

今月の ひとこと

これまで長く続いていた超金融緩和が世界的に少しずつ正常化に向かいつつあるようです。おそらくこれから何年もかけてそれが続くことになるでしょう。低金利というのはお金の時間価値が小さくなるということです。ですから、投資も短期志向が強かったのです。これから金利が正常化するにつれて長期で保有することのメリットが高まってくるのではないのでしょうか。もちろん、短期投資家が市場から消え去ることはありませんし、また、短期投資家の存在は市場にとっても大切です。しかし、長期投資が少しずつ重視される時代が来つつあるのを忘れてはいけないと思います。

+++++
FACEBOOK上でクラブ・インベストラライフの仲間が活発な議論をしています。FACEBOOKに登録している方、ぜひ、ご参加ください（2018年1月13日現在で参加者数は3573名です）

[今月号の記事をすべてダウンロードする](#)

ESG情報開示と投資

対談：宮井 博氏、岡本 和久、レポーター：佐藤 安彦



宮井：ESGは環境(Environment)、社会(Social)、統治(Governance)の頭文字をとったものですが、いわゆる非財務情報のひとつで、企業の価値を分析するために使われています。最近では、企業もこれに対応して、ESG情報の開示が進んできています。今回書いた論文は、企業が開示する内容と、投資家が企業分析に使っている非財務情報が必ずしもマッチしていない、つまりギャップがあるということをテーマにしました。

[読んでみる](#)

I-OWAマンスリー・セミナー講演より 世界のビジネスパーソンはなぜ瞑想するのか

講演：藤井 義彦氏、レポーター：赤堀 薫里



瞑想というと日本人は宗教だと考える人が多いのです。修行、苦行だと思う人が多いのですが全くそんなことはありません。瞑想は科学的なスキルです。日常生活の中で簡単にできます。欧米人は宗教ではなく科学的なスキルだと思っている為、ジョギングを始めるかのように簡単に始めます。

[読んでみる](#)

I-OWAマンスリー・セミナー座談会より お金と心の豊さを実現して200%の人生を生きる

座談会：藤井 義彦氏、参加者のみなさま、レポーター：赤堀 薫里



岡本 | 藤井さん、今日はありがとうございました。藤井さんと私は同じ超越瞑想(TM)を実践している仲間です。今日は、超越瞑想の教師の原田季代子さんにもご参加いただいています。また、岐阜県恵那市の東海神栄電子工業の代表取締役の田中義人さんにもお出でいただいています。田中さんは会社全体で会社、地域の掃除に取り組んでおられる方です。今日はどんな座談会になるか、楽しみです。

[読んでみる](#)

クラブ・インベストラライフとは？

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

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

まったく投資の経験のない方も多数、参加しておられます。大手金融機関から完全に独立しているので、特定の商品をお勧めすることも販売することは一切ありません。

<FACEBOOK、TWITTERへの 投稿の際のお願い>

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

I-Oウェルス・アドバイザーズの メール・マガジン

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

mag@i-owa.com

毎月15日配信 無料

Facebook

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

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

[Facebookへはこちらをクリック](#)

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

Twitterへの登録が必要です

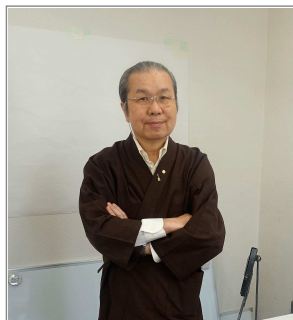
[@c_investlifeさんをフォロー](#)

バックナンバー | 一覧

- 2018年01月15日発行 Vol.181
- 2017年12月15日発行 Vol.180

I-OWAマンスリー・セミナー講演より 行動経済学の過去、現在、未来

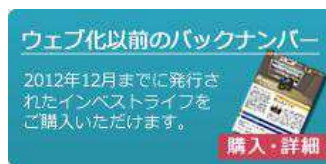
講演： 岡本 和久、レポーター：赤堀 薫里



行動経済学でノーベル賞の経済学賞を3人目に受賞したリチャード・セイラーさんは、アメリカの経済学者、シカゴ大学の教授であり、専門は行動経済学です。2017年5月でフィラデルフィアでセイラーさんの講演を聞く機会があったので今回はその時の内容をご紹介します。

[読んでみる](#)

- 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



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

★ゴルディアスの結び目（を解く） ★モラルハザード ★席卷&合従連衡 ★1円硬貨に印字されている木の名は？ ★惻隱の情 ★千秋楽

[読んでみる](#)

資産運用こぼれ話 企業不祥事に思うこと

寄稿： 岡本 和久

[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

2017年1年間のパフォーマンスは4資産成長型で11.17%。2資産成長型で11.83%と良好でした。また、過去10年間、毎月積立投資をしていた場合には前者、後者とも投資金額に対して約6割の値上がりとなっています。

[読んでみる](#)

投信データ・ウォッチ

データ提供：イボットソン・アソシエイツ・ジャパン/投信まとなび

純資産上位ファンドのパフォーマンス比較をしていただきました。

[読んでみる](#)

I-OWAたより

岡本和久のI-OWA日記

★新春爆笑三人会へ ★正庵さんの花びら餅 ★今年の最初は世界花小栗判官@国立劇場 ★初詣 ★元旦の初日の出、そして、朝の富士山 ★明けましておめでとうございます ★丸香さんで肉うどん ★金太郎飴が絶滅の危機 ★出口さん壮行会に参加 ★亀戸食の探訪 ★江東区亀戸の高校で二日間授業 ★うつくしい言葉の童話 ★I-OWAマンスリー・セミナー開催 (12/17) ★「まちかどのフィランソロピスト賞」贈呈式に出席 ★71歳になりました

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

セミナー案内

2018年1月21日（日）12：30～16：30 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、スポンサー受講料：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 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：

「身近な人が亡くなる前に知っておくべき相続の話（仮題）」（社会保険労務士、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 ++++++
3月18日（日）12：30～16：30 I-OWAマンスリー・セミナー（150回） 会場：東京都渋谷区広尾1-8-6-7F（当社オフィス） h
ttp://www.i-owa.com/company/access.html 12：30～13：30 「寄付から投資へという考え方（仮題）」（岡本 和久）、
13：40～14：40：「鎌倉投信の投資哲学と経営戦略（仮題）」（鎌倉投信社長 鎌田 恭幸氏） 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 ++++++
4月15日（日）12：30～16：30 I-OWAマンスリー・セミナー（151回） 会場：東京都渋谷区広尾1-8-6-7F（当社オフィス） h
ttp://www.i-owa.com/company/access.html 12：30～13：30 「アメリカ出張報告（仮題）」（岡本 和久）、 13：40～14：40：「論語と算盤再考（仮題）」（コモンズ投信株式会社創業者・会長。シブサワ・アンド・カンパニー株式会社代表取締役 CEO 渋沢 健氏） 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.



