

今月の ひとこと

日本でもつみたてNISAやイデコが注目されるようになってきましたが、こちらはびっくりするような話です。毎月1000~1300億円の個人資金が積立投資に向かっています。口座数もすでに2590万口座になっている。しかも、金利が7%もしているのに株式投信が積み立てられているのです。政府もマンガ版の投資教育テキストを3年前から作成してすでに680万世帯に配布されたとのこと。国のすべての人にわかるように7か国語のバージョンがあるそうです。地方のごく普通の家庭の女性が「バリュエーション（価値評価）」について知っているということです。これはインドの話です。今のインドの一人当たりGDPはカップヌードルが発売された日本の1971年ごろとのこと。ちょうど、固定電話が普及しないうちに携帯が使われるようになったのと同じで、投機の時代をパスして一挙に投資の時代に入っているような印象を受けます。詳細は特集1の記事をお読みください。

+++++
岡本和久講演会「お金と心」のはなし ロードショーのお知らせ
「お金と心~200パーセントの『しあわせ持ち』になれるシンプルな生き方」(知玄舎)をテキストとして物心両面できあわせ持ちになれる意識の持ち方を解説します。 お金と投資のことを深く考えると意識の時空が拡大します。そして意識が拡大すると資産運用が無理なくできます。これまで様々なテーマで本を書かせていただきましたが、それらを「しあわせ持ちの人生」という視点で統合したつもりです。詳細、お申込みは以下で。

- お申込みURL：
5/25 大阪 <https://kokucheese.com/event/index/554726/>
6/01 熊本 <https://www.kokuchpro.com/event/9c49bb0aec763d166569bc4df697e7c5/>
6/22 秋田 <https://kokucheese.com/event/index/559391/>
6/23 仙台 <https://kokucheese.com/event/index/559395/>

その後、各地でこのテーマでの講演を行っていきますのでご参加ください。札幌（8/4）、岡山（9/21、22）、富山（10/5）、金沢（10/6）詳細は当社HPをご参照ください。

+++++
FACEBOOK上で約3600人のクラブ・インベストライフの仲間が参加し、活発な議論をしています。投資未経験者の方の質問や疑問も大歓迎です。FACEBOOKに登録している方、ぜひ、ご参加ください。

対談「やっぱりインドは面白い！」

対談：勝池 和夫氏、岡本 和久 レポーター：佐藤 安彦



勝池：日本には長い間投機の時代がありましたよね。70年代後半から80年代も投資というよりは投機でした。油が出る、金が見つかる、癌が治るなどです。こういう投機的な話で手数料稼ぎをしていました。投資が出てきたのは、何十年も後なんです。

岡本：確かにそうですね。
勝池：それがインドでは、投資信託は既にノーロード中心ですし、インド政府の規制当局も投資教育を行い、投信を広く普及させるように業界を指導しています。

I-OWAマンスリー・セミナー講演より お金をアクティブまわす ことで世界にお金をまわそう

講演：澤上 篤人氏 レポーター：赤堀 薫里



1960年代から経済が伸び、金融資産もそれに連れて膨らんだ。おかしなことに現在の経済は伸びないのに金融資産だけ膨れ上がっている。伸びた時の日本経済の時代には、人々は豊かな生活に憧れモノを買まくった。今は買い替え需要しかないのとお金を使わない。使わないから伸びない。しかし、金融資産だけ膨れ上がっている。これは非常に質の悪い状況です。

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

@c_investlifeさんをフォロー

バックナンバー | 一覧

- 2019年04月15日発行 Vol.196
- 2019年03月15日発行 Vol.195

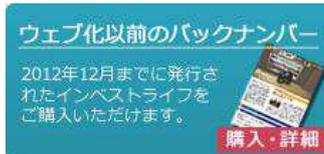
I-OWAマンスリー・セミナー講演より デキュミュレーションの考え方

講演：岡本 和久 レポーター：赤堀 薫里



これから、資産を形成していくことと同時に、リタイア後に保有する資産をどう使っていくのが非常に大きなテーマになってくると思います。これが資産形成 = アキュミュレーションに対する資産活用 = デキュミュレーションです。今日は様々なデキュミュレーションの考えかたを比較してみたいと思います。

- [2019年02月15日発行 Vol.194](#)
- [2019年01月15日発行 Vol.193](#)
- [2018年12月16日発行 Vol.192](#)
- [2018年11月15日発行 Vol.191](#)
- [2018年10月15日発行 Vol.190](#)



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 孝幸氏



★割り勘の考案者は？ ★日本一の砂丘は「鳥取砂丘」ではない ★日ソ開戦は日本の攻撃で始まった？ ★アート・ブレイキーの子供の名前 ★アンティークとヴィンテージの違い

資産運用こぼれ話 投資と人生の成功は意識の拡大から

寄稿： 岡本 和久



学校でのいじめ、親族殺人、テロ、大国の自国優先主義、振り返ってみるとこのような悲惨な出来事が増えています。その原因は煎じ詰めれば、多くの人たちが自分のこと、今のことしか考えなくなっていることに原因があるのではないのでしょうか。

インベストラ이프・アーカイブより 「投資の心理学」(2004.1)

真壁 昭夫氏、澤上 篤人氏、伊藤 宏一氏、岡本 和久

上がるかと思えば下がり、下がるかと思えば上がるのが相場の常。幸福な投資には銘柄選択以上に、心身のコントロールが大切なテーマになってくる。プラス運用の波に乗るための「投資の心理学」を、経験豊富な運用のプロたちが伝授する。

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

基本ポートフォリオのパフォーマンス 4月は4資産成長型が1.51%、2資産成長型が2.10%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.ibbotson.co.jp/market/> でご覧いただけます

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

今回は国内で購入可能な代表的ETFの4月末の運用状況をリストアップしていただきました。上場インデックスファンドTOPIX(日興AM)、MAXIS トピックス上場投信(三菱UFJ国際)、上場インデックスファンド世界株式(MSCI ACWI 除く日本(日興AM)、Vanguard・トータル・ワールド・ストックETFなどのデータを紹介していただきました。

岡本和久のI-OWA日記

★スイーツ・フェスタ@自由が丘 ★餃子フェス@駒沢公園 ★瀧乃屋、市川門之助さんのハワイ歌舞伎プロジェクト ★酬恩庵一休寺 ★因幡堂平等寺企画展 ★アベル・アームレストはスグレもの ★第163回I-OWAマンスリー・セミナー開催 ★つみフエス2019で基調講話をさせていただきました

[詳細はこちらをご覧ください。](#)

セミナー案内

5月19日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー (164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 「お金の過去・現在・未来(1)」(講師：岡本 和久)

13:40~14:40 「100年人生、日米欧の貯蓄・投資のアプローチ」(ゲスト講師：三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社取締役会長、デビッド・セマイヤ氏) セマイヤ氏の講演は日本語で行われます

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

5月25日(土) 13:30~16:30 大阪 インベストライフ講演会

■会場：難波市民学習センター (OCATビル4階)

■プログラム：講演 お金と心のお話 (岡本 和久)、質疑応答

■参加費：2000円 テキストとして岡本 和久著「お金と心」(知玄舎、1400円+税)を使います。お求めいただきご持参ください。会場での販売もあります

■お申込み：こくちーず<https://kokucheese.com/event/index/554726/>

■お問合せ：info@i-owa.com

■懇親会：あり

6月1日(土) 13:30~16:30 熊本 岡本和久「お金と心」の講演会

■会場：西部ガス ヒナタ ホール(下通 COCOSA5階)

■プログラム：演 お金と心のお話 (岡本 和久)、質疑応答

■参加費：2000円 テキストとして岡本 和久著「お金と心」(知玄舎、1400円+税)を使います。お求めいただきご持参ください。会場での販売もあります

■お申込み：こくちーず

<https://www.kokuchpro.com/event/9c49bb0aec763d166569bc4df697e7c5>

■お問合せ：info@i-owa.com

■懇親会：あり

6月16日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー (165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 「お金の過去・現在・未来(2)」(講師：岡本 和久)

13:40~14:40 「バフェット氏の総会に参加して(仮)」(尾藤 峰男氏)

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

6月22日(土) 13:30~16:30 秋田 岡本和久講演会「お金と心」の講演会

■会場：秋田拠点センターアルヴェ 秋田市民交流プラザ4F洋室C-1秋田市東通仲町4-1(秋田駅直結)

■プログラム：演 お金と心のお話 (岡本和久)、質疑応答

■参加費：2000円 テキストとして岡本和久著「お金と心」(知玄舎、1400円+税)を使います。お求めいただきご持参ください。会場での販売もあります

■お申込み：こくちーず <https://kokucheese.com/event/index/559391/>

■定員：30名

■懇親会あり

6月23日(日) 14:30~17:30 仙台 岡本 和久講演会「お金と心」のおはなし

■会場：仙台市青葉区中央1-3-1

(AER 6階 セミナールーム(1)B)

■プログラム：演 お金と心のおはなし (岡本 和久)、質疑応答

■参加費：2000円 テキストとして岡本 和久著「お金と心」(知玄舎、1400円+税)を使います。お求めいただきご持参ください。会場での販売もあります

■お申込み：こくちーず <https://kokucheese.com/event/index/559395/>

■定員：24名

■懇親会あり

7月21日(日) 12:30~16:30 東京 I-OWAマンスリー・セミナー (166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 「お金の過去・現在・未来(3)」(講師：岡本 和久)

13:40~14:40:「家計リスク資産の日米格差(仮)」(山口 勝業氏)

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

7月25日(木)9:45~17:50 東京 Japan Investment Conference 2019

■会場:東京都中央区京橋3-1-1 東京スクエアガーデン5F 東京コンベンションホール

■岡本登壇はパネセッションIII 岡本 和久、Barton Waring、岩城 みずほ(モデレータ)

■参加費:10000~30000円(ステータスによります)

■詳細・お申込みは以下で

<https://cfainstitute.force.com/s/lt-event?site=a0Wj000000Dv6cBEAR&id=a1Of1000002ctmdEAA>

[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.



対談「やっぱりインドは面白い！」

対談：勝池 和夫 氏、岡本 和久

レポーター：佐藤 安彦

勝池 和夫氏 プロフィール

1978年新日本証券に入社。国内支店で営業を経験後、国際調査室、シドニー事務所などで海外投資家への日本株式のプロモーションに携わる。1994年からは太陽投信の香港拠点で中国株投信の運用を担当。その後、AIG投信を経て、2003年コンサルティング・アジア社を設立、中国ビジネスを中心としたコンサルティングを行う。2006年新光投信（現アセットマネジメント One）に入社。中国、東南アジア、インド市場などへ投資する株式投資信託の企画と販売促進に注力する。2016年からはインドのTATAアセットマネジメント社の日本でのアドバイザーとなる。米国の南カリフォルニア大学経営大学院からMBAを取得。（写真はTATAモーターズの「ナノ」に試乗した時のもの）

岡本：最近インドに行かれたのはいつ頃ですか？

勝池：今年の2月24日から3月1日です。今回はムンバイ、バンガロール、ニューデリーの3都市で、インフラ関連、小売、銀行、自動車の4社の上場企業と、未上場のスタートアップ企業も4社行きました。eBayのようなオークションサイトの会社と、Uberのような配車サービスの会社、Amazonのような電子商取引企業、そして保険商品の比較サイトを運営する会社です。



岡本：タタの方はどうですか？

勝池：はい。私はタタアセットのアドバイザーをしているので、インドの投資家の動きも聞いてきました。インドでは、個人のお金が積立プランを通じてかなり投資信託入ってきていますね。

岡本：そうみたいです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

勝池: 株式市場の上下に関わらず入ってきているというので、非常に驚いています。

岡本: 日本とはずいぶん違う。

勝池: そうなんです。まさに「Leapfrog」、つまり蛙飛び、馬跳びの勢いで、個人の資金が投資に向かっています。インドでは電話の普及が、固定電話をあまり経由しないで、いきなり携帯電話の世界に広がって行った。同じように個人の資産運用が、投機の時代を飛ばして、いきなり投資の時代に入っているという感じです。

