長期投資と資産運用の入門から実践まで



**Vol.189** 2018年09月18日 発行 発行人岡本和久

I-0 ウェルス・アドバイザーズ株式会社【<u>ホームページ</u>】 〒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:<u>メールフォーム</u>

#### 今月の ひとこと

2017年の高齢者調査で100歳以上の人口は全国で6万7824人になったそうです。1963年にはわずかに153人、1998年に1万人、2003年に2万人を超えて、その後、07年に3万人、09年に4万人、12年に5万人超と加速的に増えています。これはとてもおめでたいことです。

国民皆保険制度(任意加入)ができたのが1961年ですがこの年の60歳の人の平均余命は男性が15.17年、女性が17.90年でした。当時、60歳の人は平均すると男性が75歳、女性が78歳までしか生きなかったいうことです。

さらにこの制度が強制加入になった1986年の平均余命は男性が19.70歳、女性が23.62歳になっています。この数字が現在は22.84歳と28.37歳です。これは、今日、60歳の人は平均的に男性が83歳、女性が88歳まで生きるということです。

長寿化は我々みんなにとってとてもありがたいことです。しかし、それは同時により長く働き、より多くの資金 を準備しなければならないということなのです。そして退職後の自己資金の原資はいまの収入なのです。

FACEBOOK上でクラブ・インベストライフの仲間が活発な議論をしています。FACEBOOKに登録している方、ぜひ、ご参加ください(2018年9月13日現在で参加者数は3627名です)

#### 鉄人寄席誌上ライブ 幸せになる経済学

講演: 大江 英樹 氏 レポーター: 佐藤 安彦



(2018年8月4日にヒューリックカンファレスで開催された鉄人寄席での講演をレポートします。お楽しみください。)

今回は4人がそれぞれの持ちネタを話すという事になっています。私の場合は、一般的な投資や資産運用の話や、行動経済学の話をすることが多いのです。他には定年以降のシニアライフに関する話、たまに公的年金や確定拠出年金の話もあります。これらが私の持ちネタなんですが、最近、経済学部を卒業したというのを思い出しまして(笑)、経済の話もした方が良いな、ということで、本日は、経済学に焦点を絞って「幸せになる経済学」という少し変わったタイトルでお話をさせていただきたいと思います。

読んでみる

#### I-OWAマンスリー・セミナー講演と座談会より つみたてNISAを活用しよう!

講演: 今井 利友氏 レポーター: 赤堀 薫里



上場株式に係る軽減税率の廃止と共に2016年に少額投資非課税制度、NISA制度が導入されました。足下の買付総額は日本の家計金融資産1880兆円のうち13兆円。政策としてはまだまだです。NISA口座の稼働率は61.4%。これは非常にもったいない。せっかく投資に興味をもち、NISA口座まで開設したのに4割の人が使っていない。NISA口座を使わない理由として「まとまった資金がない。」という声が多い。しかし、まとまった資金を貯めるには金利が低いわけです。「投資でまとまった資金を形成しましょう!」と言っているのに発想が逆になってしまっています。

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」ほかない時代、クラブ・インベストライフの活動は、豊かで幸せな人生のための投資を目指しています。

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

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

#### <FACEBOOK、TWITTERへの 投稿の際のお願い>

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

#### I - Oウェルス・アドバイザーズ のメール・マガジン

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

mag@i-owa.com

毎月15日配信 無料

#### **Facebook**

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

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

Facebookへはこちらをクリック

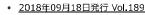
Twitter上のグループ クラブインベストライフ http://twitter.com/c\_investlife

Twitterへの登録が必要です

🏏 @c\_investlifeさんをフォロー

#### I-OWAマンスリー・セミナー講演より デキュミュレーションの 考え方

講演: 岡本 和久 レポーター: 赤堀 薫里



バックナンバー

- 2018年08月15日発行 Vol.188
- 2018年07月16日発行 Vol.187
- 2018年06月15日発行 Vol.186
- 2018年05月15日発行 Vol.185 2018年04月16日発行 Vol.184
- 2018年03月15日発行 Vol.183





今年の春、たまたま私の友人であるバートン・M・ウェアリングの論文を入 手しました。「The Only Spending Rule Article That You Will Ever Need (あなたが唯一必要とする支出のルール) 」というバートンとローレンス・ B・シーゲルが書いた論文です。この論文は権威あるグレアム・ドッド賞を 受賞しています。論文の中で示しているのは、リスク資産を保有していても 資産が枯渇しないですむような資金の引き出し法です。

読んでみる

#### 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



★真実の口(は何のために作られたのか) ★「うがった見方」とは ★八 ンカチとマリー・アントワネットの意外な関係 ★申し子 ★アンデスメロ

読んでみる

#### 資産運用こぼれ話 金(きん)と株式の違い

寄稿: 岡本 和久



よく講演会などの質疑応答で退職後の資産運用のために金(きん)の投資は どう思いますかという質問を受けます。私の答えは単純です。金よりは株式 の方が長期投資には向いているということです。なぜなら株式は長期的に価 値が増加していきます。しかし、金は装飾用、工業用などの需要によって価 格は変動しますが、金そのものの価値が増えているわけではないのです。

読んでみる

#### インベストライフ・アーカイブより 年収400万円時代のライフ プラニング(2003.07)

座談会:伊藤 宏一、和泉 昭子、澤上 篤人

「終身雇用でだれもが順調に収入が伸びていく、そんな幸福な時代はすでに昔のもの。変わりに夫婦共働きでや っと年収400万円、それで家計を支えなければならないような時代を迎えつつある。しかし、悲観ばかりでは始 まらない。右肩上がりの時代、私たちは意識と行動にムダを溜め込んでこなかったか。そのムダを切り捨て。身 軽になって未来へ向かって動き出すところから、新たな経済が展開していくのではないだろうか。」(私たちは 本当にこの2003年の提言を受け入れただろうか。岡本)

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

8月は4資産成長型が-0.59%、2資産成長型が-0.63%のパフォーマンスでした。世界各地のパフォーマンスは https://www.ibb otson.co.jp/market/ でご覧いただけます。

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

今月は直販ファンドをリストアップしていただきました。純資産額トップはさわかみ投信、二位がセゾン・バンガード・グローバ ルバランスファンド、三位がひふみ投信でした。

読んでみる

#### I-OWAたより

#### 岡本和久のI-OWA日記

★東京都大田区西地区の教育関係者の方々向けにお話し ★片岡孝夫時代の仁左衛門丈のビデオ ★来日中の日本のESG研究者、Chris Biehlさんとミーティング ★「"ESG"から投資の本質を考える」という寄稿をさせていただきました ★熊野神社の例大祭 ★函館を満喫 ★札幌で3年ぶりの勉強会 ★ナイスな若者が訪問してくれました ★大手商社さん主催のイベントでハッピー・マネー®教室 ★元祖冷やし中華の揚子江菜館さんへ(諸説あり)★これが木当のラーメン ★恒例の「大人と子どものためのハッピー・マネー®教室」開催

詳細はこちらをご覧下さい。

#### セミナー案内

9月22日(土) 15:30~18:00 福島FPSG勉強会 ■会場:ウィズもとまち 3F会議室 福島市本町2-6 ■プログラム (1) アメリカに学ぶ老後資産対策 (2) 100歳までのお金との付き合い方■お申込みは福島FPSG岡崎清衡様 macokachan@mac.co m. FAX:024-556-1510

10月1日(月) 10:15~11:30 世界投資者週間2018オープニングセレモニー ■金融庁15階 第2研修室 ■プログラム:1 0:15 IOSCO幹部からのメッセージ(ビデオ上映)、10:20: 歓迎挨拶(金融庁)、10:25: 来賓スピーチ(日本証券業協会等)、10:45 特別講演(岡本和久)、11:30 終了 ■詳細・お申込み方法:https://www.fsa.go.jp/inter/ios/20180 901.html

10月21日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー(157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 ■プログラム 12:30~13:30 「組織と個人とESG」(講師:岡本 和久) 13:40~14:40:「投資信託総ざらい(仮題)」(ゲスト講師:株式会社格付け投資情報センター「ファンド情報」編集長 岡田 篤氏)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 お申込み、お問合せ:info@i-owa.com

11月11日(日) 13:00~18:40 新潟 日経Wアカデミー「お金の学校in新潟 投資力アップ編 ~プロがズバリ解説!~」 ■会場:駅南貸会議室KENTO 「Room A」新潟市中央区天神1—1 プラーカ3 B1F ■鈴木亮さん、豊島逸夫さん、澤上篤人さんとの講演会です。岡本講演は15:40~17:00の予定、テーマは「長期に成長する企業の見分け方」です ■詳細とお申込みは以下のサイトへ: http://www.nikkei4946.com/seminar/seminar.aspx?ID=2554

11月18日(日)12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー(158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 ■プログラム 12:30~13:30 「投資耐久力をつける方法

(中) いま、求められるファイナンシャル・ヒーラー (R) の役割」 (講師: 岡本 和久) 13:40~14:40: 「日本はなぜ戦争に突入したのか〜第一次世界大戦史 (仮題)」 (ゲスト講師: 作家・コラム二スト 板谷 敏彦氏) 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 お申込み、お問合せ: info@i-owa.com

11月24日(土) 13:00~18:40 仙台 日経Wアカデミー「お金の学校in仙台 投資カアップ編 ~プロがズバリ解説!~」■会場:仙都会館 8階会議室 宮城県仙台市青葉区中央2—2—10 http://www.sentokaikan.co.jp/access/ ■田中彰一さん、豊島逸夫さん、澤上篤人さんとの講演会です。岡本講演は15:40~17:00の予定、テーマは「長期に成長する企業の見分け方」です ■詳細とお申込みは以下のサイトへ: http://www.nikkei4946.com/seminar.aspx?ID=2555

詳細はこちらをご覧下さい。

Page Top



#### 鉄人寄席誌上ライブ 幸せになる経済学

講演: 大江 英樹 氏レポーター: 佐藤 安彦

(2018 年 8 月 4 日に開催場所: ヒューリックカンファレスで開催された鉄人 寄席での講演をレポート します。お楽しみください。)

昨年、一昨年の「投資の鉄人」に引き続いての開催となりました。今まではひとつのテーマについて 4 人が語り合うスタイルでしたが、今年は趣向を変えて、各々が持ちネタの話をするという形で進めて行くことになりました。

今回は 4 人がそれぞれの持ちネタを話すという事になっています。トップバッターとして、私から話をさせていただきます。私の場合は、一般的な投資や資産運用の話や、行動経済学の話をすることが多いのです。他には定年以降のシニアライフに関する話、たまに公的年金や確定拠出年金の話もあります。これらが私の持ちネタなんですが、最近、経済学部を卒業したというのを思い出しまして(笑)、経済の話もした方が良いな、ということで、最近、若い人向けの本を 2 冊書きました。直近では、「経済まるわかり」という本を日経 HR という出版社から出しまして、これは、経済の基礎的な用語集みたいな位置づけの本です。そこで本日は、経済学に焦点を絞って「幸せになる経済学」という少し変わったタイトルでお話をさせていただきたいと思います。

最初に、私が日頃から疑問に思っている話をします。世の中には、経済学部出身ではない、経済 評論家やエコノミストがたくさんいます。それはどうしてなのか。多くの方が経済学部出身ではない んですね。ですが、経済の評論家やエコノミストとして第一線で活躍されている方がたくさんいらっ しゃいます。すごく有名な方もいます。そして、彼ら以外にも、経済学部出身でない経済評論家や エコノミストはたくさんいます。

実は、他の分野ではこういうケースは少ないですよね。医学部を出ていないお医者さんはいませんし、建築学科を卒業していない建築家が設計したマンションには住みたくないですよね。ところが、経済の話に限って言うと、経済学部出身ではない人がたくさん活躍していますね。それはなぜ