ESG 情報開示と投資

対談：宮井 博氏、

岡本 和久

レポーター：佐藤 安彦

宮井博(みやいひろし)

1981 年筑波大学大学院環境科学研究科修了。87 年日興証券(現 SMBC 日興証券)入社。日興リサーチセンターに出向。同社投資分析部研究員、投資工学研究所主任研究員、年金研究所長を経て、02 年常務取締役、10 年専務取締役、14 年理事、08 年より中央大学専門職大学院国際会計研究科客員教授兼務(現)。(公社)日本証券アナリスト協会理事(2005～2013 年)、同「企業価値分析における ESG 要因研究会」座長(2009 年～2015 年)、(公財)年金シニアプラン総合研究機構理事(2013 年～)、全国市町村職員共済組合連合会 資産運用委員会委員(2006 年～)、同委員会会長(2015 年～)など。

岡本： 宮井さんは「企業のマテリアルな ESG 情報開示」という論文を最近、書かれていますが、まずはこの論文の主旨と、ESG そのものについてお聞かせください。

宮井：ESG は環境(Environment)、社会(Social)、統治(Governance)の頭文字をとったものですが、いわゆる非財務情報のひとつで、企業の価値を分析するために使われています。最近では、企業もこれに対応して、ESG 情報の開示が進んできています。論文は、企業が開示する内容と、投資家が企業分析に使っている非財務情報が必ずしもマッチしていない、つまりギャップがあるということをテーマにしました。



岡本： 2017 年5月の CFA 協会の年次総会でブライアン・エストリーという方も講演の中で、ディスクロージャー・ディスコネクト(情報開示の断絶)ということをしていました。内容は、「提供している ESG の情報の質についてどれくらい自信がありますか？」という質問に対して、企業側は 100% 自信があると答えたのに対し、機関投資家側は 29%しか自信がないというこ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

とで、ここに非常に大きなディスコネクトがあるという話でした。要するに、提供していると思っているのだけど、実はそれが役に立っていないという現実があるということですね。

宮井：これは、双方に問題があるのだと思います。企業側はどういう情報を提供したらよいのか分かっていないし、機関投資家側もそれを企業側にちゃんと伝えていないんですね。これは機関投資家側がまだあまりちゃんと考えていないからなのだと思います。最近、ようやく中長期の観点で投資をするようになりましたけど、ちょっと前までは短期的な投資をしていることが多かったですね。これはいくつか理由があって、中長期ではなかなか利益が得られないということと、年度内に収益を上げて結果を良く見せたいというのもありました。でも最近になって ESG を使って中長期でやれと言われて、うまく機能していない部分が出たのだと思います。

岡本：財務情報だと、かなりしっかりとした開示のルールがありますが、ESG についてはそれが十分でないということで、SASB(米国サステナビリティ会計基準審議会)が中心となって制度化を進めている状況ですね。

宮井：財務情報については、日本では四半期開示が一般的で、アナリストは、予め自分が見込んでいたものとどれだけサプライズがあるかに注目している人多いようです。もちろん、もっとちゃんとした調査をしている運用会社というのはあるのですが、四半期開示というのは、良い面もある一方で、短期的な利益狙いを助長してしまう悪い面がありますね。

岡本：3ヶ月だけを見ていてもきちんとした分析はできません。80年代、私がニューヨークにいる時、日本の企業を分析して推奨していました。アメリカのある伝統的な機関投資家から最初にリクエストされたのは「過去10年分のアニュアルレポートを用意してくれ」ということでした。それを半年位かけて分析していました。結果は買わないってことだったんですけどね(笑)。景気の循環の中で良い時と悪い時に企業がどうだったかを分析したいということでしょう。そういうことを分析した上で四半期報告を調べる。でも長期の分析がなくなり、短期で利益の当てっこが支配するようになっていきますよね。

宮井：短期だと前期のトレンドを伸ばせば当たり外れがそんなに無い。だけど、3年とか5年の長期になるとトレンドを単に伸ばしていいものかという部分があって、それがアナリストの真価が問われるところになっていきますし、面白い部分だと思うのですがね。

岡本：「明日の天気は今日と同じ」と予測すると結構、精度が高くなるという話を聞いたことがあります。論文はそういう問題意識に基づいて書かれたのですね。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

宮井： そうです。これは今回、こういったギャップについて書いたのですが、それに至るまでの話として、2010年に証券アナリスト協会で私が座長となり「企業価値分析におけるESG要因」という研究会を立ち上げ、いろいろな分析をしていました。そうしたら、ESGを一生懸命やっている企業は財務情報が悪いという結果が出ました。逆に財務情報が良い会社はESGスコアが低い。

本来は、例えばROA(総資産利益率)とESGスコアを見たときにESGスコアが高い企業はROAも高いという結果になってほしかったのですが、逆になってしまいました。そしてその原因について議論した結果、ESG活動がコストになっている可能性があるとの話になり、これは困ったなと思いました。

それからもうひとつ、年金シニアプランという所でもESG研究チームがあって、そこでも分析をしましたが、ここでも同じような結果になりました。

実は、この2つの調査で使ったESGのデータは違って、証券アナリスト協会の方は企業価値を分析する調査会社がESGの評価をしているものでした。一方の年金シニアプランの方は、東洋経済のCSR企業総覧のレーティングを使っていました。このレーティングは開示レベルで比べているというもので、開示レベルが高い企業ほど、レーティングが高くなるものです。ところが両方とも同じ結果になったということで、これは何か問題があるだろうと考えたのです。

ひとつ考えられるのは、企業が持っているESGの情報をちゃんと開示していない可能性があるということ、もうひとつは、運用会社がどういう情報を使いますよというのを企業側にコミュニケーションしていない可能性があるということでした。今回、このギャップを何とか埋めたいと考え、マテリアルなESG情報の開示という論文の形で、今まで調査したものをまとめてみました。

岡本： 専門家の分析であれ、東洋経済のレーティングであれ、ESGに関わると収益性が低くなるという結論が出た訳ですね。確かに適切な情報が出ていないということはあるかもしれないけれど、もうひとつ、ESG情報の開示は熱心でない企業は本来、正当に得るべきでない利益を得ているのかもしれないということ言えるかも知れませんね。

企業分析では利益の質というのが大事なポイントとしてあって、そういう意味で質の悪い利益が上積みされている傾向があるのかも知れません。つまり、やってはいけないという訳ではないけど、グレーな部分で稼いでいる企業がたくさんあるのかもしれない。これを取り去ってみるとまた違った結果になってくると思います。

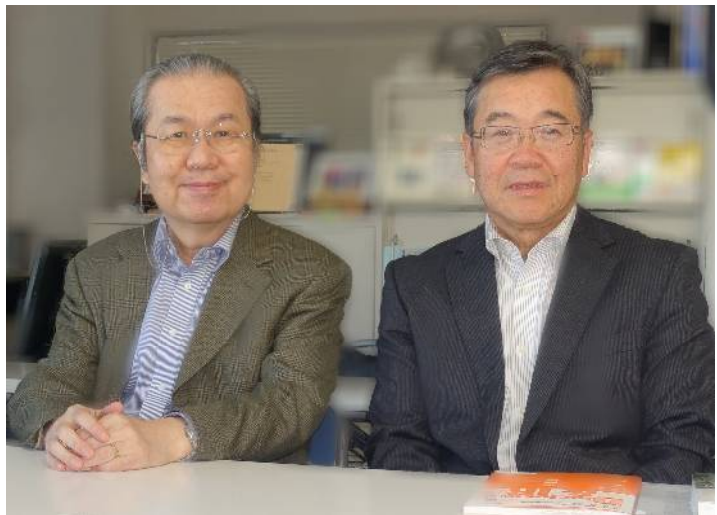
宮井： 論文では、もう少し長期的な観点や、マーケットでの評価も加えて分析をしています。専門用語ですが、インプライドの資本コストという理論や、加重平均資本コストという考えを入れて分析してみた結果、ESGを一生懸命やっている会社は、資本コストが低いという結果が出ました。資本コストは割引率に使われるものですので、これが低いというのは、企業価値を押し上げる値ということで、良い結果が出たなと考えています。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本： 割引率が低いということは、リスクプレミアムが小さいということですね。要するに、良いことをしていればリスクプレミアムは低くなる傾向があるのかもしれないということになりそうですね。