岡本: なるほど。投機の体験をせずに投資に行ったのですね。

勝池: 日本には長い間投機の時代がありましたよね。70年代後半から80年代も投資というよりは投機でした。油が出る、金が見つかる、癌が治るなどです。こういう投機的な話で手数料稼ぎをしていましたから。投資が出てきたのは、何十年も後なんです。

岡本: 確かにそうですね。

勝池: それがインドでは、投資信託は既にノーロード中心ですし、インド政府の規制当局も投資教育を行い、投信を広く普及させるように業界を指導しています。

岡本: 商品はどんなものがあるのですか？

勝池: 個人が毎月を中心に積み立て投資を行っている口座の8割以上が株式投信ですね。インド経済はこれから大きな発展が期待されるので、セクター毎のアロケーションだとかテーマ型だとかよりも、もっとシンプルな株式ファンドですね。それと女性の投資家も増えているみたいです。タタアセットのスタッフがインドの地方を訪問した時、普通の家庭の女性がバリュエーション(投資価値)という言葉を使っていたという話を聞いて驚きましたよ。現在のインドの一人当たりの経済規模は日本の1970年頃と同じですが、今から40年以上前の日本の地方でそんなことを言う人はいませんでしたからね。インドでは、地方にまで投資教育が浸透してきていると思います。

岡本: すごいですね。日本は、当時はもちろん、今だって話に出るのはチャートの話ばかり(笑)。

勝池: インドの投資教育はひょっとしたら世界で最も進んでいるかもしれません。来年は農村部にも行って、どういう状況になっているのか調べてみようと思っています。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本: 口座の開設状況などはどうなっているのですか？

勝池: 今年の2月末時点で、SIP(システマティック・インベストメント・プラン)の口座数、いわゆる積み立て口座は2,590万口座になっていて、毎月1,000億円から1,300億円ずつ個人の資金が入っています。やはり、相場というよりもインド経済の成長が背景にあるのだと思います。それにしても、一年定期の金利が7%近くあるのに、株式投信がそんなに人気を呼んでいるなんて、インドでは個人の資産運用に大きな変化が起きています。

岡本: その点は日本と真逆な状況ですね。勝池さんからいただいた「シンプル教授の投資をやさしく」という一般向けのマンガ、とてもよくできていると思います。自分の将来のために投資が必要なが感じられる構成ですね。

勝池: そうなんです。あれは私が投資教育の参考のために日本語訳をつけたものです。元々は英語、ヒンディー語など確か7つの言語版が3年前に朝刊と一緒にインドの680万世帯に配布されています。将来のために積み立て投資を奨励する内容です。





長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本: 日本は相場が良さそうでも、経済全体が伸び悩んでいる現実があるので、投資家が強気になれないという部分がありますよね。インドは逆に、相場はいろいろあるけど、経済全体が伸びているから「まあいいだろう」、そういう楽観的なものが支配していますね。ところで、積み立てている目的は何でしょう。

勝池: はい、将来であれば、例えば、1つは娘の結婚式、1つは教育資金、あとは老後のお金ですね。

岡本: 結婚資金は親が用意するんですね。

勝池: そうみたいです。インドでは伝統的に結婚式の費用は新婦の親が負担してきましたので、娘を持つ親は資産運用に真剣なようです。また、インド人は、昔は資産の中に金や宝石など不動産を多く持っていました。インドでも銀行口座が普通に開設できるようになってきて変わってきました。かつては電気もトイレもないし、道路もない状態でしたから、銀行の口座なんてあるわけないですよ。自分を証明するものがないのですから。それが、12桁のマイナンバーのようなものができて、それで銀行口座を作れるようになって、そこから積み立て投資しているのです。

岡本: 近くに銀行の店舗がなくてもスマホがあれば、ネットバンキングできますものね。急速に貨幣経済とネット経済が同時進行している感じですね。

勝池: 今回、ムンバイでインド最大手の小売企業を訪問しました。この会社、つい最近、セブンイレブンと提携をしたので、今年ムンバイにセブンイレブンがオープンする見込みです。衣食住の衣でいうと、伝統的なサリーではなく、西洋のモダンな服装に人気が出てきています。ZARAも入っていますし、H&Mも2017年10月に進出して4時間待ちの行列ができたそうです。今年は、いよいよユニクロがニューデリーに店舗オープンするってことで、人の採用を急いでいるようです。

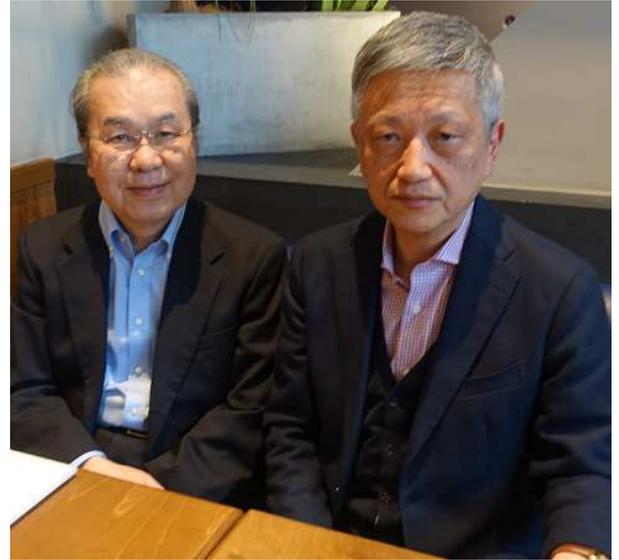
マーケティングのトップはインド人がするみたいです。伝統的なサリーは残っていますが、段々と衣が変わりつつありますね。また、食もインドではカレーのイメージが一般的ですが、ピザやパスタはもはやメインストリームだと言っていました。中国料理も人気です。日本料理店も増加中で、更にはメキシコ料理も出始めたみたいです。最近のヒット商品は、わさび味のクッキーとのことでした。インド人はカレーばかり食べているのではなく、わさび味も人気になるほど若者中心に食が多様化しています。そのわさびクッキーをお土産にしようと思ったのですが、広いインドの東の方で流行っているらしく、西のムンバイでは売ってなかったですね。残念でした。

岡本: そうなんですね。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

勝池:今のインドの一人当たり GDP は 2,000 ドルですから、日本でカップヌードルが発売された 1971 年頃と一緒です。まさにこれからインドの消費市場はかなりの勢いで広がっていくと予想されます。衣は ZARA、H&M、ユニクロが行って、食はセブンイレブンも出た。住では昨年スウェーデン発の家具量販店 IKEA がハイデラバードでオープンしていますね。派手な色使いの伝統的な家具より、シンプルなインテリアが好まれるようになっていきます。ファーストリテイリングは、インド市場を日本、中国に次ぐ「第三の矢」として注目しています。日本のコンビニも国内が飽和状態ですので、急速に都市化が進みサービス業の成長余地が大きいインドに活路を見出すのは当然でしょう。



岡本:一般の人たちの生活は良くなってきていますか？

勝池:はい。良くなっています。今回ムンバイまでの飛行機で隣になった、日本の工作機械メーカーの人から話を聞きましたが、10 年ほど前と比べて変わったインドの印象は、まず道路が良くなったことです。これはスズキの現地子会社のマルチスズキの方も同じ事を言っていて、初めて車を買う人が、地方に増えてきたとのことでした。これは良い道路の範囲が広がっているということなんですね。インフラ関連の会社の役員も、これから先は高速道路と地下鉄の建設が最も有望だと言っていました。

2 つ目は、停電が少なくなったことです。工作機械を納める時に、昔は補助電源も付けてくれと頼まれたのですが、最近は言われなくなったそうです。3 つ目は、安全に気を遣うようになってきたことです。多分インド全体で、程度の差はあるものの、インフラ整備の進展、衣食住の多様化などと合わせて、生活の質が向上しているのでしょう。

岡本:15 年ほど前、アメリカ人のファンドマネージャーで、インドに対してすごく強気な人がいましてね、その方も同じことを言っていました。現地で会議をしていると 1 時間で何度も停電するし、道路事情が悪いし冷凍設備もないから食料品が途中で腐ってしまう。これがそのうちに解消されるはずだからすごいぞと言っていましたよ。きっと相当、儲けたでしょうね(笑)。

勝池:そうですね。インドに行った人の話を聞くと、汚いとか遅れているとか渋滞が酷いとか言われて、好き嫌いが分かれるんですけどね。投資家の目線で見ると、何でもかんでも整って綺麗で便利になっちゃうと面白くないんですよね。インドは日本人には決して住みやすい所ではないけれど、資産を育



長期投資仲間通信「インベストライフ」

てる所としては、日本の投資家にとって魅力がありますよね。「人生 100 年時代」に向けた長期的な資産形成における、とても有効な選択肢の一つだと思います。カップヌードルが発売された 1971 年頃の日本の人口は 1 億 500 万人位でした。平均年齢は 31 歳位。日経平均は 2 千円台で、1ドル 360 円だったと記憶しています。インドの現在の人口は 13 億人を超えています。平均年齢は 28 歳位です。これからが楽しみです。

岡本:そうですね。インドの皆さんが一生懸命働いて、我々が投資したお金を大きく育ててくれているようなものですからね。

勝池:最近、NHK の番組でやっていましたけど、マルチスズキとイセ食品という日本で鶏卵最大手の会社がタイアップして、インドで卵の製造販売を始めるそうなんです。スズキが運ぶらしいのですが、やはり道路が良くなって電気があって冷蔵庫がある環境が、結構、奥地まで広がっているという証だと思います。また、所得水準も向上しているため、高いけれど安心・安全な日本の卵への需要が出てきているようですね。

岡本:教育に関してはいかがでしょうか。インドの方は頭が良くて、特に数学が得意というイメージがありますが、何か大きな変化はありますか？

勝池:今回、インドのシリコンバレーと呼ばれているバンガロールに行きました。1 年くらい前ですが、バンガロールでソニーのソフトウェアの会社の社長をしていた方が「インドシフト」という本を書きました。その本に、日本企業はシリコンバレーを目指し、シリコンバレー企業はインドを目指すとあったので、この「インドシフト」の動きは本当かなと思っていたんです。そしてバンガロールで、あるスタートアップの幹部に聞いてみたら、まさにその通りなんです。一つの例として教えてくれたのですが、現在、IBM の世界の従業員の 40%がインドの一つの都市にいるそうです。それはバンガロールではなく、プネというムンバイから東に車で 2 時間半くらいの都市です。IBM は AI に関連した特許の出願件数が 2016~18 年の 3 年間に 3000 件で、民間企業ランキングで世界一なんですね。2 番目はマイクロソフトで、3 番目はグーグルです。AI の特許出願件数が世界一の IBM の従業員の 40%がインドの一つの都市にいるって、これ凄いことですよね。まさに「インドシフト」が起きています。尚且つ、IBM の社長はロメティという女性ですが、彼女は「今後 3 年間で、インドの女学生 100 万人を教育する」と言っているんです。

岡本:それは社員としてではなくですか？

勝池:社員としてではありません。IBM が、インドの中央と地方政府に協力して女学生の STEM (科学、技術、工学、数学)分野でのスキルアップを支援するということです。将来的にはジョブ・オポチュニ



長期投資仲間通信「インベストライフ」

ティーを生むことにもなると思います。インドは男尊女卑のイメージが強いので、女性が男性の影に隠れがちですが、磨けば光るんだということですね。やはり頭が良いのだと思います。女性の社会進出はこれからかなり急速に進んでいくと思います。教育面で言うと、これが変わってきた点ですね。トイレもちゃんと出来てきました。

岡本: 今までなかったのですか？

勝池: あったのですが、数が全く足りないし、すごく汚かったんです。特に地方では。

今までの話をまとめると、インドは世界に追いついていく13億人の巨大市場と、AIを中心とした先端技術で世界を引っ張る人材を大量に持っているということです。「市場と人材」ですね。非常に成長の可能性は大きいですね。インド国内では、そのインド経済の成長の果実を、規制当局と投信協会と運用会社が協力し合って、国民が広く享受できるように政策を施しています。残念ながら、日本の状況はこれとは正反対で、予想されるのは少子高齢化で縮小する市場と、成長には欠かせないAI人材の不足です。果実は大きくなりそうもありません。

