

📅 2024年3月12日

今月のひとこと

【Vol.255】 今月のひとこと

今月の
ひとこと

岡本 和久 CFA FIWA®

日経平均新値更新に思うこと

日経平均が2月末日に市場最高値の38,915円を更新し、さらに4万円も超えたということが大きな話題になっています。私が就職したのは1971年でした。入社式の日の日経平均は2414円でした。70年代は日本にとってはチャレンジの時期だったと思います。ニクソン・ショック、オイルショック、貿易摩擦、第二次オイルショックなどが相次いで起りました。

80年代はいろいろな難しい問題が発生しながらも日本はそれを乗り越えてきた時期です。そしてついに1985年に世界最大の債権大国になりました。日本の貿易収支が大幅な黒字なのは日本の経済が閉鎖されているためである、国内需要をもっと振興せよという海外からの圧力もあり、前川レポートが発表されました。輸出依存型経済から内需主導型経済への転換が計られ、日米構造協議では430兆円の公共投資が合意されました。これを受け、株式市場は順調に上がり続け、まさにバブルの要素を呈してきたわけです。

80年代株式市場にとっては悪材料がたくさん出現しました。70年代末の第二次オイルショックに続き、1985年、プラザ合意で極端な円高への誘導も起こりました。そして1987年にはブラックマンデーが発生します。そして1989年の初めには約2年に渡って続いた2.5%の公定歩合が3.75%へと上げられました。当時、流行った財テクブーム、NTT、ウォーター・フロント、Qレシオ、どれも懐かしい言葉です。何があっても日本株は下がらないという確信がどんどん強まってきた時期でした。経済月刊誌に「東京マンハッタン構想」という記事がでました。その記事の最初に東京湾に高層ビルが建ち並ぶ挿絵がでていました。そうそうたる学者たちも日本株は割高ではないという論調を公開していました。そして、株価は上がり続け1989年末の最高値38,915円に到達したわけです。

先日、東京の湾岸道路をタクシーで走っていました。東京湾の内側も外側も高層ビルが立ち並び、あの頃マーケットが夢見ていたような東京マンハッタンがそこにあります。みんなが小型のパソコン（スマホ）を持ってネットワークでつながっている。銀座などの盛り場、観光地には海外からのお客様が一杯です。そんな、あの当時の夢見たような日本が今、実現しています。

株価がようやく過去の高値を越えたということは、ようやく実態を反映するようなマーケットになったということなのでしょう。ピークの頃、60倍だったPERが、今は15~6倍になっています。なぜ30年以上、株価は高値を取れなかったのか。答えは簡単です。結局、あの時の夢に基づく株価が高すぎたということなのでしょう。そして

プライバシー・ポリシー

実態がようやくあの時、市場が夢見た状態に追いつき、それを反映して正常なPERの水準で株価が高値の水準まで戻ったということではないかと思います。これからどうなるか、それは私も分かりませんが、長期的に見れば日本企業の今後の成長を反映した上昇になっていくだろうと思います。この記事のもう少し詳しい内容はYouTube (<https://youtu.be/xZGUnzj2mNk>) で公開されています。ご覧ください。

(岡本和久筆)



FIWA®からのお知らせ・セミナー予定

第71回 FIWA®サムライズ勉強会

開催地： 東京

担当： 岩城 みずほ

開催日： 3月15日(金)

開催時間： 19:00～20:45

会場： 教室とZoomによるハイブリット開催

講演： 「退職金年金制度の歴史と変遷、そして企業支援における取り組みに関して」

講師： 株式会社LIFEFAB 代表取締役 石川 泰氏

備考： 主催 NPO法人みんなのお金のアドバイザー協会

お申込先：<https://somerise.net/2024/02/07/1863/>

第222回 FIWA®マンスリー・セミナー

開催形式： On Line

担当： 赤堀 薫里

開催日時： 3月17日(日) 12:30～15:30

講演・講師：

①岡本 和久

「兜日本株価指数で学ぶDIY資産運用の基本」

②つばめ投資顧問代表社員 梶井 駿介氏

「個人投資家が個別株に投資する意義はあるか？」

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/>

参加費： 3,300円

第223回 FIWA®マンスリー・セミナー

開催形式： On Line

担当： 赤堀 薫里

開催日時： 4月21日(日) 12:30~15:30

講演・講師：

①岡本 和久

「名著読み解きシリーズ『インサイド・バンガード』を読み解く」

②明治大学商学部教授 I-OWA社長 三和 裕美子氏

「企業統治とアクティビストへの対応」

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/>

参加費： 3,300円

第224回 FIWA®マンスリー・セミナー

開催形式： On Line

担当： 赤堀 薫里

開催日時： 5月19日(日) 12:30~15:30

講演・講師：

①岡本 和久

「ライフプランを書こう」

②永沢 裕美子氏

「人生お金でつまづかないためのお金の話」

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/>

参加費： 3,300円

第225回 FIWA®マンスリー・セミナー

開催形式： On Line

担当： 赤堀 薫里

開催日時： 6月16日(日) 12:30~15:30

講演・講師：

①岡本 和久

「ジェレミー・シーゲルの教え（長期株式投資、株式投資の未来）」を読み解く

②三菱UFJ国際投信 常務取締役 代田 秀雄氏

「日本の投信業界のチャレンジ」

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/>

参加費： 3,300円

FIWA presents 「FIWAみんなのお金チャンネル (YouTube)」 配信中

岡本和久のDIY資産運用講座など過去、現在の動画をご覧ください。

<https://www.youtube.com/@fiwa8445>



FIWA presents 「マネーマネーマネーfor you」 開催中

金融商品の販売にかかわらない独立系アドバイザーが集まっていNPO法人みんなのお金のアドバイザー協会（FIWA）で、新しくポッドキャスト配信を始めました。ポッドキャストとは、後からいつでも聞くことができるラジオのようなものです。今後はFIWA会員のゲストトークも予定しています。



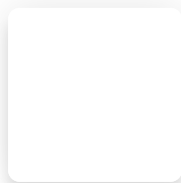
パーソナリティは小屋と、キャサリンとナンシーの3人が務めています。お金に関するさまざまな気になることを楽しく語っています。40代の子育て中の3人が幅広くFIWAのことを知ってもらうために、頑張りたいと思います。よろしくお願いいいたします。