宮井： そうですね。それから、運用会社がどのように企業価値を評価するのかを証券アナリスト協会ではアヒアリングしました。そこで聞いたことは、将来見込まれるキャッシュフローを割り引いて評価するというものでした。具体的な計算方法は企業秘密ということでなかなか教えて貰えないのですが、基本的には将来発生するキャッシュフローの予測をして、それを今の割引率で割り引くというようなことをやっているようなのです。



これには2つのポイントがあります。1つは、将来のキャッシュフローを予測できるような情報を投資家に提供することが必要だということです。これは、中長期の話なので、どうしてもESGの点を考えて提供せざるを得ないのだと思います。企業には様々な事業ポートフォリオがありますが、それらの将来の予測ですね。例えば、環境問題に関連する話として、電気自動車が生産台数の5割を占めるようになった時に、企業がどういうキャッシュフローを想定しているのかというのを提供してもらえるのかということですね。さらにいろいろな情報を提供してくれている企業は、割引率を低くしているということでした。

岡本： 一番重要なことは、ESG情報を開示している企業が、本気で社会のためになる事業をやるという意図に基づいて出してくる情報でないといけません。これが、ESG情報を出せという声がうるさいから、とりあえず出しておこうということになると、世の中に対して何にもなりませんよね。

宮井： 2つ目は、企業がESG情報を開示しようと思ったら、事業の横断的な情報が必要になってくるといことです。これは例えば社会問題に関連する話として、サプライチェーンや従業員の労働環境の問題もあります。もちろんガバナンスの問題もあるので、いろいろな部署から人が出てきて委員会のようなものが必要になってくるんですね。これには、IRだけでなく、財務も人事も営業も取締役もいないといけません。ここで議論するとなると、組織横断的な情報が集まってくるんですね。それは縦割りに成りがちな組織において、非常に有効な情報



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

共有の場になってくると言えます。情報開示が進んでいる会社は横断的な組織になっていて、従業員のモチベーションも高いのではないかと推測されますね。

岡本: イギリス人なんですけど、日本の企業のガバナンスを分析している方がいて、以前、彼に日本企業の「三方良し」の考え方を話したら、とても強い反応を示すんですね。そういうものが昔の日本にあったということにとっても驚いて感動をしていましたよ。

社会的に悪いことをしていたらとても長寿企業にはなれない。やはり企業が長く続くためには、世の中の為になることをしていなければならない。消費者に受け入れられ、愛されているという要素が重要だと思います。

そういう面で話をすると、日本は長寿企業の数が世界でも圧倒的に多いんですね。確か世界の200年以上の長寿企業のうち、55%くらいが日本の会社なんですよ。そうすると、昔の日本企業には、自然とESGや社会貢献の考えみたいなものがあつたと考えられますよね。

宮井: そうですね。欧米でも昔からSRI投資という考えがありました。元々の発祥は基督教の教義に合わない企業には投資をしないという、つまり教義に合うような、社会のためになっている企業に対してだけ投資をしようというものでした。これだと企業の価値よりも社会貢献を優先するののかという声が強くなってきたので、最近では、SRIのSはSocially(社会貢献)ではなく、Sustainable(持続可能性)のSに変わってきています。なので、「三方良し」の考えに近くなってきていますね。つまり、企業が長期に生き残るための仕組み作りをしているかというのが重要になってきていますね。

岡本: 運用機関にとっては投資家の要求が「儲けてくれ」というものになってしまうので苦しいところですよ。一方では、社会に対して良いことにする会社に投資するように言われていて、そこは悩ましい問題なんですよ。

宮井: 「三方良し」の話が出ましたが、昔は日本の中だけのことを考えていれば良かったのですが、今はグローバルで部品や原材料を調達して日本で加工するということをやっていますから、地球規模で「三方良し」をやっていく必要がありますよね。これは結構、大変なことなんですけど、企業が生き残るためには考えていかなくてはならないことです。

岡本: おっしゃるように、今は非常に複雑になってきていますよね。テラ・ルネッサンスというNPO法人があるのですが、彼らはアフリカの子供兵を社会復帰させるという活動をしています。確かウガンダだったと思います。テロリスト集団が子供を誘拐し、洗脳して少年兵士にする。そして、少年兵に最初に与えられるミッションが自分の生まれた村を襲撃して、自分の母親の腕を切ってくることなんですよ。それをやらないとお前も母親も殺すと言われて、仕方なく腕を切ってくるという話を聞きました。そういうテロ集団の資金源になっているのが希少



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

金属の利権なんですよ。その希少金属を欧米の企業が買い付けていて、日本企業はそれらを原材料として輸入をして、例えばスマホを作っているという現実があります。

では、我々はどうすれば良いんだろうという話になるんですよ。だけど、スマホを使わないで生活すると言っても、それもなかなか難しい。まあ、ひとつの方法としては、こういうNPO法人に個人として寄付をすることで、少しはマイナスの作用を減らすことになるのかも知れない。グローバルな社会になってきているので、単純に三方良しと言っても複雑で難しくなっていますよね。

宮井：そうですね。私も何年か前に、ESG投資が進んでいるというヨーロッパの公的年金を運用している所にヒアリングに行ったことがありました。そこに加入者から電話がきて、「最近、クラスター爆弾が話題になっているけど、まさか私たちが払っているお金で、クラスター爆弾を作っている企業に投資していないですよ」ということを言われているんですよ。聞けばこういう内容の問い合わせが結構あるみたいなんですよ。つまり、加入者の意識が結構高いということの現れなんですよ。受託者責任という観点からしてもとても大事なことです。だけど、今の日本の場合、一般加入者や最終受益者というのは、お金を預けたらあとはお任せという感じになっていて、いくら損をしたなんていうニュースが出た時は文句を言うけれど、中身には何にも言わないんですよ。でも本当はそうではなくて、自分達が出したお金が変なものに投資されていないかということにもっと関心を持つのも必要ではないかと思っています。

岡本：そうですね。必要なことですね。この前、K投信の説明会に参加してきました。その投信のパフォーマンスは別段悪い訳ではないのですが、素晴らしく良い所と比べるとやはり遅れている。だけど彼らは、自分達はそれでも良いと胸を張って言っている。とにかく世の中に良い会社を増やすことが目的なんだと言っています。

