

**今月の
ひとこと**

東京証券取引所が発表している配当込みTOPIXの11月末値は2604でした。バブルのピークだった1989年12月末の同指数は2895ですから高値まであと10%に迫っているわけです。一方、配当を含まない通常のTOPIXは1989年12月が2881、今年の1月末が1792ですからまだピークを38%下回っています。「恐るべし、配当金の力」ですね。

本年中はご愛読いただきありがとうございました。来年もどうぞよろしく申し上げます。みなさまが良い年をお迎えになることを願っています。(岡本 和久)

お知らせ

ピギーちゃんのウィンターセール実施中です。ピギーちゃん全品10%OFF!クリスマスに、お正月のお年玉に最適です。ピギーちゃんが到着するとすぐ家族でお金の話が始まります。お買い求めは以下で。

<https://happymoney.stores.jp/>

+++++
 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(2017年12月10日現在で参加者数は3552名です)

気象と投資、似ている点、似ていない点

対談： 森 和夫氏、岡本 和久 レポーター： 佐藤 安彦



どうして気象と投資という話になってきたかと言うと、きっかけは統計の話になります。ある時、趣味で投資の勉強をしていたところ、金融の世界でも統計的な処理で正規分布を仮定して1標準偏差を「リスク」と呼んでいるという事を知って、気象と似ているなど思ったのがきっかけです。

I-OWAマンスリー・セミナー講演より 誰でも始められる！お金の人生設計

講演： 山崎 元氏、岩城 みずほ氏 レポーター： 赤堀 薫里



お金の使い方は人それぞれです。現役時代の生活費が高い人が老後になったからといって費用が大きく減ることはなく、使う癖はなかなか直りません。ですから、よく使う人はそれなりに貯めておくことが必要です。(岩城 みずほ氏) 年金と資産がある場合、どのように老後のお金の管理をすればいいのかを考えなければいけない。将来をザックリと想定する。あやふやな運用益を事前に期待するのではなく、無難な額を取り崩しながら、持っているお金は運用するといった二分法がいい。(山崎 元氏)

山崎氏&岩城氏を囲んでフリーディスカッション

座談会： 山崎 元氏、岩城 みずほ氏、参加者のみなさま レポーター： 赤堀 薫里

岡本 | 興味深いお話をありがとうございました。恐らく一番、みなさんが知りたいのは、就業中の貯蓄率が、実現可能な金額と思えない時は、どう対応するかということではないでしょうか。岩城 | 多くの人の貯蓄が出来ない理由は保険です。

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





- [2017年11月15日発行 Vol.179](#)
- [2017年10月16日発行 Vol.178](#)
- [2017年09月15日発行 Vol.177](#)
- [2017年08月15日発行 Vol.176](#)
- [2017年07月10日発行 Vol.175](#)
- [2017年06月09日発行 Vol.174](#)
- [2017年05月15日発行 Vol.173](#)

中国がわかるシリーズ45 日本への襲来

ライフネット生命保険株式会社 創業者 出口 治明氏

出口治明様よりご挨拶をいただきました。出口様にはこれまで長きにわたってご執筆をいただき感謝しております。出口様が今後、新しいお仕事で多に活躍されグローバルなすばらしい若者たちを輩出されることを願っています。岡本 和久
+++++
+++++ 皆さん、こんにちは。ライフネット生命の出口です。岡本さんのご好意で、中国の歴史について連載を続けてきましたが、このたび立命館アジア太平洋大学（APU）の学長に推挙され、2018年1月より別府に移住することになりました。急なことで、僕自身が一番驚いています。当面は、大学の生活に慣れるのが精一杯だと思います。勝手を言って、大変、申し訳ございませんが、中国の歴史コラムについては、しばらく休載させていただきたく存じます。これまでのご愛読、本当にありがとうございました。厚く御礼申し上げます。出口 治明

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](#)

知って得する、ちょっと差がつく トリビア・コーナー

トリビア研究家 末崎 孝幸

◆カーディガン（の由来） ◆シクラメンの和名 ◆上梓（じょうし） ◆大山鳴動して鼠一匹 ◆鼎の軽重を問う

I-OWA マンスリー・セミナー 講演より John Bogle 氏の講演およびコメント

講演： 岡本 和久 レポーター： 赤堀 薫里

本年5月に聞いたバンガードの創業者、ジョン・ボーグルさんの講演をもとにバンガードの成り立ちやアクティブとインデックスの比較などについてまとめました。ボーグルさんの「成功のための言葉」もあります。

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

11月の月間パフォーマンスは成長型ポートフォリオが四資産型が0.53%、二資産型が0.16%でした。

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

直販ファンドのパフォーマンスを比較していただきました。推計資金流入額のトップはひふみ投信でした。

I-OWA たより

岡本和久のI-OWA日記

★恵比寿・広尾のラーメン探訪 広尾カレー ★資産運用こぼれ話 企業不祥事に思うこと ★第146回、I-OWA マンスリー・セミナーは11月19日に開催されました ★魂の中華そば@上板橋 ★アフタースクール活動を見学

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

セミナー案内

12月17日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー(147回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) <http://www.i-owa.com/company/access.html> 12:30~13:30 「私が証券市場で学んできたこと」(岡本 和久)、13:40~14:40:「セゾン投信にかけた夢」(セゾン投信 社長、中野 晴啓氏)、14:45~15:30:フリー・ディスカッション、15:30~16:30: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
++++
2018年1月21日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー(148回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) <http://www.i-owa.com/company/access.html> 12:30~13:30 「100年投資のススメ」(岡本 和久)、13:40~14:40:「2018年の景気・金融市場を占う(仮題)」(ブーケ・ド・フルーレット代表 馬淵 治好氏) 14:45~15:30:フリー・ディスカッション、15:30~16:30: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
++++
2月18日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー(149回) 会場:東京都渋谷区広尾1-8-6-7F(当社オフィス) <http://www.i-owa.com/company/access.html> 12:30~13:30 「ESG投資の考え方」(岡本 和久)、13:40~14:40:「定年男子 定年女子 45歳から始める「金持ち老後」(仮題)」(経済コラムニスト、大江 英樹氏、経済エッセイスト、井戸 美枝氏) 14:45~15:30:フリー・ディスカッション、15:30~16:30: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.



気象と投資、似ている点、似ていない点

対談： 森 和夫氏、
岡本 和久
レポーター： 佐藤 安彦

岡本 | 森さんは気象と投資について研究をされていると伺いました。まず、森さんの自己紹介をお願いしますか。

森 | はい。私の大学時代ですが、筑波大学で気象学を専攻していて、そこで4年間気象学を学びました。また、気象学という学問の方はそれなりに修めたのですが、合わせて体育会のアイスホッケー部にも所属をしていて、4年生の時には主将を務めさせていただき、結構、忙しく活動をしていました。気象とスポーツというあまり関係ない分野のように思われますが、このあとの今日のテーマに関わってきます。「予測可能性」という話です。

岡本 | 筑波大学のアイスホッケー部は強いのですか？

森 | 筑波大学はサッカー部などが有名ですけど、アイスホッケーはそこまでは強くはないです。ただ、4年間、「センター」という、サッカーでいう司令塔のポジションをやらせていただき、スポーツにおいて上手い人の特徴というのが少し分かってきました。

それが、未来を予測すること。やはり、気象も相場も未来の予測が大事です。気象の場合、方程式を解いて予測をしていくのですが、こういうカオスな系では、気象も相場もあまり長い期間を予測するのは賢明ではないと思っています。これをサッカーやアイスホッケーなどのスポーツに例えてみると、良い選手と言われている人達は何が出来ているかという、ちょっとだけ先のプレイを予測して、人より先回りをしています。一方、10分後の試合の展開なんて分かる訳がないですね。





長期投資仲間通信「インベストライフ」

スポーツでも気象でも相場でも、時間軸において短期間の予測は身を助ける重要な要素になりますが、長い期間を予測するのは難しい、もしくは予測不可能だと思います。ですので、どういう場面で予測を使うか、予測が効果的に使えるか、そんなことをベースに考えています。