か、簡単に言うと、経済学と言うのは、私達の生活を対象としている学問なんですね。日常の生活です。

経済学なので、お金のことや数字を扱うというイメージがあって、それは間違っていないのですが、 一方で私達は、どうしたら楽しい生活を送れるかとか満足感を高めることができるか、あるいは幸 せに生活することができるか、というものを考えるのも実は経済学の役目なんですね。つまり、経 済学のそもそもの目的は、幸せになることなんだと思います。

岡本さんが「人生の目的は、お金持ちではなく、幸せ持ちになる事だ」といつもおっしゃっていますが、まったくその通りだと思っています。もう少し突っ込むと、経済学とは「どうしたらみんなが幸せになれるのかなと考えること」なんだと思います。これではあまりに抽象的なので、もう少し詳しく言うと「社会において限られた資源をどうやって有効に活用すれば、みんなが幸せになれるのかを研究すること」になると思います。そして、ここでのキーワードは、"限られた資源"と"幸せになれる"の 2 つだと考えています。



では、限られた資源とはなんでしょうか。例えば、石油やレアメタルのようなものが限られた資源だと考えると思いますが、実はそれだけが限られた資源ではなくて、世の中のありとあらゆるものは、全て限られた資源なんですね。では、最も限られた資源は何かというと、時間とお金です。時間は誰もが 24 時間しか持っていません。また、お金もどんなお金持ちでも無尽蔵に持っているわけではありません。ですから、時間とお金は非常に大切な限られた資源なんです。

従って、これをどう使えば幸せになれるか、どう使うとみんなが満足するか、これを考えていかないといけない訳です。これを経済学の世界では「効用の最大化」と言いますが、我々が使っている言葉に当て嵌めると「満足の最大化」となると思います。限られた資源をどう使えば、満足度が一番大きくなるかを考える事が経済学のとっても重要な役割だと考えて良いと思います。

満足を大きくするにはどうすればよいのでしょうか。このポイントは、選択という言葉にあると思います。選択が良ければ満足をするし、選択が悪ければ不満に思うということです。よく考えると、日常生活は選択の連続です。朝起きて会社に行く。さてどれから手を付けるか。重要度の高い仕事にするか、それとも気が乗らないから、別の仕事をするかと考えることもあると思います。昼休みになったら、何を食べるかを考えて選択しますね。そういった事が日常生活においては普通の行為ですね。

#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

ただ、何かを選ぶというのは、逆説的な言い方ですが、何かを捨てるということです。選ぶと同時に捨てることをしています。どうして選ぶことイコール捨てることなのかと、疑問に感じるかもしれませんが、選択するというのは、何かを得るためにどれかを選ぶわけですね。その結果、他の選択肢を捨てるということになります。先ほど、人生は選択の連続だと申し上げましたが、例えば、就職する時はいろいろと選択肢があった中で、ある会社を選びます。他の会社は捨てることになりますね。

消費もそうです。手元に一万円があって何かを選んで買った場合、他のものは買えなくなる、つまり別のものを買うのを捨てたことになりますね。人生において一番大事な選択は、結婚かもしれません。その先の人生で起こるかもしれない様々な出会いの可能性を全部捨てて、たった一人の人に賭けるわけですから、非常に重要な選択になりますね。

では、選択する時に、何をポイントにして選択するのでしょうか。選択するにあたって、とっても大事なのは、費用と効果を考えるということだと思います。最近の流行の言葉でいうとコスト・パフォーマンスです。コスパが良いとか悪いとかいう場合もあるかと思います。同じお金を使うのであれば満足度が高いものを選ぶ。それが、コスト・パフォーマンスが良いということです。ところが、コスト、つまり費用を考える場合に、一番考えなければいけない費用があるのです。ほとんどの人がこの費用についてあまり考えていないものがあります。それは、機会費用といわれるものです。

多くの人がこれを意識していないと思います。この言葉、経済を勉強した方以外はあまり聞かない言葉だと思います。ところがものすごく重要な事です。そもそも機会費用ってなんだという話になるかと思いますが、機会費用とは、ある行動を選択することで失われる他の選択肢をもし選んだときに得られたであろう利益のことです。

もう少し分かりやすい言葉にするために、大学に行くという事を例に考えてみます。一般的に、高校を卒業した時の選択肢は、大学に行くか、それとも大学に行かず働きに出るかの2つです。大学に行くと決めたその人は、次の4年間は働くことはなくなります。逆にもし大学に行かずに働いた人は、その4年間は働いて給料を得ますね。大学に進んだ人はその給料を得ることはありません。つまり、大学に行く人は、向こう4年間で得られるはずであった給料を全て捨てても大学に行く価値があるかどうか、これを考えて大学に進むかどうかの意思決定をするべきなんですね。

大学に行くときの費用は、授業料や教科書代、下宿代だと考えてしまいがちですが、そうではないんです。その4年間働いて稼ぐ給料よりも価値があるから大学に行く、そう考えて大学進学を選ぶべきなんですが、そんな事考えて大学に行っている人はほとんどいないと思いますね。また、彼女とデートに行く費用は、食事をしたり映画を見たりするための費用だけではなく、デートするためにバイトを休んだとしたら、本来そこで得られたはずのバイト代を捨てても、彼女とデートする方が価値が高いと思うからデートする。これが機会費用の考え方です。

#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

ここでちょっと応用問題をやってみましょう。テニスの錦織選手は世界的なプレーヤーなので、色いろなスケジュール管理や契約管理の話があるわけです。本人は当然やっておらず、秘書やマネージャーがやっているのだと思います。そもそも錦織選手は一体どれくらい稼いでいるのかというと、フォーブスという雑誌によると、彼は昨年1年間で36億円稼いだそうです。すごいですね。その金額を見て、私は彼の時給を考えてみました。彼が365日のうち350日くらいはテニスをしていると仮定して、試合や練習を含めて1日平均8時間やったとします。それで計算をしてみると、彼の時給は155万円になりました。これもすごい金額ですね。

そして、仮に彼がテニス以外にも才能に恵まれていて、交渉事やパソコンのスキルが非常に高かったとします。それが時給1万円を稼ぐレベルだったとして、1日で8万円。月に200万円近く稼ぐことができるくらいのレベルになります。

一方、秘書は、テニスではおそらく稼ぐことができません。秘書としての時給も、5,000 円だったとします。そうした場合、秘書の仕事も彼がやった方がよいように思ってしまいます。ここで、彼が 1 日 8 時間働いてテニスと秘書を半々の割合でもやった場合の計算をしてみると、155 万円×4 時間+1 万円×4 時間で、1日で 624 万円になります。秘書はテニスの 0 円+5000 円×4 時間で 2 万円になります。

では、それぞれは一番得意な仕事を全部やったらどうなるか、115 万円×8 時間で 1,240 万円になります。秘書は 4 万円になります。つまり、それぞれが得意な仕事をやった方が、お互いにたくさん稼げることになりますね。つまり、錦織選手がテニスの時間を半分にして秘書の仕事をやってしまうことで失われる利益が1日で 600 万円以上になるんですね。だとすれば、秘書に 4 万円を払って自分はテニスに専念する方が絶対によいとなりますね。これが機会費用です。

ここで大事なのは、時間が限られているという点です。1日に働ける時間を8時間だとしたら、この8時間をどう使うかによって、結果が全く違ってくる。これが機会費用の考え方です。これは重要なポイントなので、是非頭に入れておいていただけたら良いんじゃないかと思います。

これが、満足度を高めるためにはどうすれば良いかの選び方のひとつのポイントなんですが、もうひとつ、お金の使い方で幸せになることができるかどうかを考えてみたいと思います。これも岡本さんが「お金の使い方を考えることは、幸せになれるかどうかの重要なポイント」だと、いつもおっしゃっている事で、まさにその通りだと思っている事です。

そもそもですが、素朴な疑問として、お金で幸せは買えるのだろうかという話があると思います。これについては、買えるという方も買えないという方もそれぞれいると思いますが、ここでの前提は、

#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

幸せはお金で買えるということにして、話をさせていただきたいと考えています。もちろん、買えない幸せもあります。だけど、買える幸せもあるということで話を進めていきます。

つまりどういう事かというと、「お金は人生の目的ではなくて手段」なんですね。お金持ちになることが人生の目的ではなくて、お金はあくまでも幸せな人生を送るための手段ですよね。つまり、貯めることで幸せになるのではないですね。ではなぜ貯めるかというと、後で自分の好きなことに使えるから貯めているのであって、貯めることではなく使うことで幸せになるはずなんです。だから、お金の使い方というのは大事で、幸せはお金で買えるかという事については、使い方によっては買えるという事になるわけなんですね。反対に使い方を間違えると、幸せにはなれないです。

では、どんな使い方であれば幸せになれるのかを考えてみると「モノ消費よりもコト消費」、「楽しい事は中断、嫌な事は一気に」、「先送り効果」、そして「利他の行動」といったところが幸せになるお金の使い方に通じる考え方のひとつだと思います。例えば、モノ消費よりもコト消費は、最近よく耳にする機会が多いと思います。

最初の「モノ消費よりもコト消費」は、例えば、郊外のショッピングモールなんかに行くと、モノを売っているだけではなくて、参加型のイベントを開催してお客さんに来てもらうことをやっていますが、これはコト消費なんですね。なぜコト消費が良いのかというと、ウェーバー・フェヒナーの法則というのが心理学の世界にありまして、これは、「刺激の大きさによって人間の感覚が違ってくる」というのと「感覚に慣れてくると刺激を感じなくなる」というものです。

例えば、高級ブランドの高いバッグを買ったとします。買った時は嬉しいですよね。だけど、買った時の幸せな感覚が3年後も5年後も続いているでしょうか。使っていて愛着が湧くというのはあると思いますが、買った時のその喜びが3年後5年後には続いていないということはみなさん経験があると思います。

ところが体験というのは、例えば、家族で海外に旅行したというのは、行く前の段階から計画したりして楽しいですよね。行っている時はもちろん楽しいと思います。帰ってきても、写真を見たり思い出したりして楽しんで、また行きたいねとなることもあると思います。つまり、体験というのは、比較的、楽しかった感覚が麻痺しにくいというということがあるんですね。だからと言って、モノを買うなと言っているわけではないのですが、モノを買う満足感だけではなくて、コト消費にもバランスよくお金を使うことを考えた方がよいのではないかというのが、ここで言いたいことです。

次の「楽しい事は中断、嫌な事は一気に」は、これもウェーバー・フェヒナーの法則に基づく事で、 良いことも悪いことも楽しいことも辛いことも、それが続くと慣れてしまうという話です。例えば、マッ サージで、1時間ずっとマッサージしてもらうのがよいか、30分で中断してハーブティーを飲んで、

#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

またマッサージを 30 分してもらうのがよいか、実験したら、一気にやってしまうよりも、途中で休み を入れた方が満足度が高まるという結果が出たんですね。

それはなぜか、マッサージは始めて貰った時は気持ちがいいですよね。でも暫く続くと慣れてきて寝ちゃったりする事もしばしばありますね。気持ちよさが持続しているので、最初の感覚は薄れていくんですね。それで途中で一旦やめると、また最初の感覚に戻れるんですね。逆に嫌な事、例えば仕事だとして、どんなに嫌な仕事だとしても、続けているうちにペースが分かってきてそれに慣れてくることがあると思います。なので、楽しい事は休みながら楽しんだ方がよいし、逆に嫌な事は小出しにせずに一気にやってしまった方がいいという考え方です。

3 つ目の「先送り効果」は、女性の利用が多いのかもしれませんが、百貨店には、友の会とか旅行積立というのがあります。これは先にお金を払って後で買うという仕組みです。クレジットカードとは逆の仕組みですね。友の会の場合は、毎月 1 万円づつ積み立てて 1 年経つと 12 万円。これに1 万円上乗せがついて 13 万円分の金券が貰えるというサービスです。これはお得だということで、利用する人が結構いるんですね。