こうやって自分達の考えをハッキリと打ち出している投信会社が登場し、さらにそこに沢山の人達が参加しているのを見ると、投資信託の社会性に興味を持つ人が増えてきているんだなと大きな流れを感じました。受益者総会で自分達が投信を通じて投資している企業の経営陣の話を受益者が聞けるようにしたり、とても面白い形態だなと思いました。

宮井：株主になったら必ず株主総会の案内状が届きますね。そこに株主として出席をして経営者の考えを聞いて、できれば積極的に質問するのがよいと思いますね。例えば、ESGに対してどう考えて対応しているのか、具体的に言うと、自動車の燃料がガソリンから電気になった場合に、おたくの企業が持っている技術がどう役立つのか、それがどう収益を産むのかみたいな、将来の企業価値に繋がるような質問をしてみると、企業はそれに答えることで、ある意味で経営戦略のヒントにもなるのだと思います。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本: そうですね。それは経営上の参考になると思いますよ。企業の価値というと、今まではどちらかと言うと、PER や PBR のような財務的価値が中心だったんですけど、社会に対するインパクトという価値も、同じくらいの重要度を持っているという認識が高まっていくと良いですよ。だから ESG 情報に基づいた企業価値を判断する指標が出来てくると非常にいいですよ。

宮井: 一般投資家も ESG を自分で考え、自分なりに評価してみるのも良いと思います。例えば、先程の例で挙げた電気自動車を中心になった場合に、いま投資している企業が果たして生き残れるであろうか、そういう社会は何年後にくるのか、そしてその確率はどれくらいの大きさなんだろう、などと考えると、中長期の観点で企業を選ぶ時において、非常に良い示唆が得られることになると思います。

岡本: そうですね。今のお話は社会の変化に対する受け身の対応だと思いますが、反対に、企業が独自でどんな ESG 活動をしているのかを聞いてみるもの良いと思います。これを個人投資家としても考え株主総会で声を出してみるのも良いことです。

宮井: そういうことを考えること自体が、より深くその企業への投資を続けてよいのかを考えるトレーニングになると思います。

岡本: 株主総会で発言するのが難しければ、社長に手紙を書いてみたらよいと思います。株主ですから、当然、聞いてみてもよいことでしょう。万が一、その会社が「単なる小さな個人株主のくせにうるさい」という態度であればそんな会社は売ってしまったらよいと思います。それから、自分の関心事を自分の中で整理できる効果もあると思います。来年辺り、ESG 関連で大きな動きはありますか？

宮井: そうですね。スチュワードシップ・コードができて2年経って、いろいろな運用会社やアセットオーナー(年金基金や生命保険会社)からも意見が聞きながら改訂作業を進めています。そこで入ってくるのが、パッシブ運用に対してのエンゲージメントという考えです。パッシブ運用であっても、対象となっている企業と対話を行って、企業価値を上げていきたいと思います。ということで、これが今回の改訂によって含まれることになりましたので、アセットオーナーと企業の会話が進んでいくという動きが出てくると思います。

岡本: インデックス運用だと売るわけにはいかないですからね。そうすると企業側の行動を修正してもらうしか仕方がないということですね。

宮井: あと、私が前から思っていることで、企業の IR の場で ESG が組織的に行われるようになれば、個人と企業がより身近になるのではないかと期待をしています。これによって、一般投



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

資家と機関投資家の情報のギャップが縮まるし、受益者としての意識も上がっていくと思っています。

岡本：ずっと金利が低下し低水準にあるという環境がありますね。ちなみに私は、金利低下はショートターミズム(短視主義)の大きな理由だと思っています。時間価値が小さくなっているということで、待っていてもほとんど増えないから短期で儲けるというのが広まってしまったのではないのでしょうか。

金融が少しずつ正常化していくことで、金利も徐々に上がっていくということになると思います。確かに時には株式市場がドカンと下がるようなことがあったとしても、それを繰り返しながら段々と正常化していくと思いますし、そういう中で、改めて考えたいのは利益の質ですね。上がっている利益が本当に正当なビジネスをして上げているものなのか、そういう視点を見直す必要があると思います。

宮井：そうですね。ESGと言っても決して新しいものではない。

岡本：その具体的な方法として、スチュワードシップ・コードやガバナンスやフィデューシャリー・デューティー宣言というのがあるのだと思います。フィデューシャリー・デューティーで面白いのは、IFAをやっているような個人がこの宣言を出すようになってきた点ですね。本当にフィデューシャリー・デューティー宣言を意味のあるものにしたいと考えると、企業ではなく個人が出す必要がありますよね。これは運用している人も営業をしている人も含めて、業務に関わる人が、みんなそれぞれ個人で出すべきだと思います。もちろん社長も出して、それに続く人達も出します。そうなると少し変わってくる気がします。従業員としての個人の意識を変えていくことをやっていかないといけないなと感じています。

企業に内在している問題が表面化し、市場でも注目されるようになっていたので、ESG投資は大きなテーマになりつつあると思っています。願わくば、単に値上がりしそうな銘柄を発掘するための材料ではなくて、もう少し本質的な役割を担ってもらいたいと思っています。今日は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 世界のビジネスパーソンはなぜ瞑想するのか

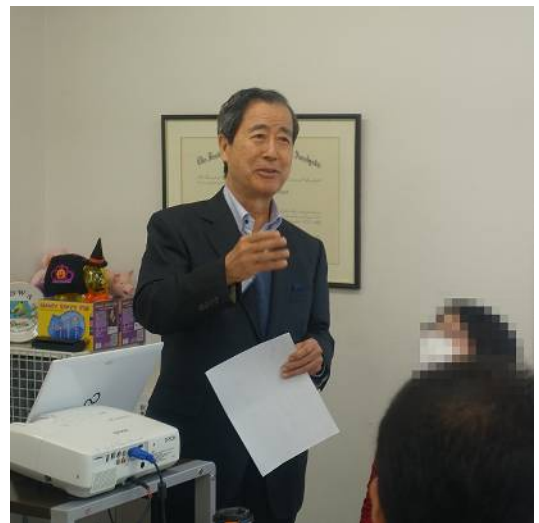
講演： 藤井 義彦氏
レポーター： 赤堀 薫里

瞑想とは、自分の内面と対話することです。自分の心の一番深い所に到達する方法です。大抵、瞑想をやっている人は、「瞑想をしていると自分の故郷、まるで家に帰って来た感じがする。」と言います。

瞑想というと日本人は宗教だと考える人が多いのです。修行、苦行だと思う人が多いようですが全くそんなことはありません。瞑想は科学的なスキルです。日常生活の中で簡単にできます。欧米人は宗教ではなく科学的なスキルだと思っているため、ジョギングを始めるかのように簡単に始めます。自分にあわないと思えば止める。もっと、みんな気軽に始められたらいいでしょう。

瞑想をやるかやらないかは、その人の精神的な成長過程で、やる時期になっているか、いないかということが、非常に大きな影響を与えるのではないかと思います。また、瞑想をしなくても生まれながらに瞑想をしているのと同じ効果を持って生まれている人もいます。こういう人は瞑想をやる必要がないのです。

私は最初、瞑想をしている人は全て精神性が高く、性格も素晴らしい人だと思っていましたが、そうでもない。瞑想をすると大体精神性が高くなり、素晴らしい人が多い。しかし、瞑想をやっても、人生の修羅場をくぐり、自分で考えて成長していかない限り、伸びてはいかないと思います。掃除をすることは瞑想と全く同じ考え方ですね。綺麗に癒されて、気づきが増えて、感性が磨かれます。