こと投資においては、私は「未来を予想はしない」というのを鉄則にして、取り組んでいます。

岡本 | 大学を卒業されてどうしましたか？

森 | 気象専攻でしたので、日本気象協会に入社しました。そこで気象の実務全般を経験しました。また、投資の方は、30歳前後だったと思いますが、友人から趣味の話として「投資はやらないの？」という事を言われたのをきっかけにして始めてみました。それから16年以上経って投資法はいろいろと変遷してきましたが、ある時、ウォーレン・バフェットさんの本を読んで、価値に対して価格が安いか高いかという、「価値」と「価格」の関係という考え方に至りました。ちなみに、私のブログ「Fair Value Investment 公正価値投資」(<http://fairvalueinvestment.blogspot.jp/>)でも、「価値」と「価格」の関係をメインテーマに取り上げています。

では、投資における「価値」と「価格」の関係って何？と考えると、企業の価値って一体なんだということで、趣味として企業価値理論の勉強を始めたりもしました。また、本業では、自分の会社の価値を知りたかったのが財務部への異動を希望していましたら、念願叶って、今では財務諸表の作成や経営者向けの管理会計資料作成などの実務をしています。

岡本 | 気象学出身ですが、財務部に異動されたのですね。

森 | はい。そうです。

それでどうして気象と投資という話になってきたかと言うと、きっかけは統計の話になります。

ある時、趣味で投資の勉強をしていたところ、金融の世界でも統計的な処理で正規分布を仮定していて1標準偏差を「リスク」と呼んでいるという事を知って、気象と似ているなど思ったのがきっかけです。

岡本 | なるほど。通じるものがあると感じたのですね。

森 | はい。気象の中でも気温は連続量なので正規分布を仮定できますが、降水は不連続な量なので正規分布で近似しづらいです。では、金融や株価って、本当に正規分布で説明できるのか、実は成り立っていないのではないかと感じました。予想通り成り立っていない面も



長期投資仲間通信「インベストライフ」

多々あり、無理やり正規分布を仮定するところは、気象と経済で似ているところかなと思います。

また、経済は気象よりカオスな部分が多くて、気象ではある程度の期間を計算で予測できますが、経済は計算による予測がより難しい面があります。ともに非線形方程式というカオスな面があるというのは似ている点です。

経済と気象はこのように似ている面、または似ていない面があったので、今、それを本にしてみたいと考えています。

岡本 | なかなか面白い話ですね。友人に勧められて投資を始めてみたのは、知的好奇心からだったのですか。

森 | きっかけとしてそれもありますが、一番の動機は、お金持ちになりたいという事でした。ちょうどその頃、ロバート・キヨサキさんの「金持ち父さん 貧乏父さん」を読んでいて、資本主義の道理として、資本家になって抜け出すのが早いんじゃないかなと、考えていました。

岡本 | それは、将来のための資産形成と考えていたというイメージがあったのですか。それとも取りあえず、お金を増やしたいという気持ちだったのですか。

森 | 投資を始めて間もなくして考えていたゴールとしては、会社を引退する頃には金融資産を1億円くらいにしたいなと考えていました。まあ、それは当時30代の私にとっては、とてつもない目標だったんですけど、ちょっとずつ勉強をしたり貯蓄をしたりして、ようやくその目標も自分の想定内の範囲に入って来ているなど感じています。もちろん妻の協力も大きいのですが、協力してお金が溜まってくると俄然楽しくなってきます。気象のお仕事の本業ですが、今では、投資を含め趣味も分け隔てなく考えて、楽しく仕事できています。

岡本 | それはしあわせですね。では、もう少し気象と投資について、どんな所が似ているのか、どんな所が違うのかを教えてくださいませんか。

森 | はい。それぞれ3つずつありますが、まず似ている点から話をします。

1つ目は、平均回帰。気象は極端な現象が起こっても必ず定常状態に戻ります。一方金融の方は中長期的に見ると、価値に対して適正な価格に近づいていきます。ただし、短期的には必ずしもそうでは無い点があります。

2つ目は、増える要因が比較的単純だということ。気象は、大きな観点でみると、太陽からの熱の入りが多ければ気温は上がっていきます。かたや金融の方は、世の中が資本主義で回っているという意味においては、経済は成長する方向に向かうというのがトレンドだと考えています。これは人間の成長や欲を前提としているからですね。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

3つ目は、起こる現象の確率表現があるという点です。気象の降水確率などは皆さん慣れ親しんでいると思います。金融の方は、バラツキ具合をリスクと呼んで表現していますね。

岡本 | なるほど確かに似ていますね。

森 | 次に違いについてですが、1つ目は、平均に戻る理由に違いがあるということ。先ほどの平均回帰の仕方ですが、気象は力学的なものです。一方、金融相場については、人の感情が入りますので、より極端な現象になる可能性があります。ある株が大きく売られている場合、買いを行うのが合理的な判断ですが、恐怖感があつたりするので、増々売りが多くなってしまうケースがあるのが、気象と大きく違う点です。

2つ目は、複雑さです。気象の場合は基本的に7つの方程式で計算できます。もちろん決して簡単ではありませんが、計算できるだけシンプルだと言えます。かたや金融相場の方は、複雑すぎて計算する事ができないですよ。方程式で解けるほど簡単では無いです。

3つ目は、感覚として感じる事ができるかどうかです。天気というのは、身近なものですから、例えば、今日が暑いか寒いかと聞かれたら、自分の感覚で答えることができると思います。一方、金融相場は感覚的には答えづらい面があります。例えば、東芝の株が安いか高いかと聞かれても、明快に答えられる人は少ないと思う。

岡本 | なるほど。株価も時間軸を長く、例えば30年とか50年とかで価格を見てみると、それなりに価値に沿った動きをしていますよね。やはりそういう意味において投資というのは、価値が上がっていく銘柄を買っていくのが成功の大きな要因になってきますよね。その時は高値掴みしたと思っていても、次の高値は前の高値よりも高くなっている可能性の方が高い。もちろん安いところで買えるならそれに越したことはないんですけどね。

森 | そうです。長い時間を見て価値が高くなる企業に投資をするのが成功の前提になります。簡単に言うと、利益成長している会社を選びましょうというのが前提にくるのだと思います。

岡本 | 非常に長期で、かつ地球規模の経済の流れを見ると、なだらかに数%ずつ実質成長はしていて、これは結局人間の欲望が後押ししているんですよ。経済学は希少性の科学です。人類総体で見れば、作れるものよりも欲しがるものの方が多いですからね。だけど、私が思っているのは、希少性があるからこそ、みんな我慢をしなくてはならないということです。これは要するに知足です。それと、生産性を高めるためにはみんな協力することです。分業ということになるので、みんな仲良くしなくてはならない。ですから、知足と平和が、経済学の基本ではないかと思っています。

気象においては、気候変動は何万年のスケールで温暖期と寒冷期が繰り返されていますよね。そのようなゆっくりした大きな変化の中で、春夏秋冬という一年間の変化もありますね。更に季節の変わり目には梅雨の時期があつたり、台風の時期があつたり、それから温



長期投資仲間通信「インベストライフ」

暖化というようなサイクルとは異なる影響があるなど、様々な要素が入ってきますよね。明日の天気を予測するのは難しいけれど、大まかな四季の変化を当てるのは簡単です。「もうすぐ春になりますよ」という感じですね。そういう部分はマーケットと似ているなと思います。その中で重要なのは、大きな流れをしっかりと押さえて、それに沿った形で考えていくことだと思います。それでその大きな流れから地域だったり産業だったり、段々と降りていくことが大事なんだと思っています。

森 | 私も気象と投資をセットで考えるようになってから、長期で伸びていく企業のことを考えるようになりました。そして企業の価値が大きくなると GDP にも影響するのだと思っています。私の投資戦略では、GDP が成長する国の方が企業も成長しやすいので、いま私は日本ではない国の資産を買っています。国自体が成長している所に資産を置いた方が相対的に成功する確率が高いかなと。竹中平蔵さんもおっしゃっていますが、国の GDP の成長は人口動態と強い相関があるというので、今は米国とインドネシアの企業を買っています。