ちなみに、多くの人が、このサービスの利回りについて間違えているんです。ほとんどの人は12万円で1万円貰えるから利回りを8.3%と考えてしまうのですが、これは間違っています。本当の利回りはもっと良いのです。というのは、最初の月の1万円は12ヶ月預かってもらいます。翌月は11ヶ月ですね。そうすると最後の1万円は1ヶ月預けていることになりますね。この月を全部合計すると78ヶ月になるので、これが百貨店に預けた期間です。預けた金額は12万円なので平均保有期間を計算すると、6.5ヶ月になります。つまり、1万円の利益を得るためのコストは6.5万円なので、利回りはなんと15.38%になります。利回りとしては高いと思います。

注意したいのは、この百貨店で買おうと思っていて、計画的に積み立てているのであればよいと思います。また、1年後に増えるという良いことがあるので、楽しみが継続することでもあります。ただ、これは消費のためにやっているという点を忘れてはなりません。貯蓄とか投資のために積み立てているのではないので、利回りが良いと言ってたくさんやれば良いとはなりませんね。結局たくさん使うだけになってしまいますからね。つまり、お金が増えるという話ではないというサービスなので注意が必要です。

予め購入するものが決まっている場合は良いのですが、漠然とやると、単なる無駄遣いになりますね。友の会で1万円を毎月積み立てて1年経って買い物しようとした時に、13万円手元にあるんですよね。もし友の会をやっていなくて、自分の財布から13万円出すとしたら、結構慎重になると思うんですけど、友の会で積み立ててきたお金は、既に出してしまっているお金なので、あまり惜しいと思わなくなるところがありますね。しかも、1万円プラスしてくれてラッキーみたいな感覚になり、パッと使ってしまう。そういう可能性があるので、これには気を付けた方がよいと思います。

#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

最後の「利他の行動」は、自分のためにお金を使うよりも、人のためにお金を使う方が満足度が高くなるというものです。「えっ、そんなこと本当にあるの?」と思われる方もいるかと思います。「幸せをお金で買う5つの授業」という、エリザベス・ダンという方が書いた本の中に、アフリカのタンザニアとカナダのモントリオールである実験をしたという話が書かれています。どういう実験かというと、モントリオールで2人の学生に20ドル渡しました。その時に、片方の学生には「自分の好きなものを買いなさい」と言ってお金を渡した。そして、もう1人の学生には「なにか人のためにこのお金を使いなさい」と言ってお金を渡しました。結果はどうなったか。自分の好きなものと言われた学生は服とかそういう自分のものを買うのに使った。一方、人のためと言われた学生は、例えば、妹へのプレゼントや友達へのプレゼントを買うのに使った。使ったあとにそれぞれの学生に満足度や幸福感を聞いてみると、人のために使ったという学生の方が高かったとなりました。

これは先進国で満ち足りている状況にあるから、こういう結果になったのではないかということで、タンザニアでも同じ実験をしてみたんですね。自分の好きなものと言われた子は自分の好きなものに20ドルを使いました。人のためと言われた子は、伝染病の予防接種を母親に受けさせるために使ったそうです。そして、タンザニアでも、やっぱり人のために使った方が、遥かに満足度が高くなったという結果が出たんですね。ということは、寄付というのは、心の満足度を明らかに高める効果があるのではないかと考えることができると思います。

そして、寄付というのは、心の満足度が高まるだけでないのです。例えばみなさんが被災地に寄付をしたとします。または、ふるさと納税をしたとします。ちなみにふるさと納税は、納税と言っていますが、扱いとしては寄付です。どちらも寄付金控除を受けることができて、結果的に自分が住んでいる自治体へ支払う住民税が安くなります。これはつまり、行政に対して、税金の使い道を指定するということなんですね。

例をあげると、東日本大震災の時に10万円寄付したとすると、8万円くらい戻ってきます。なので、自分は2万円寄付したことになりますね。残りの8万円は税金が行ったことになりますね。すなわち、国や行政に対して、この8万円は被災地支援のために使いなさいと指定したのと同じことなのです。ですから、被災地への寄付やふるさと納税というのは、積極的にやってもよいのではないかと、私は考えています。ただ、最近のふるさと納税はネットショッピングのようになってきていて、返礼品に目がいってしまいそうになりますが、それだけを目的にしてしまうのはちょっとつまらないかなと思っています。

では、ここで少しブレイクタイムにしたいと思います。みなさんのお手元に、入り口で受け取った封 筒があると思います。この中には、みなさんの性格が書かれた紙が入っています。姓名判断だと 思ってください。ただし、私の場合は、漢字の姓名判断ではなく名前の音でやっています。これは

#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

他の人はあまりやらないですね、私一人だけだと思いますよ。でもね、これがよく当たるんですよ。 では、みなさん封筒を開けて、中身を読んでください。

みなさん読み終えた感じなので、当たっていると思った方、手を挙げてください。大体 6~7割くらいでしょうか、外れているという方もいますね。ありがとうございます。実はこれ、皆さん全員同じ事が書いてあったんですね。すみません。で、これは、バーナム効果と言われるもので、誰にでも該当するような曖昧で一般的な性格を、自分だけに当てはまる性格だと捉えてしまう心理学の現象の事を言います。1948年にアメリカの心理学者のバートラム・フォアラーという心理学者が実験を行った結果、85%の学生が、当たっていると回答したテストなんですね。なので、今日お越しの皆さんは、騙されにくい性格なのかもしれませんね。

バーナム効果は何にでも応用できる現象でして、よく言われるのが血液型占いです。これ、全く何の根拠もありません。それは科学的にも証明されているんですね。なので私はあまりこういうのを信じない方がよいと思っています。要は何が言いたいかというと、何か判断をする時に選択をしなくてはならないという話をしてきましたが、やってはいけない判断の方法としてやってはいけないものがあって、ひとつは「人に判断を委ねる事」。ふたつ目は「うまい話に乗ってしまう事」。最後は「みんなと同じ行動を取りたがろうとする事」です。これらは、判断を間違える3つの大きな注意事項なので、ぜひ気を付けていただきたいと思います。

まず「人に判断を委ねる事」は、例えば占いです。あの占いは当たるとか言っても、実際には、当たっていないことが多いんです。または、カリスマ・ファンドマネージャーが運用している投資信託もそうです。あの人がやっているのだから、いつ買っても大丈夫なんてことはないと思います。やっぱり投資信託を選ぶときは、カリスマだからということで選ぶのではなく、冷静に運用哲学や運用体制などを読んだうえで選ぶ必要があると思います。単に盲目的に噂だけで選ぶのはしない方がよいと思います。同様に、人に、何か儲かる方法を尋ねてしまうのもやめた方がいいですね。知っている訳ないですからね。でも、もし仮に知っていたとしたら教えるわけないので、聞くこと自体に意味がないと思います。

次に「うまい話に乗ってしまう事」ですが、アメリカのショッピングセンターでの実験なんですが、チョコレートのキャンペーンということで、ハーシーズのキスチョコとゴディバのトリュフチョコを並べて、それぞれ、1セントと 15 セントの値段で売ったところ、ゴディバの方が得だということで、ゴディバの方が多く売れたそうです。で、次の日に、1ドルずつ値下げしてみました。つまり、ハーシーズは無料。ゴディバは 14 セントです。差額は 14 セントで昨日と変わらないのですが、今度は 7 割の人がハーシーズを選ぶという結果になりました。逆転したんですね。おかしいですよね。値段の差は変わっていないんです。ただ、無料というだけで、選ぶ人が増えるんですね。とても面白い現象だと思います。



人間は無料というのが好きなんですね。なぜ無料が好きなのか、それに対してアメリカのデューク大学のダン・アリエリー教授は、著書「予想どおりに不合理」の中で、「無料というのは、単に価格がゼロというだけでない。感情のホット・ボタン、つまり、引き金であって、不合理な興奮の源なのだ」と言っています。なぜ無料だとそちらを選んでしまうのか、ポイントは選択するという行動にあると思います。というのは、選択から外れたものは、捨てることになるという話をしましたが、選択した後で、やっぱりその選択が正しかったのか、損をする選択をしたのではないかと、後悔した経験をした方は多いと思います。

だけど、無料を選択した場合、後悔はしない。なぜなら無料だからです。損はしないからです。という気持ちが働くのだと思います。でも、本当にそうなのでしょうか。つまり、どうして無料なんだろうと考えてみることが、大事なのだと思います。例えば、あと 500 円買うと、駐車場が無料になりますという話や、スーツ 2 着目はタダとかもそうですね。常識的に考えれば、1 着分の価格に 2 着分の利益が載っているということですよね。

それから、相談は無料のFP(ファイナンシャル・プランナー)って、どうやって儲けているのでしょうか。 金融機関には FP の資格を持っている方はたくさんいますけど、それは FP の資格を持って勉強をしていますよという主張をしているだけであって、彼らに相談してもお金は取られないですよね。彼らは相談に乗ったうえで、自社の商品を勧めることになりますよね。これは悪いことでもなんでもなくて、当たり前の話ですね。なので、問題は我々のような消費者側にあって、私たちがそういう事に対して、FP が言っているからと惑わされないようにしなくてはならない、そういう風に私は思っています。

また、こんな話にも注意が必要です。例えば自己啓発セミナーの募集で、全6回のセミナーが1回5万円で合計30万円のセミナーです。ただし「〇月〇日までに、一括で申し込んだ先着20名様に限り、40%オフの18万円になります!」みたいなのって、ありそうですよね。これもお得だから申し込まなきゃと思いがちですが、これは心理学的には2つの効果によって誘導されているわけです。ひとつはアンカリング効果、もうひとつは希少性原理です。アンカリング効果というのは、最初に30万円と言われるから18万円が安く感じるんですね。でも、そもそも30万円の値打ちはあるのか、18万円でも怪しいかもしれませんね。ということを冷静になって考えてみることが大事ですね。

また、何日までの限定、先着 20 名と言われると、急がなきゃという心理が働くんですね。これは希 少性原理と言われる効果です。期間が限定されている、人数が限定されている、いずれも希少性 を表に出して売り込みを行うというやり方ですね。これも、売る側は売り込むためのテクニックとし てやっているもので、悪いことではないと思います。ただ、自分にとって価値があるかどうかを見ないと、惑わされてしまいますね。こういった事も考えてみてほしいと思います。

#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

「みんなと同じ行動を取りたがろうとする事」ですが、これは特に日本人に強い傾向だと思います。 私が証券会社に勤務していた時に、実際にあった話でこんなことがありました。営業をやっていた ので、お客様にいろいろな株を買うように勧めますよね。勧めた株の値段が上がって、そろそろ良 いところまで来たなと思ったら、「そろそろ売ることを考えませんか」という内容の電話をするんです ね。当然、お客様が買った株なので、お客様に「もっと上がると思うからまだ売らない」と言われれ ば売りませんし、「そうだな。ここらで売って利益を得ようか」となれば売るようにしますね。お客様 が決めることなので、判断はどちらでも良いんです。

ただ、高値にきているという事はインフォメーションとして連絡をしているのですが、こんなことを言われた事がありました。「どうせまた売らせて、手数料を稼ごうと思っているんでしょ」と。普段の行いが悪いから仕方がないのかもしれませんが(笑)。そこで私も「そうではないんですよ。まだ上がるとお考えであれば、持ち続けていただいて結構ですよ。ただ、他のお客様は売っている方もいますよ」という話をするんですね。すると、「どうしてそれを早く言わないんだ。それならすぐに売ってくれ」と言われるんです。これっておかしいですよね。だって、人によって買った値段は違うんですよ。しかも、見通しとして、まだ上がると思う人もいれば、そろそろ高値になっていると考える人もいて、それで判断すべきですよね。みんなが売ったなら、売った方がいいんでしょうか。違いますよね。違うけれど、同調圧力でみんなと同じにすれば安心だと思ってしまう。こういう事が起こってくるんですね。

これもちゃんと考えた方が良いと思っています。昔、「赤信号 みんなで渡れば 怖くない」というギャグがありましたけど、まさのその心理なんですね。これば、株の話だけでなく、知らない町に行って、ラーメン屋が2軒あってどちらに行くか悩んだ場合は、行列ができている方に行くんですね。これは同調伝達といわれるもので、どちらが良いかの正しい情報を持っていないときは、並んでいるということがひとつの情報となって頭に入ってくるんですね。だけど、これは正確ではないですよね。どちらが自分の好みの味かは食べてみないと分からないですよね。でも、並んでいるのを見ると、つい並んでしまう。つまり、みんなと同じ行動をしていれば安心だと感じる訳なんですね。