マネーマネーマネーfor you

FIWA理事長 ファイナンシャル・ヒーラーの雑談トーク

岡本和久が原則毎月曜日にSpotify Podcastで雑談をします。



大きなバケツに水を入れる

3月9日・ファイナンシャルヒーラーの雑談トーク

Spotifyで保存

08:38



今月号の記事をすべてダウンロード

このページを印刷する

カテゴリー

今月のひとこと

タグ

【Vol.255】 2024年03月15日発行



2024年3月12日

FIWAマンスリー・セミナー講演 1

【Vol.255】FIWAマンスリー・セミナー講演より（講演1）

今後の世界経済・市場展望～半年以上遅れやってくる米国の景気後退 長期的には世界経済拡大に伴う株高を予想

ブーケ・ド・フルーレット代表
馬淵 治好氏
レポーター：赤堀 薫里

馬淵治好（まぶちはるよし）氏 プロフィール

（1958年 東京都生まれ）

現職：

ブーケ・ド・フルーレット代表

CFA協会認定証券アナリスト（Chartered Financial Analyst）

主な学歴：

1981年 東京大学理学部数学科卒業

1988年 米国マサチューセッツ工科大学経営科学大学院（MIT Sloan School of Management）修士課程修了

主な職歴：

1981年に（旧）日興証券入社。ほとんどの期間、日興グループ各社の調査関連諸部門を歴任。2009年1月より、独立して経済・市場分析業務を営む。

種々の活動：

テレビ・ラジオ出演や、雑誌・電子ニュース等への寄稿も数多い。講演活動も活発に行なっている。

最近のマスコミへの登場例（順不同、一部のみ）：ストックボイス、日経CNBC、BSテレビ東京、ラジオNIKKEI、日本経済新聞、東洋経済オンライン、時事通信

書籍執筆は、「時事問題とマーケットの深い関係」（2015年、金融財政事情研究会）、「勝率9割の投資セオリーは存在するか」（2016年、東洋経済新報社）、「投資の鉄人」（共著）（2017年、日本経済新聞出版）、「投資のプロはこうして先を読む」（2018年、日本経済新聞出版）、「コロナ後を生き抜く 通説に惑わされない投資と思考法」（2020年、金融財政事情研究会）など。



今日のメインテーマは今後の世界経済、市場をどう見るかということですが、サブタイトルでは、半年以上遅れやってくる米国の景気後退とあります。半年以上遅れるというのは、私が最初にみていた見通しから半年遅れるということですが（笑）。実は2023年の始めは、私もそうでしたが、多くのエコノミストやマーケットアナリストが、アメリカは2023年中に景気後退に陥るという声が結構ありました。結果としては、未だにアメリカは景気後退に陥っていません。そんなに深刻なものになるとは思いませんが今年は景気後退に陥るリスクが高いと思っています。

まず日本の経済ファンタメンタルズについては、相対的にみると外需が悪くて内需が優位だと思います。インバウンド消費は厳密に言うと、GDP統計などでは、海外の人が日本のモノやサービスを買ってくれるので、経済統計では外需に分類されます。しかし、恩恵を受けるのは内需系の産業である小売り、外食、宿泊、交通など旅行

です。そのため内需ということでインバウンド消費を含めています。外需劣位、内需優位というかたちは今後も暫くは変わらないと思っています。

外需は中国経済が悪い上に、アメリカが、見込んでいるような軽度な景気後退に陥ると、その部分が圧迫になる。米ドル安・円高もあると思います。内需が回復する。内需が下に折れ曲がるとか、日本景気が後退に陥るとは思っていません。賃金と物価の好循環が唱えられています。これも成立する可能性は結構あるとは思いますが、手放して賃金と物価の好循環が起こると安心するのはちょっと危険であり、手放しでは賛同をためらう。100%それでいけるとは思っていません。

日本の株式株価については、PERなどで見ると、企業収益も改善はしているため、それと比べて割高さは全くありません。ただ、これまでのアナリストは、実際、見通しを上方修正し続けています。その中に円安要因がかなり多いと言われているので、円高にふれ戻ったときに情報修正のペースが鈍化してしまうとか、小幅ながら下方修正に転ずるといえることが起こるリスクはあると思います。また企業経営が改革されていくこともあると思います。

日本がマクロ経済で見てコストプッシュインフレではなくて、健全で持続的なインフレに移行していくかどうか、そのためには企業が自分の製品やサービスは良いもので付加価値があるものだからそれに見合った値段を付ける。良いものを安くではなく、良いものを適切な値段でという、そういう企業の値付けの政策の変化や、それを受け入れる需要側の変化も必要だと思います。それは進むと思いますが、これは構造的、長期的な変化なので時間がかかるとは思っています。ただ、去年の6月の終わり、7月の初めぐらいにかけての株式上昇、また今年に入っても結構、上振れをしていますが、それは海外投資家の買いで持ち上がったということがとても大きい。私が取材をしていますが、マスコミの報道を見ても、いわゆる「ツーリスト投資家」、日本株の経験が少ない、日本株のこともあまりよく知らないという旅行者がふらっと日本に来たような感じですね。そういう投資家は構造改革が一気に進むと誤解してしまった部分があるのではないかと思っています。

最近、ツーリスト投資家の声として、「日本企業の改革のスピードは遅すぎる」とブーブー言っていますが、「もともと時間がかかるよね」と、考えるのが妥当であり、一気に進むと思って買っているのだとすると、誤解した海外投資家が今度勝手に間違っただけで失望して売ってくるリスクがあり、一回仕切り直しが必要かなと考えています。

アメリカの株価は明確に買われすぎだと思っています。口実としては、マーケット参加者たちが、景気は鈍化する→鈍化するけど、大幅な鈍化はしない→景気や企業収益は心配する必要はない→でも鈍化するのだから金利はめちゃくちゃ下がる、という、景気は概ね大丈夫で、金利は下がりまくるといって非常に都合がいいシナリオで走っている感があります。

物色が歪んでいるとも言われていますが、それは明らかにPERの高すぎる状況に現れています。アメリカの企業収益見通しは下方修正がずっと続いています。ただ、こういった景気後退といっても、金融システムの揺らぎを巻き込むような、「なんとか危機」とか、「なんとかショック」と言われるような事態には陥らないと思っています。中長期的に世界経済も拡大していくと思います。また、日本では長い目で見ると改革は進んでいくと思うので、長期的には株高外貨高基調になると考えています。

講演では、投資家への提言を含めた主要市場の見通しの説明。また、アメリカについて2023年と見込んでいた景気後退が実現せず、それが2024年に先送りされる情勢について、個人消費と設備投資を中心に数値を踏まえてわかりやすく解説いただきました。