岡本 | それはひとつの戦略として良いと思いますよ。ただ、私は投資経験の少ない個人投資家に勧めるとしたら全世界の株式インデックスファンドを挙げます。これは、なぜ日本ではなくインドネシアなのかというところから説明しなくてはならないからなのですが、全世界のインデックスファンドは、インフレを除いた、いわゆる実質成長率に近い、おそらく3~4%程度のリターンは取れるだろうと思っているからです。まず、第一歩を踏み出す人に向けてはインドネシアという説明が難しい。日本から世界、というのも多くの人にはかなり高いハードルです。でも、森さんぐらいの判断ができる人であればインドネシアが良いと思えばそれでよいと思います。

気象の事に話を戻すと、日本の文化に気象が与える影響がすごく大きいと感じています。昔からよく「地震・雷・火事・親父」という事を言いますが、気象に関係する点だと、雷というのはある程度、起こる時期が決まっている。一方、地震は予測不能ですよ。不確実なリスクだと言えます。火事は、世間様に迷惑を掛けてはならないという意識の現れだと思います。江戸時代であれば、火付けは市中引き回しの上、火炙りの刑になった程ですからね。最後の親父というのは権力者ですよ。「地震・雷・火事・親父」という言葉には、全く予測ができないリスクとある程度予測ができるリスク、それから世間と権力者を敵に回すと大変な事になるというリスクが上手く表現されていて、日本社会の人間活動の基本だなと思っています。そんな中で感じるのは、四季の穏やかな流れというのはありがたいなあと、そしてそれが農業などの生産のベースになっている訳ですね。その視点から、気象と投資というのはどのように繋がっていると考えていますか？

森 | これは非常に重要なテーマだと思います。このポイントとなるのは、まずスケール感です。極端な現象はどういう所で起きているかという、非常に小さなスケールなんですよ。これは場所的にも時間的にもです。例えば、竜巻や雷ですが、瞬時に発生して何かを壊すけれ



長期投資仲間通信「インベストライフ」

ど直ぐに消えてしまう、非常に小さな現象なんです。かたや四季は、これらの現象に比べるとかなり長い現象。やはりこの違いを把握する必要があると思います。つまり短い現象は極端な事もある一方、いろいろあったとしても3ヶ月の長さで見ると穏やかに季節が移ってだけで、やっぱり、冬のあとには春が来る。極端な事が起こっても極端なまま終わらず、もどに戻っていくんです。

これは相場も同じで、短く見れば見るほど極端過ぎて、追い付けません。一方、長い目で見れば、いろいろあったとしても相場もいずれ落ち着くところに落ち着きます。ただ、相場には深い人間の欲というものが存在するので、極端な事が起きますが、何が起きているのかを時間的・空間的スケールの違いで理解するのが重要だと考えています。

岡本 | なるほど、言い換えると、長期に見るとわりと穏やかで規則性もはっきりしている。これが平均回帰という事ですね。

森 | そうです。その中でもうひとつ特徴的なのが日本人の気質です。日本人は自然現象について非常に寛容で、自然現象や災害により何かが壊された程度では、それを受け入れる素地があるように思います。つまり、自然と寄り添うことができるハートを持っていて、これを受け入れることができる素地、つまり、心穏やかに過ごそうという素養を国民性として持ち合わせているのかもしれない。

岡本 | 投資をこのような文化的な観点で考えるとどうでしょうか？

森 | 私が提案をしたいのは、これから本にしようと思っている事ですが、投資は気楽にいきましょうということ。例えば暴落が起きて、自分の資産が1千万円から5百万円になってしまったとしても、気楽にいらればいい。経済は成長し続けているので、いつかは元に戻るのですから。

岡本 | なにか天災が起きたと思って、一時的な暴落を受け入れるということですね。

森 | はい。そうです。実は、投資というのはみんな儲かるはずなんですよ。経済は長期的には成長し続けるので、プラスサムゲームなんです。

岡本 | あたふたとしないで、付き合えばよいということですね。

森 | はい。私の投資経験になりますが、始めた当初はなけなしの投資資金3百万円がいきなり2百万円くらいまで減ってしまいました。当時は雑誌で推奨されている銘柄を買ったりして、投資法も何もあったもんじゃありません。ダメダメだったんですね。でもある時にウォーレン・バフェットさんの本を読んで、それまでの考え方が180度変わりました。価値あるものを安く買うこ



長期投資仲間通信「インベストライフ」

とができれば、それで良いじゃないかというものです。ましてや暴落になったらバーゲンセールが来たと思いなさいという事も書かれていました。ですので、今は暴落が来ると、ある意味嬉しいんです。リーマンショックの時も、周りは阿鼻叫喚だったんですが、私は嬉しかった。そう感じるようになってから、株式投資で急速に儲かるようになりました。

岡本 | リーマンショックの時は買ったんですか？

森 | はい。買いました。

岡本 | そうですか。リーマンショックの時は4年くらいで元の水準になりましたね。晴れの日にはお日様が朝、上がってきます。曇りだったり、雨だったりするとお日様は見えない。でも、それは私の場合は日本の東京の目黒区で見ているから見えないに過ぎない。お日様はちゃんと上がってきて我々に光を与えてくれている。私はお日様の動きは世界の経済活動、お日様と我々の間にあるのが相場の動きだと思っています。相場が大暴落したって世界の経済活動は続いているのですから。

森 | やはりこういう時は、感情を入れずにやれると良いんでしょうね。気象現象に感情はありませんから。

岡本 | そうだと思います。そして大事なのは、その時に行動できるかどうかだと思います。バーゲンセールで嬉しいと口先だけで言っているのか、本当に嬉しいと思っているのか、この違いはすごく大きいですね。

森 | 同感です。価値あるものとは何だろうと考えて、財務部に異動させてもらい、分厚い本を読破し企業価値計算もやってみて、価値について自分なりに理解した結果、価値に対する世の中の価格付けが適当なんだなと気がつきました。こんなにバラツキがあるんだと思いました。

岡本 | やはり、多くの人が難しいと感じるのは、価値ってどうやって見分けるのかという事なんだと思います。これについて、どのように考えていますか？

森 | 株式投資では、企業の価値として、まずは単純にEPS(1株あたり純利益)が伸びているかを見ることにしています。一方、抽象的なものの価値については、長く使える物や死ぬまでずっと使える物は価値が高いなと感じています。株を買うときもこれを意識していますが、身近な物を買うときも、たとえ多少高くても、価値ある物を身に付けていこうとしています。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | なるほど。こういった物を買うというのは、ある意味でその企業を、消費者として応援しているという事になりますよね。私は企業の価値ってすごく単純に言うと、BPS(1株あたり株主資本)だと思います。株を買うというのは株主資本を買うことだと思っています。利益を重視するのは当然ですが、利益も内部留保分が株主資本に加えられますからね。これはバフェットも言っていますが、内部留保している現金を、どれだけ ROI(投資利益率)の高いところに投資できるかが大事だと思います。銀行預金に入れているとほとんどリターンはゼロですから、ROE(株主資本比率)は下がっていったり前なんですよね。だけど、ROIが20%のところ投資していけるような会社であれば株主資本は上がっていきますよね。その点でまだ日本は銀行に入れておくのが良いことだという風に考えている節がありますね。

森 | 会社の剰余金を投資できるところがない場合は、どうしてもリスクを減らしたいというマインドの経営者が、日本では多いように感じています。その原因が過去の経験から来ているものなのか、本当に投資先が無いのか、チャレンジ精神が無いのか、これも国民性なんじゃないかな。

岡本 | とある日本でも有数の優良企業の経営者と食事をする機会がありました。その企業は、総資産の半分くらいが現預金なので、その事について尋ねたら、やはり地震や津波など不測の事態が起きた時のために、取ってあるとおっしゃっていました。現金があればそういった場合に、いろんな事ができると考えているので、私たちは現預金を持っているんだとおっしゃっていました。単に持っているのではなく、目的を持ってそうしているという事でしたが、日本の経営者が、現預金をしっかりと持ちたがるのは、気象や自然環境に恐れがあるのが原因かもしれませんね。