だけど、安心が自分にとっての利益になるとは限りませんね。なので、よく考えたうえで、自分にとっての利益は何なんだろうかということで、判断をするのが大事なんです。みんなと同じように流されるのは良くないと思います。特に株式においては、みんなと同じようにやっていたら、まず儲かりませんね。昔から相場の格言で、「人の行く 裏に道あり 花の山」という言葉があります。みんなが買いに走っているときは静かに売った方が良いし、みんなが絶望して売っている時は買った方が良いんですね。実際にはなかなか難しいとは思いますけど、みんなと同じことをするから安心だと考えたら、株式投資というのは失敗します。こんな風に考えて良いのだと思います。

では、最後に今日のまとめです。経済とお金はとても重要なことなので、これを知ることで、人生は豊かになると思います。冒頭で話しましたが、経済学は私たちの生活そのものなんですね。別に



かけ離れたものだとか、方程式が出てきて複雑で訳が分からないものということではなく、少なくとも、みんなを幸せになれるようにするために、経済学があるんだということを知っておいていただきたいです。

そのために、経済学的なものの考え方や、ものの見方を身に付けることが大事ですね。最近出版された、大阪大学の大竹文雄先生と竹中平蔵さんの対談本は「経済学は役に立ちますか?」というタイトルでしたが、確かにそう聞かれると、私は分からないと言うのが私の答えになります。経済学そのものは役に立つかどうかはわかりません。だけど、経済学的なものの見方や考え方は絶対に役に立つと思います。最初にお話をした機会費用について知っておくだけでも、間違った選択をする可能性は多分低くなる。と考えてよいのではないでしょうか。というのが今日の話で申し上げたかった事です。では私の話はこれで終わります。皆様ご清聴ありがとうございました。

(文責:I-O ウェルス・アドバイザーズ)



#### I-OWA マンスリー・セミナー講演より つみたて NISA を活用しよう!

講演: 今井 利友氏レポーター: 赤堀 薫里

今井 利友氏: 平成 5 年、大阪国税局採用。平成 16 年、金融庁に異動。以後、NISA制度など金融所得課税に関する企画・立案に携わる。現在、金融税制調整官として、「つみたて NISA」をきっかけに資産形成に関心をもってもらう金融庁のイベント、「つみたて NISA Meetup(つみップ)」を全国各地で開催中。

※以下は個人の見解に基づく内容であり、所属する組織の見解を示すものではありません。

上場株式に係る軽減税率の廃止と共に2016年に少額投資非課税制度、NISA制度が導入されました。足下の買付総額は日本の家計金融資産1880兆円のうち13兆円。政策としてはまだまだです。NISA口座の稼働率は61.4%。これは非常にもったいない。せっかく投資に興味をもち、NISA口座まで開設したのに4割の人が使っていない。

NISA 口座を使わない理由として「まとまった資金がない。」という声が多い。しかし、まとまった資金を貯めるには金利が低いわけです。「投資でまとまった資金を形成しましょう!」と言っているのに発想が逆になってしまっています。

投資信託は分散して投資することが可能で、マーケット 全体を買いにいくことができます。また 1,000 円からとい う少額からでもできます。さらにお勧めしているのが、分 散を世界に広げていくことです。世界中に分散して投資 した場合、年利に直すと過去 20 年間 8%くらいで回って いました。アメリカ株だと 9%位というデータもあります。 将来必ずこうなるというわけではありませんが、こういっ たマーケットを買っていき、長期でリターンを求めていく ということができるのではないでしょうか。



一方で、日本の投資信託はどうなっているのか。国内株式のアクティブ運用に限らせていえば、過去 10 年間を見てみると、3 割がマイナス。7 割が日経 225 を下回っています。信託報酬が 1.5%を





超えるとかなり赤字になる投資信託が増えてきます。いくら運用で頑張っても投資家からすると高い信託報酬で食われてしまうため、結果として赤字になる投資信託もあるということです。

しかし、中には高いリターンをあげている投資信託もありますが、10 年前にそれがどれなのか分かるのかということです。結果、平均点の日経 225 のようなものを買っていくというのも一つのやり方なのかなと思います。

ファンドを購入する時の販売手数料は、2016 年下期の時点で、全体の半分くらいが 3%以上取っています。入り口も高いし運用時も高い。これではなかなか長期投資でお金を増やしていくことは難しい。そこで金融庁は 3 つの大きな柱をたてました。

一つ目がつみたて NISA。長期で分散して低コストのものを積立で買っていくことに特化した制度を作り、これに税制優遇を与えたものがつみたて NISA です。2 つ目はフィデューシャリーデューティーといわれる顧客本位の業務運営を徹底して行います。そして一番大事だと思われるのが3つ目の投資教育です。目玉は二つあります。一つ目は実践的な投資教育の教材を作成すること。二つ目が職場をきっかけとした投資教育、職場をきっかけとしたつみたて NISA の展開です。

一般 NISA とつみたて NISA は、どちらかを選択することになります。両方はできません。つみたて NISA の非課税枠は年間最大 40 万円。非課税期間は 20 年間。非課税の最大枠は 800 万円。最大の特徴は長期の資産形成に適した商品に限定。金融庁で基準をもうけて、基準をクリアして届け出てくれた投資信託しか買えません。現在、届け出てくれた商品は、ETF を含めて 152 本あります。基本はインデックス投資信託を中心とした 132 本。低コストなものに限らせてもらっています。アクティブ運用のものについても、実績を伴ったものについては認めています。販売手数料はノーロードのもののみです。

つみたて NISA の資産形成のポイントは長期・積立・分散・手数料・税金とありますが、難しい話は抜きにして、オールインワンで揃えているので、初心者の人でも迷ったらつみたて NISA から始めてもらえれば、そんなに大けがはしないのではないかと思っています。

講演の前半では、さらに金融所得課税の過去の経緯から最近のトピックスまで幅広く解説くださいました。また、つみたて NISA が導入されるまでの長い歴史や経緯について、また株式譲渡益税に係る国際比較を解説くださいました。また、後半では、家計の安定的な資産形成を推進する必要性を各データから説き、一般 NISA とつみたて NISA の口座開設の傾向や、「職場つみたて NISA」の導入・展開についてお話しいただきました。



#### I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 今井 利友氏とのフリー・ディスカッション

座談会: 今井 利友氏、参加者のみなさま レポーター: 赤堀 薫里

- 参加者 | 投資家が実務でやっていて感じることです。損益通算は3年ですが、景気サイクルは3年で穴が埋まるとは思っていない。信用循環からみても10年で1回落ちるというのは過去の例です。3年の損益通算では、2割課税が実際に2割にならない。

越しが3年だから、株の損失繰り越 しもそれくらいでいいのではないか という、そんな流れです。



- 参加者 | 今、法人税が安くなってきていろいろな経費が認められていることと、金融所得課税は分離課税で税率が上がってくることを考えれば、「法人で投資をしてくれ」と言っているように感じています。法人を作って機関投資家になれと言っているように思っています。
- 今井 | 所得税率をどんどん上げ、法人税率よりも高くしてしまうことに反対しています。各国共に金融所得課税の上限は、法人税率の最低税率に合うような設計になっています。昔の主税局は、日本の法人税が高かったので、それを理由に金融所得課税を上げる理屈を言っていました。しかし今は法人税が下がってきたので、金融所得課税を上げられなくなってきている。だからその理屈はやめて、申告納税者の所得税負担率が1億円以上の人(所得人口比率0.3%)は垂直的公平ではなくなってきているという理論が出てきています。



- 参加者 | 正直 0.3%の中に入っていますが、経済難民だと感じています。どこに出ようかということを内心考えています。今までは商売のことだけ考えて、税金は税理士に任せていましたが、こうなってくると話は違う。何のために商売をしているのかわからなくなってくる。相続税も最高税率が 55%。一代で使い切るという社会を作れば、次の世代に資産や資本が残らないわけだから蓄積されませんよね。等しく貧しくなるのか、何を考えているのかわからないですね。
- 今井 | 何も考えていません。アメリカやヨーロッパは、金融のキャピタル・フライトが起こることをいかに防ぐかということで政策立案がされています。自国にお金が残るように考えないとみんな外国へ行ってしまいます。日本は全く考えていない。香港やシンガポールみたいなところを考慮しなくてはならないと言っても、考慮する必要はないと。シンガポールや香港はアメリカとかと違って先進国ではないので、日本の税制を変える必要はないというわけです。アメリカはしっかり考えています。
- 岡本 | 日本は、あまり税制をめぐる国際競争という意識はないようですね。

今から20年ほど前に前職の会社がETFをやっていました。本部のサンフランシスコに、シンガポールや上海から、「自分達はETFに関するレギュレーションを作ろうと思う。どういうルールにしたらETFのグローバル・センターになれるのか意見を聞きたい」という問い合わせがきました。日本は、「あれは投資信託みたいなものだから関係ない」とか、「中途半端でよくわからない」というような議論ばかり。なんとかこの条文を読み変えたら似たようなものができるといった視野しかなかった。世界の中で競争しているという意識がないと私は感じました。

これからお金についても、お金による投票が国をまたいで起こってくると思います。もう一つ、投資先としての日本の魅力度ですね。日本の企業が持っている資金を成長性の高い分野に投資して収益率を高めていくことで、「日本の株は魅力がある」という議論が出てくると、もっと雰囲気は変わってくると思います。

預金ばかりで投資がなかなか進まないというのも、魅力度の問題でしょう。日本株に限定する必要はありませんが、日本株に魅力がないと感じるのは、日本企業に魅力がないと感じているからだと思います。あれだけキャッシュを持っていながら現在の ROE よりも高い分野に投資されるというのが非常に少ない。

参加者 | 一般 NISA とつみたて NISA はどちらがいいでしょうか。

今井 ー般 NISA は、非課税枠が年間 120 万円。対象商品が絞られていないので、それなりに お金を持っていて自分に自信がある人は一般 NISA でもいいのではないかという気がし ます。ただ、非課税期間が 5 年と短いため、どうしても短期決戦になりがちになってしま うので、そこをどう考えるのかということですね。



積立 NISA は、もともと株に長けた人を想定していません。「株なんて見たことない」という人にやっていただきたい制度です。初心者向けとして特化しているので、対象商品も選ばせてもらっています。まずはこれで成功体験を、という感じで作らせてもらっています。全体的にコンセプトが違いますよね。

- 岡本 | 非課税期間が恒久化されるという話はどうなっていますか?
- 今井 この制度をいずれ恒久化していきたいと思っていますが、 まだ課題がいろいろとあります。その中で一番の課題は、 金融機関に正しく使われているのか、国民の資産形成に



資しているのかということが一番大事です。一番悪いのは単なる営業に使われていること。一発勝負の勝ったか負けたかの営業の客寄せに使われているのであれば、そんなものに税金を投入する必要はない。営業であれば営業努力でやってくださいということです。国として、営業では人が来ない初心者でも投資が始められるような環境を整えるということは大事なので、そこからやっていくのでしょう。そういうところがどれくらいできているのかがないと。恒久化をすると単なる証券業界へ客寄せのプレゼントを与えるだけになってしまいますので、そこが一番検討しなくてはならないことです。

- 岡本 | 逆にいえば、例えば 10 代や 20 代の人が高校や大学を卒業する時に、退職後のための 資産形成をするには 20 年はやはり短すぎますよね。 その制約があるがゆえになかなか浸透しないということもあるのではないでしょうか。
- 今井 | 非課税期間を5年とか20年と決めてあるのは、無限にすると非課税枠も無限になってしまいます。