学生時代、アメリカから7カ月間かけてヒッチハイクして帰国しました。ヒッチハイクの経験はすごくよかったです。皆さんも息子さんに一人でヒッチハイクをさせることを勧めます。一人で行くと、「泥棒にあっちはいけない、途中で病気になってもいけない、どのように体調管理をするのか、誰か友



長期投資仲間通信「インベストラيف」

達を探して情報収集をしなくてはいけない」と、というような人生の知恵がものすごくついていきます。ヒッチハイクをして学んだことは、人間は一緒だということです。髪や目の色が違っていても、こちらが親切にしたら必ず相手も親切にしてくれます。

哲学的に言うと、人間の心の中に無意識の集合体があり、それはどの人にも備わっているもので、全部つながっているのです。ユングに言わせたら、人間は全部一緒。そう考えると、考え方がものすごく違ってきます。

他人は自分を映していると感じました。自分がイライラしていると他人もイライラします。それが自分に返ってきます。自分の心と体が輝いていれば、周りから援助を貰え、自然に運が自分に向いてくる。結局は自分をどのように磨くかということが重要なことです。その自分を磨くツールの一つが瞑想だと思います。

私は瞑想をやって 35 年になります。これだけ長く続けられている理由は、楽しい気持ちになるからです。瞑想をした時の効果は、疲労を回復させます。疲労回復で一番効果的なものは睡眠です。疲れている時に瞑想をすると瞑想本来の効果が出ません。睡眠が足りている時の方が瞑想の効果が出ます。

また、ストレスが減ります。自分の潜在的な能力である集中力が高まり、平常心が保て、アイデアが浮かんできます。記憶力がよくなる、創造性の向上、自己実現の増大、幸福ホルモンの増大、瞑想により自分自身の心と体が輝くので、人間関係が良くなり、運が良くなってきます。最近では Google 社も社員に瞑想を取り入れています、日本の企業でも瞑想を取り入れる動きが出てきています。

講演では、藤井氏が瞑想と出会ったきっかけや、瞑想と出会ったことで幸せな人生へ変化を遂げたこと、また今後の人生の展望もお話いただきました。最後に、昨今のビジネスマンはストレスが溜まっていて大変。部下も少なくなり組織もフラット化している。みんな、大変でイライラして、生産性が上がらない中で、働き方革命を行い労働時間だけを制約しても仕方ない。一人一人が労働の質を良くして自分の生産性を上げることが大切です。それにはストレスをなくし、時間の管理や瞑想が重要だと結ばれました。



I-OWA マンスリー・セミナー座談会より

お金と心の豊さを実現して 200%の人生を生きる

座談会: 藤井 義彦氏、参加者のみなさま

レポーター: 赤堀 薫里

岡本 | 藤井さん、今日はありがとうございました。藤井さんと私は同じ超越瞑想(TM)を実践している仲間です。今日は、超越瞑想の教師の原田季代子さんにもご参加いただいています。また、岐阜県恵那市の東海神栄電子工業の代表取締役の田中義人さんにもお出でいただいています。田中さんは会社全体で会社、地域の掃除に取り組んでおられる方です。私の体験では瞑想を始めて、これといった神秘的なことはありませんが、いろいろあってもちゃんとこうして生きていますから効果は随分ありました。結構楽しく幸せに生きています。皆、幸福感を高望みしています。陽だまりの中で猫が寝ている姿は本当に幸せそうですね。彼らの姿が原点です。お日様が出ていただけありがたいことです。今年の2月に明治大学の三和先生がこのセミナーで「ストレスをいいことだと感じる人達は、非常に健康になる。ストレスは悪いものだと思っているからいけない。ストレスを良い事だと考えるとすごく物事が上手くいく」というお話をされていました。株価の大きな変動はストレスです。でもそれは、ハイリスクであるけれどハイリターンでもあります。それと同じようなことなのかなと思います。ハイストレス・ハイリターンです(笑)。現代人のためには、心の面と物の面のバランスが必要なのかなと思います。

田中 | 今のお話を聞いて思いました。瞑想は色々なことを受け入れることが出来るようになりますよね。掃除は、汚れを引き受けるわけでしょう？問題から逃げない。ストレスは拒否から始まると思います。掃除をすることは引き受けるわけですから、その習性を身につければ問題から逃げない。

岡本 | ゴミをよけようとするからストレスになる。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

田中 | 問題を引き受けるということを意識ではなく無意識の中からしていきます。小さい時から問題から逃げないようになります。だから、適度のストレスが改善になります。ストレスは絶対に必要ですね。

参加者 | そもそも人間本来備わっているものにどう到達するのか、というのが今日のお話だと思います。逆にどうしてそれを今やらなければならないのかと疑問に思いました。
本来的に備わっているモノであれば何もしなくてそこに到達するはずなのに、現代の生活の中で何が邪魔しているのでしょうか。教えてください。



原田 | 本来誰でも持っているモノです。そこを活用できるはずなのです。モーツァルトやベートーベン、優れた化学者、優れたスポーツ家、聖者と呼ばれる人のように、瞑想をしないで能力を活用している人がたまにいます。例えば宗教の創始者等、卓越して優れたものをはじめた方達は、恐らく何かで活用するやり方を学んだのか、見つけれられたのか、生まれながら活用できる何かがあるのでしょうか。人間は誰でも持っていますが、なぜかわかりませんが、普通はその場を活用することができません。TM は TM テクニックと呼んでいます、その場を誰にでも活用できる簡単な方法の一つだと思います。

世の中にはいろいろなやり方があるのかもしれませんが、これは本当に簡単です。その人それぞれに合った音があり、それを総称してマントラといいます。このマントラという乗り物を使ってその場を活用すると考えてもらえれば良いと思います。

このやり方は、4 歳ぐらいのお母さんと普通に会話ができる年齢ぐらいから学べますし、90 を超えて学ばれる方もいます。誰にでも簡単に活用いただける方法です。その結果、今は世界中で何百万人の方達にあつという間に広がっています。ヒマラヤの聖者だったマハリシ・マヘーシュ・ヨーギーが、現代人にわかる現代語でテクニックを広めたというのが最初です。いろいろなやり方があると思いますが、このやり方を使うと誰にでもその場を活用できます。

TM (Transcendental Meditation) は、やり方がそのまま名前になりました。トランセンデンタル、つまり超越するための瞑想です。TM を学ぶには 1 時間位かけてその人にあった音を教師に選定してもらい、その音の使い方や、瞑想の方法を学んでもらいます。それを学べば誰でもすぐに超越を体験することができます。

もう一つの TM の特徴は、アフターフォローがとてもしっかりしていることです。繰り返し自分の TM がどうなっているかチェックできます。個人セッションになりますが、予約をとっていた



長期投資仲間通信「インベストラيف」

できれば、世界中どこでも正しく瞑想が行われているのかチェックできるフォローのシステムがあります。一度始めると一生どこでも続けられます。

岡本 | ある意味、頭がオーバーヒートしているのを冷やしてあげることではないかと思います。本来備わっているものが、熱を持ってしまっているために機能しなくなっている。本当はすごく単純でシンプルなものだということに、熱が冷めて気が付くということではないでしょうか。あるいはゴミが溜まっている状態を掃除することできれいになっていくということでしょうか。

