

## 【Vol.242】今月のひとこと

### 今月の ひとこと

もう10年以上前になるかと思いますが、ある方からこんなお話を伺いました。その方はすでにサラリーマン生活を終え何年か経っていましたが、再度、大学に入りコーポレート・ガバナンス（企業統治）の勉強を改めてされている方でした。就業中の仕事と照らし合わせて企業統治のあり方を考え、期限までにレポートにして提出するというのは「結構、大変なんだよ」と、とても楽しそうでした。そして、「岡本さん、リタイア後、一番大切なのは『心地よい向かい風』なんだよ」とおっしゃったのです。その時は「なるほど、そうなんだろうな」と思ったのですが心に残った一言でした。その私がすでに76歳になり、今、改めてその一言を噛みしめます。

「追い風」は背中を押してくれるので前に向かって歩くのはとても楽です。しかし、「向かい風」は風に逆らって前に進まなければならない。その分、エネルギーも必要だし疲れる。

でも、よく考えると「追い風」は背中に背負っている今までの自分を押し付けているだけなんです。一方、「向かい風」は背中に引っ付いている今までの自分を吹き飛ばして、新しい自分が前に向かって進む。その分、きつけれど何かを仕上げた時の達成感は大きい。

同時に「追い風」が楽なのは概してこれまでの世の中のあり方を変えないで進めるからです。一方、「向かい風」はこれまでの世の中で容認されてきた不条理も吹き飛ばしていかなければならないのです。その分、世の中の役に立っているという喜びがある。

追い風がくれるのは「楽（らく）」、向かい風で得られるのは「楽（たの）」しさなんだなといま、思います。考えてみれば私が関わっているFIWA®もI-OWAも向かい風にあっています。この向かい風、楽しんでいきます。

リタイア後の生活のあり方でいろいろな議論がありますが、向かい風を受けながら少しでも世の中のためになることを続ける、それが高齢になったときの生き方なのだと今思います。命のある限り、「心地よい向かい風」を楽しみながら「ご恩奉公」の人生を生きていきたいものです。（岡本 和久）



FIWA®からのお知らせ・セミナー予定

### FIWA®マンスリー・セミナー #209

開催形式： On Line

主催担当： 赤堀薫里

開催日時： 2月19日(日) 12:30～15:30

講演・講師：岡本 和久 「しあわせ持ちへのロードマップ ホーリスティックなライフプラン」

フィンウェル研究所代表 野尻 哲史氏 「超高齢社会における資産形成と資産活用」

備考： お申込みは開催日の三週間前より以下のサイトにて承ります

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

### FIWA®サムライズ勉強会 第61回

開催形式： 教室とZoomによるハイブリット開催

主催担当： 岩城みずほ

開催日時： 3月2日(木) 19:00～20:45

講演： 経済情勢と金融市場の見通し

講師： 井出 真吾 (いで しんご) 氏

株式会社ニッセイ基礎研究所 上席研究員 チーフ株式ストラテジスト

お申込先：<https://somerise.net/2023/01/27/1609/>

### FIWA®マンスリー・セミナー #210

開催形式： On Line 主催担当： 岡本和久、赤堀薫里

開催日時： 3月19日(日) 12:30～15:30

講演・講師： 岡本 和久 「個人投資家のためのコア・サテライト戦略」

作家 板谷 敏彦氏 「コレキヨの人生と株価指数（仮）」

備考： お申込みは開催日の三週間前より以下のサイトにて承ります

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

### FIWA®マンスリー・セミナー #211

開催形式： On Line 主催担当： 赤堀薫里

開催日時： 4月16日(日) 12:30～15:30

講演・講師：

岡本 和久 「私が外資で体験した経営手法と人事制度」

鎌倉投信 代表取締役社長 鎌田 泰幸氏 「鎌倉投信の未来像を語る」

備考： お申込みは開催日の三週間前より以下のサイトにて承ります

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



今月号の記事をすべてダウンロード

## 【Vol.242】FIWAマンスリー・セミナー講演より（講演1）

### 江戸時代の大阪堂島米相場と行動ファイナンス

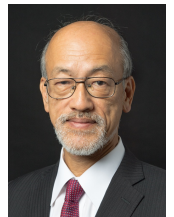
講演：早稲田大学ビジネススクール（大学院経営管理研究科）

教授 山口 勝業（やまぐち・かつなり）

レポーター：赤堀 薫里

#### 山口 勝業氏プロフィール

一橋大学社会学部卒業、Yale School of Management（経営学修士）、専修大学大学院経済学研究科（博士）、日本長期信用銀行系列の日米の投資顧問子会社でポートフォリオ・マネジャーを歴任。イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を創立し社長・会長を務め、この間、専修大学大学院客員教授、一橋大学ビジネススクール非常勤講師を兼務。行動経済学会の理事・顧問、日本ファイナンス学会の理事、日本CFA協会理事、日本証券アナリスト協会の試験委員を歴任。



早稲田大学大学院経営管理研究科では、主に金融機関に勤める社会人大学生を対象に「行動ファイナンス（市場に参加する人間の心理面が投資行動にどう影響するのかに注目した理論）」と「職業倫理」を教えている。『アセットマネジメントの世界 第2版：新たな社会的使命と実践』を分担執筆。

現在通用している金融理論や、ファイナンス理論が、この米相場にも当てはまるのだろうか？果たしてこれは、一般理論と言えるのか？現代の疑問から、昔に遡って検証してみました。

ポートフォリオ理論は、そもそも1952年あたりから始まり、70年ぐらいの歴史しかありません。加えて行動ファイナンスは1980年ぐらいからだんだん流行り始めたので、40年ぐらいの歴史しかない。そういうものをもって理論だと言っているのか。欧米で研究された経済理論を、日本の江戸時代という、時代も場所も全然違うところに移して考えてみました。

主に研究したのは江戸時代の米相場です。お米は江戸時代では主食でもあり、武士がお米を給料としてもらっていた時代です。大名がまず、農民からお米を年貢として取り立てて、売り払い、キャッシュに変える。それで大名は、いろいろな費用を賄った。また、お米を御家人に配って給料として与える。すると、給料をもらった御家人は、それを米相場場で換金して、現金に買えます。つまり、米相場の値段が上がったり下がったりすることは、非常に死活問題でした。

大名にとっても、武士にとっても、値段が上がれば嬉しいけど、下がると大変になります。でも、一般の消費者は、それをそのまま使います。お米は、食べるだけではなくて、例えばお酒やお煎餅の原料になったり、いろいろな使い道があるわけです。だから極端な話、江戸時代には今みたいにGDPという経済指標はありませんでしたが、ざっくり考えるとお米がGDPの代わりとして使えるということもあります。

また、お米の値段は、いわゆる消費者物価の代表格みたいなものでした。お米の値段がどのように変わってきたか。実は徳川時代の1600年代の初めから、明治維新が始まるまでの動きを、いろんな文献にあたって一生懸命調べましたが、一貫したデータがない。お米の値段は、徳川政権が成立してから50年ぐらいまではだんだん上がっていき、そこからほぼ横ばいですが、時々ものすごく高騰する場面があります。これは、時々起こった飢饉による高騰でした。

お米の相場はどこで決まっているのか。市場は各地にありましたが、1番主要な市場は大阪です。大阪の真ん中にある堂島の米会所で主に取引されていました。

道端で取引していたのが当時の状況だったようです。そもそもなぜ、堂島で取引が発生したかということ、今の淀屋橋に、淀屋さんという米商人がいて、その淀屋の店先で自然発生的に取引が始まったと言われています。

初めは、1700年代の初めです。将軍が徳川吉宗だった時に、先物取引を幕府が認めました。先物取引が一箇所で集中的に、ルールを決めて組織的に行われたことは、この大阪の堂島が世界で初めてです。先物だけでなく、直物というか、お米そのもの、つまり現物のお米を取引することもありました。

幕府から免許をもらい、登録されていた仲買人は1351軒あったと言われています。現物を正米と言いますが、このうち正米方という現物だけ扱えるのは451軒。帳合米とは先物取引のことですが、帳合米をやっている人が900軒。圧倒的に取引参加者の数は、先物取引の方が多い。現物の正米の取引時間は、大体午前10時からお昼までの2時間でした。それに比べて先物は、朝の8時頃から午後の2時頃までと、圧倒的に先物取引の方が時間も長いし、参加者も多かった。

取引金額は、もちろん現物米の方は、そこにある現物米を相手にやりますけど、帳合米のほうは、現物があろうとなかろうと先物で取引をするわけなので、あまり現物の在庫に囚われなくてやることができます。しかも、差金決済をして最後売り買いの帳尻を合わせて、精算をしました。堂島のお米の値段は、主に先物でまず決まっていたということがわかります。

講演の最後に『最初の米相場自体はかなり効率的で、時々説明できないようなリターンも出てくるわけですが、一応、ケインズが理論的に予想した通りに、江戸時代の日本では、在庫コスト仮説とリスク・プレミアム仮説という理論的な様相に近いような、価格形成はなされたということで、非常に情報は効率的に伝達されていた。その中で活躍した本間宗久さんの、今の行動ファイナンスで通じるような遺言がいろいろ見られて、非常に面白い。このように現代で通用している議論や、そういう現代の行動ファイナンスの話は、実はあの江戸時代の大阪でも当てはまるということが大体確認できた』と結ばれました。

(文責 FIWA)

---

**岡本** | 非常に面白いお話でした。やはり『一般理論はどうなのかな?』と感じます。ただ、米相場、堂島の場合には、あくまで売買による取引が中心で、資本市場が持っている基本的な機能の長期安定資金の調達という部分は、抜け落ちているように思います。それが明治時代に入って株式取引所ができて以来、ほとんど長期清算取引ばかりで、資金調達は、むしろ財閥や銀行がやっていたみたいな形が、江戸から明治にかけても継承されているのではないのかなと思いました。ただ、長期安定資金の調達がないということは、要するに資本コストの概念が、株式市場と関係なく形成されていた。そこのところは他の国の市場との違いがあるのではないのでしょうか。

**山口** | そうですね。おっしゃるとおり、お米は資産の中でも流動資産で、食料になってしまうので、そこから何かリターンが出てくるわけではない。それを売買するというのが、米相場の特徴です。コモディティー理論で、原油の使用と非常に似ていると思います。いずれ使ってしまうような資源を売買している、いわゆる長期の資本とはちょっと違う状態です。売買して儲けるということが根強く残ってしまい、今でも投資というのは株式を売買して、安く買って高く売る、ネットトレーダーのような人たちがいるので、そうなってしまっているのかなというのも、岡本さんのご指摘の通りだと思います。