岡本: そうなんですね。

勝池: ちなみに、AI特許出願件数で2位と3位のマイクロソフトとグーグルの社長はインド人です。サティア・ナデラとサンダー・ピチャイです。昨年のアメリカ企業のCEOのランキングでは、1位がナデラで、3位がピチャイでした。これまで長くアメリカの経済、株式市場を牽引してきたハイテク企業のトップの多くがインド人だったことを忘れてはいけません。

岡本: パキスタンとの紛争問題についてはどうお考えですか？

勝池: 2月26日の朝に、インドがパキスタンを空爆しました。これは、2月の中旬にパキスタンのゲリラにインドの警官が40人殺害されるという事件があって、その報復として40数年振りにインド空軍が、パキスタンのゲリラがいるバラコットという都市を攻撃したんですね。その後2日間くらいはインド通貨も安くなって株価も下がりましたね。しかし、また直ぐその後でモディ首相の人気高まりがしました。パキスタンに対し強い姿勢をとったことで、リーダーシップが評価され信頼が回復したんですね。それまでは、現地の証券会社もモディ首相の再選に弱気でした。人気落ちてきて景気も減速していて5月に開票される選挙でも負けるかもしれないと思っていた。負けると改革が頓挫するのではないかと心配していました。しかし、パキスタンへの空爆で、状況は一変しました。株価も急回復しました。

印パの紛争は独立以来ずっと続いているのですが、今回はパキスタンも、捕まえたインド人パイロットをすぐにインド側に引き渡したりしています。おそらく中国からの助言があったんだと思うんですけど



長期投資仲間通信「インベストライフ」

どね。3月になってからは海外投資家が凄い勢いでインドの株式を買っていますよ。現状は政権与党に有利な状況になっていますね。中国は国家プロジェクトとして一帯一路を進めていて、アメリカとはいろいろと貿易戦争をしていますが、インドとの関係悪化は望んでいないはずですよ。中国はその一帯一路の生命線である中国のカシュガルからバラコッタ辺りを通してパキスタンの港まで繋がる経済回廊をどうしても完成させなくてはならない。ですからインドとパキスタンの間の緊張を長引かせたくなかったのだと思います。また、中国とアメリカの関係が悪化していることは、中国とインドの関係を良好にさせるのではないかと思います。パキスタンは中国の影響下にありますから、パキスタンとインドの関係も大きく悪化することは考えにくいと思います。

岡本:なるほどね。話題が変わりますが、中国の景気はどうなんでしょうか？

勝池:中国経済は間違いなくスローダウンしていますね。

岡本:スローダウンと言っても、かなり高いところからの、ということだとは思いますが。

勝池:そうなんです。IMFは年に4回世界経済見通しを発表しています。直近のものによると、今年、来年で見た場合、世界経済は3.5%くらいの成長なんですよ。これを自動車に例えると、世界車は時速35キロで走っていることになります。国別ではアメリカ車のスピードは、今年は20キロ台で、来年は10キロ台に落ちると予想されています。どんなに頑張っても、トランプであろうと誰であろうと30キロ(3%成長)なんて出ないんですよ。ヨーロッパはどうかと言うと、イギリスはブレグジットで揉めています。フランスもマクロンさんの政権運営が難しい状態で、全体で中長期に見ても10~20キロくらいのスピードなんですよ。

日本車のスピードは、今年は10キロ出るかどうかで、来年は増税のブレーキも効いてもっと減速しそうです。まあ、ほとんど路肩に停まっているみたいなものなんですよ。どう見ても先進国の経済は成長余力に欠けますし、リセッションとは行かないまでも、35キロなんて出ないんですよ。

では中国車はどうかというと、ずっと改革開放以来30年以上も100キロ近いスピードで走ってきたんですよ。ですから減速しても何の不思議もありません。むしろこれからは環境に優しく安全に走ってもらいたいくらいです。今の60キロ程度の安定走行が丁度よい。これは中国政府も認めています。それでも、他の国より遥かに高いスピードなんですよ。

岡本:そうですね。しかも、あの規模でそのスピードが出ているんですよ。

勝池:はい。そうなんです。中国のセミナーにはいろいろ出ていますが、誰もこんなことを言っていないんですよ。2000年に「2020年の中国」って本がありましたけど、世界で2番目の経済大国になるとか日本の3倍の経済規模になるなんて、誰も予想していないですよ。ましてや自動車の年間販



長期投資仲間通信「インベストライフ」

売台数が2,000万台を超えるなんて思ってなかった。せいぜい500万台くらいだと思っていたんだから、遥かに間違えましたよね。ブレグジットもトランプさんが大統領になることもほとんど予想していませんでしたけど、中国経済に対する見方ほど間違ったものはないですね。

話を戻しまして、インド経済についての先ほどの車のスピードに喩えると、現在は約70キロ(7%成長)のスピードで走行しています。既に世界最速の車なのですが、目先はともかくこれからは中長期的に徐々に加速していくと個人的には予想しています。そして、その高速走行は相当長い間続くと考えられます。車が走る道路も車の性能も良くなるでしょうね。そのような大きな可能性を秘めた国は、現在の先進国やインド以外の新興国には見当たりません。ですので私は「やっぱり、インドは面白い！」と思います。

岡本: 中国の習近平体制は続いていくと思いますか。

勝池: 私が今見ているのは、中国経済でいえば、香港とグレーターベイエリアなんですね。何故かという、去年、高速鉄道がカオルーン(九龍)の西駅まで繋がったんですよ。今までは深センまででした。それが、北京からずっと来てやっと香港まで繋がったんです。ほとんど同時期に、香港からランタオ島を経由して大橋がマカオと珠海(ジュハイ)まで繋がりました。これで、香港と広東省とマカオを一体化してみると、8000万人の人口で、経済規模が120~130兆円になるらしく、中国は経済をこのグレーターベイエリアから再度盛り上げていこうと考えていると思います。そこにはこれからの中国経済を担う、ハイテク、通信、金融、交通、エンターテインメントなどのインフラが集結しています。中国経済の発展は元々南から始まっているので、このエリア構想の進展には注目しています。習近平体制の未来は、一帯一路と、このグレーターベイエリア構想の二つの国家プロジェクトの成否に懸かっていると思います。

岡本: 中国っていろんなことを言われていますけど、何か着々と地位を築いているなと感じるし、最近では世界のリーダーであることを意識した発言も増えていますよね。

勝池: 中国のことを嫌っている人は多いですからね、何か問題が起きると、それ見たことかと言う人は多いんですよ。でもね、冷静に考えてみると、米中で貿易戦争だとかイハイテク戦争をし、経済も減速していますが、中国では災い転じて福となるケースもあるんですよ。例えば、リーマン・ショックの時もそうでしたが、経済のサービス化が進展したことや、台湾との関係が改善したことなど、災いが福となることもあるのだと思います。今回も、中国政府の規制が緩和されて企業には追い風になる分野もあるかと思います。中国と日本との関係も改善していくかもしれません。中国とインドの関係も同様です。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本:ここで話をインドの金銭教育のことに戻したいのですが、規制当局はどんなことを考えて、どのように進めようとしているのですか？

勝池:一度で買うのではなくて、ドルコスト平均法を参考にしながら、長期的な視野で積立投資をしてほしいということで、目的を持って続けてもらうようにコストが高くならないようにしていますね。そして、大都市部だけじゃなくて、地方の小さな都市にも投資教育が行き届くようにしています。

岡本:投信会社はたくさんあるのですか。

勝池:あります。40社くらいはありますよ。

岡本:タタグループもやっていますね。

勝池:はい。そうですね。2月末の数字を見ると、投資信託業界全体の残高は37兆円くらいまでいっています。10年前は8兆円だったので、この10年の間に4~5倍になっていますね。これから先はわかりませんが、まだまだ貴金属や不動産の部分も残っていますが、インフレがそれほど激しいわけではないので、投資家は徐々に資産配分を実物資産から金融資産にシフトしていくと思いますね。人々の生活のレベルがどんどん上がっていて、生活自体が変わってくる。そういう実感があるので希望を持っていますよね。将来が開けている感じある。街を歩いている人の顔も前より明るくなった気がします。スタートアップ企業に行けば、多くの若者がいて、そこに世界からの資金が集まっています。

岡本:インドの家庭の中に、昔、日本で急速に普及した三種の神器みたいなものは広がっているのですか？

勝池:冷蔵庫が広がり始めていますね。日本では1960年代だったと思いますが、冷蔵庫が一般家庭に普及し始めて、そのあとにビールが伸びたのですが、インドも同じです。去年と一昨年、2年連続でビールの消費が二桁増になったらしいです。これはあまりないことみたいですね。今ではすべての村まで電気が通ったので、冷蔵庫を持つ人も増えてきてビールやコーラを冷やすようになったのでしょうね。その状況を受けて、柿の種の亀田がインドに進出しました。結構人気があるみたいで、やはりかつての日本と同じことが起きているといった様子ですね。日本の家庭用エアコンの売れ行きも好調です。

岡本:電気も村まで電線は引かれているということなので、全ての家庭に行くのは時間の問題でしょうね。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

勝池: そうだと思います。日本も東京オリンピックの時は、電気は各家庭に引かれていたけれど、テレビやトイレなどを考えれば、今のインドと同じような状況ですよ。この写真はインドを夜間に衛星から撮ったものです。政府系の研究所が提供していますが、左は2012年1月で、真ん中は2016年12月、右はその間の変化を示しています。ご覧のようにインドでは、家庭の電化と電力利用が急速に進んでいます。現在のインドは更に明るくなっています。



2012年1月



2016年12月



2012～2016年の変化

岡本: そうですね。みんなすっかり忘れてしまっていますけど。それで、インドのリスクというと何がありますか？

勝池: リスクは、まずは原油価格の高騰でしょうね。インドは80%以上の原油を輸入に依存しているので、原油価格が上がるとインフレが起きて金利が上がったり、貿易赤字が増えたりすることになりますね。あとは、国境紛争が大きいですね。先ほど言ったインドとパキスタンと、あともう一つ、インドと中国ですね。ただ、私は個人的には、比較的印パ、印中の関係を楽観的に見えています。また、5月23日に開票になる総選挙の結果も、まだ油断はできませんね。もし、モディさんが負ければ市場は短期的には動揺するはずですが、昨年大きな株価の調整の引き金になった銀行の不良債権問題は峠を越したようです。

岡本: そうなんですね。

勝池: (地図を見ながら) ムンバイがここで、デカン高原があって、その先にバンガロールがあります。ここが首都ニューデリーです。貧しい地域もあるんですね。インドって陸の孤島みたいな国なんですよ。北はヒマラヤで、西はアラビア海がある。東はベンガル湾。昔、三蔵法師がインドに行った時に



長期投資仲間通信「インベストライフ」

は、ぐる～と回ってここカイバル峠を通って行くしかなかったんです。だからインドって、すごく世界と隔絶していたんですね。中央にも日本の国土の何倍もあるデカン高原があって、その両側にはガーツという山脈があって動きづらいんです。そこにマハラジャが 550 人位いて、それぞれの領地を支配していた。そこにイギリスがやってきて、マハラジャを通じてインドの分割統治を始めた。だから鉄道レールの幅もバラバラだったんですね。このバラバラという点では、中国は一党独裁と言われていますが、インドは 2014 年の総選挙の時に調べた人がいて、細かく分類すると政党が 1653 あったみたいです(笑)。

岡本:それをまとめるっていうのは大変ですね。

勝池:そうなんです。だけどまとまりつつあるのが、今のインドですね。

岡本:同じ悩みは中国も抱えている部分がありますよね。

勝池:そうですね。でも、共産党が力を持っているので、「どけ」と言えばどくので、インフラ工事は楽ですね。インドはそれができないのでインフラ工事は遅くなりますよね。モディ首相が言うには、2017 年に物品・サービス税が導入される前のインドには間接税の類が約 500 あったらしいです。州を超えるのにも税金が掛かるので、インフラ不足と相まってインドの物流はスムーズでなかったんです。それが新税の導入で大きく改善しました。更にソフトバンクがインドの物流企業に 500 億円投資するという話も出てきていて、いよいよ物も横に動き出すような感じです。