参加者 | イギリスはそうなっていますよね。

- 今井 | イギリスは青天井になっています。イギリスは ISA といいますが、ほとんどが株式型ではなく預金型なのです。彼らの国は消費性向が高くて預金比率が低い。しかも年金改革をしたため国が将来の年金をカバーするのは無理だから、「国民の皆さん自助努力でやってください」とサッチャー改革で宣言しているわけです。そこにきて全く国民が将来のお金を貯めようとしない。そこのギャップを埋めるためにできたのが ISA の制度です。だからけっこう預金が多いです。



今井 | 日本は預金を貯めようという民族なので、貯蓄が好きで将来のためにおいていこうという気持ちがあります。イギリスはそれがない。

ドイツやイギリスは正直で、「将来の資金は自分でお金を貯めてくださいね」と言っています。でも日本はそれを言っていない。「年金は大丈夫です」と言っているわけです。よく聞くと、「年金制度は大丈夫ですよ」とは言っているけど、「年金で老後の生活が暮らしていけますよ」とは、厚生労働省は一言も言っていない。「そこは自助努力でお願いします」と言っているわけです。

岡本 | 今のまま何もしないでいたら必ず困りますよということをはっきり伝えるべきですよね。 そうすると初めて投資に対する知識をもっと学ばなくてはいけないとか、二一ズが出てく る。

参加者 | 国民も、うすうす何かまずいだろうということは知っていますよね。

岡本 | 行政の分野に今井さんのような考えをお持ちの方がいらっしゃるのは心強いです。どう ぞ、益々ご活躍ください。今日は貴重なお話をありがとうございました。

(文責:I-O ウェルス・アドバイザーズ(株))



#### I-OWA マンスリー・セミナー講演より デキュミュレーションの考え方

講演: 岡本 和久レポーター: 赤堀 薫里

退職後のためのコアのポートフォリオを形成することは簡単です。できるだけ若い時からグローバルな株式インデックス投信を積立てればいいのです。そして定年退職になった時、退職金全額を原則、公社債投信にして全体のバランスをとります。大体、株式部分と公社債投信が半々になっていればいい。両者の間に極端な差があった時は調整します。

重要なことは、退職後の資産運用は今までなかったようなリスクが顕在化してくることです。これをリターン・シークエンス・リスクといいます。収益率の順列です。どういう順番で株式市場が上がったり下がったりするのか。これが大きなリスクとして顕在化してきます。

取崩しがない限り、大幅な下げがどのような順番で起こっても問題はありません。ところが実際に 資産を取り崩していくと非常に大きな違いが出てきます。この取崩し方に現在、大きく二通りの考 え方があります。

一つ目は定額の引き出しです。どんと下がった時に引き出すと全体が小さくなっているので、戻る率が高くても戻る額は小さい。逆にどんと上がった時はそんなに大きなインパクトはない。定額で引き出すとリターン・シークエンス・リスクがものすごく大きく影響を及ぼすことになります。定率で毎年の資産の額の一定の%で引き出した場合はどうなるのか。この場合は、リターン・シークエンス・リスクは回避できます。ただし、高齢になり残高が小さくなるほどに引き出せる金額が小さくなってしまいます。普通は例えば70歳までは定率、その後は定額というような方法がとられているようです。

もう一つ退職後の資産の引き出し時によく使われたのがモンテカルロ・シミュレーションという手法です。シミュレーション自体はリスクとリターンという2つの変数を用いてある引出額を引き出すことのできる確率を計算するものです。しかし、この場合も医療費や介護のコスト、長寿化のリスクの部分が全然含まれていない。だいたい、「あなたは60パーセントの確率で大丈夫です」と言われて



#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

も安心していいのかどうかわかりません。このようなところがモンテカルロ・ミュレーションの限界だと一般的に言われています。

つまり、これまで明らかな答えがなかったのです。今年の春、たまたま私の友人であるバートン・M・ウェアリングの論文を入手しました。「The Only Spending Rule Article That You Will Ever Need(あなたが唯一必要とする支出のルール)」というバートンとローレンス・B・シーゲルが書いた論文です。この論文は権威あるグレアム・ドッド賞を受賞しています。

論文の中で示しているのは、リスク資産を保有していても資産が枯渇しないですむような資金の引き出し法です。ポイントは資産の変動に合わせて支出を調整するという方法です。支出の調整はまだ受け入れられるが、破産は受け入れられない。破産は無限の不効用である。破産は最悪のシナリオであり、それを避けるために支出の調整をすべきで、いくら使えるのかを変えるしか答えはないと言っています。



アニュイティとは、一般的に年金と訳されていますが、ここでは公的年金や企業年金と混同することを避けるためにアニュイティとしておきます。この手法は、現在の資産の時価を一定の現在価値をもつ資金の流列(アニュイティ)に変換していくのです。今ある貯蓄を将来、自分が行う消費のための支払いに変換していく。

実質価値を持つ終身アニュイティとは、リタイア後に始まる支払いであり、退職者の立場からすればこれが無リスク資産なのです。保険会社が提供する個人年金には保険会社のカウンターパーティ・リスクがあり、また、コストも掛かるので無リスク・レート以上のリターンを得ることも難しい。

それに対しての解決策が ARVA(Annually Recalculated "Virtual" Annuity)です。つまり、毎年再計算されるバーチャルなアニュイティ。これは、保険会社の個人年金を買わずに、リスキー資産を含むポートフォリオを保有しつつ、アニュイティの考え方に基づくメリットを受けられる意味で、バーチャルだと言います。

期初における資産の時価総額を用いて今後、受け取れるアニュイティの額をその年の支出額にする。今の時点のお金で年金化して、均等に受け取れる金額を今年の金額にする。毎年毎年更新して計算し直していくというやり方です。



講演の後半では、ARVAを用いてリスク資産を保有しない場合とリスク資産を保有した場合についての計算方法や、ARVAのメリットとデメリットについての説明。さらに長寿リスクについても言及されました。また、支払い期間を変えることで引出可能額を比較する三つのケースのシミュレーションの解説をしてくださいました。最後に、今後、日本でもデキュミュレーションの手法についてきちんとしたやり方が確立されるべきであると結ばれました。



#### 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、同年日興證券入社。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。



#### 真実の口(は何のために作られたのか)

映画「ローマの休日」で一躍観光名所になった「真実の口」は、海神トリトーネの顔が刻まれており、サンタ・マリア・イン・コスメディン教会の外壁、教会の正面柱廊の奥に飾られている。

「真実の口」は、「怪人面」とも呼ばれる石版であり、まだキリスト教が普及していない頃の古代ローマの神の一人で、ただ単に下水溝のマンホールの蓋として作られたものである。



#### 「うがった見方」とは

先日、テレビでコメンテーターが(疑うような気持で)「うがった見方をするようだが」と言っていたが、明らかに誤用である。「うがつ」を漢字で書くと「穿つ」。穴をあけるという意味であり、それが転じて「本質に迫っていく」という意味を持つようになった言葉である。

「穿つ」の語感が「疑う」に似ていることから誤用されるようになった言葉だが、以前の文化庁の 「国語に関する世論調査」では、「うがった見方」を「(本来の意味でない)疑ってかかるような見方





をする」と答えた人が 48.2%、(正解の)「物事の本質を捉えた見方をする」は 26.4%だった(分からない等が 25.3%)。日本語は本当に難しい。

#### ハンカチとマリー・アントワネットの意外な関係

ハンカチの歴史は古く、古代エジプトの時代からあったといわれている。昔のハンカチは身分の 高い人の持ち物とされ、三角形や長方形、たまご形など形はまちまちだった。

18 世紀後半になって、マリー・アントワネットがハンカチの形が様々だったのを嫌ったのかどうか「ハンカチはすべて正方形に」と進言したことから、ルイ16世が「ハンカチのサイズは縦横同一とすべし」という法令を布告した。以後ハンカチの形状は正方形に統一されたのである。

#### 申し子

「申し子」とは、元々神仏に祈ったおかげで授かった子のことをいっていた。霊力を持ったものから生まれた子という意味から転じて、ある分野でとくにすぐれた能力を持つ人をいうようになったのである。

例えば、水泳の達人(最近では池江璃花子選手など)のことを「水の申し子」と言ったりする。



#### アンデスメロン

語感から原産地は南米アンデスと思われるかもしれないが、まったく関係がない。メロンは果物の中でも害虫の被害が多くて栽培が難しかった。そこで種苗会社の「サカタのタネ」が丈夫でおいしいメロンができないものかと、日夜研究を重ねて昭和52年に開発したのが「アンデスメロン」なのである。

当初は、安心して作れる、安心して売れる、安心して食べられるをキャッチフレーズに「安心ですメロン」で売り出す予定だったが、ネーミングが今ひとつということから「心」を抜いて(メロンは食べるときに「芯」を取るから)、「アンデスメロン」として売り出したのである。

アンデスメロンは熊本、茨城、山形(庄内)が三大生産地

#### 長期投資仲間通信「インベストライフ」

#### マツダ (MAZDA) (社名の由来)

マツダは旧社名を「東洋工業(株)」といっていたが、1984年(昭和59年)に現社名のマツダ(株)に商号変更した。

「マツダ」の社名は創業者の松田重次郎氏の姓に由来しているが、英語表記は「MATSUDA」ではなく「MAZDA」である。これはゾロアスター教の叡智・理性・調和の神であるアフラ・マズダー (Ahura Mazda)に由来している。MAZDA 神を、東西文明のシンボル、自動車文明の始原的シンボルとして捉え、自動車産業の光明になることを願って名付けられたのである。



#### 資産運用こぼれ話 金と株式の違い

寄稿: 岡本 和久

よく講演会などの質疑応答で退職後の資産運用のために金(きん)の 投資はどう思いますかという質問を受けます。私の答えは単純です。 金よりは株式の方が長期投資には向いているということです。なぜな ら株式は長期的に価値が増加していきます。しかし、金は装飾用、工 業用などの需要によって価格は変動しますが、金そのものの価値が増 えているわけではないのです。



株式を保有するということは企業のオーナーとなるということです。企業がビジネスを行うためには資産が必要です。資産を保有するにはお金が必要ですが、そのお金は二種類しかありません。ひとつは借りてきたお金です。銀行から融資を受けたり、債券を発行したりして調達した資金です。もうひとつが、株主が出資した資金です。この資金は資産からすべての借りてきたお金を返済した残りです。

企業は資産を活用して得た売上から借りてきたお金に元利金を支払います。そしてその他の すべての費用を支払った残りから配当金が支払われ、さらに内部留保分が株主のものとして 株主資本に加えられます。こうして株主が保有する株主資本は増加していくのです。

もちろん、一つの会社のみを保有しているとその企業が倒産してしまうリスクはあります。 しかし、たくさんの企業を保有していればそのすべてが倒産する確率は低いでしょう。また、 リーマンショックの後のように、ある時期多くの企業が苦境にあえぐこともあります。しか し、世界経済はなだらかに成長しているのですから、それが長期にわたって続くことはない でしょう。ここに世界の株式に長期・分散投資をすることが大切な理由があります。

世界に分散された投資信託などを長期で保有していれば、その投資信託を経由して間接的に保有している株主資本は増加を続けます。つまり、価値が増加していくのです。金にはそのようなことはありません。買い手と売り手の間の需給関係で値段が決まるだけです。





確かに、金には別の効用はあります。かつて知り合いだったアメリカにいた中国人のファンド・マネジャーは南京から家族が台湾に移住する時に袋に入った金を渡され、「これでお前はアメリカに行き自立しなさい」と言われたと聞きました。彼は努力をして成功をしたのですが、理由はともかく、金は国を超えて多くの人が保有したいものであることは事実です。そのような用途はあるでしょう。ただし、あくまで手に持って運べる程度の量に抑えて置くべきだと思います。(この記事は投資手帖 2018 年 9 月号に寄稿した文章に加筆修正したものです)

# インパストライフ 「長期投資仲間」通信 In Best Life



JUL <sup>2003</sup> 第7号

特集座談会・第1部

### 年収400万円時代のライフプランニング

「これからは不要なものは削ぎ落とす、『切り捨てる生き方』の時代が始まっていると思います。

でも、切り捨てたから貧しくなるということではなくて、逆に贅肉が取れて動きやすくなる面の方を強調したいんですね!