藤井 | 潜在意識には全ての能力がどの人にもあります。そこをオンにするかしないかだけ。生まれながらオンになっている人もいます。普通の人にはオンになっていない。

藤井 | インドのモディ首相が熱心な TM の実践者です。何十年も前から学び続け、今もやっています。インドが誇る世界的な遺産は何かと考えた時に「精神世界だと」彼は思いました。体操法だけでなく、瞑想法、呼吸法、知識を含め、それらをヨガという言葉に代表し、インドから発信することで世界平和を成し遂げようという強い意志があるようです。最初に行ったことは、2 年前に「国際ヨガの日」というのを国連に提言し、異例のスピードで制定したことです。今年は、世界中で第 3 回目のヨガの日が開催されました。インドでは、精神的な動きに目を向けようという動きがインドから盛んに発信され、伝播しています。

岡本 | 子ども達は学校で掃除をしますよね。でも現状は機械的に掃除をしているようです。それをもう少し田中さんがやってらっしゃるような心を込めた掃除に変えていくことができないものですかね。

田中 | どの中学校や高校へ行っても、掃除と挨拶の決まりは昔から必ずあります。後は合唱や読書があります。何故そのような決まりがあるのか。挨拶は人間関係の基本を作りますし、掃除はその場を作っていく。場を作るということは自分の環境を良くすることです、つまり自分の人生を作っていくことだと思います。そのことを先生方が十分に理解されていないのではないでしょうか。それを私達は地域で知ってもらいたい。そして、相手を活かすという掃除がどういうことか伝えていきたい。今は、この活動がかなり広がっています。文科省が後援についてくれることになりましたので、これからも更に広がっていくと思います。

岡本 | 私もお金の話をしていくときに、ネックになっているのは先生達です。子どもは話すとすぐに理解してくれますが、先生にはなかなか伝わらない。そういう悩ましいところがありますよね。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

田中 | 先生方に正しい価値観を持ってもらわないとね。子どもたちは先生を見ているから。お金は大事だけど、お金を儲けることに嫌悪感を持ってしまっていることがおかしい。お金は手段であることを目的化してしまっていることに問題があるのではないのでしょうか。

岡本 | お金だけ持って無人島に住んでいてもしょうがないわけですから。お金は使ってはじめて意味がある。使った時にどれくらい自分の幸福感を高められるかというところが一番ポイントですね。その幸福感がどのように生まれるかはその人の品格に左右されます。自分だけの幸福感なのか、まわりのみんなも含めた幸福感なのかということですね。そのような品格を磨くうえでも瞑想は有益だと感じています。

田中 | お金を何のために持つかということですよ。企業でいえば利益は目的ではないですよ。利益は何のための利益なのかその前提が論じられていない。そこを深めることでいろいろ見えてくると私はそう思います。

岡本 | 常にお金だけを銀行に預けてじっと抱えて持っているものではないですよ。

田中 | 岡本さんのいうしあわせ持ちですよ。バランスですね。

岡本 | 私が TM 瞑想を始めるきっかけになったのはマハリシの本に、「200%の人生」という言葉を見つけたのがきっかけです。物心両面の満足感、幸福感が可能になると書いてあったので始めたわけです。もっと言えば、お金と心の関係を良いものにする。マハリシの本と超越瞑想にその答えを見つけた気がしました。今は、心の面と物の面のバランスを皆が迷ってきている気がしますね。みなさま、今日は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 行動経済学の過去、現在、未来

講演：岡本 和久

レポーター：赤堀 薫里

2017 年、ノーベル賞の経済学賞を受賞したリチャード・セイラーさんは、アメリカの経済学者、シカゴ大学の教授であり、専門は行動経済学です。行動経済学者としては三人目です。2017 年 5 月にフィラデルフィアでセイラーさんの講演を聞く機会があったので今回はその時の講演内容をご紹介します。

セミナーの冒頭でセイラーさんを紹介する女性が「男性とトイレを共有したことがある全ての女性は、男性が目的を定める際にその範囲を広くとるものであることに気付いているでしょう。この問題に対処するために、アムステルダム国際空港で、便器の内側に黒いハエの絵を描きました。その結果、トイレからはみ出す尿の量が 9 割減少し、清掃費が大幅に削減できました。結論としては、男性には目標を与えなさいということです」という逸話を紹介しました。実はこれはセイラーさんがいつも講演の最初に使うマクラなのです。セイラーさんは「この話を先にされてしまうと後、私は何を話したらいいのだろう」と笑っていました。

人間には性癖があります。それを分析しているのが行動ファイナンスの分野です。トイレの話でわかるようにその性癖を実際に応用し実用化したところがセイラーさんの非常に大きな貢献です。今までは「自信過剰」、「損切は手遅れ」、「利食いは早すぎる」というように、現象面を指摘する人達は沢山いました。それをどう使えば世界のために役に立つのかまで言及したところにセイラーさんの貢献が大きく評価された理由があったのでしょうか。





長期投資仲間通信「インベストラيف」

「行動」経済学という言葉は冗長であり、経済学はそもそも人間の行動を分析するものです。それでは、行動と離れた「非」行動経済学とは何か。現代の経済学はネオクラシカルな経済理論に立脚しています。つまり、人間というのは合理的な生き物であり、常に最適な決定を行う存在であると仮定します。しかし、現実には皆が常に合理的な行動をとっているわけではありません。本来、経済学は行動的なものなのです。

最初の経済学者であり行動経済学者でもあったアダムスミスも 1776 年の著書の中で「人間は自信過剰で自惚れである。株式投資をしても自分だけ自信過剰になってしまう傾向にある。人間の多くの人が自分の能力に過剰な自信を持っている」、「痛みは多くの場合、喜びに反する感情以外の何物でもない」、「今日の喜びに比べると 10 年後の喜びには興味がわかないものだ」などと今日の行動経済学で指摘されているような点について述べています。

1930 年代のケインズも「投資資産の日々の変動は、短期的には明らかに意味のないものであるが、過剰なバカげた影響をマーケットに与える」と、同じようなことを言っています。ケインズの美人コンテストの話は有名です。株式市場とは、誰が一番美人であるかではなく、皆が美人だと思って一番票を集める人を選ぶ美人コンテストのようなものだと言っています。つまり、株式市場は一番いい銘柄を選ぶ場所ではなく、皆が何を選ぶのか銘柄を当てる場所です。

また、ケインズはこのようにも述べています。市場の状況を大きく作用するのが、その時の気分、アニマルスピリットです。だから株式市場をあまりあてにしないで、自分で投資効率を計算して行うべきである。本来、過去の経済学者はこのような行動経済学の萌芽となる指摘をしていたのです。

しかし、経済学はまるで純粋な実験室の中の状態に押し込められていきます。つまり、完璧な人間が沢山集まって経済ができているというのが、実験室の中の経済学が想定している社会です。このような前提に基づく行動をするものをラテン語で「ホモエコノミカス」といい、セイラーさんは「エコノ」と呼びます。逆にあるのが「ヒューマン：人間」です。完璧な人間である「エコノ」を前提に構築された経済学が「ヒューマン」に当てはまるのかといたら当てはまらない。当てはまらないのであれば経済学は間違えているのではないのかというのが彼の主張です。