（文責 FIWA®）

Free Discussion

参加者 | トランプが当選してしまいそうなリスクが、かなり現実的になってきています。それがアメリカの社会や国際政治情勢に与える影響についていろいろ議論されていますが、経済、金融に与える影響が、私自身わからないし、あまり目立った議論が出てきていません。その辺、馬淵さんご自身、あるいは馬淵さんとコミュニケーションのある米国人が、どのように考えているのか、もし情報があれば教えてください。

馬淵 | トランプ政権になった場合、どうなるかという議論では外交がやはり中心です。ヨーロッパとの間に隙間風が広がるとか、NATOを脱退するのではないか、いろんな国際的な取り組みから脱退するということがあります。また、中国やロシアとはどうするか。トランプさんは中国、ロシアとは心情的には親近感を持っていると思います。特に習近平やプーチンのことをトランプさん自身は好きだと思います。だから今のような米中関係、経済関係や安全保障面でいろいろ制約をかけるとかいうことではなく、やっぱりディールという発想だと思います。

だからアメリカは中国に対してこれをしてやるから、中国は何をしてくれるのかということになるので、半導体の生産にしろ、お金にしろ、いろいろなものの生産にしろ、トランプ政権の支持層が製造業の労働者であるということで、生産を国内に持ってきて、自分たちの支持者にうつけるために、製造業を復権させようということはありません。

バイデンさんはどちらかというと、安全保障面でサプライチェーンを国内に持ってこようという点で、いろいろな法律を立てて設備投資を増加させるということにつながっています。しかしトランプさんは純粋に製造業を持ち上げたいということで、バイデンの政権をちょっと変えて、自分の手柄みたいにしながらも継続はして、製造業支持策を取る気はしますね。

それと通商問題という点では、アメリカからの輸出を増やしたいので、それが為替でドル安政策を招くのではないかというリスクを指摘する方が結構います。ドル安を外貨弱にする場合に、前のトランプ政権の時は日本に対して「円高、ドル安にしろ」という話は表面的に出なかったわけです。しかしあれは安倍さんがいたからです。安倍さんがトランプさんと非常に個人的に良い関係を保っていたので、そんなにあからさまに円高にしろとは言わなかった。しかし、もう安倍さんがいないので、もしかするとあからさまにドル安で輸出を増やしたいから「ドル安、円高にしろ」というプレッシャーがかかるリスクはあるのではないのかという議論は聞きます。

参加者 | そうすると、株価への影響は、今のお話の中ではあまり直接的に出てきそうなものはなかったですね。

馬淵 | そうですね。

参加者 | 2016年の11月の時には、みんなトランプ勝利というシナリオはほとんど考えられていなかった。ただ大減税は掲げていたので、トランプ大減税が出現するんだと。それで金利高、ドル高、株高になったじゃないですか。その時は、私も非常に分かりやすいなと思いましたが、あまりそういう分かりやすい株の反応がないかもしれない。

馬淵 | そうですね。ポジティブとネガティブがちょっと分かりにくいかもしれないですね。トランプ大統領は、株価が自分の人気のバロメーターだと思っているから株価を下げる制度は一切取らないと言っている専門家がいますが、それは実際に嘘だったわけです。2018年の終わりにかけて株価が下がりましたが、あれは対中報復関税で下がったわけで、株価が第一優先だったらあんなことにならなかったでしょう。株価第一主義で株価を上げてあげて、上げまくるという策は取らないと思います。減税するかどうか、トランプさんを支持している共和党の保守派自体がベクトルは小さな政府なので、歳出削減と減税ということは実現の可能性があると思いますが、大減税は難しいと思います。財政がパンパンですから。コロナ対策だからしょうがないところもありますけど、あまり株価を大きく上に持ち上げて下落を大きくすることはないと思いますね。

参加者 | 馬淵さん、米国株がちょっと下がるとしたら何か対処法はあるのか。例えば米国債、金利が高いので金利が下がるとしたら米国債のファンドを持っておくと、金利低下で価格が上がっていいのか。でも円高が進むなら意味ないのか。あんまりジタバタしない方がいいのか、あまり個別なこと聞いちゃいけないですが（笑）

馬淵 | 対処法は何もしないのが一番いいと思います。オーソドックスには米株安で米ドル安でしようけど、債券価格はドルベースでは上がると見込まれます。アメリカにお金を置いておくとすればですが。円高になるのであれば、円債ということになります。ただ日銀がそんなに大幅に上げないと思いますけど、金利を上げるので、円債はキャピタルでロスが若干出る可能性はあります。ここから3年間ずっと米株が下がるのであれば対処法を考えた方がいいと思いますけどね。スクリーンを見ないで寝ているのが一番いいのかなと思うのですがだめですか？

参加者 | 馬淵さんに質問です。今更ながらですが、なぜアメリカ経済の行方が世界経済に大きな影響を及ぼすのでしょうか。FRBの政策が投資マネーや各国いろんなところに影響しますが、アメリカ経済が各国の景気に比較的影響を与えると言われる国々や地域を、ぜひ地球儀を眺めるような感じで教えていただければと思っています。

馬淵 | やはり一番は、アメリカ経済の規模が世界で一番大きいということですね。ですから、アメリカ経済がどうなるかが、世界経済全体に対してどうなるかのインパクトが大きい。それとアメリカは、ずっと貿易赤字なんですね。つまり外からいっぱい物を買って来ている。世界の需要をかなり支えているので、アメリカの景気が悪くなり、アメリカ人、企業や家計が物が買えなくなると、世界でいろんな国がアメリカに向けて輸出する物が減ってしまい、それがいろいろとインパクトを与えてしまいます。したがって、どうしても日本株だけとか、ヨーロッパ株だけを見ても、アメリカがどうなるかは外せない、というのがマクロ経済面であります。

もう一つは証券、金融のマーケットとして、アメリカは巨大なので、特に債券はすごく大きいのですが、アメリカの株式がどうなるか、債券がどうなるか、アメリカ以外の投資家にとってはドル相場がどうなるか、というのが、あちこちの運用者の損益に大きな影響を与えます。もちろんアメリカを持っていないければいいのですが、全体合計するとアメリカに投資をしている投資家はとても大きい。そうすると、やはりアメリカの経済ではなくて、金融市場、証券市場の動向が他の国の金融市場、証券市場に多大な影響を与えることになる。なかなかアメリカを論じないで日本株だけ論じるというのはもちろん、世界で何が起ころうと日本はどんどん景気が上がって株価が上がりまくるということはないので、どうしてもそこは考えざるを得ないということになります。