森 | 先日、村上ファンドの村上世彰さんの本を読みましたが、村上さんがまるっきりその逆でして、そういう部分は株主に吐き出すべきであるという考えなんです。ただ、完全にこちらに振れてしまうと企業の継続性に支障をきたす可能性もあるでしょう。企業の永続性という観点から現預金を持ちたがる気持ちが強いのも日本企業の気質なのかもしれないです。





長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | 人間にとって、骨や筋肉はとても大事だけど、脂肪は一切必要ないかと言われると、やはり少しは無いとダメですね。脂肪にも健康に寄与する部分があると聞いたことがあります。もちろん脂肪ばかりではしょうがないですけどね。

森 | そうです。ある程度のバッファは必要かと思います。気象の場合は、かなり予測がしやすく、一週間くらいまで予測ができるので注意や備えを促すことができます。一方、経済は難しい。予測不可能に近くて、不確実性が高い。中には暴落がくるぞという人はいますが、それもほとんど根拠はありませんし、仮にそう言われても、では一体何をしたらよいのか分らないですからね。

岡本 | 私がそういう話で思い出すのは、1990年の事です。日本のバブルが崩壊した直後ですが、ストラテジストだった私は上司から「これからどうなると思うか」と聞かれました。私は「10年くらいは戻らないかも知れないですよ」と言ったら、その方は「そんな事はない」と言うんですよ。だけど、バブルが崩壊した時って、みんなそれに気がついていないんですね。「今は一時的に下がっているけど、直ぐにまた戻る」と言うんですね。「戻らないと大変な事になるぞ」とも言うんです。ある意味、楽観主義的な部分もあって、四季の流れのように今は冬だけどまた春になるという感覚があるのでしょうか。でも、「大きな構造変化」が起きた時は違うんですね。日本はこういう構造変化への対応に弱いのかもかもしれませんね。

森 | 確かにそういう点はあるそうです。私は大学の時の卒業論文で、北半球の100年くらいの気温変化を調べました。「気候ジャンプ」という場が変わってしまうようなものを検出したんですね。1900年代には4つのジャンプがあったというのが、私の論文の結論なんですけど、これが起きるのは大気の循環が大きく変わったことと因果関係があるということは分かりました。例えば、ある地域の平均気温の変化は通常、ゆっくりと連続的に推移するのですが、この「気候ジャンプ」の時は場が急に変わってしまっていました。これと似たような現象が相場でもあり得ることですよ。

岡本 | 相場とは全然関係ない話になりますが、いま異常気象だという声が頻繁に聞かれるようになりました。これから気象はどういう風になるのでしょうか？

森 | そういう面での予測は「わかりません」ということになります(笑)。とは言えやはり平均気温が上がっているんで、10年から30年くらいの長い時間単位でみると極端な現象が増えるのではないのでしょうか。

岡本 | そうなんですか。10年から30年とおっしゃいましたが、今はそのどの辺りにいるのでしょうか。まだ始まったばかりなのか、もう半分くらいまで行っているのか。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

森 | うーん……。直近のグラフでみると、1980年代くらいから、気温が異常な角度で上昇しています。

岡本 | 温暖化の原因は、やはり二酸化炭素になるのですか？

森 | うーん、なんとも言えませんが、温室効果ガスが要因のひとつであるとも言われています。温室効果ガスの濃度が高まると、本来宇宙に逃げるべき熱が逃げられずに貯まってしまうので、気温が上昇すると説明されています。

岡本 | 太陽そのものに変化は見られますか？もしこれが弱まっていると、相場がどうこう言っていられない、もっと深刻な問題ですね(笑)

森 | 11年周期の太陽の黒点活動というのがあって、強まったり弱まったりしています。それによって、地球に入ってくる熱量も変わっています。なんとも言えませんが、今は、その効果よりも温室効果ガスの影響の方が大きいのではないのでしょうか。

岡本 | 本の出版時期はいつ頃になりそうですか？

森 | これも予測できないのですが(笑)、今は企画書を出版社さんで検討していただいているところです。

岡本 | これからです。とても期待しています。本日はどうもありがとうございました。

お問い合わせはこちら↓

森のブログ「Fair Value Investment 公正価値投資」

<http://fairvalueinvestment.blogspot.jp/>

facebook ページ

<https://www.facebook.com/fairvalueinvestment/>

Twitter

https://twitter.com/fairvalue_i



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 誰でも始められる！お金の人生設計

講演：山崎 元氏、岩城 みずほ氏
レポーター：赤堀 薫里

【誰でも始められる！お金の人生設計】

岩城みずほ氏

お金の使い方は人それぞれです。現役時代の生活費が高い人が老後になったからといって費用が大きく減ることはなく、使う癖はなかなか直りません。ですから、よく使う人はそれなりに貯めておく必要があります。お金を使途別に細かく分けることは時間の無駄です。必要貯蓄率さえ達成すればそれで将来のお金を心配しなくてもいいでしょう。目的別に購入するから、商品選びを間違えてしまうのです。そこで、誰にでも簡単にその人にあった必要貯蓄率が計算できる方法はないかと山崎さんと相談し開発された式がこの式です。この式は運用益をあてにしないで貯蓄のみを対象とします。貯めたものは適切に運用してもよく、お金の管理の部分と運用の部分とをシンプルに分けて考える仕組みです。

「人生設計の基本公式」

$$\text{必要貯蓄率 (s)} = \frac{\text{老後生活費率 (x)} \times \text{手取り年収 (Y)} - \text{年金額 (P)} - \frac{\text{現在資産額 (A)}}{\text{老後年数 (b)}}}{\left(\frac{\text{現役年数 (a)}}{\text{老後年数 (b)}} + \text{老後生活費率 (x)} \right) \times \text{手取り年収 (Y)}}$$



長期投資仲間通信「インベストライフ」

- 人生設計の基本公式は、まず今後の現役時代の平均年収(Y)を推定します。将来の手取り年収のイメージとしてはサラリーマンの場合 43~45 歳位の平均年収です。
- 老後生活費率(X)は、現役時代の生活費のどれくらいの水準で生活するかということです。家計調査から見ると大体、50 歳代の生活費の 7 割くらいになるという人が多いようです。
- 次の年金額(P)は、年金定期便でおおよその金額は予想できます。
- 現在資産額(A)は、手持ちの金融資産の合計額。子どもの学費がいる場合はここからマイナスしておきます。退職金を貰える場合や、確実に見込める遺産、売却予定の不動産などがある場合はそれらを加えることができます。また運用の損益はここで調整します。
- 老後年数(b)は大体 95 歳まで生きると仮定。例えば 65 歳で退職する場合の退職後の年数は 30 年となります。
- 現役年数(a)は今から退職までの年数です。つまり現役年数を伸ばすと老後年数が減るという関係になります。

算出された必要貯蓄率に手取り年収をかけると 1 年間の必要貯蓄額が計算されます。

この後講演では、コンサルティングでの活用事例の解説がありました。

最後に現実的に達成可能な数字になるまで何度も計算をすること。ライフスタイルに変化が訪れた時や、お金の大きな流れが起きた時は、必要貯蓄率の計算をし直して、コツコツとお金を貯めていくことを繰り返すと老後の生活が安心して送れるとお話くださいました。



「老後設計の基本方式」

山崎 元氏

年金と資産がある場合、どのように老後のお金の管理をすればいいのかを考えなければいけない。将来をザックリと想定する。あやふやな運用益を事前に期待するのではなく、無難な額を取り崩しながら、持っているお金は運用するといった二分法がいい。運用して利益が出た場合、前提条件を修正して取り崩す額を少しずつ増やしていくといった調整をすればいいのです。

使い方としては、現実的な解が出るまで条件を変えて計算することが大事です。これは今後の生活を考え、変えるための計算式です。また、前提条件が大きく変わった場合は計算し直します。