岡本:すごいですね。

勝池:あとは憲法ですね。日本もインドも憲法が施行されて約 70 年です。日本の憲法は英文にすると約 5,000 字でできているらしいのですが、インドの憲法を英文にすると、146000 字になるらしいです。さらに、日本の憲法は今まで一度も改正されていませんが、インドは 100 回以上改正されています。つまりどういうことかという、インドは複雑で、且つ、しょっちゅう物事が変わっているってことなんですよね。

岡本:それは現実的だっから見方もありますね。これもダメあれもダメだから変えていこうってことかもしれないですね。日本はそうではなく、うまく行った経験があると中々変えようとしなくていいところがあって、そこは大きな問題ですよ。逆に、日本に今から急にインドみたいになれって言っても無理なんですけど、やはりインドのバイタリティを企業経営や政策に取り込んでもらいたいし、個人としてはインド株を買ってみるといこともやってみればよいということですね。今日はどうもありがとうございました。大変面白かったです。



I-OWA マンスリー・セミナー講演より

お金をアクティブまわすことで世界にお金をまわそう

講演：澤上 篤人氏

レポーター：赤堀 薫里

1960年代から経済が伸び、金融資産もそれに連れて膨らんだ。おかしなことに現在の経済は伸びないのに金融資産だけ膨れ上がっている。

伸びた時の日本経済の時代には、人々は豊かな生活に憧れモノを買いまくった。今は買い替え需要がないのでお金を使わない。使わないから伸びない。しかし、金融資産だけ膨れ上がっている。これは非常に質の悪い状況です。

皆がお金を使うから経済拡大、再生産で伸びてゆく。このような好循環で、かつて日本経済はバラ色で右肩上がりに上昇し続けることを夢見ていました。しかし景気低迷期はお金を使わずに抱え込んでしまっている。この間、日本の家計が以前と同じように何かにお金を使っていたのであれば、日本経済は年3.4%の成長をしていたでしょう。今のGDP550兆円も1200~1300兆円くらいになっていたかもしれません。



多くの方が銀行に置いたままの状態でも増えない預貯金を抱え込んでいます。そこに、GDPの1.6倍のお金を寝かしている馬鹿げた国は他にありません。世界最大の眠れる獅子です。どうせ増えないのであれば寄付しよう。寄付は、いろいろなところにお金が行きます。音楽家もスポーツマンも一部のトップ以外は、ほとんどの人がしんどい生活をしています。

1%を寄付した場合、貧しい方のところに行けば、今日はお腹いっぱいご飯が食べられる。スポーツマンのところへ行けば、ボロボロのシューズが新しいシューズに履き替えられる。音楽家の場合、楽譜が買える。即座に消費が発生します。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

我々は満ち足りていますから使うところがない。だからどうしていいのかわからず預貯金や投資をします。今、預貯金だけで860兆円。もし1%を寄付した場合、8.6兆円が経済に放り込まれ、寄付するだけで日本の経済が1.6%成長します。寄付した分だけ即座に消費が発生して、回り回ってみなさんの給料が増えると感じ、結果、寄付した以上に収入として戻ってきます。経済とはそういうことなのです。

要するに日本の国は、お金の使い方を知りません。昔から節約は日本の美德とされていました。貯蓄信仰を国に染み渡らせ、貯蓄したお金は、明治の殖産興業や戦後の復興、日本経済の高度成長を下支えしました。この段階までは貯蓄でよかった。

ただ、ここで問題なのは、真面目に働くことはいつの時代も大事。必要なモノを買うことも当然です。無駄使いをしないということが染み込みすぎてしまった。だから日本経済は伸び悩み、預貯金だけ増え続けた。経済というのはお金を使わなくてはいけない。ここのところを学ばなくてはいけない。

もう一つやりたいことは長期投資です。我々にとって長期投資は普通の投資と少し違います。投資というものが世界的に間違っているのです。我々の投資は、なくなっては困る会社を応援しているので、株価が下がれば下がる時ほど買い、上がってきたら一般の投資の人が買いに来るので売る。株価が下がれば一般の投資の人が売ってくるので、応援するために我々が買いに行く。その繰り返しをアホみたいに単純にやるのが長期投資です。

投資理論なんてどうでもいい。単純にいい会社がなくなったら困る。我々が応援するほど、この企業は安心してまともな経営ができる。応援しているだけで、結果的に安く買って高く売れる。その結果は後からついてきます。それが投資のリターンになります。

自分が働くことは右足、お金の働いてもらうことが左足。お金の企業を応援するという働き方をしてもらい、企業の成長と共に頑張ってもらおう。そして両足でしっかり生きる。寄付したら、日本経済が元気になり、みんなが喜び幸せになります。その横で長期投資のお金。お金の働いてもらおう。お金の使う、お金を回すことを日本人は真剣に考えなくてはならない。考えれば考えるほど日本経済は良くなります。経済を元気にした流れの中で、自ずと投資リターンは上がってきます。

講演では、ゼロ金利政策や金融緩和による張りぼて経済が潰れることへの憂いを述べられていました。残念ながら年金が短期マネーの方向へと向かっている現状、生活者が自分のお金を自分で意識して企業を応援して、生活者が株主になっていくという方向に意識を変えていかなければいけないと語られました。



I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 澤上篤人氏を迎えてのフリー・ディスカッション

岡本 | 澤上節炸裂でした(笑)。私と澤上さんは投資手法などには違いもありますが、ものすごく共感するところもたくさんあります。私は基本的に、会社というモノは生活者がある望みをかけて、バーチャルに構成しているものだと思っています。生活者は、バーチャルな組織をどう牽制して、統制していくのかということに対して非常に大きな責任があります。その一つが消費者として、同じものを同じ値段で作る複数の企業がある場合、企業としてどちらを応援していくのかは、すごく大きな問題としてあります。

また、従業員として、その企業のあり方をどのようにチェックしていくのか。上司から言われたら「なんでもやります」じゃなくて、おかしいものはおかしいと少なくとも議論する。そういうことによって会社も、社会も少しずつ良くなっていく。

後は資本の出し手として、その企業を応援するという。ただ短期的な目先の金儲けをすればいいということではなくて、まさに企業に夢を託していい社会を作ってもらう。そういう投資家としての責任感。

要するに生活者は CEO(Consumer-Employee-Owner)なのです。その中で最近話題になっているのが ESG 投資(環境、社会、統治を重視した投資)です。なんとなく ESG という名前をつければ投信が売れるのではないかという話もありますが、実はそうではないもっと深い意味があると思います。消費者・従業員・株主にとっても、「ESG」それぞれの面で企業がどういう活動をしているのかが、公にさらされることによって大きな変化になっていくと私は期待しています。単に投資の部分だけと小さくしてしまうと、すごく矮小化してしまうことになる。

もう一つ思ったことは、日本の個人は現金を持ちたがる。ゼロ金利でもいいから持っていたいというのは、それはかなりの程度で企業も同様です。あれだけキャッシュを持っていても活用していない。バフェットがよく言うのは、新規の内部留保資金の投資収益率はその時の企業全体の ROE よりも高くなければ、企業の成長性あるいは収益率は向上していかないということです。ただ単に個人が現金を枕の下に隠しておとなしくしたいというのではなくて、そのメンタリティーは企業にも波及している。万が一に備えるという気持ちが非常に大きいですね。目指すところはすごく同じだと感じました。

澤上 | ESG とか SRI は話題なので、マーケティングのツールに使っているところは結構あると思う。考えたいことは、「企業にもっと社会責任をやれ」とか「ガバナンスを！」と言うけれど、自分はどうなのか。一人一人が社会的存在として社会の責任意識や将来の子どもに対する思いを持たなくてはいけない。そうすれば自ずと自分の行動の中にブレーキがかかるわけ。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

この会社は応援できるけど、この会社はだめだと判断できる。結構多いのは、自分はいいい子ぶって、「あれはだめだ」と安全な場所において評論家になっている。当事者としての責任や見識をもっともって持たないといけない。

岡本 | 一人一人の生活者はそれだけの責任を持っていると思います。選挙へ行かないけど文句だけは言う。

澤上 | そういう意味で当事者意識、当事者責任を真剣に考えなくてはいけない。それから個人も企業も、もっと社会や世の中、将来に自信を持って信頼しようよということです。信頼をしないから自分だけ頑張らなくてはいけない。お金を抱え込まないといけない。将来を作っていくのは自分達です。一歩ずつ行動しながら安心感や信頼を持とう。そうすると将来に向けてお金を回せる。お金を回すということは、世の中や将来、社会に対する信頼感です。これらを作っていくのは自分達です。与えられるモノではないので、この辺を意識したいなと思います。



岡本 | 子どもの教育にも影響があると思います。結局、エスカレーターで上って行って、大きな企業に入って、悪い事しないでじっとおとなしくしていたら安泰な定年退職を迎えられる。これは幻想だということを口では言っても本気でわかっていない。いろいろな人が、自分のできることと世の中が気づいていないけれど求めていることを、どんどんマッチングすれば、いろいろな起業ができる。あるいは、既存の企業の中でも新しいビジネスのチャンスが発見されるようになっていくと、自然にそこに資金が流れていくと思います。何をきっかけにしたらそうなるのか。そこが問題なんでしょうね。

澤上 | まずは動いてみるとわかる。さっき寄付と言ったでしょう。寄付も赤十字の募金はだめ。資金の流れがわからなくなる。自分のお金は自分で渡したい所まで持って行く。自分の大事なお金だから、お金の行き先も責任を持たなくてはいけない。自分の足で行くことでいろいろなことがわかります。

参加者 | 純粹に直販で投信を販売しているところは減ってきました。販社さんを通しているところが増えてきましたよね。直販にこだわる理由と、つみたて NISA の対象商品として、さわかみ投信の条件は合致していると思いますが、あえて届けを出さなかった理由。最後に金融



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

庁が運用会社に顧客本位の業務運営と言っていますが、澤上さんにとって運用会社が顧客にとって一番顧客本位だと考え、何を一番大切にしているのかを教えてください。

澤上 | 直販は永久に直販。これは5年、10年でひどい事がおこると思う。ここではっきりわかると思う。うちの直販のお客さんには、営業も何もしていない。自分で口座を開いてもらい、納得度が高まっている。その人達の資産をお預かりしているので、安心して思い切り勝負ができる。それがもし販売の解約がきてしまったら、買おうと思っても買えない。そうすると次のラウンドのパフォーマンスで決定的な差が出る。

直販でありがたいことは、長期の個人の投資家が増えていくこと。それ以外のお金は入れない。つまり年金も入れない。機関投資家は入れない。資産の純度が高いから勝負ができる。まだたかだか20年でしょ。これから50年と続くわけ。次のラウンドでもっとえげつない事が来た時に、間違いなく私の所は生き残っている。直販は絶対に大事だから崩さない。

二点目はつみたてNISA。積立てを作ったのはさわかみ投信だもん。積立て長期投資をすることがいいことはわかっていたけど、他にはなかったのでさわかみ投信をはじめた。

つみたてNISAの20年という制約が気に入らない。20年をとっぱらったら即座にやっているよ。長期投資は、15年たった辺りからグーンと伸び出す。これからという時に税優遇で売らないといけない。俺から言わせたら税優遇を捨てても持っていてほしいの。20年25年は、急速に資産が増加するから。一番美味しいところの寸前で売るところが最悪でしょう。運用を知らないからこういう制度を作ってしまう。金融庁はよく国税に対して20年という時間を取ったと思う。ものすごく立派だと思う。でも20年はもったいない。恒久化してほしいね。それが唯一の理由です。

三点目は、個人のお客さんと一緒にやっていかななくてはいけない。はじめから運命共同体よ。一緒に船に乗ってもらって一緒に長期の航海に行って、荒波を超えていくファンド仲間です。運用会社として運用させてもらえるお金があることはありがたいよね。ロイヤル度の高いお客様だから思い切り長期投資ができるじゃない。これができることがどれだけありがたいか。運用会社は運用がピカピカでバックがちょっとどうかなというところが多いよね。さわかみ投信は最初から運用と顧客管理の両方とも看板。お客様があつて初めて運用できるし、運用があるからお客様に喜んでもらえる。両方なくてはだめ。顧客本位の業務運営という言葉遣いではなくて完全な運命共同体です。