岡本 | 経済とは直接関係ないわけではないけれど、やはり軍事力と情報力。アメリカにはその辺の圧倒的強さはあると思います。やはり追いついてくるところもあるから難しいところですけどね。

馬淵 | アメリカの人たちと、アメリカの経済や株価の強さの長期的な現象について話したときに、アメリカは非常に先進国的である。バイオやITとか、そのような技術で世界の先端を走っている。ソフトウェアもそうである。それでいて、新興国的なところもある。アメリカの南部の賃金は上海の賃金と比べてそんなに乖離がないというところもあります。また、小麦や大豆、トウモロコシなど食べ物が取れる。だから食える、食えるということは強い。それでいて、喧嘩も強い、防衛力がある。戦争して負けたこともいっぱいありますけど、なかなかアメリカに取って代わるような軍事大国もない。あと、もう一つ大きいのは先進国なのに人口が増えているということです。移民もいますが、アメリカの方は、結構出生率も高くして私の知り合いなんかの結構ハイランクの方たちでも、子供が3人、4人いるけど、さらに養子ももらうかなり富裕層の方で社会貢献的な考えもあるので、難民の子を自分の子にして養子にしている方もいます。やはり人口が増えることは強いですよ。住宅ストックも必要ですし、マーケットも広がっていくわけですから。そういう点で、やはりアメリカはいろいろな意味でマクロ的、長期的に強いのではないのかなというのは、さっきの話とはまた別に感じますね。

岡本 | ありがとうございます。

（文責 FIWA）

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 1

タグ 【Vol.255】 2024年03月15日発行



2024年3月12日

FIWAマンスリー・セミナー講演 2

【Vol.255】FIWAマンスリー・セミナー講演より（講演2）

名著読み解きシリーズ「キャピタル」を読み解く

講演 FIWA理事長
岡本 和久 CFA, FIWA®
レポーター 赤堀 薫里

アメリカの非常に古い運用会社であるキャピタルグループは、宣伝をほとんどやっていません。日本での知名度もそれほど高くないと思います。本当に質の高い、良いアクティブ運用会社とはどういうものか皆さんに知っていただききたいと思います。今回はチャールズ・エリスの著書で「キャピタル」という本を取り上げてお話しします。



この本の前書きは、バートン・マルキールが書いています。インデックス運用の信奉者であるマルキールと著者のエリスの2人がアクティブ運用で有名なキャピタルについて書くということは非常に面白いと思います。マルキールは2つのポイントがあるといいます。1つは、効率的市場仮説が持っている本質的な逆説、つまりパッシブ運用は良いアクティブ運用者がたくさんいて、市場の効率性を保ってくれているという前提があって成り立っているという点。もう1つは、キャピタルの非常に長期的な運用の成績。それがどのような理由から実現されているかです。

第1のポイントです。「アクティブあってのインデックス」とは、本当に重要なことだと思います。なかなか本格的な良質のアクティブ運用が成熟していない日本で、インデックスばかりが横行する。そこに疑問を感じます。インデックス運用が増えすぎるとは、市場の活力を削いでいると言う人もいますが、真実の問題点はアクティブ運用が本当に質の高い運用をできていず安易な逃避行としてインデックスを使っているに過ぎないという点があるのではないかと思います。

次に顧客サービスと販売に関してです。いかに商品を売るかは、全ての運用機関にとって非常に大きな課題です。キャピタルの場合も投信を売るのは、歩合で働く証券会社のセールスマンです。いかに優秀なセールスマンを確保するか、それこそが資産運用のフランチャイズの中核であり、そこに信頼の形成が必要とされる。

この点は日本とは逆です。日本は販売する方が運用に口を出す傾向が強い。キャピタルは運用する方が販売をする人に口を出す。その販売する証券会社との関係を強化して、そして正しい営業をしてもらえるようにということで、少人数のグループに分けて勉強会を何百回も開いています。セールスマン一人の小型オフィスの全国展開をしているエドワード・ジョーンズという会社の販売支援を行い、関係を強化しています。なぜなら、エドワード・ジョーンズの売った投信は、解約が非常に少ないのです。解約率が業界平均の20%に対して、この会社は6%です。そういうところを徹底的にサポートして自分たちのファンドを売ってもらう。日本の場合、「売ってあげるからこういうものを作れ」となっています。

投信会社という業界における位置づけ、重要性に対して大きな違いがあります。目的はあくまで長期保有を行う客層を抱える証券会社と良い関係を結ぶことにある。安定した顧客を確保するには、上げ相場でも下げ相場でも持ち続けてもらえるようなファンドを長期にわたって供給する。一度買われた投信は、永久に保有されて配当と追加資金で買い増してもらうことが戦略目標である。やはり最も頼りになるセールスマンは、長期的な視野を持つ人たちであると言っています。「上げ相場では、自分たちのシェアを下げる、下げ相場でシェアを上げる」というのが基本的なスタンスです。

運用能力については要するに経済見通し、産業見通し、個別企業の収益予想というアプローチが普通だけれども、キャピタルはあまりそれはやらない。あくまで徹底したボトムアップ方式の銘柄選択を行い、体系的な投資哲学や運用プロセスには全く縛られない。要するに経済がいいとか、この産業がいいとか、トップダウンのアプローチではなく、あくまでボトムアップ。この会社は良い会社だから買う。成長株を含めた全ての株式の中で、数年先に現在の価値よりもはるかに高い評価を受けると予測されるものを割安株と考える。はっきりと自分たちのやり方が決まっています。

長期的な投資価値を求めて世界中を探す。その結果として選んだ投資対象は長期的に価値を認められていくものであり、利益の出る株式でなければならぬ。要するに、投資先企業の優秀な人材が結果を出してくれる企業に投資を行う。今の価格で全株式を取得する気がないなら100株でも買うべきではないということも言っています。

自分は絶対にミスをおかさないと思っている人種もいるが、そうした人は運用には向いていない。だから、常に不安を持っている人の方が安心できるということです。ミスを犯してはいけないと思うような人が、この仕事をすれば命を縮めるだけだとしています。投資に失敗は避けられない。しかも運用会社であればその失敗は常に誰の目にも明らかになってしまう。だから、それを乗り越えるだけの気持ちの強さが絶対に必要だという考え方です。これは良い言葉ですね。創業者であるラブレスは、長期運用における複利の効果と、その効果が出てくるまでの間に損を出さないことを最も重視していました。