**岡本** | 確かにそういう傾向はあるし、今でもそういう影響は出ていると思います。一般理論という話に関連して、いつでも全世界どこでも共通の理論というのは、あるかないのかよくわかりませんが、作ろうとはしてきたでしょう。今まで証券市場というものを分析してきて、それも山口さんご指摘のように短い期間だった。その前というのはほとんど投機の世界です。アービトラージみたいなことがあったでしょう。そういう意味では一般理論化というのは、あと100年か200年経つとこれが一般理論だったのかということになるのかもしれない。

ただ私が最近思うのは、各国民が持っている性格みたいなものが大きな影響をもって市場を形作っている。日本の場合、和の精神とよく言われますが、和というのは、「加えていく」という意味と「調和する」という意味がある。これは分散で投資対象を加えていき、それが調和したポートフォリオになるようにするという意味もある。また、江戸時代に言われた永代という言葉は、時間に制約がなく、ずっと持っていていい。また、もったいないという、無駄なコストを使わない。これは江戸の中期以降になりますが、二宮尊徳は、小を積んで大を為すという積小為大を言っています。

そういうものは、今の投資に向いているのではないのかという気がします。アジア的感性というものがアジア人にもあって、全世界共通ではないにしても、少なくともアジア的な新しい投資理論的なものが何かできていいのではないのか。西洋的なものとはだいぶ違った部分があると思います。国民性と投資行動というものは面白いのではないかと思います。

**山口** | 私もそう思います。経済学の一般理論を作ることはなかなか難しいと思います。研究されるのが主に欧米であると、どうしても欧米のペースになってしまいます。それをいきなり日本に持ってくることは難しいでしょう。私は今、行動ファイナンスをやっていますが、人間の本来持っている心理みたいなものは生物学的にみてもあまり変わらないのではないのか。怖いものは怖い（笑）ただそれも国によって、経験した歴史や、個人の歴史的な経験によって違いがあります。ベースになるのは、アメリカ等の研究ですが、『それって本当に日本でも当てはまるの？』ということ、行動ファイナンスの講義やゼミを持っているので、学生にいろいろ比較研究をしてもらっています。私の結論としては、どこの人間でも変わらないものもあるし、ベースとしては生物学的資質として怖い動物を見たら逃げるといようなものは、どこの世界でも同じだけど、そうではないものというのは、その国の歴史や文化、宗教の影響もあると思います

**岡本** | やはり共通しているのは『欲望と恐怖』ですよね。本当にそう思います。

**参加者** | 「FIWAのつみたてインディくん」ができた経緯を教えてください。今日のシミュレーションを拝見してすごいなと思いました。また開発期間がどれくらいだったのか、お伺いしたいです。

**竹中** | インディくんの開発担当者としてお話をします。もともと私のアイデアです。まずプロトタイプ版を昨年夏、作ろうと思った経緯は、単純に株価指数に連動した積立投資をすると、10年、20年、30年でこんなに大きな成果が出る。私自身の過去長い期間、講演会等で著作の中で出してきましたが、都度計算するのが結構面倒くさ



い。これはデータにつながったサイト上で好きな期間、好きな指数で作ってしまったら、楽ではないのか。これくらいであれば、大きな金額でなくてもできるだろうと思いついたのが、今年の8月です。

リリースしたのが12月。計算のロジック自体は僕自身が組み立てていますが、それをパソコン上で走るような、オンラインでデータを取れるようなものは開発委託して、プロトタイプ版ができた。プロトタイプ版をFIWA®のサイトでご覧いただいて、岡本さんにも「これはなかなかいいね」と、言っていたので、本格版として、株価指数の数も20種類に増やして、組み合わせによって最小のリスクポートフォリオ、あるいは、シャープレシオが一番高いポートフォリオも出せるようにしました。さらに過去のリスクとリターンに基づいて、将来のシミュレーションもできるようにしよう。

また、将来に向けて積立をしているだけではなく、団塊の世代で、取崩しに入ったような人たちも増えています。今、団塊の世代といっても70代半ばくらいですからね。その人たちのニーズに合うように、そこで投資をやめてしまうのではなくて、ある程度投資を継続しながら取り崩していった方が自分の資産の寿命が延びるということを知ってほしい。

積立NISAが出て以来、そのお客を取り込むために、いろいろな金融機関や証券会社がサイト上にシミュレーションを出しています。でもそれは皆リスクとリターンを入れると複利で上がっていくグラフが描かれているだけで、実際の過去のデータでやると、どれくらいのリスクとリターンになるのか。また、一般の人は年率のリスクと年率のリターンで言われてもピンとこないですね。

だからそれをグラフにしてビジュアルにします。例えば過去20年やった場合、リーマンショックのようなことがあれば元本割れまでストンと落ちます。どれくらい元本割れしたのか、ということも全部わかるようにして、途中経過のリスクも起こりうるということも踏まえて、積立NISAをやっていたらいいという思いで今に至っています。本当にFIWA®のご支援をいただいて、クラウドファンディングをすることによって475万円集まり、開発資金が出ました。本当によかったですけど、逆にデータ量だけでモーニングスターに88万円支払っています。でもS&Pだともっと高く、1万ドルをはるかに超えてしまいます。新規の方を50人100人200人と増やしていかないと、維持費が出ないものですから、是非、新規の登録の方を増やしていただきたい。

**岡本** | 積立でいくということは、20年やっていても、トータルの資金における平均年限は10年であるということですね。だんだん増えていますから。20年ずっと持っているわけではなくて、最初の10万円はずっと20年だけ最後の10万円は1か月。そうすると間をとって、本当に保有しているのは10年だということですね。そこは知っておいた方がいいのかなと思います。

**竹中** | 長期積立投資の極意は、セットして忘れておくことです。タイムカプセルのように20年間ふたを開けないこと、これが一番いいですね。

**岡本** | 「Buy and Forget」、あまり目先の取引、売買で小さく儲けようとしなくて。短期でやる人は本当に欲のない人だと思います。欲張りは長期投資でやりますから。今日もありがとうございました。皆さん、インディくんをかわいがってやってください。

(文責 FIWA)

このページを印刷する

## 【Vol.242】FIWAマンスリー・セミナー講演より（講演2）

### 計量分析ツールの使い方

講演 岡本 和久 CFA, FIWA  
レポーター 赤堀 薫里

今回はポートフォリオ理論の基礎についてと、計量モデルを使ってできること、ポートフォリオ分析ツール『FIWA®つみたてインディくん』について紹介します。



FIWA®のHP上にある、家計の資産形成応援ツールを開くと、非常に幅広くいろいろなことに使える年間使用料2万円の本格版と、若干制約がある無料のプロトタイプ版があります。

まずは無料プロトタイプで少しやってみて、それから本格版に移行するのも良いかもしれません。今日は、この本格版をベースにお話をします。

このツールでは、4つのシミュレーションが可能です。1つは、株価指数連動定額積立投資シミュレーション。単一の株価指数に連動した、過去データに基づく定額積立投資のケースです。2番目は複数の株価指数を使った過去データに基づくシミュレーション。3番目は積立投資による将来の資産のシミュレーション。4番目に、資産取り崩しによる将来の資産シミュレーションです。

例えば、毎月の投資額を、仮に1万円とします。配当は基本的に再投資をします。投資期間は1998年7月から2022年までとし、その期間を分析します。これらの設定は簡単に変更することができます。

今回はグローバルに投資をするということで、世界市場を使ってみます。毎月1万円ずつ、1998年から2022年11月まで、24年4か月の期間での投資成果は、1,060万円になりました。年率の利回りは9.62%、リスクは18.54、シャープ比率は0.5190だったと表示されました。シャープ比率とは、リスク1単位あたりでリターンがどれぐらいあるのかを示します。この24年4か月の推移はグラフとして見ることができます。

次に、日本株のパフォーマンスはどうだったのか見てみましょう。先ほどの世界株で見たときは、1,060万になっていたのが、日本は620万ぐらいにしかありません。年率リターンが5.88%、世界株のリターンは9.62%でした。また、リスクは17.03、世界株はリターンが高い分だけリスクも少し高く、18.54でした。ただし、日本のシャープ比率は0.34で先ほどの世界株0.51と比較すると、魅力度は低かったということが言えます。

さらにアメリカ株を見てみます。世界株が約1,000万、日本株が約600万だったのが、アメリカ株の場合は、1,300~1,400万円ぐらい。年率リターンが11.49%でリスクが18.20。シャープ比率は0.63と、シャープ比率も非常に高い。この期間においては、アメリカが非常に魅力的だったということがわかります。

インディクンの複数の株価指数の過去データに基づく定額積立投資のケースを見てみます。期間は1998年7月からで、1万円ずつ投資をします。例えば配分比率は、アメリカ株50%、日本株50%にします。すると現在の資産額は1,000万円ぐらい。年率リターンが9.29。リスクは16.40、シャープ比率が0.56。このように日本株だけを持っているより、パフォーマンスはかなり良くなるということがわかります。

しかもリスクが大幅に下がります。なぜ下がるのか。それはアメリカ株と日本株の動きが違う、つまり相関係数が低いからです。さらに最適ポートフォリオを確認することができます。

アメリカ株と日本株の配分比率を変えてみます。面白いことは、日本株100%のうち、10%だけ、ずっとハイリスクのアメリカ株を加えると、トータルのリスクが減ることです。2割にするともっと減る。3割にするとさらにリスクは減ります。4割でも少し減っていく。でも、ここが要するにリスク最小値になります。

それから今度はアメリカ株を増やすほどリターンは向上していきます。逆にリスクも少しずつ上がっていく。リスクの高いものでも、動きの違うものを組み入れると、トータルの合成ポートフォリオのリスクは下がっていく局面があるが、ずっと下がるわけではなく、ある時点まで下がっていくと、そこから徐々に今度は上がっていくことになります。これはすごく重要なポイントで、隠し味みたいに、少しリスクの高いものを入れていく。違う動きをしている以上、リスクを取っても大きなメリットがある。逆にリスクを下げるすることができます。これを具体的な数値で見るともできます。

感覚的に、「アメリカ株上がっているから、もうちょっと増やしましょう」という勘と度胸ではなく、こういうツールを使い、データに基づいた資産の配分をすることが大切なのです。間違った場合、自分で考えるときに、どの入力データが間違っていたのかを知りながらやっていくということが、合理的な資産の運用というものに繋がっていくのです。