岡本 | 逆に運命共同体であるということは、ファンドとしてどのようにいい受益者を増やしていくのか。そこが非常に難しいところですよ。

澤上 | 一切営業をしないということは辛いんだけどね。営業をしたらすぐ1億くらい入りますよ。でも営業をしたらつまらないお客さんも入るじゃない。

岡本 | それからちょっと上がりだしたら寄ってくる。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

澤上 | そういう人は運用の成績によってすぐ消えてしまう。そういう人は邪魔なんだよね。だから質の良いお客さんを集めるには時間がかかる。難しいし辛いね。

岡本 | 企業にとってもいかに良い株主を揃えるかということも非常に大きな課題だと思います。日本の投資信託の歴史の中に、大きな名を刻んださわかみ投信の存在は本当に素晴らしいことだと思います。これからもさわかみ投信だけでなく日本の投信業界、資産運用業界全体のご意見番としてお願いしたいですね。今日も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 デキ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

これから、資産を形成していくことと同時に、リタイア後に保有する資産をどう使っていくのかが非常に大きなテーマになってくると思います。これが資産形成＝アキュムレーションに対する資産活用＝デキュレーションです。

基本的に、できるだけ若い時から毎月、毎月一定金額の積み立てをしていく。退職金は全額公社債投信にする。これは日本の債券。債券の利回りは、長期的にみると、物価の上昇率とほぼ似たようなものになるため、国内の物価上昇に対するある程度のヘッジになります。

株式は今まで積み立ててきた部分です。我々の生活を支えている世界中の企業をまとめて買うわけです。株式というのはだいたい世界の名目 GDP 並のリターンがあります。その名目 GDP は、デフレーターと実質成長率から構成されています。この二つを併せて持つことで購買力の維持、プラスアルファが可能です。



そのように貯まってきたお金をリタイア時にどのように使っていくのか。今までいろいろな考え方が出てきています。一つは定額法です。一定金額を引き出していく。「就業中の年間平均支出×一定のディスカウント率×何年ぐらい生きるのか」という非常にシンプルな考え方です。

もう一つは、アメリカでは信者が多い「4%ルール」。リタイアした時の資産の額の4%をずっと一定額引き出していく。これも定額法の一つです。これは、ベンゲンが1994年に行った研究から始まっています。もう一つがこの変形で定率法という毎年末の時価総額の一定額を引き出していくというやり方です。この問題点は、毎月残高が減っていくため、後年になればなるほど引き出し金額が



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

少なくなることです。多くの方が定率法で70歳や75歳まで引き出し、そこから先は定額法に切り替える、定率・定額ハイブリッド法ということを提唱しています。

退職時点の4%をずっと引き出していったらどうなるのか。現実のマーケットに照らし合わせてやってみた結果、4%ルールという方法は、スタート時点直後の相場展開に大きな影響を受けます。そういう意味では一つの問題点としてあるでしょう。どこで暴落に遭遇するのか、どこで強気相場に遭遇するのかというのが、実は退職後の資産引き出しを考える上で非常に大きなポイントとなります。

これはリターン・シーケンス・リスク(RSR)とされています。リターン(収益率)のシーケンス(順列)のリスクです。リターンがどういう順番で起っているかということが非常に重要。暴騰が最初に来ると上手くいき、暴落が最初に来るとダメージが大きくなる。これが定額法の大きな問題です。一定金額引き出していくと、相場の初期の状態にすごく影響されやすい。

一方で定率法。毎年末の時価総額の4%を引き出していったらどうなるのか。どちらのリターンの順列でも結果は同じです。定率法がいいのか定額法がいいのか。結論からいえばRSRを避けるという意味で、定率法の方が明確ですが、高齢化が進むごとに引き出し額は減少していきます。後期高齢期になっていくと定額法に切り替えるというような工夫が必要になってきます。

これに対して新しい考え方として出てきたのが、バートン・M・ウェアリングがグレアム・ドッド賞を受章した論文で書いた「あなたが唯一必要とする支出のルール」という方法です。支出というのは引き出しという意味です。彼の主張は、ある程度、リスクを取り、リスク資産を保有していても資金が枯渇しないで済むようなアプローチです。それは一定の額を引き出すとか、一定の利率を引き出すというのではなく、マーケットの変動に併せて支出を調整していくということです。資産の引き出し資金の調整によって、これを長持ちさせるようにするというのが彼の主張です。

それがARVA(Annually Recalculated“Virtual”Annuity)と呼ばれる彼の手法です。ARVAは毎年再計算されるバーチャルなアニュイティという意味です。問題は、リタイアした後の全期間に渡って、単一かつ一定の支出額を見つけることではない。彼は、リスク資産を持っている以上そのような数値は見つけれないと言っています。その骨子は前年末の資産の時価をベースに算出されるアニュイティを毎年、再計算しつつ引き出していくという方法です。

実は、この方法は岡本さんが前から提唱していた岡本式資金引き出し簡便法と極めて似ているということです。簡便法は、前期末の資産時価額を自分の想定する余命年数で割り、その金額を株式ポートフォリオを売却するという方法です。岡本さんはこの方法でやれば想定寿命の間、資金が枯渇することなく資金を引き出せるということでシミュレーション結果を含め解説してくださいました。



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。



割り勘の考案者は？

江戸時代の後期まで仲間と飲食する時の支払いは、代表者が総額を支払うのが一般的だった。しかし、商売人でもあり、金銭勘定に細かい山東京伝は、総額を参会者の人数で割って支払う方法を考案、この方法は「京伝勘定」と呼ばれるようになった。「割り勘」という言葉が定着するようになったのは大正時代後期になってからである。

(追記)山東京伝は江戸時代後期の戯作者、浮世絵師。現在の銀座一丁目の紙製煙草入れ店を開き、自らデザインした煙草入れが大流行したこともある。寛政の改革では、出版統制によって50日の手鎖の刑を受けたことでも知られる。

・写真は Wikipedia より



日本一の砂丘は「鳥取砂丘」ではない

青森県下北半島の太平洋側に「猿ヶ森砂丘」という海岸砂丘がある。鳥取砂丘の約30倍もの広さがあり、この砂丘が日本一である。一般にはあまり知られていないが、ほぼ全域が防衛装備庁の下北試験場(弾道試験場)となっているため、一般人の立ち入りはできない。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

鳴き砂やヒバ埋没林でも有名で、「下北砂丘」とも呼ばれている。

日ソ開戦は日本の攻撃で始まった？

北方領土返還問題が予想外に難航している。その一因にロシアの世論が領土問題に対してきわめて強硬だということがあげられている。しかし、彼らがなぜそれほどまでに強硬なのかの分析はほとんどなされていない。にわかには信じられないが、ロシア人の多くは1945年の日ソ開戦は日本の攻撃で始まったと思っているようなのだ。当然のことながら、ソ連兵が満洲や樺太で日本の民間人を虐殺、強姦したこともまったく知らない。葛根廟事件、通化事件、真岡郵便電信局事件なども知らないし、あるロシア人女性は「ロシア兵が強姦するなんてとんでもない、ロシア兵はとてもやさしかったのよ」とコメントしている、という。

・・・以上は月刊 Hanada5月号「ロシア国民の歴史認識」(西岡昌紀氏)を参考・引用しました・・・

ただ、西岡氏の論稿を読んでロシア人の歴史認識の低さを嘆うことはできない。日本人の「歴史認識」を考えた場合、逆の意味で歴史を取り違えている人がいかに多いことか・・・葛根廟事件だけでなく、1951年5月米国上院の軍事外交合同委員会でマッカーサーが「日本の先の戦争の原因は主に自衛のためだった」と東京裁判の結果を否定する発言をし、「米国が過去100年間に犯した最大の政治的過ちは中国において強大にさせたこと」と証言したことを知る日本人は少ない。「歴史認識」は今や外交における「最も重要な武器」ともいえる。日本がいい意味で一枚岩になる日はくるのだろうか。

アート・ブレーキーの子供の名前

燃えるドラムで世界を熱狂させたジャズの巨人・アート・ブレーキーは親日家として知られている。初来日したのが昭和36年(1961年)、この時ファンから写真をせがまれ、「俺は黒人だぞ。写真を一緒に撮ってもかまわないのか？」と聞き返し、ファンが「知ってます。是非一緒に！」と答えたことに驚喜したのである。アメリカでは黒人に対する差別が公然と行われ、選挙権すらなかった時代である。これに感銘を受けたブレーキー





長期投資仲間通信「インベストライフ」

—は度々来日するようになり、日本人ドラマーの(ほら吹きジョージこと)ジョージ川口たちともドラム合戦を繰り広げた。

後年、彼は「私は今まで世界中を旅してきたが、日本ほど私の心に強い印象を残してくれた国はない。何よりもうれしいのは、アフリカを除いて世界中で日本だけが我々を人間として歓迎してくれたことだ」と語っている。そして自分の息子の名を「Taro(太郎)」と名付けたのである。1990年没(71歳)。・写真は Wikipedia より

アンティークとヴィンテージの違い

アメリカでは関税法で100年以上経過したものを「アンティーク」とみなすと法律で定めている。ここから少なくとも100年以上前のもので、収集価値のあるものを「アンティーク」という。一方、100年未満、ほぼ20年以上経過したものをヴィンテージという。



資産運用こぼれ話 投資と人生の成功は意識の拡大から

寄稿：岡本 和久

学校でのいじめ、親族殺人、テロ、大国の自国優先主義、振り返ってみるとこのような悲惨な出来事が増えています。その原因は煎じ詰めれば、多くの人たちが自分のこと、今のことしか考えなくなっていることに原因があるのではないのでしょうか。いじめについても相手のこと、そして、それがどんな結末を招くかを考えていない。自国中心主義もそれが世界全体にどのような影響を及ぼし、長期的にどのような結末を自らに招くかまで思いがいたっていない。多くのケースでみんな、「自分・今」という小さな箱の中に意識が閉じこもってしまっていることに原因があるように思います。

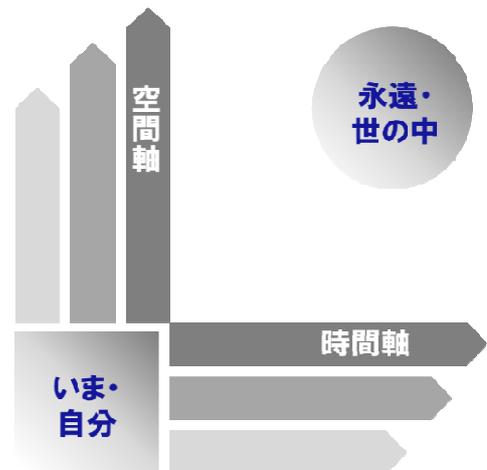


私は長年、瞑想を実践しています。瞑想に限らず、どのような方法であれ、毎日、少しでも静かな心に立ち戻ることを習慣づけることはとても有益です。それによって時空意識の拡大が起こるからです。特に証券市場という激動の場でこそ静寂な心を保つことこそが大切なのです。

お金のことを深く考えると我々みんな「ご縁のネットワーク」の中で生きていることを実感します。一枚 100 円少しのチョコレートも遠いガーナでココナツを取っている人たち、その他、膨大な数の人々の労働の結果、我々の手に届いているのです。

また、投資とは時間をどう使うかということです。言い換えれば、「生き方」です。つまり、お金や投資のことを突き詰めれば「ご縁の中でどう生きるか」ということを学ぶことに通じます。まさに、意識が「自分・今」から、「世の中、未来」へと広がるのです。

私が提唱するしあわせ持ちになるお金の使い方はハッピー・マネー®四分法です。お金を「今、使うお金」、「少し先に使うお金」、「世の中のために使うお金」、そして「ずっと将来のために使うお





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

金」に分けて使うという方法です。これもお金を通して意識を「自分・今」から、「世の中・未来」へと拡大してくれるのです。

お金や投資のことを学ぶことは意識の拡大にとっても役立ちます。そして、意識が拡大することが、投資の成功にもつながるという相乗効果があります。短期的な値動きに一喜一憂しない。個別銘柄の値動きに惑わされない。大きな世界経済の流れに任せて何十年かの期間で資産を形成すればいいのです。