講演ではキャピタル創業の経緯から経営姿勢、チャールズ・エリスが「知識労働者の組織として最高傑作」であると絶賛した人事政策について、また複数ファンドマネージャーシステムについての説明。第一級の顧客サービス、徹底したコスト削減努力、業界標準となる経費率、長期的な戦略を常に持つキャピタルについてご紹介いただきました。

このページを印刷する

カテゴリ FIWAマンスリー・セミナー講演 2
タグ 【Vol.255】 2024年03月15日発行



📅 2024年3月12日

FIWA理事リレー投稿

【Vol.255】FIWA理事 投稿コーナー

中野 晴啓氏 新会社にかける夢を語る

なかのアセットマネジメント株式会社 代表取締役社長 中野 晴啓氏
(聞き手) みんなのお金のアドバイザー協会～FIWA® 理事長 岡本 和久

中野 晴啓 (なかの はるひろ) 氏プロフィール

1987年、明治大学商学部卒業。セゾングループの金融子会社にて債券ポートフォリオを中心に資金運用業務に従事した後、2006年セゾン投信株式会社を設立。2007年4月代表取締役社長、2020年6月代表取締役会長CEOに就任。2023年6月に退任後、同年9月なかのアセットマネジメントを設立。

全国各地で講演やセミナーを行い、社会を元気にする活動とともに、積み立てによる資産形成を広く説き「つみたて王子」と呼ばれる。公益社団法人経済同友会幹事他、投資信託協会副会長、金融審議会市場ワーキング・グループ委員等を歴任。著書に『1冊でまるわかり 50歳からの新NISA活用法』（PHPビジネス新書）他多数



（岡本） さっそくですが、まず、お伺いしたいのは、おそらく皆さん一番興味があるのは現状どうなっているのかということでしょう。Facebookなどでも読みましたけれど、その辺からお話いただけますか。

（中野） わかりました。おかげさまで、金融庁の登録については、2月7日に正式に完了いたしましたので、それで実は僕自身も登録が終わればファンドをすぐに立ち上げられるのかなと思っていたんですけど、そうは「問屋は卸さない」で、結局、登録が完了してから投信協会への入会申請をしてくださいということです。

そこから投信協会への申請が始まりました。つい先週くらいですかね。面接なるものを私も受けてきました。改めて入会動機、どういう業界を作りたいかとかいろいろ聞かれましたけど、それでまあ落ちることはないと思っていたけど、それも、3月の理事会の承認まで待たなくてはならず、結局それまで何も具体的に進められないまま時間が経っています。承認を受けないと、ほぶり機構への登録ができないのです。

（岡本） その面接というのはどんなことを聞かれるんですか？

（中野） 僕の場合は極めて特殊だったと思います。投信協の事務局長とも自分が投信協副会長の時代にお世話になっていた方なので、逆に「今更、中野さんに聞くことはないんですけど」って言いながら、どういう形で業界に貢献したいかとか。事務的に言えば、ガバナンス体制、それからコンプライアンスの状況とか、リスク管理はどうするのか、そういうことを聞かれました。基本的にはこの会社がどういう形で業界を変えていく役割を果たしていくのかということを考えているかを聞かれ、それは非常に前向きでウェルカムな感じでした。

金融庁の流れは、ご存じのように新興の運用会社を仕組み的にもサポートして、どんどんそれらが生み出されて実績を上げていく環境を作らなければいけないと考えている。その先鞭をつける会社としての役割とか、期待かにあるみたいですね。

(岡本) 正式な会社名は「なかのアセットマネジメント株式会社」ということですね。今の協会での質問にも絡むのですが、基本的に新会社の投資哲学とか、ミッション、ビジョンなど、その辺のお話をちょっと聞かせていただけますか。

(中野) 岡本さんにはずっと見ていただいていたので、今更にもなるんですけども、まず、最初、何とんでも自分の昨年の経験といいますか、反省というのは独立した経営権を持ってなかったということにあります。今回、新しい会社を最初からやり直すときに一番こだわったのは、本当の意味で独立したガバナンスの効いた独立系の運用会社作りということです。テクニカルには中野個人が議決権の過半を確保する形での資本調達という点につき、結果的に各大手の企業にご理解をいただきました。

株主としては第一生命、スパークス・グループ、それからこの間発表されたのはソニーフィナンシャルグループです。この3社から3億円ずつ普通株での出資をいただき、これがメインのリード株主になるのですが、議決権の部分では中野が50%超を確保する形にさせていただきました。独立したガバナンスは経営執行権が独立しているからこそ、株主の意向ではなく、投資家、顧客の幸せのためにのみ仕事ができる会社がり立つということになります。この点の所謂の受託者責任を明確に果たす企業構造作りという点については一番こだわりました。

(岡本) その3社の出資者は、無議決権株を持つということなのですか？

(中野) 議決権はありますが、僕の株を特殊な形にして25倍の議決権を持つという組織にしましたので、合計すると50%を超えるようになりました。

(岡本) 株主はもうこれで打ち止めというか、とりあえずこれで停止していこうということですか。

(中野) 基本的には、これで十分にやっています。11億近くの資本調達ことができました。まず、独立した経営ガバナンスが実態としてある。イコール受託者責任を全うする裏付けとなるということがこの会社の一番こだわった強いフィロソフィーになると思うのです。

その中でもう一つ、今、現在の業界全体における環境みたいなことを踏まえて、16年前は、インデックス運用を用いてパッシブのファンドを最初に立ち上げて、それが一定の支持を得られた。こういった運用が今、17年経ってみると、言葉が適切かどうかわからないのですが、完全に賞味期限切れになっています。ご存じのようにオルカン一択が今、世間の人気という流れでお金が偏って流れています。そこで、改めて日本の資産運用業界が正しい形で発展、成長していくためには、必要なことは、本格的なアクティブ運用がきちんと実践できる会社が必要で、なかのアセットは、今般は本当に本格的なアクティブハウスを標榜してチーム作りを行っています。

(岡本) そのこのところがやっぱり鍵ですね。なんと言っても中野さんが前の会社の時はグローバルバランスというのが一つの代表商品でしたね。今度、新しい会社になって突如としてアクティブというと、「じゃあ、投資哲学が変わったんですか」とか思う人もいるかもしれない。あるいは、人材を集める際も「全然違った人材が集まってうまくいくだろうか」とか、そういう心配もあるのではないかなと思うんですね。その辺はどうなのでしょうね。