「老後設計の基本公式」

$$\text{取崩可能額 (d)} = \frac{\text{保有資産額 (A)} - \text{年金額 (p)} \times \text{未年金年数 (a)} + \text{働く収入 (w)} \times \text{働く年数 (b)} - \text{最終資産額 (H)}}{\text{想定余命年数 (n)}}$$

$$\text{年間支出 (y)} = \text{年金額 (p)} + \text{取崩可能額 (d)} \quad \text{月間支出 (y_M)} = \text{年間支出 (y)} \div 12$$

- 老後設計の基本公式には、現在の保有資産額(A)と、年額の年金額(P)があります。
- 重要なのが年金受給開始までの年数である未年金年数(a)です。今60歳だとすると、おすすめの70歳まで年金受給開始を繰り下げるのであれば10年。その間は年金が入らないので、年金額に相当する金額を取り崩すか、働くか、何らかの形でファイナンスしなければなりません。不足額は保有資産から取り崩すので分子から引きます。
- 60歳の時点であと何年働くのかが働く年数(b)。その収入(w)はいくらぐらいになるのかを分子に加えます。この点は老後の生活設計に深くかわります。例えば、配偶者が働くのもいいでしょう。
- 最終資産額(H)は、最晩年で幾らくらい持っていたいのか、余裕を持って考えることが大事です。介護施設への入居費や、どうしても残したい遺産の額などを見積りしましょう。
- 想定余命年数(n)は、平均寿命ではなくて、平均寿命プラス10年位先とします。今だと95歳くらいと考えます。
- 平均的に取り崩していく額と年金の想定額を足したものが年間の支出のめどとなり、果たしてそれで生活が成り立つのか、その範囲の中で生活していくにはどうすればいいかを考えればいいわけです。
- 高齢でもリスクを取って運用することは大いに結構ですが、運用の利益は初めからアテにするのではなく、実際に資産額が増えてから計算に反映します。無難かつシンプルな方法だと思います。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

働いて稼ぐことが、多分一番強力な老後対策になるでしょう。

この後講演では、計算例を使用して計算式をわかりやすく解説をしていただきました。また、資産運用した場合は、取り崩し可能額の中で運用リスクを吸収していくこと、簡単で正しい運用法の基本構造について、税優遇のある運用制度の比較について、高齢者向けの運用における注意事項についてなどの説明をしていただきました。最後に、企業にとっての年金制度・マネー教育の提供は、「人件費の有効活用手段」であることと結ばれました。





I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 山崎氏 & 岩城氏を囲んでフリーディスカッション

座談会：、山崎 元氏、岩城みずほ氏、参加者のみなさま
レポーター： 赤堀 薫里

岡本 | 興味深いお話をありがとうございました。恐らく一番、みなさんが知りたいのは、就業中の貯蓄率が、実現可能な金額と思えない時は、どう対応するかということではないでしょうか。



岩城 | 多くの人の貯蓄が出来ない理由は保険です。私が保険の記事を書いているので、そういう方が相談に来られるのかも知れませんが。保険で10万円位払っている方がいらっしゃいます。若い夫婦でも二人で働いていると1000万円超えている家計も多いので、その中で保険代10万円が払えてしまいます。保険は何十年も元本割れが続いている中、貯金だったら元本割れしない。その話をすると腑に落ちるようです。保険をやめて適切な場所で貯蓄をしてくれます。

岡本 | 本来、あの貯蓄率は、普通の人であれば十分に達成可能であるはずが、その他の保険等で、構造的に減ってしまっている部分があるため難しくなっているということですね。

岩城 | 保険を見直すと割と大丈夫です。

参加者 | 奨学金を利用して大学へ入学した結果、社会人になった時には、すでに300万円もの借金を抱えている人達の数字が増えている気がします。また家計的に、子どもの教育費が手当できていない世帯も感覚的に増えている気がします。家計を見直せばなんとかなるレベルなのか。また、夫婦二人で働いているからな



長期投資仲間通信「インベストライフ」

んとかなるという話も聞きます。その辺りの肌感覚がよくわからないので、教えてください。

岩城 | 基本的に奨学金や教育ローンを使わずに親が教育費を払っていくことがベストだと思います。奨学金を返すことができないお子さんも多い。社会人になってから、手取り20万円位の安い給料の中から2~3万円位の奨学金を返していくわけです。貯蓄ができなくなり、その子の生活設計も狂ってしまうことは一つの問題です。

雑誌の企画で、ある家計相談をした時のこと、これ以上子どもさんの教育費にお金をかけたら、老後破綻してしまうという家計でした。今は奨学金の金利も低くなっているため、どこまで借りるかは問題として、どうしても教育費が足りないのであれば奨学金を借りるという結論を出しました。

若い世代はまだ見直しが効きます。しっかり貯めていくというのが基本です。今、一つの傾向として、共働きで非常に収入が多く、30代半ばで結婚して子どもが生まれ、教育費にお金をかけすぎています。保育費にプラス受験対策としての習い事をさせているので、教育費がものすごく膨らんでいるのが現実です。子どもが幼い時は貯め時にも関わらずここまで使っているのかという問題は、今の新しい問題ですね。



山崎 | 私は、奨学金を利用して教育費を賄うことに対して割合賛成です。借金も良い借金と悪い借金があります。例えば会社なら事業計画がしっかりしていて、ひどいレートでなく銀行から借りられるのは良い借金と言えるでしょう。

大学を出た人とそうでない人の生涯年収差は数千万円あります。多分その数千万円の中に本人の素質に基づく部分と、大学から得るものの両方が含まれているでしょう。ただ、500万円の投資でおそらく何千万円か稼ぎ出すのであれば、大学のレベルや教育の水準もありますが、大学へ行くことの価値はある。それに対して、ファイナンスをつけるのにもものすごく低金利で借りることができます。良い借金であれば、親と連結して考えれば、子どもが奨学金を借りて親が返してもいいわけです。

もう一つは、大学へ行くことによる経済的メリットは、もっぱら子どもが享受します。働くことで収入を増やすのだから、これはペイしていると計算を行い、責任を持って借金を返すべきです。社会に出る時に借金を持って社会へ出るのはいかかわいそうだというのは、親の感情が過大であって合理性を欠くように思います。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

もう一つの手段は「アルバイト」ですが、大学で6年教えていた感じからすると正しくない。例えば、アルバイトは時給1,000~1,100円です。一方、就職して年収500万円になると時給2,500円になるわけです。何年間かファイナンスでつなぐことによって、時給2,500円で返せるようになる借金というわけですから、大学に来ていながら漫然と部活やバイトで時間を潰して大して勉強しない、ろくに英語もできないで卒業していくという大学生は全く大学を無駄にしています。大学の投資を有効にするということを前提の奨学金でファイナンスするということは、家計全体にしても、その子にとっても親にとっても合理的です。親はフルに教育費をかけて満足のいく状態にしようとする自分のお金が残らないようになるし、自分の老後の状態が悪くなることで子どもに負担をかけることになるかもしれない。だから、合理的な借金は使うのがいいと思います。

参加者 | 山崎さんは12回転職されましたよね。なぜ転職されたのですか？

山崎 | 正直に言うと、この会社においてもこれ以上の面白みがなさそうだなと思った時に次にカードをめくれる権利を持っているのであればめくってみようという気分でした。もちろん人生は計画的に進められるわけではないのでこのような結果になったわけです。合理的な転職理由の一つとしては、仕事を覚えるための転職が考えられます。例えば、私は三菱商事の財務部でしたが、「財務部で資金運用しているよりも、投信会社や生命保険会社で資金運用した方が仕事のレベルは高いだろう。仕事を覚えたい」という気持ちで投信会社へ転職したのが最初の転職でした。

次に、転職を合理化できるもう一つの理由として、覚えた仕事を有効に使う場所を得るための転職があげられます。信託銀行で運用を覚えて、外資系の企業に移り沢山お金をもらうための転職のようなケースです。