伊藤宏一

和泉昭子

澤卜篤人

特集座談会・第2部

#### 不況時代を生き抜く知恵

上野茂樹 澤上篤人 平山賢一

- Reader's Essay 長期投資仲間からの寄稿 経営者は、スーパーマンを目指す
  - ――インタビュアーとして感じた企業経営者の知恵 ―― 小笹俊一
- (18) ポートフォリオ理論を越えて
- 「B」 グランド・サイクルをとらえた運用、 シクリカル・インベストメント(Cyclical Investment)の提案 平山賢一
- ようこそ直接金融の世界へ(その7)
- (23) 資産運用ビジネスは直接金融の土台となる 澤上篤人
- (28) やさしい投資理論講座 7 仮本の投資収益を
- 28 将来の投資収益を予測する 真壁昭夫
- 30 ライフデザインの世界 第7回 ネットワークのデザイン
- (34) Q&A 運用・何でも相談室 株価はその企業によっ
  - 株価はその企業にとって、どんな影響があるのでしょうか?
- ファイナンシャル・インデペンデンス達成のための資産運用のプランニング6 生命保険を見直す 伊藤宏一
  - 17 Investor's View いくら長期投資に回しますか?
  - ③ 今月の一冊 ロバート・G・ハグストロームJr著『バフェットの法則』 菅淑郎
  - 49 お知らせ・次号予告・編集後記

(11)

#### 特集座談会・第1部

# 伊藤宏一 (ファイナンシャルプランナー 本誌編集主幹)

# 年収400万円時ライフプラン

終身雇用でだれもが順調に収入が伸びていくはすでに昔のもの。代わりに夫婦共働きでやってれて家計を支えなければならないような時代しかし、悲観ばかりでは始まらない。右肩上が意識と行動にムダを溜め込んでこなかったか。そのムダを切り捨て、身軽になって未来へ向にから、新たな経済が展開していくのではないた

#### 「人並み」のライフプランは もはや通用しない

伊藤: 僕はライフプランのセミナーなどで、よく地方の方とお話しする機会があるんですが、痛感するのは、今の不況は首都圏よりも地方の方が一段と深刻なことです。

都会の人は驚くかもしれないけれど、夫婦共働きでやっと年収が350万円とか400万円、それで一家を支えて生活しているという人たちがたくさんいるんです。

**澤上**:東京のような大都市では今のところ「不景気だ、大変だ」と言いつつも、結構仕事はあるし、「デフレでモノが安く買えていい」なんて言っていられるけれど、おそらくこれは嵐の前の静けさみたいなものでしょう。

本誌でも特集していますが(※注1)インフレか、 増税か、いつ、どんな形で起こるかはだれにも正確 には言えないけれど、いずれ大きな変動がドカッと やってくる可能性は高いでしょうね。 ですから都会であろうと地方であろうと、これからはどこの家庭でも、400万円くらいの年収で暮らさなくてはならない、そんな時代に突入することは十分にありえると思いますね。

伊藤:従来は日本全体が右肩上がり成長の中にあって、個人のマネープランも、それに乗っていれば収入も右肩上がりで増えていくだろうという前提のもとに考えられていました。

たとえば今までは、「自分は40歳頃には課長になれるだろう」「退職金は3000万円くらいはもらえるだろう」といった前提のもとに、2000万円、3000万円といった長期の住宅ローンを組んだりしていたわけです。

ところがリストラは珍しくないし、年功序列の賃 金体系も崩れてきています。年金や退職金も減額さ れる方向にあります。

資産運用も同様で、ゼロ金利で預貯金にほほとんど利子がつかない状況ですし、積立型の生命保険も、保険会社の破綻などで予定利率が履行されないケースが相次いでいます。生保業界全体の予定利率の引き下げの容認も議論されていますね。

(※注1) 第5号・「どうなる?――日本の財政、どうする?――私たちの資産運用」参照。

# 代のニング

そんな幸福な時代 :年収400万円、 <u>:</u>迎えつつある。 )時代、私たちは

て動き出すところ ろうか。





そんな中、従来の右肩上がり成長を前提としたマネープランはもはや成り立たなくなっています。

そこで今日は、この変動の時代を生きていくための、これからの新たなライフプラン、ライフデザインの形について話し合ってみたいと思うんです。

#### 生活のゼイ肉を削ぎ落とすと 断然、楽になる

和泉:この変動の時代を生きのびるためのライフプランについてはいくつかの基本的な条件が挙げられると思いますが、中でも特に意識しなければならないのは、もはや「人並み」の暮らしぶりというのはありえないということですね。

伊藤:周囲を見て右ならえ式ではなく、それぞれの 人が独自に自分でライフプランを考えなければなら ないということですね。

**和泉**: 常々、いろいろな方の相談に応じているんですが、すでに「平均的」というライフプラン自体が存在しないということを痛感しますね。

先日もある新聞社から、「ライフプランのモデルを 作りたいので、一組の夫婦が一生のうちにどれだけ のお金が必要なのかを教えてくれませんか」という 依頼を受けたんです。

それで、夫婦2人が2人の子どもをもうけて、平均 寿命まで生きた場合に必要とされるお金の額を計算 してみたんです。

現在手に入るいろいろな統計の平均値を元に計算したんですが、主な項目を挙げますと、まず結婚費用が360万円、そして子ども2人分の出産資金が100万円となります。住宅資金は諸費用込みで4000万円の物件を購入した場合、金利3%、30年返済だと利子と元金で約5600万円となります。

教育資金は子ども2人を幼稚園から大学まで進学させると1900万円くらいかかりますが、これは小学校から高校まで公立に通わせた場合の数値です。

食費や被服費、水道・光熱費など現役時代の生活 資金は約1億円かかり、老後の夫婦2人の生活資金は 7600万円程度(1ヵ月の生活費を30万円とした場合) かかります。

これに介護費用、それに葬儀費用などの死亡整理 金、医療費、基本的な保険料などを合計すると、大 体2億8000万円くらい必要だということになったんで す(次ページ・表1)。

澤上: 平均値とはいえ、かなりの額ですね。

和泉:しかもこれは、税金や社会保険料、自動車関

表1「平均的」ライフプランでは、一生涯にこれだけのお金が必要!?

支出項目	金額	備考
結婚資金	360万円	結納、婚約~新婚旅行にかかった費用の全国平均(結婚情報 誌の統計を参照)
出産資金	100万円	2人分
住宅資金	5600万円	諸費用込みで4000万円の物件を購入した場合。自己資金 1000万円、住宅ローン元金3000万円と支払利子総額(金 利3%、返済期間30年、ボーナス返済なしの場合)の合計。団 体信用生命保険料、特約火災保険料などは考慮していない
教育資金	1877万円	文部科学省のデータをもとに、第1子:幼稚園と大学が私立(理系)、第2子:幼稚園と大学が私立(文系)として試算
介護資金	400万円	要介護状態3で3年間夫婦2人が介護を受けたとして試算。一 部負担金・食事代・オムツなどの雑費の合計
死亡整理金	230万円	平成11年、日本消費者協会調べ。葬儀一式、寺院への費用、 飲食接待費用の合計の全国平均。墓は含めていない
緊急予備資金	300万円	医療費・再就職活動などのための費用。ローンを含めた生活 費の半年分
保障資金	750万円	夫:終身保障500万円、定期保障3000万円で、10年の更新ごとに1000万円ずつ減額し、30年継続した場合(更新時も現在の料率で試算)。医療保障は日額1万円。妻:日額5000円として試算
現役時代の生活資金	1億980万円	総務省家計調査(平成13年度)の勤労者世帯の1ヵ月平均生 活費をもとに、教育費と住居費を除いて試算
老後の生活資金	7600万円	夫婦2人の生活費30万円/月(妻1人期は7割)として試算
合 計	2億8197万円	

※税金・社会保険料は、考慮していない。またインフレ率は考慮せず、現在の制度、価格が続くものとして試算。ほかに、人によって損害保険費用、車関連費用、大型レジャー費用、住宅リフォーム資金、子どもの結婚援助資金、相続税納税資金などが必要。

連の費用、大型レジャーや住宅リフォームなどの費用は含まれていませんし、数値も統計値が複数あった場合、できるだけ低い控えめな方を使って積算した結果なんですよ。

伊藤:日本人の平均的な年収は550万円くらいですから、いろいろな変動は考えられるけれど、生涯賃金に換算すると2億円くらいでしょうか。

そう思って見ると、これだけのことが一通りできる人というのは、かなり恵まれているということになるんじゃないでしょうか。

**和泉**:ですからこれは裏返して見ると、そもそも多くの人にとって、「全部人並みに」という生き方は無

理だということなんですね。

その時も結局、「実際にぴったり当てはまる人なんてほとんどいないんだから、数字でモデルを作ってみても意味がないんじゃない」という結論になりました。

ではどうしたらいいのかというと、やはりそれぞれの人が、自分の実状や希望に合わせて、各々生き方を工夫しなければならないということだと思います。

伊藤:そうですね。右肩上がりの拡大路線ではあまり意識しなかったけれど、経済の基本原則というのは限られた資本や資源を、いかに効率的に利用して

利益を得るかということで、これは企業だけでなく、 個人の場合も同じですね。

ですから漫然と周りに合わせるのではなく、自分 で選択しなくてはならないわけです。それには仕事 の選択も家族のあり方も、一体自分は何にもっとも 価値を置くかということをギリギリまで考えて、考 え方を鮮明にしておく必要があります。

たとえば住宅だったら、今までは30代くらいでローンを組んでマンションや一軒家を買うというのが一般的でしたが、現在は長期のローンを抱えるのは、非常な人生のリスクになっていますね。

ならば、若いときはできるだけ安い賃貸住宅に住 んで、定年になって通勤などの制限がなくなってか ら地方で終の住処を安価に購入するといった、自分 なりの工夫が必要です。

和泉: それから大学の進学費用も、子どもと折半にするとか、就職後に返済するような形で子どもに全部出させるとか、いろいろな選択肢の中で考えていく必要がありますね。

「子どもの教育費だけはどんなことがあっても出してあげたい。絶対に不自由はさせたくない」という人もいますが、その場合は、代わりにレジャーなどをあきらめなくてはならないわけです。

自分にとって必要なものは何か、優先するものを それだけシビアに選ぶ必要があるということです。

伊藤:今までだと、「年収が下がってしまった、どうすればいいんですか」と訊ねられた時に、「では、保険を見直しましょう」とか、「住宅ローンの繰り上げ返済を検討しましょう」と答えていたわけですが、もうそういったレベルで収まらなくなってきています。

結論としては、生きる上での価値観の転換という ことにまで発展してくると思います。

澤上: それって、すごく大切なポイントですよね。

実際問題として、どれもこれも人並みになんてできないんだから、不要なものは切り捨てていかなくてはならない。いわば「切り捨てる生き方」の時代が始まっていると思います。

でもこれは、切り捨てなければいけないから、貧しくなるかというと、全然そんなことはないと思います。逆に、今まで抱え込んできた不要なものを削ぎ落として、贅肉がとれて生きやすくなる面の方を 僕は強調したいと思うんです。

たしかにこれは、「みんながやっているから」とか、 「世の中ではこれが当たり前」といった価値観で生き ている人にはとてもつらいことでしょう。

それでもいずれ、世の中の流れの中で追い込まれて、否応なく手放さざるをえなくなる。その中で「なんだ、400万円でもできるじゃん。いらないものを切り捨てると、かえって身軽になって楽に生活できるようになったな」という格好で、新しいスタイルがポン、と生まれてくるように思います。

考え方の軸が変わると、生きるのもうんと楽になると思うんです。

#### 身軽になると 新たな行動に入っていける

和泉:同感ですね。

その「切り捨てる生き方」ということで思い出したんですが、実は私、先日はじめて「損切り」というものをしてみたんです。

信じられないかもしれませんが、今まで私は運用で損をしたことがないというのが自慢だったんです。 まあ、実際は含み損を損として確定しないだけだったんですけどね(笑)。