講演では、FIWA<sup>®</sup>つみたてインディクンの使用方法の解説の予備知識として必要である、ポートフォリオ理論の基礎についての説明がありました。また、FIWA<sup>®</sup>つみたてインディクンができる具体的なシミュレーションの内容と、アドバイスのツールとしての活かし方についての解説をしていただきました。最後に岡本さんが使っているMVO（Mean Variance Optimization）とモンテカルロ・シミュレーションの使用方法をご紹介いただきました。

このページを印刷する

カテゴリー FIWAマンスリー・セミナー講演 2  
タグ [Vol.242] 2023年02月15日発行



## 【Vol.242】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

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



### 「Geisha」名のチョコレート



フィンランドに「Geisha」という名のチョコレートがある。老舗の大手菓子メーカー・Fazer（ファッツェル）社の商品で、至るところで売られている。

1905年の日露戦争当時、フィンランドは独立を希望しながらも、ロシアの統治下におかれていた。アジアの小国である日本の勝利が独立への希望をもたらしたといわれている（その後、フィンランドは1917年ロシア革命の混乱に乗じて独立を宣言した）。

Fazer社のウェブサイトによると、1908年に発売したキャラメルにGeishaという名前をつけていたが、1962年新しいチョコレートを発売するにあたりGeishaの名をつけ、Geishaキャラメルは「Tokyo」となった。

### コーヒーの漢字はなぜ「珈琲」と書くのか

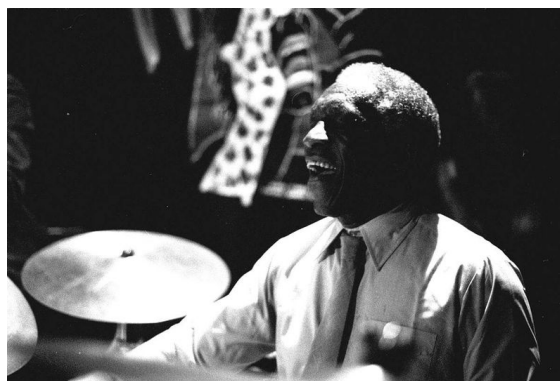
コーヒーは江戸時代末期にオランダ人が持ち込んだといわれ、長崎の出島でコーヒーが飲まれていたという記録が残っている。そして、オランダ語のkoffieに漢字の「珈琲」の字を当てたのは、津山藩の藩医で洋学者の宇田川榕菴（うだがわようあん）といわれている。

榕菴は「コーヒーの赤い実」がなっている様子から、「珈」は女性の髪につける玉飾り、「琲」は玉飾りの紐の意味があることからこの字を充てたのである。

追記：宇田川榕菴は医学や化学などの翻訳を行い、「酸素」「水素」などの新しい言葉を生み出した人物としても知られている。また、津山市では現在「榕菴珈琲」というコーヒー豆を販売している店がある。

- 明治10年代、古賀辰四郎氏（福岡県出身の実業家）は、茶販売や夜光貝（ボタン材料）の事業で成功、石垣島に支店を出す。
- 明治10年代半ば、石垣島の漁師たちの間で、尖閣諸島に無数のアホウドリがいるという噂が広がる。
- 古賀氏は島に調査隊を派遣、その結果、アホウドリだけでなく漁場としても有望と判断し、開拓許可を1885年（明治18年）日本政府に申請。すぐには許可は下りなかった。政府は周辺海域を調査し、島が清国など他の国の支配下でないことを確認、1895年に尖閣諸島の領有を閣議決定。古賀氏の申請から約10年後の1896年（明治29年）に、政府は30年間の無償貸与を許可。この1895年は下関条約が締結された年であり、このとき遼東半島、台湾、澎湖諸島などが日本に割与された（ただし、遼東半島は三国干渉によって返還）。また、尖閣諸島は下関条約の対象ではなく、話題にもなっていない。
- 古賀氏は1897年（明治30年）以降、大規模投資を行い、島の本格的開拓に着手した。アホウドリをはじめとする海鳥の羽毛採取、フカヒレ、ナマコ、珊瑚などの採取、さらには近海がカツオの好漁場だったため、鯉節工場も建設、ピーク時の1909年（明治42年）には248人が定住していた。
- 1918年（大正7年）古賀辰四郎氏死去（63歳）、息子の善次氏が後を継ぐ。
- 1919年（大正8年）中国の漁民31人が尖閣諸島沖で遭難、古賀氏所有の船で救助される。翌年中国政府より「日本帝国沖縄県八重山群島尖閣列島」宛てに感謝状が贈られる。
- 1926年（大正15年）、30年の借地期限が切れたので、古賀善次氏は1931年（昭和6年）払い下げ申請し、翌年許可される。
- 1940年（昭和15年）油の配給が絶たれ、工場閉鎖となり・・・島は元の無人になった。
- 1951年（昭和26年）サンフランシスコ講和条約によって、沖縄の一部として米国の施政下に入る。
- 1969年（昭和44年）国際連合アジア極東経済委員会による海洋調査で、イラクの埋蔵量に匹敵する大量の石油埋蔵量の可能性が報告される。
- 1971年（昭和46年）4月 台湾が公式に領有権を主張。
- 1971年（昭和46年）12月 中国が外務省声明で初めて領有権の主張をしたとされる。
- 1972年（昭和47年）5月沖縄返還協定が発効、尖閣諸島は再び沖縄県となる。（古賀家に戻る）
- 1978年（昭和53年）古賀善次氏死去（84歳）、（子息がないこともあり）未亡人古賀花子氏が島を埼玉県  
の地主・栗原家に売却。
- 2012年（平成24年）9月11日、日本政府は魚釣島、北小島と南小島の3島を埼玉県に所在する地権者（栗原家）から20億5千万円で購入し、日本国への所有権移転登記を完了。

#### アート・ブレイキーの子供の名前



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

### なぜ明石市が日本の標準時なのか

日本の標準時子午線は東経135度、兵庫県明石市を通っている。明石市は日本の中心より少し西に寄っているが、なぜ標準時になったのだろうか。

世界の時刻の基準となる子午線がイギリスのグリニッジ天文台を通る子午線（経度0度）に決定したのは、1884年（明治17年）のこと。これを受けて日本では2年後の1886年（明治19年）に明石市を通る東経135度を日本の標準時子午線と決定し、日本の時刻は決定された。

明石市が選ばれたのは東経135度が「15」で割り切れる数字だったからだ。地球一周の360度を24（時間）で割ると15度となり、経度15度ごとに1時間の時差が生じることになる。東京の少し東側の東経140度を標準にすると、世界標準時と9時間20分という中途半端な時差になってしまう。このため、明石市が日本の標準時になったのである。

（追記）東経135度の標準時子午線上にある自治体は、明石市のほか、京都府の京丹後市、福知山市、兵庫県の丹波市、西脇市、淡路市など12である。

このページを印刷する

カテゴリー トリビア・コーナー

タグ [Vol.242] 2023年02月15日発行

## 【Vol.242】FIWA認定会員 投稿コーナー

内田英子（CFP,FIWA\*）さんのブログより「適切なつみたて投資の家計への組み入れ」

寄稿：FIWA®協認定正会員 内田 英子氏  
CFP、FP1級、消費生活アドバイザー

\* FIWAは金融商品の販売を行わないアドバイザーに与えられる称号です

### 自己紹介

FIWA認定会員の方の投稿をご紹介しますコーナーです。

全五回執筆いただきましたが今回が最終回。内田英子さん、本当にありがとうございました。

FPオフィス幸せ家族ラボ代表。

証券会社、保険ショップ勤務を経て、独立。

かつての専業主婦経験も活かしながら、子育て世帯を中心に家計の総合医として暮らしの健康を維持するあらゆる選択のアドバイスを金融機関から完全に独立した立場で行っている。



HP : <https://fplabo-happyfamily.com/>

Instagram : [https://www.instagram.com/eiko\\_fp/](https://www.instagram.com/eiko_fp/)

---

初めてのつみたて投資への一歩を踏み出す支援の流れにつき当オフィスの場合をご紹介します。

こんにちは、FIWA®正会員の内田英子です。

愛媛県を拠点に「ブレない自分と家計をつくる。」をコンセプトに、家計の総合医として金融商品を売らない家計コンサルティングサービスを、主に個人の方向けに提供しています。

ところで当オフィスは開業してもうすぐ5年目に入ろうとしています。

証券会社や保険ショップでの勤務経験はあったものの、開業した当初は専業主婦でしたので、ゼロから始めたといってもいい状態だったのですが、おかげさまで途切れることなくご依頼をいただいております。

当オフィスの特徴としては、人生にはさまざまな変化がありますが、そんな時にも乗り越えられる力の土台となる、**芯の強い家計づくりを自ら実行できる方法**を教えている点が挙げられるのではないかと考えています。

一言で申し上げれば、あらゆる家計の選択の選別と無理のない家計管理方法を実践していく、という流れになるのですが、特に生命保険や損害保険、住宅ローン、投資信託に至るまであらゆるサービスの家計への組み込みを診断し「家計をまるごと見直す」アドバイスには定評をいただいております。

これまで4回にわたりつみたて投資をテーマとした記事を寄稿させていただきましたが、今回はいよいよ最終回です。

これまでお付き合いいただきありがとうございました。

最終回はこういった内容を書こうかと迷ったのですが、今現在当オフィスにて、初めてのつみたて投資に不安を抱える方々へ提供している「つみたて投資への一歩を踏み出せる支援の流れ」を覚え書きとして書かせていただきます。

経験の豊富な諸先輩方は多くいらっしゃいますし、アドバイスのかたちに正解はないかと思いますが、何らかのかたちでお役立ていただけましたら幸いです。

### **まずは持続可能なつみたて拠出額を診断**

“つみたて投資を始めてみたいけれどなんだか怖い。”

“勉強しようと思って本も買ったけど、難しくてよくわからなかった。”

“投資未経験から始めたものの、不安でいっぱい。”

当オフィスに、つみたて投資についてご相談いただく方のご不安は必ずしも1種類ではありませんが、概ね以上のようなご不安を訴えられる方が多いように認識しております。

### **預貯金ではなく元本が保証されない投資**

だからこそ投資の必要性は理解できても、ご自身の暮らしへの影響を恐れ、実践することに不安を感じる方は多いと感じています。

そこで、当オフィスでは多くの場合、つみたて投資のアドバイスを提供する際はライフプランシミュレーションを行い、拠出しつづけられる金額を診断することから始めています。