三番目の転職理由としては、ライフスタイルを調節するための転職があると思います。私が42歳の時にセカンドキャリアの事を考えて転職を考えました。当時、某生命保険会社の運用部にいて、これはつまらないと思うようかなと思いました。典型的なのは外資系の運用会社で転職先を探すことですが、どんなに長く働いても60歳までで、その後やる必要がある必要があり、稼ぐ道も必要です。そこで考えたことは主な勤めの所得を縮小して、時間を自由にしてもらい、副業を育てようと思いました。そんな都合のいい就職先がUFJ総研でした。ここで給料を減らして、別の会社へ勤めてみたり、友人がやっているベンチャーにちょっかいを出してみたりと、そうこうしているうちに、経済評論家の仕事が少しずつ増えてきて将来につながる仕事が出来てきました。いきなり全部を辞めて起業するというのは、私のような凡人でお金もなく、家族がいるとリスクが大きい。例えば、会社の勤めを小さくして副業を走らせるという方法で老後対策を考えるというのは、一つの方法であるかもしれません。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

人生は結局その時々で思いで決めてきたように思いますが、事後的に自分の転職を理解するとすれば、意義のある転職の理由は3つ。12回の転職を自己評価すると、7勝4敗1引き分けです。

参加者 | 自分のキャリアやスキルの主導権を自分で握っているという話ですよ。企業側に翻弄されず、自分で一生かけてキャリアやスキルを作っていく意識改革。

山崎 | 会社の仕事の都合で嘘をつかなくてもいい気持ちのよい人生を送るためには、自分で自分の人材価値を少しずつ作り、時々自分の側で会社を辞める立場を持たなくてはなりません。

岡本 | 本来その権利は皆持っているわけです。だけどいつの頃からか、最初に安泰な会社に入って、悪いことをしないでじっと耐えていけば定年退職を迎える。退職後も何とかクラブみたいなのがあって、昔の仲間と絵画を見たりゴルフをしたりして、亡くなった時はその時の社長から弔電がくるみたいなね。全部揃っていたわけですよ。それは、もうとつくに崩れているでしょうね。山崎さんのお話も岩城さんのお話もキーワードは自立ということになるのではないかと思いました。今日は有益なお話をありがとうございました。



I-OWA マンスリー・セミナー講演より *John Bogle 氏の講演およびコメント*

講演： 岡本 和久
レポーター： 赤堀 薫里

<バンガードの成り立ち>

ジョン・ボーグルさんは 1929 年生まれ、現在 88 歳。プリンストン大学で経済学と投資を学び、ミューチュアルファンドを研究対象にしました。その後、ウエリントンファンドに入社。才能を発揮しグループの会長になりますが、合併を強行したところ上手くいかず、オイルショック後の暴落も重なり 1974 年に解雇されてしまいます。

でも、ボーグルさんの反撃はここから始まります。解雇後もウエリントンマネジメントが持っているファンドの社長を務めていたため、ファンドの役員達を説き伏せて、このファンドの組織の形態を変えました。バンガードのファンドは今まで外部に投信会社がありました。投信会社をそのままファンドのお金で買ってしまいます。ファンドが株主になるので、投信会社で儲かった利益がそのままファンドに戻ってきます。最初は管理部門の仕事を引き取りました。

それが 1974 年設立のバンガードグループです。ウエリントンが持っている 11 個のファンドの管理部門をバンガードファンドが保有する会社に移管しました。その後、販売会社も自社でやる直販体制を築きます。管理会社から印刷配送に至るまで全てのコストが掛かる関連会社をバンガードグループがポートフォリオの一貫として保有しました。バンガードに落ちた利益は流出せず、全て投資家に貯まっていきます。このバンガードの形態ができたところで、1975 年に世界初の個人投資家向けのインデックスミューチュアルファンドがスタートしました。





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

バンガードの全てのファンドが必要とするサービスは、全て原価で提供される自前の運用会社を設立したわけです。これは大きな革命になりました。その結果、現在、トラディショナルなインデックスファンドは8割のシェア、ETFでは3割、バンガードではインデックスシェアの5割を持っています。

投資家にとってはヒーローですが、ウォールストリートにとってはアンチヒーロー。ウォールストリートの仲介者になるのではなく、メインストリートの投資家の利益を優先させます。1776年に「諸国民の民」でアダムスミスが「生産者唯一の義務は、消費者のために働くことである」と述べていますが、これに気付くことに長い時間かかったことを、スピーチで声を大にして言っていました。

<アクティブ運用は与えられた義務を果たしたのか>

1982年以来、S&P500の年率リターンは約12%でした。大型株へ投資をするアクティブ運用51ファンドの平均リターンは10%。累積リターンは30倍。投資家は「30倍になるなんて素晴らしいファンドだ」と思っていますが、相対リターンで見たらたいしたことありません。指数の年上昇率は12%で35年だと53倍になります。ですから30倍対53倍の差がついているわけです。しかし投資家はそこまで気づきません。

今後10年間を考えると、こういうリターンはなかなか考えられないでしょう。今後の株式のトータルリターンは4%くらいだと仮定すると、コストの面が重視されるようになってきます。そうなるとインデックスファンドがかなり増えていく可能性があるのではないかと思います。過去の実績を見て将来を予測する個人投資家はあまり賢くありません。特に年金基金は、1兆5000億ドルもあります。それを運用する彼らは将来のリターンを年7.5%と予測しています。今後、もし、株式リターンが4%、債券が3%、オルタナティブが8%程度とれたとしても、良いところ5%そこら。7.5%は楽観的な数字であり、現実を直面しているとは言えません。

<ボーグルさんの成功のための言葉>

その後講演では、インデックス革命から派生する形で出てきたスマート・ベータ戦略についてのボーグルさんの見解、ボーグルさんに寄せられたQ&A、また、ボーグルさんの投資アドバイスなどがありました。

「毎年、激動や不透明要因が発生することは不可避でだが、長期で見れば我々の経済と金融市場のトレンドはしっかりと上向きである。そして、この成長は長く続くであろう。決して虚偽の希望、恐れ、欲望などが健全な投資を曇らせてはならない。長期にフォーカスし、あなたの投資プランを守り抜けば成功はあなたのものになるでしょう」というボーグル氏の含蓄のある言葉で締めくくられました。



中国がわかるシリーズ 45 日本への襲来

ライフネット生命保険株式会社
創業者 出口治明氏

出口治明様よりご挨拶をいただきました。出口様にはこれまで長きにわたってご執筆をいただき感謝しております。出口様が今後、新しいお仕事で多いに活躍されグローバルなすばらしい若者たちを輩出されることを願っています。岡本和久

皆さん、こんにちは。

ライフネット生命の出口です。岡本さんのご好意で、中国の歴史について連載を続けてきましたが、このたび立命館アジア太平洋大学(APU)の学長に推挙され、2018年1月より別府に移住することになりました。

急なことで、僕自身が一番驚いています。当面は、大学の生活に慣れるのが精一杯だと思います。

勝手を言って、大変、申し訳ございませんが、中国の歴史コラムについては、しばらく休載させていただきたく存じます。これまでのご愛読、本当にありがとうございました。厚く御礼申し上げます。

出口治明

1259年、モンゴルに降伏した高麗は、1268年、使者となり、クビライの書をもって日本を訪れました。クビライの書は国交を求める穏便で丁寧なものでしたが、国際情勢に疎い鎌倉幕府は、その真意を理解出来ませんでした。ちょうどこの年、クビライは南宋攻撃を再開していました。日本への使節も、それに連動した動きであったのでしょう。クビライの使者は、何度も黙殺されたので、1274年、モンゴル・高麗軍は、博多湾に来襲しましたが、暴風雨にあって帰国しました(文永の役)。

1276年、クビライは、名将、バヤンを用いて、南宋をほぼ無傷で接收しました。南宋の経済力や海運力をそっくり手中に収めたクビライは、泉州のムスリム勢力(蒲寿庚など)と手を携えてさっそく海へと触手を伸ばしていきます。南宋では、文天祥が孤軍奮闘し、歴史に名をのこしました。1279年、鎌倉幕府はクビライの使いを博多で斬りました。