(中野) やっぱり世の中への社会的な一般需要というのが、僕は一番大事だと思っています。自分がまだセゾン投信にいるならば、また別の対応の仕方はもちろんあるのでしょうかけれども、今、ゼロリセットで始めたこの会社で、この資産運用業界の先々の将来を見据えた上で日本の業界の発展、成長に何ができるかと言ったら、真面目に本格的に産業資本を供給するという立場を全うすることだと考えました。

今の日本では本来のアクティブ運用というものが欠落しているという問題意識がずっとありました。大手の運用会社がどんどんインデックスファンドを提供しているので、それで十分であろうという意味も含めて、僕自身が資産運用のプロフェッショナルとして、世の中に必要とされている運用を提供する会社という観点で、今度作るなら本格的なアクティブファンドというのは、早い時期に心に決めていました。

(岡本) おっしゃる通り健全なアクティブの運用者がたくさんいてこそ、初めてインデックスというのも成り立つのです。インデックスの方が売れるから、みんながインデックス運用にするとするのはこれは本末転倒の話ですね。やっぱり、そこにきちんとした哲学が必要です。アクティブマネージャーは、本当にこれから必要になってくるだろうと思うんですね。しかも、親会社の都合ではなく、きちんとした自分の投資哲学を持ってするのが本来のあるべき姿です。

アクティブって言うてもいろいろあります。国内か海外、それから大型株か小型株か、成長株か、資産株かとかいろいろ分類はあると思うんですけど、どの分野という点で何かこだわりみたいなものはありますか？

(中野) これもチーム編成がしっかりとできた状況下において明確に得意分野も特定できました。俗に業界的な専門用語になっちゃうんですけど、「クオリティ・グロース」という考え方ですね。バリューかグロースかといえ、徹底してグロースのアクティブ分野になるのですが、もう一つは、長い時間しっかりと付加価値を提供し続けるポテンシャルや、経営力のある企業をしっかりと厳選していくという考え方です。それは結果的にクオリティ・グロース銘柄を厳選することになりますので、何百社も選択するのではなくて、本当に絞り込んだ数十社に対して産業資本を提供していく立場を貫く。それからもう一つは、厳選するからこそ、一社一社それぞれに本気に対応して、より良い会社にするためのエンゲージメントを、高度なプロフェッショナルを重視しつつ、自分たちも一生懸命グレードアップを続けながらやっていく会社をしたいと思っています。

(岡本) 投資対象は国内中心で考えられているのですか？海外も入れていくということですか？

(中野) 個人の資産形成という意味で、僕自身がずっと世界の経済成長をしっかりと取り組むことが最適と位置付けてきたので、これはやはり今もって重要な軸だと思います。グローバルの株式ファンドは一つ作るのですけど、今、この日本の運用業界に必要なのはやはり自国の産業界をきちんと支える資産運用だと思いますので、僕自身の本音の部分で今回、力を入れたいのは国内株式のファンドなのです。多くの生活者が共感軸で自分のお金をもっと日本の産業界を良くする方法で使えるということを求める時期が来ると考えていますので。

(岡本) そういう意味では、今までは日本株だけでやっているところはハンディキャップを負っていたようなところがあっただけで、よく考えてみると、そういうふうに低迷期が長く続いたということは、非常に価値のあるところは低水準で放置されているってということでもあるわけですね。私は明治維新、それから戦後に続き、2012年ぐらいに日本も長期的に新しいステージに入っているのではないかなと思うんですけども、そう考えると宝の山みたいなところはありますよね。

(中野) 本当に全体でいうと、会社の数が多すぎて宝が見えなくなっているんです。今の全体の値上がりは決して僕は健全だと思ってないですし、やっぱりもっともって将来の日本の経済を牽引する会社が「見える化」されなければいけないと思う。それらを「見える化」していく役割も運用会社にあるはずですよ。

いろんなアクティブがあると思うんですけど、やはり、俗に言う本質的に企業の持つ成長力、キャッシュフロー創出力というものが本源的価値ですから、ここにこだわった企業選択をする。そして、いわゆるGARP運用になりますよね。できるだけそれを適正な価格できちんと仕入れて、あとは長い時間保有し続けると、保有し続けている間、しっかりとエンゲージメントをして自分たちの力でより良い会社にしていくということが実現すれば、これが資本市場側からの大変重要な成果につながるだろうと思っています。

(岡本) そうですね。人材を採用して今何人くらいになっているんですか？

(中野) 4月の段階では18、9名くらいになると思います。とりわけ運用部門が大事で、今、6人でチームを組みました。

(岡本) 現場だけでですね。なるほど。採用に際してどんなところに焦点を当てて人材を確保していったのですか？

(中野) 基本的に国内株式の方は、前の会社で一緒にやっていた運用部長がそのまま来てくれました。目線が合っていますからもう一度やり直しができる。運用部門は当然こだわりましたし、僕が直接面談し、慎重に選択をしたのですが、おかげさまでFacebookで募集しただけでたくさん応募があったので、その中から本当にプロ人材を選択することができました。

(岡本) それは良かったですね。そこがかなり鍵ですよ

(中野) はい。もう一つは僕自身も還暦になりましたので、スタートアップであるけれども、育成がミッションの会社でもあるので、新卒が2人入っているんですね。

(岡本) なるほどね。

(中野) これ全部、実は6人中2人が新卒になるのです。

(岡本) それはいいですね。

(中野) この2人が次のこの会社のベースになる人材という形で育てていかなければならない。

(岡本) 運用の方ともう一本の柱は当然、営業、販売ということになります。販売の方はどういうふうを考えていらっしゃるのですか？

(中野) 本来は直販をやりたいのです。でも、NISA制度の仕組みで、もう1月、2月と経過して本当にはっきりしたことですが、ブティックが直販をやるにはあまりにも厳しすぎる。

(岡本) 要するに一口座という問題ですね。

(中野) なので、今回は本当に販売のベースキャンプをネット証券に明確に絞り込んでやっていきます。ネット証券もやはりもちろん一番の機能はインフラではあるのですが、インフラではあっても、やはり共感軸というのは大変重要でありまして、ネット証券ならどこでも何でも一緒だろうというわけでもないのです。やはりここは共感をしてくれる販売会社との付き合いということが重要な軸になってくると思います。