世界経済の成長を担っているのは民間企業で、世界中の主要な企業をまとめて保有していれば全体としてその価値は着実に増えていきます。株価は大きな変動を短期的にしていますが、長期的に見れば価値の周辺を変動しているのです。そのためには十分に分散されたファンドを長期で保有するのが良いのです。

言い換えれば資産運用で成功の秘訣である、「分散投資」と「長期投資」も意識の拡大があれば無理なく、迷うことなく実践できるのです。投資のみならず、それは人生全体の成功にもつながります。物心両面で 200 パーセントの「しあわせ持ち」になれる秘訣は意識の拡大にあります。

投資の心理学

眞壁昭夫、岡本和久、澤上篤人、伊藤宏一

上がるかと思えば下がり、下がるかと思えば上がるのが相場の常。

幸福な投資には銘柄選択以上に、心身のコントロールが大切なテーマになってくる。

プラス運用の波に乗るための「投資の心理学」を、経験豊富な運用のプロたちが伝授する。

長期投資のテーマは 経済の拡大発展に乗ること



伊藤宏一編集主幹
(ファイナンシャルプランナー)

伊藤：株式を買うということは、企業を部分的に所有するということですから、これは実体経済への参加そのものです。

でも反面、ケインズが「投資とは美人投票だ」と評したように、株価は多分に実体経済からかけ離れて、人間の思惑によって動く面があること

も事実です。

その株式を発行した企業に実際の価値があるかどうかは別として、とにかくその場、その時の群衆心理的な人気次第で、株価は上下するという側面があります。

澤上：この半年間が典型だけれど、ちょっと平均株価が上昇すると、マスコミなどから「現在の株価上昇をどう見ますか」といった取材が来ます。

でも株価なんて、買う人が多ければ上がるし、売るのが多ければ下がる、ただそれだけのことです。

理由を見つけようとすればいろいろと挙げられるけれど、「だからどうしたの?」といった程度のもので

す。

それよりもわれわれ長期投資家が大切にしたいのは、世界の経済というのは、長期でならして見ると毎年平均して実質的に年3%程度の成長をしているという事実です。

伊藤：人間には、昨日よりは今日、今日よりは明日と、「もっと良い生活をしたい」という欲望があるから、経済は成長していくということですね。

澤上：そうです。経済というのは地球上の人間の、飲んだり、食べたり、着たりといった日々の生活の営みが集まったものです。人間感情の必然として、「もっと豊かに」という願望があるから、経済が成長していくのは当然のことですよね。

そして、その世界経済の実質成長に毎年2%前後、ひどい時は5%程度の物価上昇（インフレ）が加わります。さらに平均株価の伸び率は、^{すうせい}趨勢としてそのちょっと上を推移しています。

ですから黙って長期の経済成長に乗る運用をやっていたら、確約はできませんが、年平均にして7%とか8%程度の運用収益を上げるのは、それほど難しいことではないはずだと思います。

伊藤：ただし人間というのは、自分の投資している



澤上篤人編集委員
(ファンドマネジャー)



大切なお金が、実際に市場の中で増えたり減ったりしているのを見ると、そう冷静でいられるものではありません。

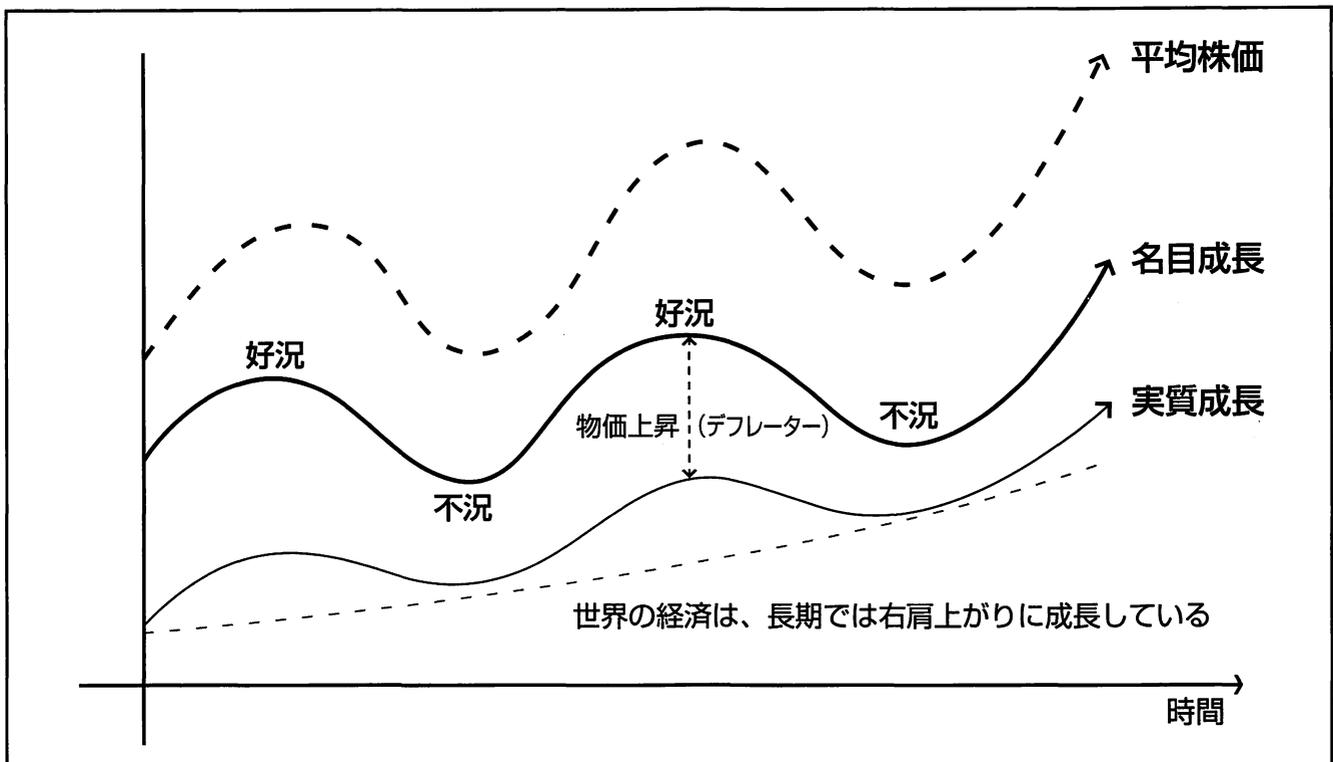
価値のある銘柄だと思っても、目の前で相場が動いているのを目の当たりにしたら、一体上下の

どちらに動いているのかなんて、本当にわからなくなり、ハラハラ、ドキドキしてしまいます。

澤上：それも欲のなせる業ですね（笑）。

「儲けたい、もっとお金を殖やしたい」の裏返しが、「損したくない、自分のお金を減らしたくない」のハ

【図】経済も株価も、長期で見ると右肩上がりで成長している



ラハラ、ドキドキです。

欲望追求があまりにうまく行き過ぎると、「バスに乗り遅れるな」とばかりにみんなが買い群がるので、景気が過熱して相場全体の高騰やバブルが発生します。

反面、いったん景気が下がりだすと、その反動として恐怖心がわき起こり、われ先に市場から逃げ出すので暴落が起こるわけです。これも欲望の裏返しですね。

伊藤：ですから長期投資家にとっては、日々の変動の中で、自分の欲望や気持ちをいかに管理していくかということが、とても大切な要素だと思います。

ということで今日は、「投資の心理学」をテーマに話し合ってみたいと思います。

欲望にとらわれると 正常な感覚が萎縮してしまう



真壁昭夫編集委員
(エコノミスト)

真壁：実際の金融市場では、想像以上に人間の感情が大きく働いています。そしてその人間の感情を管理することがいかに難しく、また大切かということについて、ひとつ興味深い例を挙げてみましょう。

たとえば金融機関の為替部門では、毎年、新人のディーラー候補生の研修で、模擬のディーリングを行わせています。

そしてこの机上のシミュレーションでは、どのディーラー候補生もとても良い成績を上げます。もう老練なディーラー顔負けのパフォーマンスで、本人も自信を持ちます。

ところが、いったん自分のポジションを持たせて実戦に投入するとどうか？

ほとんどの新人は途端に思ったようなディーリングができなくなり、自信も吹き飛んで一気に萎縮してしまうのが普通です。

伊藤：その理由は何なのでしょう？

真壁：僕もいつも考えているんですが、とても難しい問題です。

でもひとつ言えるのは、やはり欲望にとらわれてしまうからではないでしょうか。

研修の時は、損をしても構わないというくらいの

気持ちで、まっさらな状態で無心に思い切りよくディーリングしています。こうした状態での判断は、結構、相場の流れに添うものなんですね。

ところが、実際に自分のポジションを持つとなるとまったく違ってきます。

「何が何でも儲けなくてはならない」という心理が働き、相場が上がり始めるともう手控えていることができなくなります。それで高値づかみをして、相場が上昇を続けたとしても、利益の幅は小さくなってしまいます。

また高値で買うと、相場が反転して下がりだした時に損をしやすくなりますが、それでも足がすくんでなかなか損切りができず、損失が膨らんでしまうわけです。

自分の心理を管理する術 「81ルール」「51ルール」

伊藤：真壁さんご自身、長年、ディーラーを務められてきた経験から、こんな時どうすれば良いとお考えですか？

真壁：変動の中で、客観的な視点を保つというのは実に難しいんですが、僕自身は「81（エイティワン）ルール」というのを自分に課しています。

相場がどんなに好況だといっても、10人のうち8人以上が買っていたら、すでにみんな買い終えていて、以後は売って利益を確定したいという人しかいません。もうこれ以上、上がる余地はないんですね。だからどんなに魅力的な相場でも、10人のうち8人以上が買っていたら、手を出さないというものです。

それから「51（フィフティワン）ルール」というものもあります。売る人と買う人が50対50なら、相場は動きません。ところがその比率が51対49になると、ほんのちょっとバランスが変わっただけなのに、49の人が51の方へ、雪崩を打って乗り移り始めるという現象があります。

上がっているという現象を見始めてから買うのは遅いのです。それよりもその現象を引き起こす、微妙なバランスの変化に注意したいということです。

岡本：「81ルール」には思い当たる節が多々ありますね。

昔、証券会社で働いていた頃、私自身も興味深い現象だと思って着目していた事があります。

たとえば、株式本部長と営業本部長、それに調査本部長の意見が完全に「買い」で一致した時は、まず価格の天井だと思って良かった（笑）。これはかなりの中率の高い指標だったと思います。

真壁：完全に「81ルール」の世界ですね。

1987年のブラックマンデーの時も、みんなが「ダメだ」と言ったけれど、あの時に思い切って買いを入れることができた人は安値で拾えて、結果として儲けることができました。

もっともらしいストーリーに 埋没しない方法



岡本和久編集委員
(投資顧問会社経営)

岡本：相場の世界ではある意味、自分自身がどのぐらい強気になったり弱気になったりしているかを客観的に見る目が必要だといえますね。

大多数の意見に流されないためには、この「第三者的な目」が必要だと思います。

ストラテジストとして投資戦略についてプレゼンテーシ

ョンしていた頃の事です。自分自身、心地良く説明ができ、しかも顧客も気分良く聞いている時というのは、後から考えると間違っていることが多かったように思います。

それはすでにコンセンサスとしての相場見通しの合意ができているということで、話す方も聞く方も納得している。しかも、買いでも売りでもすでに行動を取っている。そういう時は長い目で見ると、やっぱり天井に近い場合が多いんですね。

自分の考えに酔っている状態は、非常に危険だということです。

澤上：岡本さんは米国を中心に活躍されて、向こうの洗練された投資家もずいぶん目にはしているわけですが、彼らのバランス感覚についてはどう思われますか？

岡本：たしかによくニュースなどでも、「外国人買いが入っている」などと言われるように、日本では外国人投資家が金融市場をリードしているところがあります。その行動の早さの理由ですが、やはり彼らは、市場に埋没しないで、常に第三者的な視点で見

ているところではないかと思えます。

具体的にどういうことかという、東京の市場に投資していても、「ニューヨーク市場と比較してどうか」「ロンドン市場では今どうなっているか」という視線が常にあるわけです。同様に通貨や景気についても、各国、各地域のバランスを見ながら動いているところがあります。