それで何て言えばいいんでしょう、自分のやってきたことをある時期、ある時期で見直して、きちんと一回確定させて正しく認識するということはすごく大事だなと思いました。

澤上: すっきりしたでしょう(笑)。

やってみると悶々としたものが晴れて、動きやすくなるんだよね。我々は将来しかないんだから、将来に向かって動くということが大事。

これは運用だけでなく、生きていく上でも同様だと思うんです。

いろんなものを抱え込んで考えてばかりだと、動けないと思い込んだり、これしかないとか思ってしまう。けど、いったんすっきりさせて、自分で動きだしたら、意外に「こういうこともできた」「あんな考え方もあるわな」と発見できる。これが面白いの。そうすると、すごく楽になるしね。

そしてこの損切りで大切なのは、あまりあれこれ 計算しないことですね。

すでに失ってしまったものを、ごちゃごちゃと考えていても仕方がない。それよりも「何とか生活で

きるならいいじゃないか」という格好で、将来の可能性の方を見て、さっさと行動していくことです。 すると結果的に、儲かったり得をしたりすることが 多いという感じです。

**和泉**:あえて計算しないならいいんですけど、今までは負の面を見たくないから見ないみたいなことだったんですね。

けれど今は、過去に引きずられないで、新しい可能性があるところに行こうというのが大切だと思っています。

何かマイナスを見ないふりをしていた今までの自 分が、すごく小さく見えました。

澤上:そうそう(笑)、まったくその通り。

僕の友人にも3年とか4年で仕事を変えて生きている人がいるんです。といっても、無責任なんじゃなくて、革新派の政治家を意気に感じたら秘書になって応援したり、その人が偉くなって保守化してきたらさっさと辞めて自分でビジネスを始めたり、とても真摯なんです。一ヵ所にしがみついていない、一種の自由人です。

彼が言うには、盛大にビジネスをやっていた若い 頃に比べて収入は大分落ちてきているのに、住むと ころは良くなっている、というんです。

どういうことかというと、「若い頃は見栄もあって 車を乗り回していたけれど、電車とタクシーで移動 すればいい」「つき合いもいろんな所に顔を出す必要 はなくて、大切な人とだけ交際していればいい」と ムダなものを削ぎ落としていったら、かえって生活 の質は上がっていったということなんです。

#### 「キャリア」の概念を拡張してみよう

伊藤: そういう贅肉のない自由人的な生き方って、 これからの時代はとても大切になりますね。

今、フリーターが全国で400万人くらいいるそうなんですが、僕は以前はこういう人たちを否定的に見ていたんです。なぜなら就職しなかったら、収入も安定しないのでライフプランの立てようもないわけですから。

でも実際にはフリーターと呼ばれる人たちも、やっぱり今までのガチガチの制度とか仕組みから解放されて身軽に生きたいという、そういう気持ちがあるということは僕も理解できるんです。「自分らしく生きよう」という意識の、一つの現れではあると思うんですね。

ただし、フリーターだとおそらくキャリアを磨くことは難しいし、結局、雇ってもらえるところを 転々としなければならないから、自立した生き方と はいえないと思うんです。

そうではなく、会社とか組織に依存しなくても生きていける自分のコアになる能力とか技能を磨いていて、いざとなれば独立してやっていける財務的な能力もそなえていると、これからの変動の時代、自分なりの価値観に基づいた豊かな生き方が可能ではないかと思うんです。

ちょうど、澤上さんのお友だちの生き方ように、 フリーターというより自由人的な姿ですね。

**澤上**: そしてそういう独立した個がたくさんいる社会こそが、しなやかで力強く、活力のある世界になるはずですね。

和泉:そうした独立した個を目指す上で、新しいライフプランのもう一つの柱として大切になるのは、「キャリア」についてのもっと広い考え方だと思うんです。

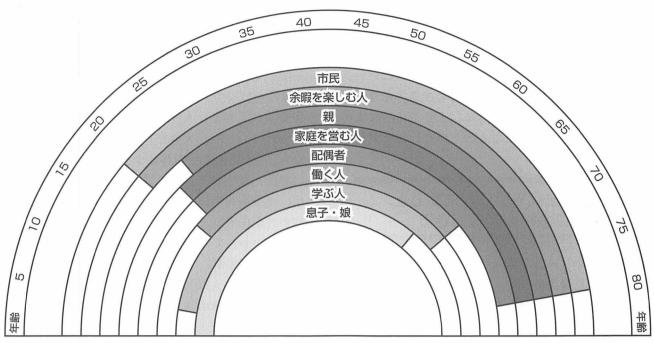
キャリアというと仕事だけに限定してしまうところがありますが、変動の時代はこれだけでは行きづまってしまいます。ですから、もっと全人格的にキャリアというものを考えてみようということです。

これはD.E.スーパー(※**注2**)という学者さんが提唱した「ライフキャリアレインボー(人生経歴の虹)」という考え方で、私は初めてこれを聞いたとき、目から鱗が落ちる思いがしたんです。スーパーによると、人間には基本的に八つの役割(キャリア)があるということなんです。

まず生まれたら、「子ども」という役割があるということです。それから成長すると「学生」という役割がありますね。さらに学校を出たら今度は就職して「働く人」になり、結婚すれば夫や妻、「配偶者」という役割があります。そして「家庭を営んでいく」

(**※注2**) D.E.スーパー(1910~1994): キャリアの概念を単に職業のみでなく、家族や社会の中における本人の役割にまで拡張し、キャリアガイダンスやキャリアカウンセリングの分野に大きな影響を与えたアメリカの教育学者。

#### 【図1】 **あなたはどんなキャリアのバランスで人生を彩るか?** — ライフキャリアレインボーの一例 —



出典: Super,D.E. 「A life-span,life-space approach to career devel opment」 career choice and devel opment: applying cont emporary theories to practice.Jossey-Bass(1990)より

という役割があり、子どもができれば「親」になります。リタイアすると「余暇を楽しむ人」という役割があり、生涯の大部分を通じて「市民」という役割があるということなんです。

そしてこの八つのキャリアは、虹のように色々な 長さと幅で人生を彩っていくという考え方なんです (図1)。

個人的なことですが、私はシングルで仕事のこと ばかりにエネルギーと時間を注いでいて、何か人生 に物足りない感じがすることがあるのも事実です。 でもそんな時に、別に結婚したり子どもを持たなく ても、市民としての役割を広げたり、学ぶ人として のキャリアを広げていくと、人生が豊かにできるの ではないかと考えるとすごく力づけられるんですね。

これはおそらく男性の場合も同じではないかと思います。今までの典型的な男性社会では、仕事が人生の中心で、夫であったり、息子であったり、父親であったり、市民であるというところがスーッと細いま生きている方が多いと思います。

それでリストラに遭ったりすると、「オレの人生は 何だったんだ」みたいに落胆してしまう。けれど、 自分のキャリアを多面的に意識できるようになると、別に自分の役割はいくつもあるんだから、「今度は夫や父親としての役割を全うするように努力しよう」とか、「コミュニティへの貢献など市民としての役割を多く果たすようにしてみよう」といった発想の転換ができるわけです。

セミナーなどで「資産計画の基礎として、ライフプランを作りましょう」と言っても、子どもの学齢と定年退職の年齢しか書けない人が結構多いんですが、この八つのキャリアの話をしておくと、結構みなさん、オリジナルなライフプランが湧いてくるようです。

普通、シングルの若い人は「ライフプランを立てましょう」と言われても、ピンとこないんですが、「20代の後半に、何か社会や人のために役立つ活動をする期間を入れておこう。そのためにはいったん会社を休むけれど、その前にできるだけ資金を貯めておこう」といった感じで、いろいろとイメージできるようになるようです。

伊藤: そういう広い概念でキャリアを考えていくと、 自分はどんなことがやりたいのか、職業とか働き方 もはっきりしてくるし、仕事の質も高まってくるでしょうね。

和泉:そうなんです。

「自分の家族にとって大切なことは何か」「どんな家族関係を求めているのか」「自分はどこに住みたいのか」「そのためには何歳くらいでどれだけ働けばいいのか」、今までは会社とか組織に自分の生き方を合わせてきたわけですが、今度は逆に、より主体的に人生を選択していけるようになるのではないかと思います。

#### 最低必要年収を明らかにすると 生活に余裕が確保できる

伊藤:先ほどの「ムダを切り捨てる生き方」とも関係しますが、変動の時代を生きる知恵としてもう一つ強調しておきたいのは、自分にとっての最低必要年収をきちんと把握しておくことですね。

生活していく上で絶対に必要なものと、そうでないものを峻別していくと、自分は最低限、どれだけ の収入があればよいかが分かります。

そして、この最低必要年収が500万円でいいという ことが分かっていれば、そこから進退は自由に利き ますよね。

年収が800万円あるとしたら、残りの300万円を運用に回せば効率的に財産づくりができるし、もしリストラか何かで年収500万円になったとしても十分生きていけますよね。あるいは、年収800万円の仕事をもっと余暇のとれる500万円の仕事に変えて、そこで得た時間をキャリアアップのための勉強に費やしたり、市民活動などに振り向けるといったことも可能でしょう。

同じ年収であっても、この意識に目覚めているの といないのとでは、生活の余裕に歴然とした差が現 れてくるということです。

和泉:今までは漫然と収入に生活のレベルを合わせていましたが、これからは逆に、生き方の方に合わせて収入をマネージしていかなければならないというわけですね。

これは変動の時代をサバイバルしていく上で、と ても有効な考え方ですね。

今、年収1000万円で働いている人がリストラに遭ったりして転職するとなると、本人はせいぜい落と

しても800万円くらいの年収は得られるだろうと思う そうなんです。ところが、転職コンサルタントの方 の話では、実際は500万円くらいに下げないと再就職 はとても無理だというんですね。

そんな時、年収に生活レベルを合わせる生き方を している人は、あっという間に生活が行きづまって しまうわけです。

伊藤:収入が多い人は税金や社会保険料をいっぱい 取られているし、大きなローンを抱える傾向がある から、意外と可処分所得は少ないんです。

実際、住宅ローンを延滞して破産する人というのは、高額所得者ほど多いんです。1500万円以上の年収の人が住宅ローンを延滞してしまうと、8割が破綻するといわれています。また1000万円の人の場合で6割だといいます。

年収の多い人ほど家計にムダなものを多く抱え込んでいるし、そのスタイルに慣れてしまっているので、ガクッと収入が減っても今までの価値観を変えることできないわけです。それで生活費はかかるし、何十万円ものローンを払わなくてはということで破綻してしまうというんです。

#### 預貯金が1億円あっても安心ではない

**澤上**: 今の日本で辛いのは、そんな高額所得者といわれる人たちでも、自分でものを考えて動ける人が少ないことですよね。

年収が高いとか資産があるといっても、会社とか 社会システムのエスカレーターに乗ってきただけで、 こういう人たちは驚くほど世の中の変化を知らない し、自分自身の主体的な価値観というものがないわ けです。

伊藤: 今まで日本人は、仕事も運用も消費も、とに かく外側に価値を求める生き方をしてきましたね。

みんなが持っているからということで、ブランド 品に群がったり、大企業なら安心ということで就職 したり、「みんなが買っていますよ」と言われて金融 商品を購入してきました。消費も仕事も運用も、総 じて自分で価値判断ということができません。

**澤上**:さっきの話みたいに、単に大企業で働いているというだけで、自分は年収800万円とか1000万円の能力があると思いこんでいる人がいっぱいいますよ

ね。こういう人たちは「不況だ、大変だ」と騒いでいるけれど、片や中小企業で工場の生産ラインを地道に支えているような人たちが、驚くほど少ない年収とか退職金で暮らしていることを知らない。