同じ1279年、郭守敬や(マラーガの天文台でも働いていた)ジャマールウツディーンが、イル・ハー



長期投資仲間通信「インベストライフ」

ン天文表や各地の観測データなどを基に「授時歴」を完成させました(この優れた暦は、その後、400年にわたって東アジアで使用され続けます)。なお、郭守敬は、天文機械と分離した純粹の水力機械時計を初めて作り、クビライの王宮に設置しました(後日談ですが、洪武帝は、天文台の技師から献上された機械水時計を無益なものとして破砕し、マテオ・リッチによって西洋の錘やぜんまいを動力とする機械時計がもたらされるに及んで、東漢以来発達を遂げてきた中国における機械水時計の歴史は終焉を遂げることになります)。

1281年、高麗軍と江南軍(南宋の旧軍人が殖民を企図して乗り込んでいました。いわば、職を失った軍人の雇用対策だったのです。因みに、南宋の文官には、官主導の出版事業への就職が奨励されました。この結果、大元ウルスの時代に、中国の出版文化は、そのピークを迎えるのです)が九州に来襲しましたが、再び、暴風雨にあつて撤退しました(弘安の役)。この2回の蒙古襲来を、俗に、元寇と呼んでいます。神風が吹いて日本を救ったという神国思想は、南朝、北畠親房の「神皇正統記」に拠るところが大です。また、元寇という言葉自体は、幕末から明治にかけての国学者が創り出した新しい用語です。なお、足利幕府を開いた足利尊氏は、大元ウルスとの交易を熱心に進め、日本との交易はピークをつけました。モンゴル対策に全力を振り絞った鎌倉幕府は、衰退の道を進むことになります。また、大量の船舶を失った高麗の海運業も衰退しました。

クビライは、軍事的にも経済的にも圧倒的な力を持っていましたが、晩年は、相次ぐ内乱に悩まされました。ウゲデイ家のカイドウの乱は、1266年から1303年まで続き、チャガタイ・ウルスやジョチ・ウルスを巻き込んで、中央アジアは安定しませんでした。また、東方3王家も、1287年、ナヤンが反乱を起こしました。このあおりで、3回目の日本への遠征は中止されたのです。

クビライは、1294年、80歳で死去しました。カイドウの乱が終結した1303年から、約10年、6代カアン、テムール(~1307)、7代カアン、カイシャン(~1311)の時代が、大元ウルスおよびモンゴル世界帝国の極盛期です。13世紀の後半から14世紀の初めにかけて、中国史上稀に見る空前の出版ブームが巻き起こり、ありとあらゆる書籍が、官民共同で出版された(決して、元曲や平話だけではない)。

13世紀末からは「事林広記」という百科辞典が売り出されました。この辞典が、わが国の文化に及ぼした影響には多大なものがあります。例えば、今日でも使われる「大安」や「仏滅」の観念も、事林広記に拠るものと云われています。私たちが、現在、多くの中国の古典に接することが出来るのも、実は大元ウルスの出版事業によるところが大きいのです。1313年には、王禎の名著「農書(3部作)」が出版され、1314年の科挙復活が、それに拍車をかけました。チャート式や多色刷りの受験参考書の類も登場し、儒教(朱子学)が広く流布して、朝鮮や日本にも(書籍を通じて)広がっていったのです。

地方の廟学や書院には、永久保存を目的とした大字本が送られ、消耗品として小字本も刊行され



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ました。この小字本を日本の僧侶等が購入し、これが五山版の原典となったのです。大元ウルスの時代に集大成された大陸の文化は、五山を通じて、わが国の知識階級に深く浸透し、江戸時代に完成するわが国の文化や諸制度の大本となっていきます。一方、大字本は、紅巾の乱などで官庁が破壊され、大明は文化に背を向けた政権であったこともあって、その殆どが散逸しました。なお、クビライ以降、4 大ウルス(ジョチ、フレグ、チャガタイ、大元)をすべて網羅した実質的なクリルタイは開かれず、カアン位は、クビライ家で世襲されるようになりました。



知って得する、ちょっと差がつく トリビア・コーナー

トリビア研究家 末崎 孝幸

末崎 孝幸氏

1945年生まれ。1968年一橋大学商学部卒業、同年日興証券入社。調査部門、資産運用部門などを経て、日興アセットマネジメント執行役員(調査本部長)を務める。2004年に退職。Facebook上での氏のトリビア投稿は好評を博している。



カーディガン(の由来)

カーディガンはクリミア戦争(1853~1856年)のバラクラヴァの戦いにおいて無茶な突撃を行ったことで有名な、英国陸軍軽騎兵旅団長の第7代カーディガン伯爵ジェームズ・ブルデネルが考案したことに由来している。けがをした者が着やすいように、保温のための重ね着として着られていたVネックのセーターを前開きにしてボタンでとめられる様にしたのがそのはじまりと言われている。ちなみに「カーディガン伯爵」とは、イギリスの伯爵位の一つ。

(蛇足ながら)バラクラヴァの戦いにおいては、第7代カーディガン伯爵ジェームズ・ブルデネル率いる軽騎兵旅団673名がロシア軍砲兵陣地に正面から突撃し、死傷者278名という大損害を被った。この突撃は『軽騎兵旅団の突撃』と呼ばれ、無謀ではあるが勇敢であるとの評価もあり、数多くの絵画や文学、音楽等の創作の題材となっている。

シクラメンの和名

冬の花、シクラメンが目につく季節になったが、この花の和名には「豚の饅頭」と「篝火(カガリビバナ)」の2種類がある。

前者の『豚の饅頭』は、植物学者大久保三郎がシクラメンの英名:sow bread(雌豚のパン=シクラメンの球根が豚の餌になることから命名)を日本語に訳した名である。



後者の『篝火花』はシクラメンを見たある日本の貴婦人(歌人で教育者である九条武子といわれている)が「これはかがり火の様な花ですね」と言ったのを聞いた(日本の植物学の父といわれる)牧野富太郎が名づけた。前者は球根を、後者は花を見て名づけている。しかし、現在ではシクラメンに対して和名を用いることはほとんどない。

上梓(じょうし)

昔、印刷に版木が用いられていた時代、版木には「梓」の木が使われていた。梓は材質が優れ、版木にぴったりだった。このため、版木に刻まれ本になることを「上梓」と呼び、コンピュータで編集、製本がされる現在でも「上梓」の言葉は残っているのである。

ただ、現在の木版画には桜、桂の木などがよく使われている。



大山鳴動して鼠一匹

大きい山が音を響かせて揺れ動くので、大噴火でも起こるのかと思っていると、小さな鼠が一匹出てきただけだったという意味から、大騒ぎしたわりには、実際には結果が小さいことをいう。

この言葉、中国が出典と思われがちだが、古代ローマの詩人ホラティウスの言葉から出た西洋のことわざである。原文はラテン語で「Parturiunt montes, nascitur ridiculus mus. (山々が産気づいて滑稽なハツカネズミが一匹産まれる)」

鼎の軽重を問う

中国の春秋時代は、衰えたとはいえ周が群雄割拠する齊、晋、楚などの上に位置する王朝であった。その中で徐々に実力を蓄えていた楚の荘王は、周の国境まで兵を進めた。

これを受け、周は王臣を楚に派遣して荘王に面会させた。このとき、荘王は周の王臣に「洛邑(周の国都)には伝国の鼎があるというが、その大きさ、重さはいかほどのものか」と尋ねた。

鼎というのは、3本の足と2つの取っ手を持つ巨大な金属製の釜のこと。この鼎は遠く夏王朝、殷王朝を経て周王朝に伝わっているもので、中原の王位を象徴する神器である。その大きさ、重さを尋ねたのは、実力で鼎を持って返るぞ、と暗にほのめかしたのである。

この故事から「鼎の軽重を問う」という成語が生まれ、現在でも「権威に対して疑問を投げかける」意として使われている。結局、荘王は鼎を奪うことはしなかったが、荘王の治世は長続きして楚は大いに栄えることとなった。