これは世界的な運用資金の流れや、景気の循環を見ながらの運用ですから、株価を買って株価を売るという、目の前の相場を追いかける投資とは一線を画するものがあると思えます。

“Great Fool” にならないために

岡本：投資の世界には“Great Fool Theory (グレートフールセオリー：大馬鹿理論)”という説があります。

これは「投資においては、もっとも多くの人が売買に参加した時が相場の転機になり、彼らの動きが価格の天井や底を形成する」というものです。

つまり、大多数の投資家が一斉に買いに走ったりすると、その時が天井となり、彼らが高値掴みをするということですね。

マーケットというのは、参加している一番多くの人にとって不都合なことが起こる場所のようですね（笑）。

さて、このグレートフールは誰かということ、欧米では個人投資家だということになっています。欧米の市場の株主構成は、個人投資家が多いからです。

ところが日本では主流をなす投資家が逆で、投信会社、保険会社、銀行、投資顧問会社などといった機関投資家をもっとも株式を保有しています。だから、彼らがグレートフールになってしまう面が強いわけです。

伊藤：2003年春からの日本株市場の上昇でも、利益を上げたのは個人投資家だったという話をよく耳にしますね。

岡本：あるネット証券の社長さんと話していたら、「2003年4月頃に平均株価8000円割れで大騒ぎだった時期、地方の農家の方がしっかりと株を仕込み、回転売買も行って夏には4倍にしてしまった」という話を聞きました。

株安だとはいうけれど、誰かが売るということは、



必ず裏側では安く買っている人がいるということです。そしてここで安く買える人が、大きな利益を手にできることとなります。

澤上：由々しき問題は、日本ではグレートフルに属している機関投資家が、自らを正当化するために理由づけの言葉を振り撒き、さらにマスコミがそれに乗るから、間違いが2重、3重にも増幅されてしまうことです。

2003年の春も、平均株価8000割れで、マスコミは「日本経済は破綻する」などと大騒ぎしたけれど、別にどうということはないし、逆にその後は一気に1万円台を回復してしまいました。

ですからこれは投資の「真理」とまで言ってもいいのかもしれませんが、「マスコミ情報を追わない」ことも大切です。

真壁：マスコミは視聴率や発行部数が上がらなければ商売にならないから、これでもか、これでもか、と危険を強調するでしょう。

実は情報を作っているマスコミ自身は、確信犯的にやっているんだけど、普通は「日本経済壊滅」とか「金融破綻」みたいな新聞や雑誌の見出しを見ると、つい目を奪われてしまいます。でも、マスコミ情報に目を奪われたとしても、心まで奪われてはいけません。

澤上：情報に食らいつく必要なんてまったくない。個人投資家は、むしろ中途半端な情報は持たない方

がいいんです。

中途半端に情報を求めようとすると、かえって餌食えじきになってグレートフルになってしまいます。

たとえば企業分析にしても、単年度のPER（※注1）やPBR（※注2）などを見たからといって、企業経営の実体なんてわかりっこないんですから。

伊藤：そうですね。バランスシートというのは、会計の尺度の取り方でいくらでも動かせてしまうところがありますから。

澤上：でしょう。

だから、もしバランスシートを読んで企業分析をやるのだったら、10年分とか15年分のバランスシートをずらっと横に並べて、各財務項目のある時間軸における増減や変化を追うところまでやらなくては いけません。

単年度ではわからないけれど、長期間のバランスシートの変化を見れば、その企業の生き方というもの、あるいは経営の意図がつかめてきます。

ただし実際のところ、このようにしてバランスシートその他の企業情報を読み込み、さらにその上で業界全体の動き、日本経済や世界経済の流れまで読み込んで、5年先くらいの予想財務諸表を作成した上で、長期の業績予想を立てるといのは、かなり難しいものです。

そこまで本気で取り組んでいるアナリストは、日本に何人いるだろうか、というくらい稀まれですし、世界的に見ても、そんなに多くはないです。

ですから個人投資家の場合、中途半端に情報を追って相場に振り回されてしまうより、心のコントロールも含めて、感性を磨き込んで、自分のペースの運用を覚えたり確立する方が現実的だし、楽ではないかと思うんですね。

つまり、「これからどんな世の中になっていくのかな」「どんな経済や社会にしていけばいいのか」といった事を考えて、「じゃあ、こんな企業はどうかな」「あの企業頑張ってるな」といった視点でリサーチしてみたり、「よし、応援しよう」と思える銘柄を相場の暴落時などに買った方が、的中率が高いのではないかということです。

（※注1）PER（Price Earning Ratio）：株価収益率。株価を1株当たりの純利益で割った値。企業の収益状況を見る指標になるが、分母となる純利益が会計上の操作で歪められやすいという短所もある点に注意が必要。

（※注2）PBR（Price Book-value Ratio）：株価純資産倍率。1株あたりの純資産で株価を割った値。投資する際、株価がその企業の時価と等価以上でなければ投資の意味がないので、PBRは1倍を越えていなければならない。

個人投資家のアドバンテージを 最大限に生かす

真壁：先ほど、日本では機関投資家の方がグレートフルに属するという話が出たけれど、それでも機関投資家は、個人とは比較にならないくらい質、量共に豊富な情報を持っています。

特に短期運用、為替のディーリングのような世界では顕著です。

ディーリングルームにはいろいろな情報端末が導入されていて、どこで何がいくら買われているか、あるいは売られているかといったマーケットの動きが、リアルタイムで把握できます。

それからブローカーといわれる国内外の証券会社にとって、機関投資家は多額の手数料を落としてくれる大切な顧客です。ですからマーケットの中で起きていることや起こりそうなことは、彼らが逐次情報をくれます。統計その他の資料も、彼らに頼めば、ほとんどどんなものでも集めてくれます。

ではそんな彼らでも、どうして思うように運用成績を上げられないかという、まず、期間損益が問われることが挙げられます。

つまり決算期ごとの運用成績が問われるので、一時的な下落を被ってでもあえて買いを入れて保有し続けるといった、長期運用ができないんです。

また少しでもインデックス（株価指数）に負けると人事考課が下がってしまうので、隣を見た横並びの運用をやってしまう傾向もあります。

さらにもう一点、機関投資家は売買するのが仕事ですから、チャンスがあろうとなかろうと、売買をしなければいけないという宿命的なものがあることです。

伊藤：これを裏側から見ると、個人投資家の利点が浮かび上がってきそうですね。

真壁：そうなんです。

まず個人投資家は、短期の期間損益は問われませんから、自分が納得できるまで銘柄を持ち続けることができます。

それから、自分が買いたくなければ、買わなくて済みます。

チャンスというのは、別に決まった間隔でやってくるものではありませんよね。待てど暮らせどやってこない時もあれば、立て続けに到来することもあ

ります。個人投資家の場合、これを自分の意志でとらえることができますから、大きな強みです。最大限利用しない手はないと思います。

伊藤：下がり局面でも持ち続けたり、^{なま}嵐の状態でもチャンスを待ち続けるためにも、やはり自分の心をコントロールする術を知っておく必要がありますね。

真壁：その意味でも、投資の理論を知っていることは役立つと思います。

実は投資理論は、積極的に利益を取りにくい局面というより、むしろ自分なりの投資スタンスを貫く上で有用なものだと思います。マスコミや周囲でいくら騒いでいても、自分なりに熟考したシミュレーションを投資理論的にも裏づけておけば「やはり妥当な価値・価格はこの辺と考えて良いのではないか」と納得することができますから、運用の方向性のブレを防ぐ助けになると思います。

よく「投資理論なんて気休めだ」という人がいますが、「気休め」で十分です。気を休めて冷静に判断することこそが、投資ではとても大切なんですから。

天才になろうとしてはいけない—— 「勝たんと打たず、負けじと打つべし」

真壁：冒頭で澤上さんが「世界の経済は右肩上がり」で成長している。それに乗るのが長期運用だ」とおっしゃっているけれど、確かに長期運用はプラスサムがありうる世界です。

ではその中でどんな運用をしていけばいいかというと、まず、負けない運用をすること。負けなければ必然的に勝つことになります。

それには自分の心身の状態、バイオリズムみたいなものをわきまえていることも大切です。

僕自身の経験からいっても、やっぱり疲れがたまっている状態で、売買のオペレーションが「面倒だな」と感じた時は、損をしたことが多かったように思います。

また一方で、たまたまの好調や幸運を、自分の実力と勘違いしてしまう「コントロール・イリュージョン」というものも、意識する必要があると思います。

これに気づかないで突っ走ってしまうと、損失を手ひどく膨らませてしまうことになります。

岡本：ただ利益を追い求めて売買するよりも、まず、自分の感情や体調を安定させることが大切です。さもないと合理的な判断が狂ってしまうということ

すね。

やっぱりこれも、先ほどお話した「第三者的な目」ということではないでしょうか。

真壁：獅子文六の『大番』（現在は星雲社より発売）という相場小説で、主人公ギューちゃんのモデルになっている佐藤和三四氏とか、旧山種証券の創業者で城山三郎の小説『百戦百勝』（角川文庫刊）でも描かれている山崎種二氏のような短期で莫大な利益を手にした伝説的な相場師はいるけれど、こういう人たちは例外中の例外。決して普通の人が真似しようとしてはいけないと思います。

ただし、彼らは自分の勝てる時、そして相場から手を引いてやめるべき時をよく知っていた。儲ける時もすごいけれど、引き際も鮮やか。

市場の心理、自分の心理をよくわきまえていた。これはだれもが見習うべき点だと思います。

岡本：たしかに市場には、パブロ・ピカソのような芸術的な域に達した投資家もいるのです。

ただしちょっとうまくいくと、みんな自分がピカソだと思い込んでしまう。ピカソになるのはそう簡単ではないことを、自分で認識しておかないとね。

澤上：すごい勝負師というのは確かにいるんですよ。全財産を注ぎ込んで、あっと驚く大勝負をかけて勝ってしまう人が。

後から彼らの行動を検証してみると、徹頭徹尾合理的で、「見事」「なるほど」と唸るほかない。チャンスを待っていて、一生に一度、文字通り一世一代の大勝負に出るわけだけれど、お金を手にした後は一切、相場には見向きもしない。

芸能人でいえば、山口百恵さんみたいな人です。人気の絶頂でスパッと引退して、後は伝説だけが残る（笑）。

あるいは、米国の伝説的な相場師、ジェシー・リバモア。

彼は幾度となく、切れ味の鋭い投機で巨富を手に入れています。そして3回ほどスッテンテンになる。

最後の華が、1929年の暗黒の木曜日に先立つ4ヵ月前からNY市場で大々的な空売りを仕掛け、空前絶後と言われる利益を手にした投機。これはただただ、すごい！

でも彼らは天才。われわれは全部真似して天才になろうとしてはいけない。

真壁：常識と良識の範囲内で、負けない運用をしよ

うということですよ。

澤上：そうですね。

個人投資家の方に強調したいのは、「勝つということは忘れようかな」というスタンス。自分の座標軸を崩さずにマイペースで、しかしきちっとした運用を続ける。

そのためには「ちょっとわからないな」「どうも自分の肌に合わない」というものはすべて捨てる。捨てることで自分のペースが守れる。

面白いもので、自信のないものや、いまひとつ消化不良のものをきれいさっぱり捨ててしまうと、残ったものに関しては意外と腹のすわった勝負ができるものですし、集中力も湧いてきます。

この辺のニュアンスが身についてくるにつれ、市場の価格変動にどっしりと対応できるようになります。というか、わからないものには手を出していないから、ちょっとやそっとのことではビクビクしなくなってくるんです。

これは相場全体を相手に勝負するのは、基本的に異なる投資スタンスです。自分の土地勘のあるところだけで、マイペースのささやかな勝負を積み上げていくイメージで、気分的にはすごく楽です。