ライフプランシミュレーションでは、現在の家計収支から資産・負債額を土台に、ご相談者様のお考えとご希望をもとに今後の状況を予測して織り込んだこれからの家計の見通しを数字でまとめたキャッシュフロー表を作成します。

キャッシュフロー表を作成すれば、つみたて投資を始めるこれからの家計の予想図が一目瞭然でわかるようになります。

つみたて投資の実践にあたっては例えば20年といった長い期間中、拠出を続けられることが重要です。

ライフプランシミュレーションを行うことによって、今希望しているつみたて額を実践した場合、例えば今後の支出が増えるタイミングでも取り崩しが発生することなく長期で拠出を続けられそうか、といったことが予測できるようになります。

暮らしのお金と分けて、今後拠出を続けられそうである見通しがついたら、目の前の暮らしにつみたて投資によるリスクは大きく影響しなさそうであると判断できるでしょう。



投資をする際の原則として、ゆとり資金をあてる、といったことが挙げられますが、日々変わる生活の中、つみたて投資における「ゆとり資金」を見える化できるのがキャッシュフロー表だと考えています。

### **リスクがあることは包み隠さない**

つみたて投資の相談をしたいと思ったら、やはりつみたて投資の商品を購入できる金融機関に相談に行く、というのが今の一般的な選択肢でしょうか。

当オフィスは金融商品を売らず、芯の強い家計づくりを重視したコンサルティングサービスを提供する小規模な事業者です。

だからこそ、つみたて投資についてあえて当オフィスにご相談いただく方には、以下のような隠された本意があるだろうと想定しています。

- つみたて投資がいいというのは売る人の都合のいい話なのではないのか。生活者の視点で知りたい。
- 表面的な易しいリスクの説明ではちっとも腑に落ちない。自分の場合に当てはめて想像できる情報を教えてほしい。

こういった想定を踏まえ、当オフィスでは拠出できる金額がわかったら、株式投資のリスクについて包み隠さずお話をすることを心がけています。

例えばリーマンショックの際、インデックスであっても米国株式を含む先進国株式は50%超落ち込みました。

日本株式は、それほどでもありませんでしたが50%近く下落しています。

こういったお話は個人的には証券会社で個別株式などの販売に携わっている場合は、お客様に聞かれたらお答えする、といった程度だったと思いますが、家計の総合医として独立してつみたて投資のアドバイスをさせていただく場合には、必ずお伝えするようにしています。

とはいえ、資産ごとに想定されるリスクを超えて落ち込むケースは確率にすればおよそ15%程度です。

期待リターンを含む投資の基本的な知識のレクチャーを行いつつも、リスクを怖がり過ぎないために、FIWA®のつみたてインディクンをはじめとするシミュレーションを活用し、万が一の対応方法例もあわせてお伝えしています。

最終的に当オフィスオリジナルの「わたしの投資信託自由研究シート」を作成し見る目を養い、「わたしの投資方針書」と題したご自身の投資へのお考えをまとめた資料を作成できることを目標としています。

### **家計づくりをサポートする**

拠出可能額の診断とリスクについてのレクチャーが終わったら、次は管理しやすい家計づくりをサポートしていきます。

なぜなら、キャッシュフロー表で示すのはこのような家計の状況であればつみたて投資の掛金を拠出しつづけられますよ、というあくまで予想図に過ぎないためです。

また、つみたて投資は多くの方の場合少額ですから、将来のためにした方がいいとはいっても、したからといって将来の暮らしが劇的によくなるものでもないでしょう。

家計の実態が伴っていなければ、キャッシュフロー表は一気に机上の空論へと成り果てます。

だからこそ、日頃家計管理に不安を抱えている方には特に、できる限りそういった想定に近づけられるように家計

を整える見直しと、管理しやすい家計をつくるアドバイスもあわせて行っていきます。ご本人の希望を叶えられると思われる目標とするキャッシュフロー表をつくることができれば、毎年のやりくり目標もわかるため、とても心強いツールとなります。

(当初の想定とは大きく変化する事柄があった場合には見直しが必要となります。)

## まとめ

つみたて投資は投資初心者のかたでも資産形成しやすい投資手法です。

つみたて投資に向くインデックスファンドも増えている中、来年以降NISAの大きな衣替えも期待されますし、以前と比べ環境は断然よくなってきているのだと思います。

そんな中、つみたて投資の必要性を感じるのに始めることに不安を抱えている方は、将来の生活が見通せないゆえに踏み切れない、といった方が多いように日々の業務を経る中で感じています。

だからこそ、そのような方には投資の知識のレクチャーだけではなく、こうすれば自分たちの希望の暮らしは維持できそう、といった可能性を見出すライフプランシミュレーションをつみたて投資のアドバイスとあわせて行うことが大切なのではないかと思っています。

投資の不安を乗り越え、自ら強い家計をつくり長期間のつみたて投資への拠出を続ける。

そんな積み重ねが自信となり、人生100年時代ともいわれる今を力強く生きる力となっていくのでは。

そんな方がお一人でも増えることを祈って、今後も金融商品売らないアドバイザーの立場で安心して迷える場所を提供していきたいと考えています。

(文責 FIWA®)

[このページを印刷する](#)

カテゴリー FIWA認定会員 投稿コーナー

タグ [Vol.242] 2023年02月15日発行

📅 2023年2月9日

動画紹介

## 【Vol.242】FIWA動画紹介

### しあわせの六角形とI=O×V (FIWAみんなのお金チャンネル)

00:00 あなたの生きている目的は？  
02:50 しあわせの六角形  
05:35 I=O×Vの方程式  
09:00 目指そう、品格ある「しあわせ持ち」  
(13:12)

公開 20230201@00:01

しあわせの六角形 I=O×V



### 投機・投資・資産運用(FIWAみんなのお金チャンネル)

00:00 投機、投資、資産運用  
00:53 投機と投資はどう違う？  
02:15 投資とは何なのか  
03:17 投資にも短期投資と長期投資がある  
05:14 投資と資産運用はどう違う？  
07:43 資産形成と資産活用  
10:37 「五ムヨウ」とは？  
(13:48)

20230215 12:01公開

<https://youtu.be/zjVgaujYaCw>

このページを印刷する

カテゴリー

動画紹介

タグ

【Vol.242】2023年02月15日発行

## 【Vol.242】金融アドバイザーが顧客に提供出来る5つの価値

FIWA®副理事長 原田 武嗣

CFA®/FIWA®

### 金融アドバイザーへの期待とアドバイザーがお客様に提供出来る最も重要な価値

FIWA® 通信「インベストライフ」2020年10月号「金融アドバイザーへの期待に応えるために」では、CFA協会が2020年に出版した刊行物、“Earning Investors’ Trust”（「投資家の信頼を獲得する」）を参考にして金融アドバイザーの立ち位置を再確認し、今、金融アドバイザーに期待されることは何か考えました。CFA協会の「投資家信頼調査報告」(CFA Institute Investor Trust Study)は隔年出版物で、昨年、CFA協会のこの出版物のアップデート版“Enhancing Investors Trust”(「投資家の信頼を高める」)(注1)が出版されました。そこで本稿では、まず、金融アドバイザーの立ち位置と金融アドバイザーへの期待を簡単に再確認します。



次に、CFA協会BLOG“Enterprising Investors”2022年6月28日記事“The Financial Advisors Value Proposition :The Five Components”で示された、金融アドバイザーが顧客に提供出来る5つの価値についての考え方は、アドバイザーのなすべき仕事を考える上でとても興味深い示唆を与えてくれますので、その内容を紹介します(注2)。

### 1. 金融アドバイザーの立ち位置と金融アドバイザーに期待されること

- <ポイント1> 良好な市場パフォーマンス等複数の要因により、金融サービスへの個人投資家の信頼度は改善しました。  
金融サービスについての個人の信頼度は、インド、UAE、中国、ブラジル、メキシコ、米国、シンガポール、南アの7か国で6割を上回りました。一方、日本、オーストラリアは大きく改善したが、引き続き、5割を下回る45%にとどまっています(図表1)。
- <ポイント2> 個人投資家が金融アドバイザーを選ぶ際の基準として、「最善の顧客利益の追求」が最も重要なことになりました(図表2)。「倫理行為の誓約」、「信頼する人の推薦」、「ベストプラクティスの遵守」を加えた4つの信頼に関する基準の合計で72%を占めています。金融アドバイザーにとって、顧客の信頼獲得に優るものはありません。

### 2. 金融アドバイザーが顧客に提供出来る5つの価値について

CFA協会BLOG Enterprising Investors 2022年6月28日記事‘The Financial Advisors Value Proposition :The Five Components’では、金融アドバイザーは、5つの重要な貢献をして、顧客に価値を提供できるとしています。

では、その5つの重要な貢献とは何でしょうか。

### (1) 感情の管理とバイアスの制御

優秀なアドバイザーは、投資哲学を堅持し、データに従う自制心を持っています。データによると、過去20年間において最も良かった7日は、最も悪かった10日から約2週間以内に発生しました。専門家としてアドバイザーは、顧客が自らの期待や感情を管理するのを手助けする必要があります。それは、相場が連続して、大幅に下落している時に、パニック売りをしてしまう場合や、利益水準や収益性等企業のファンダメンタルズが大きく変化しているにも拘かわらず、「好きだから」という理由だけで、なかなかその株式を保有し続け、結局、最悪の時期に手放そうとする個人投資家が多くいるからです。

アドバイザーは客観的な要因によって動きます。感情的になることは許されません。アドバイザーは、顧客が自分では行使できないことが多いプロセスや投資哲学、規律を提供するのです。

### (2) リソース

アドバイザーには、顧客が自身ではアクセスできないリソースがあります。これは例えば、投資機会、独自の調査と考察、または不動産計画や流動性イベントなどの、より複雑な状況のサポートが可能な専門家の紹介などです。

資産の状況は人それぞれで、千差万別です。運用の目標とスケジュールは人によって異なります。投資戦略の立案は型にはまったものではないのです。そのため、個別の投資戦略を立案することが非常に重要です。

アドバイザーは顧客と会い、個人のニーズと目標に合わせカスタマイズされた資産運用のロードマップの大枠をつくるサポートができます。一部のアドバイザーは特定の分野を専門としており、特殊な状況下にある顧客を支援することができます。