(注)1. 伝国とは「代々王朝に伝わる」の意。

2. 写真は JR 東海、飯田線の鼎駅。以前、「願いをかなえる」という語呂から、駅の入場券はお守りとして人気があったが、4年前の駅の無人化によって、販売は終了している。





資産運用こぼれ話 企業不祥事に思うこと

寄稿：岡本 和久

このところ企業の不祥事が数多く目立ちます。よく考えて、見れば別に珍しいことではなく、ずっと以前からあったことです。私もかつて大手証券に勤務しており、バブル崩壊後の不祥事続発時代を目の当たりにしたことがあります。後に振り返り、もし、自分が同じ立場にあり、上司から違法行為とわかっていることをするように命じられた時、果たしてそれを断りきれただろうかなどと考えたものです。

株主による企業統治がここ数年、重視されるようになってきています。また、運用会社が本当に受益者のためになる運用を行うことを宣言するようになってきています。また、顧客本位の業務運営にコミットするフィデューシャリー・デューティー宣言を行う金融機関も増えてきています。これらのことは言うまでもなくとても良いことです。このような動きは始まってまだ間もないので結果をうんぬんするには早すぎるのかも知れません。ただ、本当にこれらが絵に描いた餅に終わらず魂の入った仏になるためには二つのことが重要ではないでしょうか。

まず、現場で働く一人ひとりの人間の意識が重要です。つまり、おかしいと思ったことは上司に対しても物申す態度が必要なのです。「上司の命令だから仕方ない」では済まない時代になっているのです。スタッフ全員が知識・経験に加え、しっかりした倫理観を持つプロであることが求められている時代なのだと思います。以前にも書きましたがそのためには、業界団体ではなくプロとしての個人を守る職業団体が必要です。

もうひとつ、重要なのは違法行為を犯した企業のトップに対する処分をもっと強化することです。日本の企業犯罪の刑罰がアメリカなどと比べると極めて甘いことはよく知られています。会社が違法行為をするとトップ自身に厳しい刑罰が科され一生を棒に振ることになれば、トップが企業内の違法行為が起らないように努力するのは間違いないでしょう。当然、中間管理職が、違法行為に走らないように厳しい指導をするでしょう。そうしなければトップ自身に問題が跳ね返ってきます。所詮、企業で起こることはすべてトップの責任なのです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

グローバル化が進む中、企業不祥事は日本そのものの信用を失わせることとなります。この罪は日本で一般に考えられている以上に大きなものがあります。この面でもグローバル・スタンダードに近づけることが必要な時代になっているのだと思います。

(この投稿は 投資手帖 2017.12 月号に執筆した内容に加筆修正したものです)

<モデルポートフォリオ:2017年11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 ~ 215万円
4資産型	積極型	0.83	18.97	17.05	4.64	17.22	10.93	34.43	81.29	98.39
	成長型	0.53	12.68	12.49	4.09	12.20	7.57	23.47	56.13	75.10
	安定型	0.22	6.68	7.96	3.29	7.68	4.29	13.20	33.85	52.29
2資産型	積極型	0.32	19.18	16.08	4.79	19.10	10.22	32.34	82.46	110.38
	成長型	0.16	13.55	12.37	4.21	14.20	7.57	22.70	58.62	85.45
	安定型	-0.01	8.16	8.66	3.38	9.90	4.99	13.62	37.38	60.90

* 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2016年11月末に1万円投資資金を積み立て始め、2017年10月末の投資資金までとする(2017年11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%
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

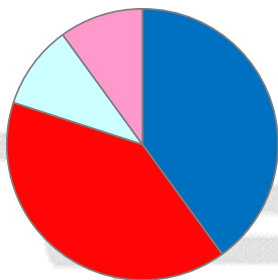
■国内株式:
TOPIX

■外国株式:
MSCI KOKUSAI

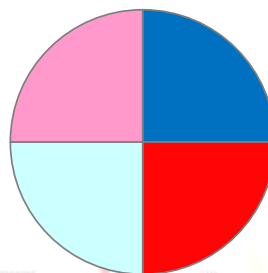
■国内債券:
NOMURA-BPI
(総合)

■外国債券:
Citi WGBI
(除く日本)

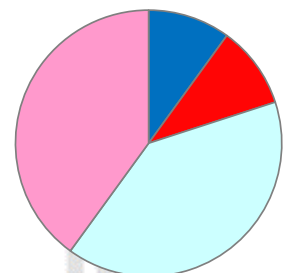
積極型



成長型



安定型

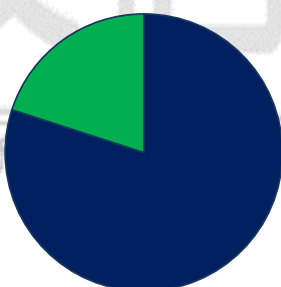


2資産型

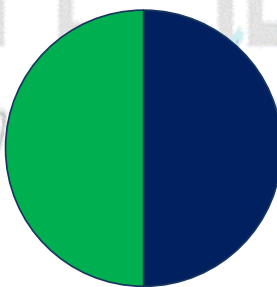
■世界株式:
MSCI ACWI
(含む日本)

■世界債券:
Citi WGBI
(含む日本)

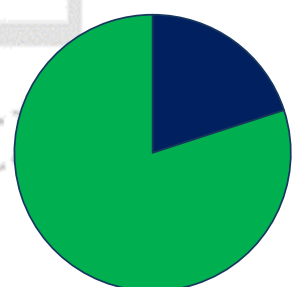
積極型



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:2017年11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				2017年11月末		2017年 8月末	2017年 11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~ 215万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月~ 215万円	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	1.41	25.47	20.54	4.32	20.95	15.69	43.23	84.52	137.52	13.88	85.94	221.42	432.28	3,286.2	26,651	23,612	-25.97
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	0.50	13.70	12.07	3.59	13.98	6.99	20.56	52.79	-	12.84	72.34	183.35	-	1,528.5	14,533	13,885	12.05
レオス・キャピタルワ	ひふみ投信	3.94	43.66	28.64	-	-	23.18	81.93	-	-	14.78	109.16	-	-	1,064.9	49,636	44,011	72.12
セゾン投信	セゾン 資産形成の達人ファンド	1.94	27.72	21.30	8.43	20.56	14.07	46.63	124.98	-	13.69	87.98	269.97	-	534.8	20,659	18,818	7.72
鎌倉投信	結い 2101	1.82	17.71	12.79	-	-	10.16	26.21	-	-	13.22	75.73	-	-	325.7	18,922	17,874	4.86
ありがとう投信	ありがとうファンド	0.36	23.57	17.23	4.39	17.74	11.36	34.48	78.35	-	13.36	80.69	214.02	-	130.3	18,981	17,859	-0.13
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	1.78	25.94	19.43	-	-	15.70	46.81	-	-	13.88	88.08	-	-	116.9	29,491	26,531	2.71
クローバー・アセット	コドモ ファンド	3.35	33.31	-	-	-	18.17	-	-	-	14.18	-	-	-	71.0	18,165	16,454	1.33
ユニオン投信	ユニオンファンド	-0.29	21.83	14.42	-	-	10.59	31.06	-	-	13.27	78.64	-	-	60.2	25,759	24,229	0.54
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	2.11	20.21	-	-	-	13.13	-	-	-	13.58	-	-	-	44.4	15,200	13,680	-0.53
クローバー・アセット	浪花おふくろファンド	2.45	28.53	19.39	-	-	15.27	46.51	-	-	13.83	87.90	-	-	12.8	21,193	19,279	0.11
クローバー・アセット	らくちんファンド	1.60	24.57	16.49	-	-	12.83	37.08	-	-	13.54	82.25	-	-	9.3	17,354	15,973	-0.01
クローバー・アセット	かいたくファンド	1.66	24.95	16.91	-	-	12.64	39.12	-	-	13.52	83.47	-	-	7.3	20,250	18,644	0.05

*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年の場合には2016年11月末に1万円で積み立てを開始し、2017年10月末投資分までの11月末における運用成果とする(11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。