それと、運用会社は営業しないというのは僕の考え方でもあるし、営業という言葉は社内でも使ってはいないのですが、実体的な営業、販売促進とかニューマーケティングと言いますか、直販的価値をどうやってこの仕組みで作っていくかが、このなかのアセットマネジメントの大切な付加価値になると思います。今までやってきたセミナーなどを引き続き励行していきながら、投資家とどうやって直接対話をしてメッセージを伝えて、信頼関係を維持できるか、これが長期投資家を育てることになりますので、ここについてやはり最大限の努力をしていきたいです

(岡本) そうですね。キャピタルなんか販社を使っているけど、あれは要するに、キャピタルが選んだ販売会社なんですよ。日本の場合は、販売会社が投資会社を選んでいるわけですよ。これからは、運用会社が自分たちの運用をお客様にきちんと届けてくれるような販売会社を選ぶように変わっていかないといけないと思うんですよね。そういう意味で販売というのは非常に重要です。今まで関係が逆転していたというのが、すごく大きな問題の根源だったように思いますよね。

(中野) そうですね。お客さんを選ぶということも、ある意味、運用会社に必要なことですよ。

(岡本) 要するに、運用の哲学がはっきりと示されていれば、お客様はそれを見て「いや、これは私に合わない」とか、「これ面白そうだね」とか、そういう判断もできるわけですよ。「とにかく儲かりますから」というだけじゃ、魅力は感じないですね。

(中野) 全くそうですね。それを第一にするということは、短期的な運用成績というものをアピールしないということにもつながってくると思います。これは短期的に良くても悪くても、特に良いときにそれを抑制的にすることがとても大事だと思います。

(岡本) とにかく短期的にパフォーマンスがさえないときにきちんとどういうふうの説明して投資家をつなぎ止めてっていうのは変なのです。同じ信念を共有しながらそういう時期を過ごしていくというのが大事なことですよね。いろいろお話を伺いましたが、最後に夢みたいなものをちょっと一言語ってください。

(中野) そうですね。せっかくこの年でそれなりの経験値を持って再び起業するわけですから、今度の新しい会社は若い人の立ち上げる「一旗上げてやるぞ」という夢を大切にしたい。意識の枠をもっと自分自身も超えて考えたい。やっぱりずっと長年、自分の中で問題意識であったのが、日本の資産運用業界は確かにアメリカ、ヨーロッパに相当劣後している。それは業界全体の意識が内向きであって、今、岡本さんがおっしゃったようにいろんな業界慣習、販売会社主導といったレガシーが残っている。要するに、企業の所有が大手の金融コングルマリットにもっぱら偏っていたという構造自体に起因するので、そういうところから変えていかなきゃいけないんです。少なくともまずこの会社は何の負のレガシーもないところでスタートできるので、理想的な運用会社、理想的なアセットマネジメントというものはこういう姿であり、小さくてもそういう会社はこういう顧客とのつながりを持って、どういうメッセージを発信して、どういう運用を世の中に見せていくか、それをしっかりと体現していくことを目指していて、ちょっと僭越ですけども、規模の大小ではなく、そういった存在自体が業界の意識改革を醸成していく変化を与えていく。そういった役割を果たす会社になりたいと思っています。ですから当然、目線は、本当にこれは結果的には国益だと思っていて、この会社は資産運用立国という新たな国益にどれだけ貢献できるか、それを実感できる会社になりたいと思います。

(岡本) なるほどね。大変壮大な夢で嬉しいです。還暦ってまだ相当若いですからね。だから青春に戻ったつもりで頑張ってください。

(中野) 今は昔の20歳の感覚より若返っていますから、僕もまだ40代ぐらい、岡本さんもまだ50代ということなんですよ。そんな気持ちでこれからもご一緒させていただければと思います。4月から運用開始の予定にしていますので、またお会いしましょう。

(岡本) どうもありがとうございました。

(文責 FIWA)

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.255】2024年03月15日発行



2024年3月12日

FIWA理事リレー投稿

【Vol.255】FIWA理事 投稿コーナー

なぜ「学生が選ぶ福利厚生3.0」を立ち上げたのか ～一般社団法人みんなの金融教育協会（Financial Education Association）
愛称 FiNA（フィナ）が目指すもの～

寄稿

特定非営利法人みんなのお金のアドバイザー協会副理事長

一般社団法人みんなの金融教育協会代表理事

岩城 みずほ

「まっとうな資産運用、資産形成を広げていくにはどうすればいいか」と模索する中で2023年12月8日に設立した「一般社団法人みんなの金融教育協会(Financial Education Association) 愛称 FiNA(フィナ)」と「学生が選ぶ福利厚生3.0」についてご紹介させていただきます。

■まっとうな資産運用、資産形成を広げたい

昨年7月、金融庁の幹部の方々と意見交換したことが始まりでした。資産所得倍増プラン第4の柱に関して、私は、「企業での投資教育のあり方について統合報告書に掲載を義務化してはどうか」とご提案しました。金融事業者の改革・努力は必須ですが、企業も、従業員に対し資産運用・資産形成の支援、運用体制、運用担当者のスキル向上等を積極的に行うことで従業員の経済的自由を実現するという社会的責任を果たすべきだと考えたのです。すると、「役所がガイドラインなどで企業に対して『上からやらせる』という従来手法では、外見・看板だけ『取り組んでいます』という形骸化、部分最適を生むことにならないか」というご意見でした。確かに、と思いました。それでは、企業に自発的取り組みを促すためにはどうすればよいのか。

■新しいカタチの福利厚生を

企業が払う「賃金」を労働への対価、「福利厚生費」は賃金以外の従業員や家族の生活の安定や労働環境の改善のための支出と考えます。福利厚生の変遷において、高度経済成長期からバブル期にかけての福利厚生は、社員住宅や保養施設を中心とする「ハコモノ」型でした。これを「福利厚生1.0」とします。現在は、健康支援やスキルアップ支援、レジャー・スポーツジム割引等の「ヒトモノ」支援が主流です。これを「福利厚生2.0」とします。現状、利用する人、しない人がいて、福利厚生の意義・役割が曖昧になってきているように思います。では、今、特に若い世代はどのような福利厚生を求めているのでしょうか。彼らに話を聞いてみると、強く金銭的な不安を持っていること、それを積極的に解消し、自らの人生を豊かに自由に生きたいと望んでいることがわかりました。経済的自由を得るためには、自分の稼ぐ力を最大化していくことがまず大切です。同時に、お金にも適切な場所で稼いでもらう資産運用が大きく寄与します。