### (3)ブレインストーミングとヒアリング

アドバイザーとして、顧客の電話を受け、折り返しの電話をします。顧客に心配事や不満、希望や夢があろうとなかろうと、まず彼らの考えを聞きます。これには意味があり、重要なことなのです。例え常に答えがある訳ではなくとも、アドバイザーは相談役としての役割を果たすことができます。顧客は、経験したことのない複雑な問題を抱えている可能性があります。しかし、顧客の問題点を解決する上で、メリットやデメリットを単に話し合うだけでも、顧客とアドバイザーの良好な関係を築くことができます。例えば、顧客の身の上話を聴いているだけで、顧客の資産とほとんど関係ないこととしても、顧客の堂々巡りの悩み事を解決できる場合もあるのです。アドバイザーは、耳を傾けて、顧客の心配事を聴くように努めることが大事です。

### (4) 説明

優れたアドバイザーは、コミュニケーションの方法を知っており、理解しやすいレベルに物事を分解します。見下し、抽象的で曖昧な言葉や難しい専門用語を使用するべきではありません。顧客が最初から最後まで理解できるように、アドバイザーは丁寧に礼儀正しく、またアドバイザーが作成したものに誠実に責任を持つ必要があります。



優れたアドバイザーは、自分に「もし私が顧客だったら、何を知りたいか？」と問います。そして、優れたアドバイザーは、それに答えようとします。

#### (5) 親密な友人であること

優れたアドバイザーは信頼できるパートナーとして機能します。優れたアドバイザーは、顧客のライフプランに関して、彼らに対してだけでなく、他のアドバイザーに対してもパートナーとしての役割を果たしています。例えば、優れたアドバイザーは、顧客の税務および法律の専門家と協力して、顧客が人生のすべての段階に備えるための戦略を立てるのをサポートしています。

良きアドバイザーとして成功するために、そしてアドバイザーの価値を実際に示すために、アドバイザーは自らの心と魂を込める必要があります。覚えておいてください、アドバイザーの能力より勝るのは一人の人間の気持ちなのです。時には思いやりを示すことが、最も大切なことなのです。

以上、CFA協会の二つの出版物で見たように、金融アドバイザーは、客観的冷静な判断力、一貫した投資哲学と規律、専門家としての知識・経験、専門家とのネットワーク力、コミュニケーション力、そして思いやり等々アドバイザーとしての人間力を磨き上げることで、顧客の信頼を高めることが大切です(注3)。

(注1)Enhancing Investors' Trust 2022 CFA Institute Investor Trust Study

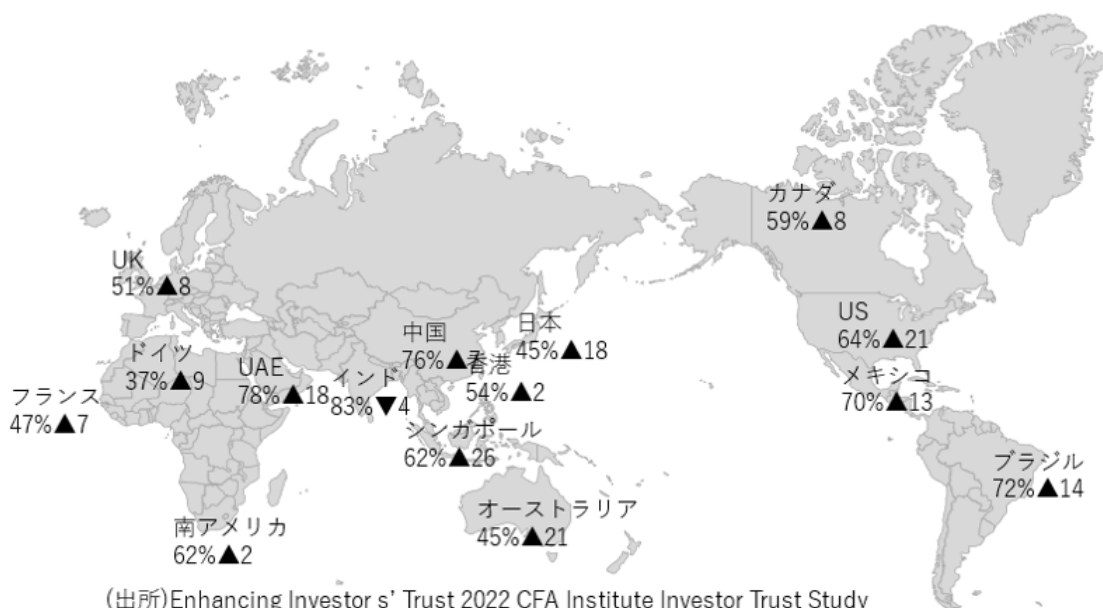
(注2)'The Financial Adviser Value Proposition :The Five Components'CFA Institute BLOG Enterprising Investor 28 June 2022 Galit Ben-Joseph

(注3)本稿は、概ね原典に忠実に記事の紹介を心がけていますが、原典を理解しやすくする目的で、一部修正を加えています。また、本稿は、原典のごく一部の紹介です。投資家、金融アドバイザーにとって、このほかにも貴重な情報が多く含まれているので、原典の参照を推奨します。

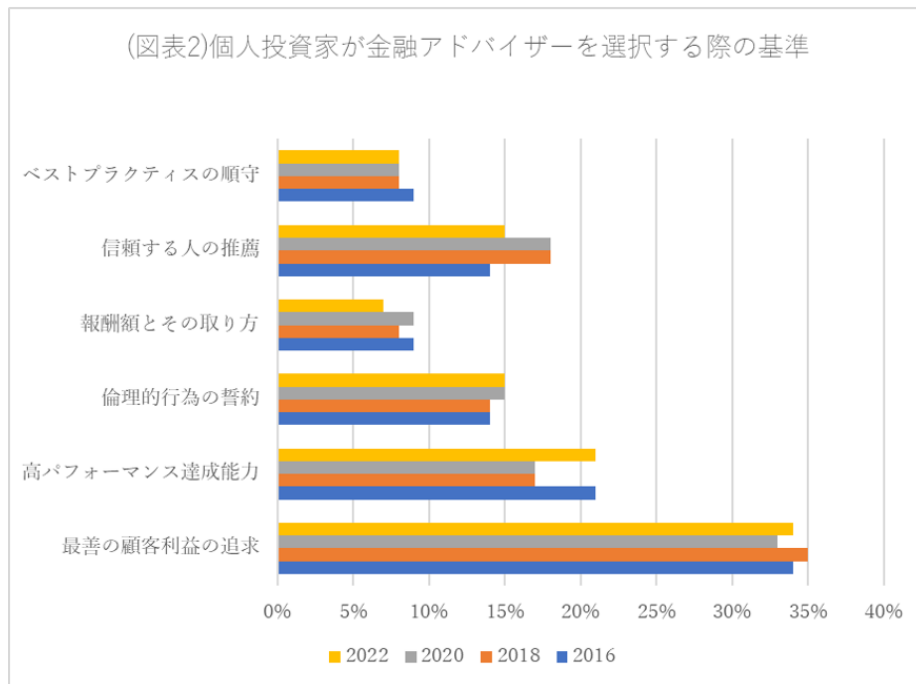
日本語翻訳 CFA協会ブログ フィナンシャルアドバイザーが提供できる価値 :5つの要素

<https://www.cfasociety.org/japan/Pages/blog581.aspx>

(図表1)金融サービスへの個人投資家の市場信頼度



(図表2)個人投資家が金融アドバイザーを選択する際の基準



(出所) Earning Investors' Trust How the Desire for Information, Innovation, and Influences is Shaping Client Relationships ©2020 CFA Institute及び Enhancing Investors' Trust 2022 CFA Institute Investor Trust Study ©2020より作成

日本語翻訳 CFA協会ブログ フィナンシャルアドバイザーが提供できる価値 :5つの要素  
(文責 : FIWA)

<https://www.cfasociety.org/japan/Pages/blog581.aspx>

このページを印刷する

カテゴリー

FIWA理事リレー投稿

タグ

【Vol.242】 2023年02月15日発行

## 投資についての本当の意味とは？ 人生で何を学ばよいか？

インベストライフ 澤上 篤人 岡本 和久

昨年、6月25日に澤上さんと共に邪魔した早稲田大学。広田教授からお電話をいただき、「昨年、非常に好評だったので、ぜひ、今年も」というありがたいお話でした。

早速、澤上さんとスケジュール調整を行い、今回の講演会が実現しました。大きな講堂に500名の学生。質問もたくさん出て、あっという間の90分でした。終了後は大学近くの金城庵でランチをとりました。そして、そのあと、たくさんコメント・メールをいただきました。こんな素晴らしい機会を与えていただけた広田先生に大感謝です(この講演は2010年6月17日に行われたものです)。

広田  
教授

今日は、実務の世界でご活躍されている岡本和久さんと澤上篤人さんをお招きしていろいろとお話をさせていただきます。どんどん質問してほしいとのことです。

岡本さんは大手証券会社で証券アナリストをされ、その後、アメリカの投資顧問会社の日本法人を設立、年金運用に従事されました。2005年にイー・オウエルス・アドバイザーズ(株)を創立され、現在、個人投資家のための長期投資仲間通信『インベストライフ』を発刊し、各地で長期投資に関するセミナーをしている方です。

澤上さんは、さわかみ投信(株)の代表取締役です。スイスのプライベート銀行の日本代表などを経て、1996年に個人投資家のための資産運用を行うさわかみ投資顧問(株)を設立、1999年には日本で初めて独立系の投信会社、さわかみ投信(株)を創業されました。

お二人とも非常に忙しいなか、今日は君たちのために早稲田大学に来ていただきました。昨年もお出でいただいたのですが、大好評でした。「ぜひ、今年も」というリクエストがたくさんあったので今日の講演会が実現しました。それでは、まず、岡本さんから少しお話をいただきます。



おはようございます。ただいまご紹介いただいた岡本です。澤上さんも私も、ともにいま63歳、証券市場に入って40年目となりました。私が社会に出たのは1971年でした。1975年にはニューヨーク勤務となったのですが、当時、アメリカには素晴らしいアナリストやポートフォリオ・マネジャーなどがたくさんいました。いつか、彼らのようにになりたいという強い憧れをもって、彼らの胸を借りるつもりで勉強をさせてもらいました。