彼には「ナッジ」という有名な著書があります。ナッジとは「肘で軽くつつく」、さり気なく押してあげて判断を決められるようにしてあげる。完璧ではない人間の持っている性癖により、犯しやすい間違いを肘でつつきながら正しい方向へ持っていく。それを実用化したことが、ノーベル賞で非常に高く評価されたところでしょう。

その後、講演では、効率的市場仮説の中で、資産の価格は本源的価値と等しいのか？価格と価値について、価格は長期で見れば効率的であるかもしれないが、非効率なことはいっぱいあることの説明がありました。また、退職後のための貯蓄について「ナッジ」を活用した「セイブ・モア・トウ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

モロウ」プランの解説を伺いました。最後にセイラーさんへのQ&Aをわかりやすく解説くださいました。



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。



ゴルディアスの結び目(を解く)

古代アナトリア(今のトルコの中央部辺り)の王ゴルディアスが、自分の牛車を神に捧げ、樹皮でできた丈夫な紐で牛車の轆(ながえ)をしっかりと柱に結びつけ、「この結び目を解くことができた者こそアジアの王になる」と予言した。その後、結び目を解こうと多くの男たちが挑んだが、結び目は決して解けることがなかった。

数百年後、マケドニア王アレキサンダーが現れた。彼も結び目に挑んだが、なかなか解くことができなかった。するとアレキサンダーは剣を持ち出し、結び目を一刀両断に断ち切ってしまった。そしてアレキサンダーは予言通り、アジアの王となった。



この故事から、手に負えない難問を誰も思いつかないような発想で解決してしまうことを「ゴルディアスの結び目を解く」というようになったのである。「ゴルディオンの結び目」ともいう

モラルハザード



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

最近「ハザードマップ」など、ハザード(hazard)という言葉に接する機会が増えているが、「危険」「潜在的に危険の要因になるもの」という意味だ。

一方、「モラルハザード」とは本来、保険業界を中心に用いられてきた専門用語で、規律の喪失、倫理観の欠如した状態をいう。すなわち、危険回避のための仕組みを整備することにより、逆に人々の注意が散漫になり、事故の発生確率が高まって規律が失われることを指す。

つまり、保険への加入で保障制度が整備され、リスクに対する意識が希薄になって、かえって事故や危険の発生率が高まることをいうのであり、単なる不道德的な行為や倫理不足による行為を指すわけではない。

例えば、自動車保険の場合、保険に加入したことで安心感を覚え、かえって危険な運転をしたり、医療保険の場合であれば、被保険者は自己負担額が軽くなるため些細な病気やケガで医療を受けたり、医師が診療報酬を増加させるため、患者に必要以上の薬を処方するといった行為などが挙げられる。

席卷 & 合従連衡

中国の戦国時代後期、縦横家(しょうおうか、主に弁舌法を研究していた思想家)の一人であった張儀は、楚の懷王に秦の強さに対して連衡策を薦めた。「秦の主君は賢明で、兵力は多く、軍備も万全です。堅固な地もまるで席(むしろ)を巻き取るように簡単に攻め取ってしまいます…」

張儀はこれほど強い秦には逆らわない方がいいと言って、楚王に連衡策(強大な秦と各国が同盟を結ぶ策)を説得したのである。この張儀の口述から「席卷」という言葉が生まれた。席は「むしろ」のこと。「席卷」は他国の領土を簡単に攻め取ることを意味していたが、今では勢いのいい様を意味する言葉になっている。

燕、斉、趙、魏、韓、楚の6か国が個々に秦と同盟するのが張儀の「連衡策」、6か国が同盟して秦に対抗するのが蘇秦の提唱した「合従策」、ここから「合従連衡」という言葉が生まれたのである。

1円硬貨に印字されている木の名は？

硬貨にはそれぞれ植物が印字されている。10円は常緑広葉樹林、50円は菊、100円は桜、500円は桐(裏面には竹と橘)である。



では、1円硬貨に印字されているのは何の木だろうか。実は1円硬貨には「創作の木」が印字されている。昭和29年に1円硬貨のデザインを募集したところ、「若木」という名の図案があり、それが採用されたのである(昭和30年に発行)。当時の日本は復興途上にあり、1円硬貨のデザインに「すくすくと伸びる若木に国の経済成長を託す」意味合いがあったのかもしれない。



惻隠の情

平成の時代に入り、死語になりつつある言葉の一つがこの「惻隠の情」である。元々は孟子の言葉「惻隠の心は仁の端なり」からきているものだが、「他人の悲しみや不幸を、自分のこととして受け止める」という意味だ。換言すれば、相手の立場に立って、ものごとを感じとるということである。2011年の東日本大震災の時には「絆」という言葉がよく聞かれたが、「惻隠の情」は「絆」に通底する言葉なのかもしれない。

また、「惻隠の情」は戦後失われた「武士道精神」の中核をなすものでもあり、私が一番復権してほしいと思っている言葉である。

千秋楽

玄宗皇帝の前半の治世は「開元の治」と呼ばれ、太宗(2代皇帝、李世民)の「貞観の治」と並び称される唐の隆盛期であった。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

「開元の治」を実現した玄宗を称えて、玄宗の誕生日を「千秋節」として国を挙げて祝うようになった(千秋は千年の意で長寿を表す)。そのときに演奏された音楽が「千秋楽(せんしゅうがく)」である。

これが日本に伝えられて、法会の最後に演奏されるようになった。こうして物事の最後の意味で「千秋楽(せんしゅうらく)」という言葉が使われるようになった。現在では相撲や歌舞伎といった興行の最終日として使われている。



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の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になります。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12月末の運用状況>

単位：％

		トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の 投資額に対する騰落率			
		1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 ～ 216万円
4資産型	積極型	1.59	16.69	15.79	4.97	17.26	11.08	34.53	83.68	101.08
	成長型	1.19	11.17	11.55	4.30	12.22	7.78	23.59	57.58	76.84
	安定型	0.80	5.88	7.32	3.39	7.68	4.57	13.33	34.60	53.27
2資産型	積極型	2.02	16.89	15.07	5.02	19.15	10.82	33.13	85.64	114.11
	成長型	1.58	11.83	11.50	4.38	14.23	8.12	23.30	60.69	87.97
	安定型	1.13	6.96	7.94	3.48	9.91	5.49	14.03	38.59	62.43

* 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12月末に1万円投資資金を積み立て始め、
2017年11月末の投資資金までとする(2017年12月末積み立て分は運用期間がないため含めていない)。

出所: イボットソン・アソシエーツ・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・アソシエーツ・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)

		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)
4資産型	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%	

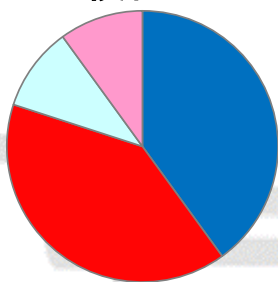
ポートフォリオは「インベストラيف」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエーツ・ジャパンがデータを算出しています。
特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