ちょっと言いすぎかもしれないけれど、長期投資の心理って、こんなところじゃないでしょうか。

要は、自分のペースと自分のリズムを大切にしつつ、安く買って高く売ることだけを考えることです。



**本誌ご購入者様、
そしてこれから定期購読される方にも朗報！**

全冊、自筆献辞入り！

澤上篤人編集委員の新著をプレゼント！

澤上さんから新著『図解財産づくりの仕組み フロアチャート思考の長期投資』（講談社刊）を合計50名の本誌定期購読者様にプレゼントいたします。

2004年2月中の時点での定期購読者様を対象とした抽選となりますので、現在ご購入中の方、そしてこれからご購入される方も楽しみにお待ち下さい（※なお、プレゼントのご当選は発送をもって代えさせていただきます）。

全冊、著者自筆の献辞入りでお届けいたします！

<モデルポートフォリオ:2019年4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 ~ 232万円
4資産型	積極型	2.43	1.74	8.18	10.10	15.11	2.64	17.49	67.95	93.86
	成長型	1.51	1.88	5.96	7.57	10.55	2.36	12.19	46.95	71.98
	安定型	0.59	1.79	3.63	4.92	6.49	1.96	6.81	28.17	50.17
2資産型	積極型	3.28	6.50	8.01	11.25	16.53	5.63	21.10	74.74	114.09
	成長型	2.10	4.81	5.83	8.39	12.18	4.29	14.16	51.97	86.12
	安定型	0.91	2.94	3.57	5.44	8.45	2.85	7.37	31.81	59.10

* 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2018年4月末に1万円投資資金を積み立て始め、2019年3月末の投資資金までとする(2019年4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: FTSE WGBI (除く日本)	
		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: FTSE WGBI (含む日本)		
		積極型	80%	20%		
		成長型	50%	50%		
		安定型	20%	80%		

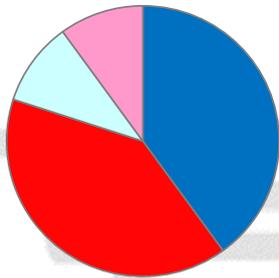
ポートフォリオは「インベストラ이프」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出しています。
特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

「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/>

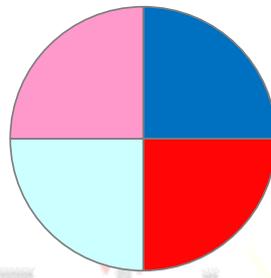
4資産型

- 国内株式: TOPIX
- 外国株式: MSCI KOKUSAI
- 国内債券: NOMURA-BPI (総合)
- 外国債券: FTSE WGBI (除く日本)

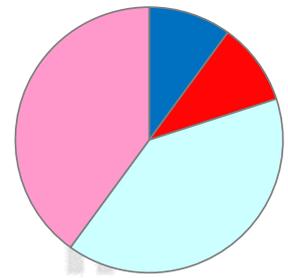
積極型



成長型



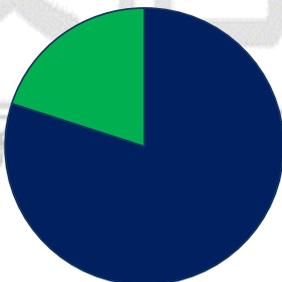
安定型



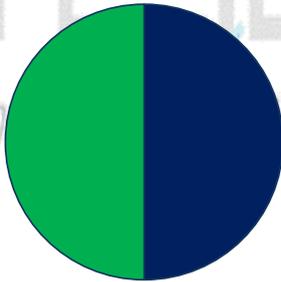
2資産型

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

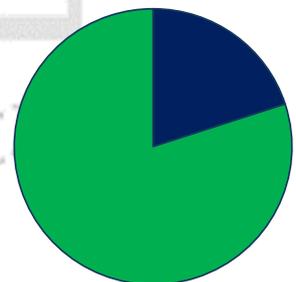
積極型



成長型



安定型



<国内で購入可能な代表的ETF:2019年4月末の運用状況>

当資料は「インベストラ이프」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そのファンドの詳細を見ることができます。

「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をご覧ください。http://www.investlife.jp/

* 投信ブログ 「梅屋敷商店街のランダムウォーカー(インデックス投資実践記)」の管理人、水瀬ケンイチさんのご協力で銘柄を選定しました。
 なお、国内株式、債券、コモディティについては「インベストラ이프」が選定しました。

Ticker	ファンド名	トータルリターン (米ドル換算)					トータルリターン (円換算)					リスク (円換算)		リスク (米・換算)		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				純資産 2019年4月末		総資産率 または 信託報酬 (%)	イボットソン 分 類	連動を目指す 投資対象指数
		1か月	1年	5年 (年率)	7年 (年率)	10年 (年率)	1か月	1年	5年 (年率)	7年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	7年 84万円	10年 120万円	1年 12万円	5年 60万円	7年 84万円	10年 120万円	百万ドル	億円					
1308	上場インデックスファンドTOPIX (日興AM)	1.02	-8.53	7.11	7.48	7.58	1.65	-6.90	8.98	12.72	8.92	18.55	14.12	-1.85	13.55	35.55	62.35	11.78	68.13	113.86	194.82	36,882	41,078	0.10	国内株式・ 大型ブレンド型	TOPIX(配当込み)		
1348	MAXIS トピックス上場投信 (三菱UFJ国際)	1.02	-8.55	7.10	7.47	-	1.65	-6.92	8.97	12.71	-	-	-	-1.86	13.52	35.50	-	11.78	68.11	113.82	-	11,078	12,338	0.08	国内株式・ 大型ブレンド型	TOPIX(配当込み)		
1554	上場インデックスファンド世界株式 (MSCI ACWI)除く日本(日興AM)	3.71	4.98	6.32	8.37	-	4.35	6.85	8.18	13.65	-	-	-	6.54	22.31	44.60	-	12.78	73.38	121.46	-	40	44	0.26	外国株式・ 世界型(除く日本)	MSCI ACWI ex Japan指数(円換算)		
VT	Vanguard・トータル・ワールド・ストックETF	3.44	4.99	7.21	9.46	11.42	4.09	6.86	9.08	14.79	12.81	19.76	15.38	6.06	24.56	49.07	88.19	12.73	74.73	125.22	225.83	12,748	14,198	0.09	外国株式・世界型	FTSE グローバル・オールキャップ指数		
IOO	iShares® グローバル 100 ETF	3.80	9.58	7.35	9.78	10.89	4.45	11.53	9.22	15.12	12.28	20.08	15.21	7.74	29.14	53.45	90.82	12.93	77.48	128.90	228.98	2,002	2,230	0.40	外国株式・世界型	S&P グローバル 100 指数		
TOK	iShares® MSCI コクサイ ETF	3.76	8.05	7.63	10.42	12.24	4.40	9.97	9.51	15.79	13.64	20.13	15.35	7.25	26.78	53.51	98.42	12.87	76.07	128.95	238.11	144	160	0.25	外国株式・世界型	MSCI KOKUSAI(コクサイ) 指数		
EFA	iShares® MSCI EAFE ETF	2.84	-3.28	2.53	6.27	7.84	3.48	-1.56	4.32	11.44	9.19	20.35	16.37	3.08	12.15	28.57	52.73	12.37	67.29	108.00	183.28	63,357	70,564	0.31	外国株式・ 大型ブレンド型	MSCI EAFE 指数		
VSS	Vanguard・FTSE・オールワールド (除く米国)スモールキャップETF	2.32	-8.17	2.65	5.84	9.53	2.96	-6.53	4.45	11.00	10.90	20.74	17.92	0.38	10.79	27.72	53.01	12.05	66.47	107.28	183.61	5,467	6,089	0.12	外国株式・ 中・小型ブレンド型	FTSEグローバル・ スモールキャップ(除く米国) 指数		
VTI	Vanguard・トータル・ストック・マーケットETF	3.98	12.72	11.19	13.35	15.34	4.63	14.73	13.13	18.87	16.78	20.45	14.84	8.30	35.40	71.47	138.18	13.00	81.24	144.03	285.81	115,231	128,339	0.03	米国株式・ 大型ブレンド型	CRSP USTotal・マーケット指数		
VB	Vanguard・スモールキャップETF	3.61	9.03	9.19	12.38	15.43	4.25	10.97	11.09	17.85	16.87	24.39	18.83	5.61	29.15	61.26	125.13	12.67	77.49	135.46	270.15	25,464	28,361	0.05	米国株式・ 小型ブレンド型	CRSP USスモールキャップ指数		
EEM	iShares® MSCI エマージング・ マーケット ETF	2.05	-5.52	3.45	2.55	6.42	2.68	-3.84	5.25	7.54	7.75	21.65	19.57	3.93	15.76	25.28	37.70	12.47	69.46	105.23	165.24	35,419	39,448	0.67	外国株式・ 新興国型(複数国)	MSCI エマージング・マーケット指数		
VWO	Vanguard・FTSE・ エマージング・マーケットETF	2.07	-2.89	3.91	2.93	7.24	2.71	-1.16	5.73	7.94	8.58	22.05	20.05	5.73	15.79	26.24	40.11	12.69	69.48	106.04	168.13	65,325	72,755	0.12	外国株式・ 新興国型(複数国)	FTSEエマージング指数		
FM	iShares® MSCI フロンティア 100 ETF	0.21	-12.02	-0.91	-	-	0.84	-10.45	0.82	-	-	-	-	1.12	5.73	-	-	12.13	63.44	-	-	505	562	0.81	外国株式・ 新興国型(複数国)	MSCI フロンティア・マーケット 100 指数		
IGOV	iShares® 世界国債(除く米国)ETF	-0.82	-3.11	-0.98	0.30	1.62	-0.20	-1.39	0.75	5.19	2.89	8.60	7.90	0.29	1.25	7.58	16.69	12.04	60.75	90.37	140.02	909	1,012	0.35	外国債券・世界型	S&Pシテグループ・ インタナショナル・ トレジャリー・ボンド指数(除く米国)		
AGG	iShares®・コア 米国総合債券市場 ETF	0.04	5.27	2.54	2.26	3.60	0.66	7.15	4.33	7.24	4.90	8.83	2.95	4.09	5.88	15.97	31.46	12.49	63.53	97.41	157.76	59,983	66,806	0.05	米国債券・ 中長期型	パークレイズ米国総合指数		
TIP	iShares®・米国物価連動国債 ETF	0.31	2.92	1.60	0.84	3.50	0.94	4.75	3.37	5.75	4.79	8.60	4.61	2.96	4.27	11.58	26.24	12.36	62.56	93.73	151.48	20,661	23,011	0.19	米国債券・ インフレヘッジ型	パークレイズ米国TIPS指数(シリーズL)		
RWX	SPDR ダウ ジョーンズ インタナショナル リアル エステート ETF	-1.60	-0.64	2.56	5.48	10.03	-0.99	1.13	4.35	10.62	11.40	19.24	17.14	3.23	7.65	21.68	51.52	12.39	64.59	102.21	181.82	2,295	2,556	0.59	海外不動産 (除く米国)セクター型	ダウ・ジョーンズ・ グローバル(除く米国)セレクト・ リアル・エステート・セキュリティーズ指数		
IYR	iShares®・米国不動産 ETF	-0.07	18.72	8.54	8.55	14.46	0.55	20.84	10.43	13.83	15.89	21.10	17.89	10.18	23.41	46.93	97.88	13.22	74.04	123.42	237.45	4,251	4,735	0.43	米国不動産 セクター型	ダウ・ジョーンズ米国不動産指数		
GSG	iShares® S&P GSCI コモディティ・ インデックス・トラスト	2.75	-5.90	-13.15	-10.18	-4.06	3.39	-4.23	-11.63	-5.80	-2.86	21.21	19.09	0.02	-4.68	-14.19	-19.68	12.00	57.19	72.08	96.38	1,187	1,322	0.75	コモディティ・総合	S&P GSCI商品指数		
GLD	SPDR®ゴールド・シェア	-1.05	-2.74	-0.50	-3.93	3.39	-0.43	-1.01	1.24	0.74	4.68	15.30	17.52	1.93	2.15	2.71	9.62	12.23	61.29	86.27	131.55	30,774	34,274	0.40	コモディティ・貴金属	金地金価格 (ロンドン午後決め値)		

*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2018年4月末に1万円で積み立てを開始し、2019年3月末投資分までの2019年4月末における運用成果とする(2019年4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(<http://www.matonavi.jp/inquiry>)にてお気軽にご返信ください。