9年間のニューヨーク勤務を終えて、1984年に日本に帰国しました。帰ってみると日本の証券分析が、海外を比べ極めて遅れていることを痛感しました。そこで、海外の進んだ手法を日本に持ち込み、そのギャップを埋めることを行っていたのです。澤上さんについて言えば、日本の水準の低さに驚いていたころに出会い、「あ、日本にもこのような人がいるのか」と安心したことを覚えています。ある意味、それから二人ともずっと日本の市場をより良いものにするための努力を続けているともいえます。

1989年に日本の株式市場はピークをつけ、90年からの下落局面が始まります。そんなときに、アメリカの投資顧問会社が日本に進出してくるので、その仕事をしてくれないかという話が舞い込んできました。すぐアメリカに飛び、向こうの会長らと会って話をしたのですが、これもびっくりした。こんなにまで、日本とアメリカでは運用の質に差があるのかと驚いたのです。そのとき、自分が証券会社で仕事してきたのは、ここに至る道だったのだと心の底から納得できたのです。それで、喜んでその仕事を引き受けました。

最初はとても大変な状況でしたが、90年代も中ごろになると、われわれが勧める合理的な運用手法が日本でも採用されるようになってきました。その結果、2005年には、投資顧問会社の年金受託額で日本一になった。しかし、そのとき、自分の心のなかに達成感というか、満足感が生まれてしまった。企業がもっと、もっと成長するには、トップにいる人間が「まだ、まだ」と思っていなければなりません。そこで私は、自分のこの会社での役割は終え、新しい道を歩むべきだと気づきました。

ちょうどアナリストの仕事をして15年、年金運用を15年したことになったのですが、どうも私の人生のミッションは、海外の進んだ技術を日本に輸入して、海外と日本の差を縮めることにあるのだということに気づいたのです。そこで、次の15年、そのときは58歳でしたので、73歳までは日本が非常に遅れている個人投資の分野に身を置いて、そこで仕事をしよう決めたのです。そうして設立したのがI-Oウェルス・アドバイザーズ(株)というわけです。現在、この会社を通じて、澤上さんなどのご支援を受けながら、個人投資家向けの啓蒙活動をしています。今日はどんどん、質問をいただけることを期待しています。

皆さん、こんにちは。自分の今までの人生は結構、職を転々としています。でも、岡本さんにしても、自分にしても、面白い仕事をやってきたと言える。たまたま、松下電器貿易を辞めて海外に勉強に行ったとき、バイトで入ったのが世界で指折りの長期運用会社だった。長期投資だから10年、20年先をとことん考えながらどんどん投資をしていく。将来どうなるかを徹底的に勉強をしていく。勉強をするほど、投資に生かせる。投資に生かせればリターンが生まれる。「こりゃあ、面白いな」と思った。

多くの投資家が今を語りたがる。しかし、今を語ることには何の価値もない。将来のことをあれこれ考えることで、将来の経済事象を先取りした投資ができるし、それがリターンとしてついてくる。世の中を先取りするのは面白いということで、長期投資をずっとやってきた。

プライベートバンキングや機関投資家対象の仕事をやっているうちに、ふっと気がついたんです。これは岡本さんも同じだと思うが、まあ、一生懸命に仕事をして成功者となった。でも、自分だけ成功をしてどれだけ楽しいのかと考えようになった。自分はいいかもしれない。しかし、経済はジリ貧だし、年金など全然アテにならない。雇用の問題もある。不安だらけの世の中で、自分だけ長期投資をやってきて喜びにひたっているのかと思うようになった。

そこで、この長期投資を一般生活者に広めることで、少しでも多くの人々に経済的余裕をもってもらい、豊かになれるようなお手伝いをしたいと考えようになってきた。プライベートバンキングのようにお金持ちや年金基金のように間接的に生活者にアプローチするのではなく、投信で直接、ストレートに一般生活者の財産作りや生活設計のお手伝いをしたいということで10年半、さわかみファンドというのをやってきた。

「長期投資」ということを言う人は多いけど、本当の意味で長期投資をやってきて、その醍醐味を知っている人は日本にほとんどいない。だから、長期のリターンなんて実感した人はほとんどいない。自分で体験したこともないし、周りにもいない。そういう人に「長期投資をやりよう」と言っても、「え？」というだけ。10年、20年というと「長すぎる」となる。でも、20代、30代の人ならあと、60年ぐらい生きるでしょ。10年や20年、全然、長すぎるということはないんです。

でも、長期投資のわからない人にいくらそれを勧めても仕方ない。だから、うちは一切、営業はしない。誰にも売ってもらうこともしない。無理に説得しても意味がない。だから、とにかく実績をだしてやれと思っている。「百聞は一見にしかず」で、結果を出すことだ。結果ができれば、「なるほど」と思う人が出てくる。その代わりに、こちらの方向性がぶれたら絶対にいけない。長期投資といいながら、短期投資に流れたらいけない。やれ、株価が下がった、ギリシャがどうだと騒いでも仕方ない。リーマン・ショックもそうだったが、など、長い人生の間にはいろいろなことが起こるけれど、世の中、終わるわけではない。

世の中は不安なことが増えているが、やることをきちんとやっていけばよい。長期投資を啓蒙しながら、実績として示していく。将来に対する明るい見通しを言葉だけではなく、実績で示していく。おそらく、あと3年もすると、今、長期投資をしている人たちがニコニコした。5年もたつと長期投資をやってみようという人たちが増えだし、10年すると金融の地図が相当、大きく変わる。

日本は人口が減るといふ。でも、21世紀の中ごろになってもまだ1億人いる人口大国なんだ。世界の人口は68億3000万人だが、毎年1億人ずつ増え、いずれ100億人に近づいていく。人口が増えれば、みんな、飲んだり、食べたり、着たりせざるをえない。それが成長の原動力になる。今日は学生の皆さん、長い将来に向けてどのように世の中が変化していくか、ただ、話を聞くだけではなく、自分の頭で考えてもらいたいと思う。どんな質問がでるか楽しみです。



広田教  
授

それでは、これから質疑応答に入ります。

**学生：岡本さんにお聞きしたいのですが、先ほど海外と比べて日本の投資の仕方がすごく遅れていたという話でしたが、どのような点が遅れていたのか教えてください。**

岡本

まず、証券分析の分野の話をする、80年代の中ごろまでは、法人の株式投資もほとんど企業間の持ち合いが中心でした。個人投資家も需給関係とか、ストーリーで銘柄を追いかけていた。だからあまりきちんとした証券分析というものがないんです。よく覚えているのは、1984年に東京に戻って朝の会議に出たら、ある株が「上がりそうだ」といってみんなが話している。その理由を聞くと、ライバル会社に株価が抜かれた。だから、「黙ってはいないはずだ」というんですね。それで驚いたのを覚えています。



澤上さんもそうでしょうけど、私が海外で学んできた手法は、5年とか、10年先の企業の価値を分析しようというものでした。そこで、私の部下たちに海外の手法を教えてそれを使ったレポートを出し始めた。そのうち、他社も同じようなものを出し始めてそれが全体としてのレベルアップにつながっていったと思うんですね。そのようなきちんとした分析をしていくと、そのときの株価はどうしても正当化できないことにみんな気づき始める。それもバブルが崩壊した一因ではないかと思います。

年金運用の分野では90年代の初めごろは、企業は年金の運用をほとんど系列の保険会社、信託銀行、投資顧問などに委託していました。それも、バランス型といって株式も債券も海外証券もみんな一社がそれぞれの相場観で運用していた。でも、そうすると、委託先のA社は日本株に強気、B社は日本株に弱気だったりする。あるいはA社が売っている銘柄をB社が買っていたりする。全体で見ると、コストばかりかかって全然、整合性がない。それをだんだん合理的な体制に変えていくというのがわれわれの提案したことでした。90年代の中ごろになるとそれが一般に理解されるようになり、私の会社も成長することができたのです。

アナリスト業務でも、年金運用でもそうですが、非常に大きなパラダイムの変化があつてうまくその潮流に乗るといふか、その潮流を作り出すことができた。それが成功の理由だったと思います。そこで今の個人投資家の投資法を見ると、相変わらず昔ながらの、証券会社や銀行など販売機関に言われたものを売ったり買ったりしている。大切なことは個人一人ひとりが自分の金融資産全体をどのように運用するかプランを持つということです。私はいま、そのような運用の方法を広めることで個人投資家が大きな間違いを犯さないで退職後の経済基盤を作れるようにしてあげようとしているわけです。

## 学生: 澤上さんは長期投資を勧めています、今まで短期投資はしなかったんですか？

---

澤上 | ずっと長期投資をしてきたけど、7年ほど短期投資で少し遊んだこともある。投資なんて、安く買って、高く売るだけのこと。良い銘柄を選んでおいて、安くなったら買う、高くなったら売る。その繰り返しなんです。自分の資産で短期投資をして、結構、うまくいっていたこともありましたが、でも、あるとき、お客様のためにやっている長期投資とパフォーマンスを比べてみたんです。そうしたら、ほとんど変わらない。相当の集中力で、さまざまなリスクを取って、必死に短期の売買をしたのに、長期投資と変わらない。こんだけ苦労したのに結果が変わらん。それがわかって、あほらしいからやめようと思った。それ以来、短期投資は一切やらないです。

長い、長い期間を取ってみると先進国の株式市場のリターンはだいたい10~11%ぐらいになる。ということは、7年で2倍になる。21年だったら、7年が3回だから8倍になる。これが長期投資。最初は小さくても雪だるまのように転がっているうちに大きくなる。大きくなるほどごろんと転がるとついてくる雪の量が多くなる。これを長期投資の複利効果といいます。長期投資は、頭は使わなければいけないけど、行動はゆったりしていればいい。そして、できあがってくるリターンは非常に大きなものになる。

岡本 | 澤上さんの話にちょっと付け足すと、まず、投機という言葉があるね。また、投資もある。投機と投資の違いってわかるかい？ 投機というのは、サイコロの目を当てたり、コインの裏表を当てたりする。要するに結果に法則性がなく、その結果をコントロールできないのを投機という。投資というのは、結果にある程度の法則性があり、また、その結果をある程度はコントロールできる。

