックスファンドの積み立て投資を始めましょうということです。これはリーマンショックとかは関係無く、40~50 年位続ける気持ちでやってほしいと思っています。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

今から4年前ほど前の事です、私のセミナーに毎月来ている方が、ある時、高校3年生になる息子を連れて来たので、今のような話をしたんですね。大学生になった彼は、最初は苦しかっただろうけど、バイト収入から積み立てを始めたんですね。今年の3月に大学を卒業して、春から大学院に進むことになったんだけど、大学院の学費は全て自分が投資したお金で出すことができるそうです。そして更に金額を増やして、30歳までに300万円貯めるつもりだ。という話を聞きました。これは実話なんですね。でも、高校を卒業したら投資を始めると良いことが沢山あるんだと思います。

島田： 最後、馬淵さんお願いします。

馬淵： 自分の息子達に何かアドバイスをしているかと言われると、正直なところ何もしていません。唯一したのが、長男は今、社会人でサラリーマンですけど、「サラリーマンって保険に入るものなの？」と聞かれたので、「やめておけ。その分貯蓄しておけ」というアドバイスをしたことはあります。で、若い人というと、まだ給与水準が低かったりするので、それほど投資に回せるお金が無いと思います。大江さんが話されたように、キャッシュを置いておければ理想ですが、少額の投資を始めてしまうとキャッシュの余裕もないですよ。また、竹川さんがおっしゃっていたように、暴落が起きた後、この日で暴落は終わってことは誰にも分からないものですよね。若い人達はキャッシュがあまり無いのに無理をして買ったのに、そこから暫く下がり続けるとなると耐えられないですよ。そういう資金面で余裕がない世代だと、暴落時に追加投資を考

馬淵治好  
竹川美奈子  
岡本和久  
大江英樹

# 投資の鉄人

情報、相場、商品、自分——  
**買はそこにある!**

日経プレミアシリーズ



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

えることは難しいかなと思います。その代わり時間はありますから、若い人はあまり慌てずにコツコツと積み立てて行けばよいと思います。

島田： そうですね。長く続けていくと何回か暴落を見て、やっぱりあの時は怖くて買えなかったけど、やっていけばよかったと思うようになってくれたら良いですね。ミッション・フォーの著書、「投資の鉄人」で読んだ内容が、直接、話を聞くとより深く理解できるように思いました。今日はどうもありがとうございました。

ミッション・フォー： 島田さん、司会役をありがとうございました。会場みなさま、今日はお出でいただきありがとうございました。