そして、そんな世の中の実態を知らない人たちが働き手であり、消費者でもあるという現状が続いている限り、やはり日本経済は脆弱な状態にとどまるといわざるをえません。

僕の友人なんですが、大手の家電会社を早期退職 しているんだけれど、7000万円くらい金融資産をも っていて、それで「不安だ、不安だ」と言っている。 でも、それだけもっていて何が不安なんだ、と(笑)。

ただし、たしかに彼が不安なのも理解できるんです。今お話しているライフデザインやライフプランの考え方も知らなければ、運用のことも知らないから動きようがないわけです。

実際、現在、1億円とか2億円程度のキャッシュを 持っていたとしても、しかるべき行動をとらなけれ ばインフレの波を何回かかぶったり、増税があると、 あっという間に目減りしてしまうでしょう。かとい って、彼らが新たなる富の再生産をどれだけできる かもかなり疑問です。

ですから、日本の経済の構造が変わってくる次の ラウンドでは、どこまでその資産や収入を維持でき るのかまったく分からない。

#### 「資産」を多面的な 「人間の豊かさ」ととらえる

伊藤:ではどうしたらいいのか、ライフプランの立て方とか、運用の仕方とか、日々いろいろな相談を受けているんですが、やっぱり大切なのは、「資産」というものを単にお金や不動産だけでなく、もっと広く考えることだと思うんです。

結局、何のためのお金かといえば、できるだけ幸せに、豊かに暮らすためですよね。ですから「資産」というのは「人間の豊かさ」だととらえてみてはどうかと思うんです。

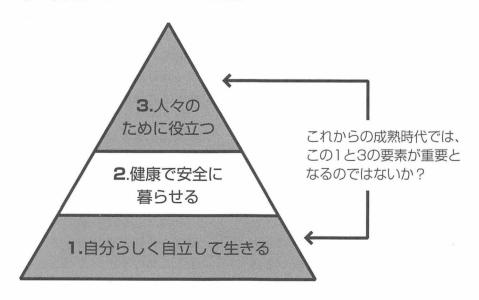
そうすると、資産には精神的な豊かさもあれば、 生活文化の豊かさもあると考えられますよね。それ に人間関係の豊かさ、健康の豊かさ、住む環境の豊 かさも大切な要素です。

そしてこれらを実現する基盤として、経済的な豊かさが必要だということだと思うんです。

和泉:これからは給料も年金も退職金も、みんな減っていく中で不安な要素はたくさんあるけれど、反面、この「豊かさ」という視点で考えると、いろいろな解決の方策が見つかりそうですね。

公的な社会保障の質が落ちてきたとしても、みんなで助け合うようなセフティネットを築いたなら、 金額としては見えないかもしれないけれど、これも

#### 【図2】幸福に生きるための3つの要素



一つの資産であり、豊かさですね。

たとえば私はフリーで仕事をしているんですが、何か思い切ってリスクを取って新しい仕事に挑戦する場合、やっぱり心が弱くなることがあるんです。でもそんな時、「成功しても失敗しても、僕たちがセフティーネットを張って仕事も出すし、支援するから思い切ってやってごらん」と言ってくださる方たちがいるんです。こういう人間的なネットワークは、とてもありがたいもので、伊藤さんのおっしゃる意味での貴重な人生の資産でもあるわけですね。

伊藤:「幸福って何だろう」「良く生きるってどういうことだろう」といつも考えているんですが、これにはいくつかの要素があるように思っています(前ページ・図2)。

まず、自分らしく生きること、つまり自己実現で きたり、自立しているということが挙げられると思 います。

それから衣食住が足りて、健康で安全に暮らせる ことですね。

さらに人々のために何かするという社会貢献的な ことも、幸福に生きる上での大切な要素だと思って います。

今、社会が成熟化してきて、とりあえず衣食住は 足りて、昔に比べて健康とか安全といった面では大 分恵まれてきているように思います。

ただし反面、自立して自分らしく生きながら、一方で相互扶助的な思いやりを持って生きるという面ではまだまだという感じがしています。

考えてみると特に戦後、日本人は物質的な豊かさを求めて、経済発展を至上命題に脇目も振らずに生きてきました。その中では個の自立とか、社会への貢献といった欲求を抑圧してきたように思います。

今の不景気は確かに辛い局面ですが、反面、そのことによって、自分自身で自覚的に人生を考えたり、あるいはNPOがたくさん設立されているように、民間で相互に助け合おうという動きが出てきていることは良いことだと思うんですね。

澤上:まったく同感ですね。

従来、大量生産、大量消費ということでガッチリと固めてきた経済や社会の枠組みが、今ガタガタと崩れていてみんな不安になっているけれど、だから経済が縮小するかというと、そんなことはないと思うんです。

かつての8%とか10%とかの成長は、もうないかも しれないけれど、もっとなだらかだったら十分あり えるんですよね。しかも公害を出したり、むやみな 開発で自然を破壊したりというのではなく、もっと 質の良い経済です。

たとえば景気対策ということで、膨大な税金が道路工事や建設事業に投じられているけれど、この効果ははなはだ疑問ですよね。そうではなく、もしその何分の一かでも新エネルギーの開発だとか、環境汚染の浄化、あるいは自然保護といった方向に使われていたら、社会にもたらす恩恵は計り知れないものがあったと思うんです。

ただしそこで必要なのは、伊藤さんがおっしゃるように、「個」の自立と同時に、その「個」が社会や周囲の人の幸福を意識しながら行動することですね。 伊藤:本誌第6号の編集後記でも少し触れましたが、「オルフェウス管弦楽団」というユニークなオーケストラがあるんです。どこがユニークかというと、何とこの楽団には指揮者がいないんです。コンサートマスターも曲ごとに変わります。

複雑な交響曲を、指揮者なしで一体どうまとめる のだろうと思いますが、曲についていろいろな解釈 や奏法を持っているそれぞれのメンバーが、提案し たり、時には議論しながらそれぞれのパートを合わ せていって曲をまとめ上げていくそうなんです。

ですからとても時間がかかるんですが、仕上がる とそれはもう、ゆったりとした中に個々のパートが 生きた、独特の味わいの曲なんです。

同じ曲でも、トスカニーニみたいに「この曲はこういう音なんだ」と独裁的というか、絶対的な価値観でまとめたものとはまったく違う響きです。

あるいはコンピュータの世界でも、ボランティアベースで草の根的に開発された Linux が、信頼性の面では Windows に優るという現象も起きています。

同じようなことが今の経済や社会でもいえて、中央集権的な組織の歯車になって動くというよりも、個々がそれぞれ独自によかれと思うことを考え行動することによって、もっと質の良い、成熟した経済や社会をつくることは十分可能だと思います。

今はたしかに不況で大変だけれど、僕らはこれを 旧来の体制が崩れ始めて、よりよい経済社会へ脱皮 するためのチャンスだととらえ、行動していきたい んですね。(了)

			トータル	リターン		リスク		合の		
		1ヵ月	1年	<b>5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 ~ 224万円
	積極型	-0.41	9.66	10.91	6.31	16.76	2.76	24.24	78.58	97.45
4資産型	成長型	-0.59	5.74	7.94	5.01	11.93	1.46	15.75	52.51	72.89
	安定型	-0.77	1.90	4.92	3.51	7.61	0.16	7.66	29.93	49.22
	積極型	-0.32	9.99	11.08	6.69	18.73	3.95	24.63	82.41	112.47
	成長型	-0.63	5.81	8.19	5.25	13.98	2.09	15.81	55.91	84.12
	安定型	-0.94	1.71	5.26	3.61	9.86	0.23	7.47	33.02	57.06

<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2017年8月末に1万円投資資金を 積み立て始め、 2018年7月末の投資資金までとする(2018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。

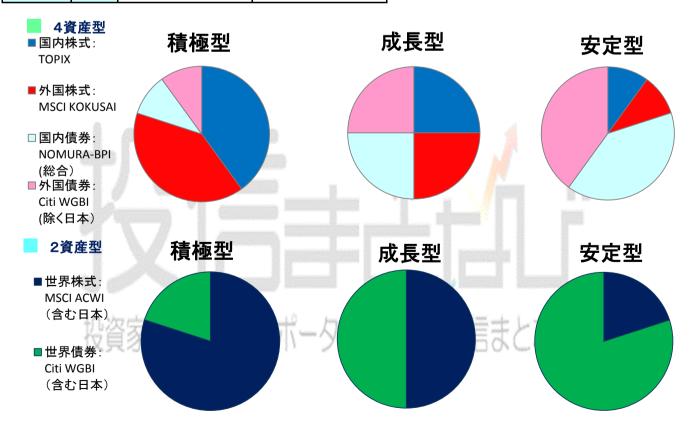
#### ポートフォリオの資産配分比率(外貨建て資産は円換算ベース)

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%						
。 沒 本 平 I			株式 : ACWI 日本)	世界債券: Citi WGBI (含む日本)							
2資産型	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

#### 「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/



Copyright ©2018 Ibbotson Associates Japan, Inc.

#### <直販ファンド:2018年8月末の運用状況>

く直放ファント:2018年8月末の建						リスク	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	ずつ積ん	み立てた	場合の	2018年8月末		2018年	2018年	
運用会社名	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	19 <b>る騰</b> 2 10年 120万円	2000年1月~224万円	1年 12万円	5年 60万円	<b>資産額</b> 10年 120万円	2000年1月~	純資産(億円)	基準価額(円)	5月末 (前回掲載時) 基準価額 (円)	8月中 推計資金 純流入額 (億円)
さわかみ投信	さわかみファンド	-0.80	9.82	11.64	6.04	20.35	-0.86	24.92	74.31	135.92	11.90	74.95	209.18	429.37	3,175.3	25,931	26,251	1.74
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	0.60	5.80	7.53	4.54	13.64	2.49	14.23	50.77	-	12.30	68.54	180.92	-	1,682.8	14,690	14,117	15.55
レオス· キャピタルワークス	ひふみ投信	-0.12	16.21	21.15	_	-	2.46	58.08	_	-	12.30	94.85	_	-	1,463.5	51,146	52,069	19.91
セゾン投信	セゾン 資産形成の達人ファンド	1.94	17.80	14.89	10.95	20.18	7.92	38.99	129.59	-	12.95	83.39	275.51	-	685.5	22,167	20,760	13.37
鎌倉投信	結い 2101	0.22	8.79	7.79	<u> </u>		1.92	20.87	E _	1	12.23	72.52	-	-	379.2	19,446	19,459	6.07
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	-1.48	12.34	12.58	-	-	1.44	33.62	<u> </u>	_	12.17	80.17	-	-	147.3	29,566	30,173	3.44
ありがとう投信	ありがとうファンド	0.15	6.25	10.18	6.77	17.08	1.41	22.48	73.07	1-	12.17	73.49	207.69	7.5.7	130.9	18,975	18,422	0.06
クローバー・アセット	コドモ ファンド	-1.08	12.35	13.80	_	-	1.97	37.84	-	-	12.24	82.70	_	-	75.7	18,486	18,522	0.30
ユニオン投信	ユニオンファンド	-1.43	1.46	8.28	_	-	-2.36	15.93	-	-	11.72	69.56	_	-	63.3	24,583	24,197	0.65
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	0.93	21.43	_	_	-	5.64	-	-	-	12.68	_	_	-	44.5	16,612	16,650	0.35
クローバー・アセット	浪花おふくろファンド	-1.56	10.24	13.06	8.39	17.04	1.00	31.26	89.24	-	12.12	78.76	227.09	-	12.9	21,253	21,211	0.07
クローバー・アセット	らくちんファンド	-0.77	10.27	11.39	6.18	14.96	2.21	26.31	71.02	-	12.26	75.79	205.23	-	9.7	17,614	17,271	0.03
クローバー・アセット	かいたくファンド	0.12	12.94	12.94	8.05	13.85	4.65	30.30	84.11	_	12.56	78.18	220.93	-	7.4	21,056	20,226	0.00

\*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2017年8月末に1万円で 積み立てを開始し、2018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(<a href="https://www.matonavi.jp/inquiry">https://www.matonavi.jp/inquiry</a> )にてお気軽にご送信ください。