そして、投資にも短期投資と長期投資がある。短期投資が対象とするのは株価だ。そして、株価を売買して儲ける。長期投資の対象は企業。企業を保有して、企業が育つのと一緒に自分の資産も増えていく。今までは、日本の経済のパイは拡大していたし、人口も増えていた。社会保障制度もしっかりとっていた。だから、誰もあまり自分の将来のことは考えずにすんでいた。国とか、企業に任せておけばよかった。しかし、今、時代は変わって、将来の自分は今の自分が支えなければならなくなっている。ようやく長期投資による資産形成が本当に必要になってきた。でも、多くの方が、まだ投資というと、投機か短期投資だと思っている。だから、「投資をする」というと何かちょっと怪しげな感じがする(笑)。そんな誤解をこれから解いて、正しい長期投資を普及していかなければならないと思っています。

## 学生: 賢い個人投資家がだんだん増えてきて、みんなが長期投資で同じような行動をとるようになってきたとしたら、長期投資というのは効果があるものなんですか？

---

澤上

大歓迎だね。賢い投資家、長期投資家が増えてくるほど、日本経済は良くなる。たとえば、1900年から2050年ぐらいの時間軸で長期投資家はものごとを考える。この長い時間軸で変わらないものは何かといえば、世界経済は、何だかんだいいながらも年平均4%ぐらいの成長をしているということ。なぜかという、1900年の段階で世界には16億人の人口がいた。インフレが高進していた1970年には、世界人口は38億人、そして今、2010年が68億3000万人。これが2050年には、国連の人口統計ではは91億から100億になるといわれている。



人口が増えれば当然、よりたくさん飲んだり、食べたり、着たりする。その分だけ必ず経済は拡大する。さらに、みんな欲があるから「もうちょっと良くなりたい」と思う。その欲の増加が経済をさらに拡大させる。つまり、経済の拡大は人口の増加×欲の膨れ上がりだといえる。これが世界経済を年4%の成長に押し上げていく。

20世紀の始め、アメリカは新興国だった。20世紀中ごろは日本が新興国として成長した。そして今、中国やインドが伸びている。その先にはバングラデッシュやアフリカなどが控えている。世界経済を大きく発展拡大する機関車役が次々と入れ替わりつつ、世界は成長している。

20世紀の始めから今日まで何が起こっただろうか。第一次世界大戦、大恐慌、世界恐慌、第二次世界大戦、戦後の復興ブームでちょっとよかったけど、すぐベトナム戦争、第一次石油ショック、第二次石油ショック、ブラックマンデーがあって、ITバブル崩壊があり、同時多発テロ、サブプライム・ローン問題、リーマンブラザーズが倒産して、ギリシャの危機と、いろいろたくさんある。みんな、よりよい生活を求めているけど、経済現象ではいろんなことが起こる。今後もしいろいろあると思います。

こういうショックがあるたびに、50~60%ぐらい株価が下がる。しかし、しばらくして世界経済が4%で伸びているのを確認すると元のトレンドに戻る。暴落のあとの戻りは、ある研究によると平均して165%と、下げの3倍以上がる。世界の人口は増えるし、みんな、よい生活をしたいと思っている。だから経済が拡大する。何か事件が起こると大幅に下がるけれど、後でそれ以上に戻る。だから、暴落時にはためらうことなく買っておこうというのが長期投資の考え方だ。わかる？

長期投資家が増えると、株価が動かなくなるかといえばそんなことはない。長期投資家が増えるほど、日本経済はよくなる。日本には預貯金に眠っている個人の金融資産がGDPの1.67倍存在する。こんなバカげた国は世界中でも日本だけだ。そのおカネの一部でも長期投資に向かってくれば、その分だけ経済は活性化するし、日本の株式市場の株価形成もすっかり変わってくる。みんなの自分財産作りもずっとしやすくなる。

ニューヨークなど少しでも早く儲けようという連中がウヨウヨいる市場とくらべて、長期投資とじっくり向き合う個人投資家が増えていった段階の日本の市場は魅力が増し、世界の優良企業が日本で株式を発行したりすることになる。そうすると、日本が本当に世界経済の発展のお役に立つことができる。われわれはこういうことも将来の夢として持っている。2020年代ぐらいには実現してくるのではないかと思う。「銭ゲバ」投資ではなく「育てる」投資によって世界経済に貢献する。岡本さんどう？

岡本

もう、付け加えることはありませんよ(笑)。どんなときになっても短期の投資家は常に存在します。また、存在しなければ困る。長期投資家ばかりでは、買おうと思っても誰も売ってくれる人がいない。でも、現状はほとんどが短期投資家によって占められているからね。やっぱりバランスの問題でもっと長期投資家が増えないといけない。

そう、それから長期投資といってもいろいろな手法がある。ひとつの正解があるわけじゃない。みんなが自分に一番、合うと思う手法で投資をすればいい。だから、長期投資家が増えても市場は固定化するという事は考えられないですね。

澤上 | そう、そう。もうひと言付け加えると、経済が大きく落ち込んでいるときに次の時代をリードする企業が生まれていることを知っておくいいね。大恐慌のときにはGMが本格的成長を始めた。石油ショックのときにマイクロソフト、アップル、シスコシステムズ、デル、オラクルなどが産声を上げている。ITバブルが崩壊し、同時多発テロなどのときにグーグルが立ち上がっている。これを見てもみんなが「大変だ、大変だ」といっているときにチャンスだということがわかる。この繰り返しだ。

### 学生: いずれ金融関係に就職したいのですが、大学生のうちに何を学んでおくべきでしょうか？

岡本 | まず、長い人生における自分の立ち位置というものをよく理解すべきだと思いますよ。もう、これからは人生100年を前提に考えるべき。そして最初の30年ぐらいが学びの時代。学校は20代の始めに卒業して、就職しても最初の10年ぐらいは見習いです。この時期に自分の収益力を高めておく。人的資産価値を高めるというのだけど、要するに将来、自分が選んだ分野で本当にプロになるための準備をします。腕に職をつけることこそ、最大の自分年金です。

そして、真ん中の30~40年は自分の人的資産価値を金融資産に変換していく時期です。仕事を通して世の中に貢献する。同時に退職後のための資産形成を行う。投資を通じてよい社会作りに参加する。そして、最後の30~40年は遊びの時代です。本当の遊びというのは、自分のやりたいことをするとそれがそのまま世のため、人のためになるということです。若い人たちに生きざまを見せてあげる。そういう大きな人生のステージのなかで君たちが今いちばんしなければならないことは、自分が本当にやりたいことをしっかりと見つけることだろうと思いますね。また、投資を始めてみることでしょ。たとえば、投資信託の積み立てなら1000円からできるものもある。始めてみていろいろ体験するのがいちばんではないかと思いますね。

### 学生: 投資をしていると、株価などが時に大きく下がることもあります。ですから、長期投資といっても相当おカネに余裕のある人しかすべきではないと思うのですが、どうでしょう。

澤上 | いや、そうは思わないけど。経済はさっき話したように長期的には拡大している。企業の価値もそれに伴って増加している。しかし、株価はその価値から大きく離れて売られたり、買われたりする。だから、ギリシャ危機のようなことが起こってマーケット全体が大きく下がったら、狙いを付けておいた銘柄を買う。買われすぎたら売る。ただ、それを繰り返していれば長期投資は大きな成果をもたらす。

岡本 | ピーター・リンチという有名なアメリカのファンド・マネジャーが「株価が半分になるのがイヤなら株式投資はすべきではない」といっています。株価というのは時に半値になったり、あるいは倍になったりすることを繰り返して、平均してみると長期的には高い平均リターンが取れるものなのです。預金は、変動はないが、そのぶんリターンも低い。君たち大学生の場合、今、投資するおカネを使うのはずっと先なのだから、十分にリスクをとって高いリターンを狙うべきだよ。ある意味、お金持ちは長期投資はしなくてもよい。全資産を預金に入れていてもいいし、投機や短期売買を楽しむのだっていい。でも、今、お金持ちでない人が、経済的に自由になるためには、やはり長期投資が必要なのではないかと思いますね。

### 学生: 日本の株式市場はずっと低迷しています。そのようなマーケットに投資してもいいのでしょうか？

岡本 | 誰が、日本のマーケットだけに投資をしなければいけないと言ったの？ 日本だけではなく、世界に投資すればいいでしょう？ 今、われわれの生活は世界中の商品によって支えられています。だから、やっぱり株式も世界中に投資すべきです。投資信託を使えばそれも簡単にできる。

たとえば、1989年末、日本のマーケットがピークだったときに、100万円で国内と海外の株式と債券を四分の一ずつ買ったとしたら、今年の3月末で200万円を越える金額になっている。ポイントは世界中に分散されたポートフォリを長期で持つということです。分散と長期は合わせ技だということです。



澤上 | もうひとつ、日本の経済や政治はいろいろ問題が多いけど、企業を見れば立派に世界で活躍している会社も多い。そういう銘柄をしっかり長期で持てばいい。ヨーロッパなどを見てごらん。日本よりはるかに成熟経済になっている。それでも、世界で活躍する企業がたくさんある。なぜかといえば、経済が成熟するほど、ダメな企業は脱落していく。そして、強い企業がどんどん大きくなっていく。国内の市場が伸びないので世界にビジネスを展開していく。そういう企業の株を持っていれば、世界の成長を享受できる。

**学生: 日本の金融資産のかなりの部分を高齢者が持っていると聞きました。高齢の人は株式のように変動が大きい資産は持つべきでないと思いますし、若者は株式を多めに持つべきといってもおカネがない。そこにも長期投資が普及しない理由があるのではないのでしょうか？**

岡本 | 高齢者に長期投資は不要というのは間違いです。人生100年の今日、65歳になったってあと人生が三分の一残っている。その間、運用をしながらおカネを使うのと、何もしないでただ使うのではものすごく大きな差がでてくる。若い人、特に君ら世代などは、毎月、ほんの少しずつでも積立投資をしていくことが必要です。それによって投資の経験を積んでいける。そうすれば社会に出て本格的に人的資産を金融資産に変換する時期になったとき正しい投資がずっとやりやすくなる。だから、長期投資は若い世代にも高齢者世代にも必要です。

澤上 | 「おカネは天下の回りもの」というけど、おカネが流通するということは、単におカネの持ち主が変わるだけということだ。これまでの成長経済では稼いだおカネを消費と貯蓄に回していた。しかし、成熟経済では消費と投資が大切になる。余ったおカネをただ貯めておくだけではなく、投資によって世の中の役に立てることが必要だ。また、それが、自分自身にとっても最大の生活防衛策になる。これからしばらくたつと、投資をしていた人としなかった人で大きな差が出てくる。