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

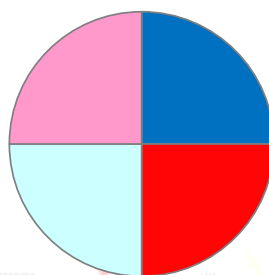
4資産

- 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)

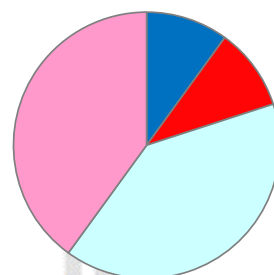
積極型



成長型



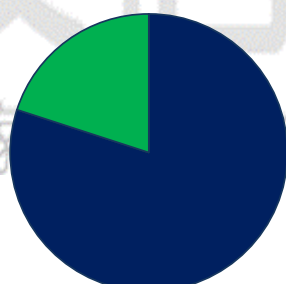
安定型



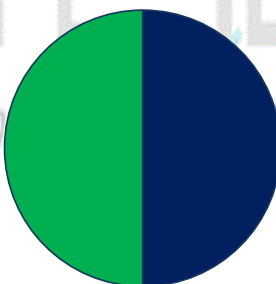
2資産

- 世界株式: MSCI ACWI (含む日本)
- 世界債券: Citi WGBI (含む日本)

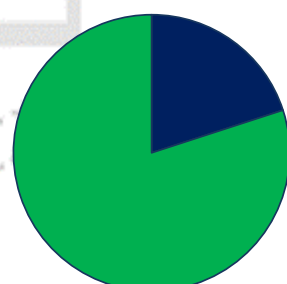
積極型



成長型



安定型



<純資産上位ファンド(毎月および隔月決算型を除く):2017年12月末の運用状況>

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

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

今回 順位	前回 (17年 9月末) 順位	運用会社名	ファンド名	トータルリターン				リスク 10年 (年率)	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12月末		イボットソン 分 類
				1ヵ月	1年	5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 ~ 216万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月 ~ 216万円	純資産 (億円)	基準価額 (円)	
1	1	野村AM	野村インド株投資	3.30	43.06	17.45	1.34	32.72	16.73	59.94	100.52	—	14.01	95.96	240.62	—	5,761.7	28,689	外国株式・インド型
2	2	日興AM	グローバル・ロボティクス株式ファンド (1年決算型)	1.03	34.65	—	—	—	18.85	—	—	—	14.26	—	—	—	4,881.9	15,123	外国株式・世界型
3	5	レオス・キャピタル	ひふみプラス	4.48	44.79	28.72	—	—	24.89	86.10	—	—	14.99	111.66	—	—	4,531.7	42,235	国内株式・その他
4	3	フィデリティ投信	フィデリティ・日本成長株・ファンド	1.62	30.70	19.41	4.46	21.35	19.18	49.25	97.15	95.46	14.30	89.55	236.58	422.19	4,064.3	25,375	国内株式・大型成長型
5	7	日興AM	グローバル・ロボティクス株式ファンド (年2回決算型)	1.03	34.39	—	—	—	18.79	—	—	—	14.26	—	—	—	3,736.2	12,405	外国株式・世界型
6	8	大和投信	ロボット・テクノロジー関連株ファンド -ロボテック-	0.59	36.22	—	—	—	18.51	—	—	—	14.22	—	—	—	3,408.9	13,192	外国株式・世界型
7	4	さわかみ	さわかみファンド	2.98	25.05	18.79	4.85	21.05	16.95	44.84	89.56	106.57	14.03	86.90	227.48	446.19	3,368.9	27,445	国内株式・大型ブレンド型
8	10	野村AM	野村PIMCO・世界インカム戦略ファンド Aコース(為替ヘッジあり 年2回決算)	-0.26	3.99	—	—	—	1.25	—	—	—	12.15	—	—	—	3,279.6	10,711	外国債券・世界型(円ヘッジ)
9	6	三井住友AM	グローバルAIファンド	-0.05	28.79	—	—	—	13.38	—	—	—	13.61	—	—	—	3,064.4	14,298	外国株式・世界型
10	12	AM One	グローバル・ハイクオリティ成長株株式ファンド (為替ヘッジなし)	3.69	41.98	—	—	—	20.46	—	—	—	14.46	—	—	—	2,376.2	15,453	外国株式・世界型
11	9	三菱UFJ国際	グローバル・ヘルスケア&バイオ・ファンド	1.43	9.88	20.66	8.66	21.14	3.66	28.96	123.97	—	12.44	77.37	268.77	—	2,161.1	9,907	外国株式・世界型
12	11	日興AM	インデックスファンド225	0.27	20.60	18.41	5.39	22.37	15.08	42.79	98.48	104.73	13.81	85.67	238.18	442.23	1,927.3	6,247	国内株式・大型ブレンド型
13	—	日興AM	グローバル・フィンテック株式ファンド	2.48	46.44	—	—	—	24.56	—	—	—	14.95	—	—	—	1,796.2	14,351	外国株式・世界型
14	14	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	1.73	11.02	11.00	3.48	13.95	7.68	21.35	55.08	—	12.92	72.81	186.09	—	1,570.1	14,785	アロケーション・やや積極型
15	13	三井住友トラスト	コア投資戦略ファンド(成長型) 《コアラップ(成長型)》	1.19	5.42	3.65	—	—	4.38	6.98	—	—	12.53	64.19	—	—	1,434.5	12,694	アロケーション・やや積極型
16	16	アムンディ	アムンディ・ダブルウォッチ	0.13	2.11	—	—	—	1.08	—	—	—	12.13	—	—	—	1,422.9	10,423	アロケーション・リスクコントロール型
17	15	AM One	MHAM株式インデックスファンド225	0.26	20.55	18.32	5.31	22.30	15.07	42.50	97.75	103.23	13.81	85.50	237.30	438.97	1,354.6	4,202	国内株式・大型ブレンド型
18	17	三菱UFJ国際	トレンド・アロケーション・オープン	0.82	10.06	4.64	—	—	5.50	10.98	—	—	12.66	66.59	—	—	1,288.0	12,684	アロケーション・TAA型
19	20	ニッセイAM	ニッセイ日経225インデックスファンド	0.29	20.96	18.67	5.63	22.40	15.28	43.78	101.12	—	13.83	86.27	241.34	—	1,270.0	25,130	国内株式・大型ブレンド型
20	30	レオス・キャピタル	ひふみ投信	4.48	44.82	28.68	—	—	24.89	85.68	—	—	14.99	111.41	—	—	1,199.1	51,859	国内株式・その他

対象は追加型株式投資信託のうち2017年12月末時点で1年以上の運用実績があるもの(毎月・隔月決算型、ETF、DC・SMAなど専用投資信託を除く)。

積み立ては税引き前分配金再投資、計算月数分を運用したものとする。例えば1年の場合には2016年12月末に1万円で積み立てを開始し、2017年11月末投資分までの2017年12月末における運用成果とする(2017年12月の積み立て額は入れない)。

出所: MorningstarDirectのデータを用いてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンが作成。MorningstarDirectについてのお問い合わせは「投信まとなび」のお問い合わせメール(<https://www.matonavi.jp/inquiry>)にてお気軽にご送信ください。