**学生: 今まで60年以上、生きてこられて大変なことも多かったと思いますが、そのとき、どのような心構えで乗り越えてきたか、人生訓などあれば教えてください。**

岡本 | まあ、いろいろと大変だった時期もあったけど、私はいつも生きていくことを楽しんでいましたね。今の自分にとって都合の悪いことを悪いことと思わない。都合のよいことをよいことと思わないというのは大切なことだと思います。とにかく、苦しい状態になったら、目の前にあるチャレンジに一生懸命、取り組む。「人間万事塞翁が馬」という言葉がありますが、その通りです。一生懸命、誠心誠意、正しいことをしていれば必ずよい成果につながります。

澤上 | まあ、いろんなことがあるだろう。だけど、みんな、生きてるじゃないか。生きてれば何とかかなと思っていけばいい。今、岡本さんが言ったように、何かが起こったときにどう対応するか、これが大切です。それができるようになるのを本当の勉強なんです。いい会社に入って、偉くなるなどというのは、全然、勉強とは関係ない。そう考えれば、夢も希望もわいてくる。勉強しながら、先に先に向かっていくことが大切です。



# <モデルポートフォリオ:2023年1月末の運用状況>

単位: %

		トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の投資額に対する騰落率			
		1ヵ月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)		10年 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円
4資産型	積極型	4.20	4.29	6.47	10.22	14.06	2.05	25.40	54.46	144.45
	成長型	2.96	1.51	4.38	7.24	9.51	0.15	15.08	33.57	96.72
	安定型	1.72	-1.36	2.12	4.17	5.55	-1.80	5.28	14.87	55.27
2資産型	積極型	4.86	3.06	8.29	10.83	15.35	0.94	30.99	64.91	181.49
	成長型	3.68	0.99	5.79	7.89	11.02	-0.66	19.29	40.89	121.40
	安定型	2.49	-1.22	3.11	4.86	7.39	-2.34	8.24	19.65	70.43

\* 投資にかかるコストは控除していない。積み立ては、税引き前分配金再投資。ポートフォリオは毎月リバランスをしたものとする。積み立ては計算月数分を運用したものとする。例えば1年の場合は2022年1月末に1万円投資資金を積み立て始め、2022年12月末の投資資金までとする(2023年1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、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンのお問い合わせメール (<https://www.ibbotson.co.jp/contact-us/>) 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%		

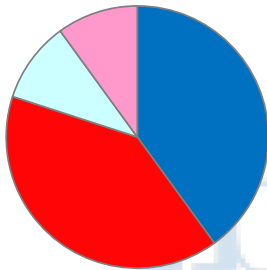
ポートフォリオは「インベストライフ」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出しています。特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

「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/>

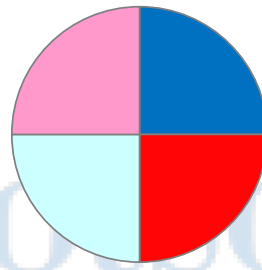
### 4資産型

- 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)

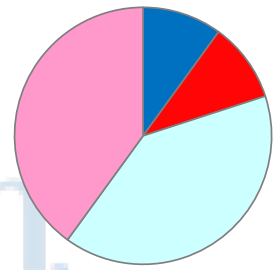
#### 積極型



#### 成長型



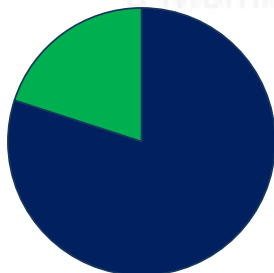
#### 安定型



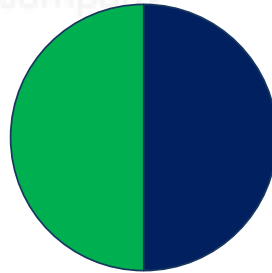
### 2資産型

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

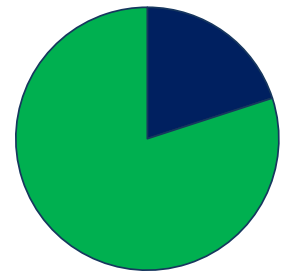
#### 積極型



#### 成長型



#### 安定型





<国内で購入可能な代表的ETF:2023年1月末の運用状況>

当資料は「インベストライフ」のために、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出、作成しています。特定の投資信託による投資の推奨を行うものではありません。※ファンド名をクリックすると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「インベストライフ」のその他の記事はこちらをご覧ください。http://www.investlife.jp/

\* 投資ブログ 「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「インベストライフ」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)		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 2023年1月末		総経費率 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)	5.94	-5.28	0.22	5.94	6.15	4.42	6.91	3.79	7.02	9.97	17.01	14.84	4.47	20.67	29.68	45.81	12.54	72.40	108.93	174.98	58,940	76,648	0.0968	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)	5.94	-5.27	0.22	5.94	6.14	4.41	6.92	3.79	7.02	9.97	17.01	14.84	4.48	20.69	29.70	45.81	12.54	72.41	108.95	174.97	18,909	24,590	0.0858	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)	5.66	-7.12	5.61	10.36	7.89	4.14	4.82	9.38	11.50	11.78	18.55	16.06	0.85	37.12	53.46	75.34	12.10	82.27	128.91	210.41	57	75	0.264	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	7.53	-7.52	5.74	10.37	8.52	5.98	4.37	9.50	11.51	12.43	18.63	15.96	2.31	38.46	55.61	79.69	12.28	83.08	130.71	215.63	26,593	34,582	0.07	外国株式・世界型	FTSE グローバル・ オールキャップ指数	
I CO	iShares® グローバル 100 ETF	6.15	-8.78	8.99	12.58	9.90	4.62	2.96	12.88	13.73	13.86	19.23	15.83	-0.14	48.89	72.45	101.89	11.98	89.33	144.86	242.27	3,515	4,571	0.4	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	7.25	-7.22	7.27	11.23	9.59	5.70	4.71	11.09	12.37	13.54	19.53	16.51	2.01	43.40	62.73	90.15	12.24	86.04	136.69	228.18	191	248	0.25	外国株式・世界型	MSCI KOKUSAI(コクサイ)指数	
EFA	iShares® MSCI EAFE ETF	8.56	-3.24	2.26	6.91	4.97	6.99	9.20	5.90	8.00	8.75	18.22	16.21	7.89	31.93	41.36	51.81	12.95	79.16	118.74	182.17	48,804	63,468	0.33	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	8.33	-9.35	0.41	6.49	4.61	6.77	2.30	3.99	7.58	8.38	18.59	17.43	2.80	25.12	33.47	45.32	12.34	75.07	112.11	174.38	8,352	10,861	0.07	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	6.90	-8.43	9.04	12.98	12.23	5.36	3.35	12.93	14.14	16.28	20.74	17.20	0.25	46.31	70.42	110.13	12.03	87.79	143.15	252.15	280,582	364,883	0.03	米国株式・ 大型ブレンド型	CRSP USトータル・マーケット指数	
VB	Vanguard・スモールキャップETF	10.14	-1.41	7.41	11.85	10.50	8.55	11.28	11.24	13.00	14.48	23.81	20.48	4.75	43.52	61.64	90.98	12.57	86.11	135.77	229.18	45,378	59,012	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	8.54	-13.52	-2.04	6.71	1.47	6.97	-2.40	1.45	7.81	5.13	17.83	17.56	1.68	14.62	23.82	31.57	12.20	68.77	104.01	157.89	26,274	34,168	0.69	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	
WVO	Vanguard・FTSE・ エマージング・マーケットETF	7.77	-11.70	-0.42	7.50	2.29	6.22	-0.35	3.13	8.60	5.97	17.69	17.22	1.79	20.81	30.75	39.83	12.21	72.49	109.83	167.80	74,202	96,496	0.08	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	4.88	-21.02	-2.91	4.47	2.66	3.37	-10.86	0.55	5.54	6.37	17.32	15.37	-7.49	12.00	18.86	24.03	11.10	67.20	99.84	148.84	690	897	0.8	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	
I GOV	iShares® 世界国債(除く米国)ETF	3.38	-17.42	-4.49	-1.31	-1.93	1.89	-6.80	-1.08	-0.29	1.60	6.66	7.93	-4.21	-4.39	-2.91	-1.11	11.50	57.36	81.56	118.66	1,176	1,529	0.35	外国債券・世界型	S&Pシティグループ・ インテリナショナル・ ドレジャーリー・ボンド指数(除く米国)	
AGG	iShares®・コア 米国総合債券市場 ETF	3.25	-8.32	0.83	1.09	1.39	1.76	3.47	4.42	2.13	5.04	7.69	4.29	-1.74	10.74	14.40	20.89	11.79	66.45	96.10	145.07	86,745	112,807	0.03	米国債券・ 中長期型	パークレイズ米国総合指数	
TI P	iShares®・米国物価連動国債 ETF	2.03	-8.54	2.47	2.48	1.22	0.56	3.22	6.12	3.54	4.87	8.14	5.25	-4.11	17.49	22.35	28.42	11.51	70.50	102.77	154.10	23,040	29,962	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)	
RWK	SPDR ダウ ジョーンズ インテリナショナル リアル エステート ETF	5.77	-12.92	-2.73	1.21	0.96	4.25	-1.72	0.74	2.25	4.60	17.24	16.63	-1.92	7.26	9.79	14.24	11.77	64.36	92.22	137.09	499	649	0.59	海外不動産 (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	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	
I YR	iShares®・米国不動産 ETF	9.95	-10.76	6.35	7.05	6.82	8.36	0.72	10.14	8.15	10.67	20.06	18.02	-1.76	31.25	41.45	62.82	11.79	78.75	118.82	195.39	3,800	4,942	0.39	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	-0.23	11.01	4.63	6.67	-4.70	-1.67	25.29	8.36	7.77	-1.26	24.67	21.92	-4.30	61.57	63.84	44.41	11.48	96.94	137.62	173.29	1,211	1,575	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	6.12	6.74	6.99	7.72	1.05	4.59	20.47	10.81	8.83	4.70	13.18	15.35	5.93	40.28	50.53	58.78	12.71	84.17	126.45	190.54	56,706	73,743	0.4	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年の場合は2022年1月末に1万円で積み立てを開始し、2022年12月末投資分までの2023年1月末における運用成果とする(2023年1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イボットソン・アソシエイツ・ジャパンのお問い合わせメール(<https://www.ibbotson.com.jp/contact-us/>)にてお気軽にご返信ください。