「資産所得倍増プラン」によって2024年からNISAは大きく改良されました。合理的な資産運用をするためのコストの低い投資信託も生まれています。決して夢物語ではなく、誰もが適切なマネーリテラシーを持ち、長期で資産運用を続けることで、豊かで安定した未来、経済的自由を手に入れることができるのです。私は、もれなく資産運用の基本的な考え方を伝えたいと思いました。一人ひとりのキャリアプラン・ライフプランに合わせ

ファイナ - 岩城みずほ

ネーブランにそって、長期的な資産形成を実行するためには、企業がサポートすることで実現することができます。これを新しい福利厚生としたらいいのではないかと考えました。従業員の人生を大切にするための企業年金制度の運営・投資教育を福利厚生の柱とする「福利厚生3.0」。新しい福利厚生のかたちです。

「福利厚生3.0」を広めるためには、未来の就職先を選ぶ学生みなさんに、企業がどんな資産運用・資産形成の支援制度があり、また、運用体制や運用担当者のスキル向上にどう取り組んでいるのかなど、ひいては企業の福利厚生全般に関心を持っていただくとよいのではないかと思います。そのためには学生さんに、公的年金のこと、企業年金のこと、運用のことなどの知識を持ってもらうことが大切です。こうした活動を推進していこうと設立したのが「みんなの金融教育協会～FiNA」です。

■「学生が選ぶ福利厚生3.0」とは

私たち FiNA は、「学生が選ぶ福利厚生3.0」というサイトを立ち上げています。



従業員の人生を大切にする金融教育・年金教育に企業は向き合う時代に

学生が選ぶ福利厚生3.0

FiNAは、学生に対して金融教育・年金教育を支援し、従業員一人ひとりの資産形成支援に取り組む企業と学生を繋ぎ、
未来の従業員となる学生一人ひとりが自身のキャリアプラン・ライフプランに合わせたマネープランを持ち、金融知識を身につけ、
長期的な資産形成を行える社会を目指すことで日本人の資産所得を拡大する後押しをします。

このサイトでは、学生みなさんへの情報発信はもちろん、入社したらたちまち課せられる「企業型DCの運用商品の選択」に困らないために必要な資産運用リテラシーを身に付けていただくためのクイズやシミュレーションなども提供していきます。各大学での無料セミナーの開催、企業担当者と学生さんの対談なども行なっております。

「クイズで学ぶ」は、Yes / Noで答えてもらい、解説を読んで理解を深めてもらうというものです。

第1弾は、「公的年金」についてです。学生さんたちとお話する中で、公的年金についてほぼ知識を持っていない状況ということを確認し、それゆえに将来への不安も大きいということが推察できましたので、公的年金を取り上げました。

Q1 年金だけでは老後の生活費はまかなえないと思う？

Q5 少子高齢化で私たち若い世代の将来負担は重くなり続けるのではないかとと思う？ など疑問や誤解をしやすい内容について解説しています

第2弾は現在制作中ですが、FIWA®岡本理事長にご協力いただき、「資産運用」についてです。

■FiNAの活動について

私たちの活動の2本柱は、

- 福利厚生3.0実現企業を増やすこと
- 学生さんの金融や社会保障制度についてのリテラシー向上に寄与し、また自分にとってのベストな企業を選ぶように中立的な立場で情報提供することです。

各大学での無料セミナーの開催は、まず進めていきたいことです。

大学や企業での投資教育等をしていただく講師は、FIWA®正会員×CFE3.0認定者（福利厚生3.0サーティファイドエキスパート）の方々に、昨年12月にスタートしたFIWA®認定「顧客本位のアドバイザー育成講座」のアドバンスコース終了者のみなさまが3月22日に誕生しますので、サイトでもご紹介していきます。

FIWA®と協力して、顧客本位で質の高い活動を行なっていきたいと思っています。ぜひ、ご支援、ご協力よろしくお願い申し上げます。

[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.255】 2024年03月15日発行



📅 2024年3月12日

動画紹介

【Vol.255】FIWA動画紹介

FIWAみんなのお金チャンネルで紹介した動画です

FIWAではYouTube上で「みんなのお金チャンネル」という動画を公開しています。目的は以下の2つです。

1. 投資未体験者、初診者の方に資産運用で本当に重要なことを知っていただく
2. FIWAアドバイザーが投資未体験者、初心者の方に資産運用で本当に重要なことをどのように解説すれば良いかをしていただく

各回、10～30分程度を考えています。お役に立てればうれしいです。質問もご遠慮なくどうぞ。

大江英樹氏と山崎元氏を偲んで（岡本 和久）

- 00:00 はじめに
 - 01:54 大江英樹さんの思い出
 - 03:42 大江さんの人生を考える三つのポイント
 - 07:30 山崎元さんの思い出
 - 11:20 山崎さんの人生を考える三つのポイント
 - 15:12 残された私の想い
- (16:28)

「みんなのお金のアドバイザー協会～FIWA®」の「みんなのお金チャンネル」、今回は「大江英樹氏と山崎...



株式会社と生活者

- 00:00 東インド会社
 - 04:13 ドラッカーの慧眼
 - 08:42 生活者こそCEO
 - 09:26 新しい成長期入りの条件
- (12:47)

20240214 株式会社と生活者



このページを印刷する

カテゴリー

動画紹介

タグ

【Vol.255】 2024年03月15日発行



インベストラ이프版 資産運用いろは歌留多

2013年の初めにFACEBOOK上のクラブ・インベストラ이프で多数のいろは歌留多が寄せられました。それらから、私の独断と偏見で良いと思うものを選び、また、加筆し、修正したものを以下に紹介します。



い	「いまでしょ！」さあ始めよう資産運用
ろ	老後難民にならぬ準備を忘れるな
は	働いて社会貢献、投資で社会貢献
に	忍耐を長期投資で身につける
ほ	本だけじゃ身につかぬのがリテラシー
へ	変化する株価の幅がリスクです
と	投資家の夢は世のため人のため
ち	長期投資とは永代投資と見つけたり
り	利他のリターンは超マネー投資から
ぬ	ぬかるみが続いている間に積立てる
る	るるると喜ぶ先に落とし穴
を	ヲ(ウオ)レン・バフェットに学ぶ長期投資道
わ	若いほど無理なくできる資産形成
か	買ったこと忘れた株で大儲け
よ	欲張らずインデックスで満足です
た	ためる、つかう、ゆずる、ふやす、ハッピー・マネー®四分法
れ	冷静さ保てば暴落も怖くない
そ	それぞれの思いを込めて株を買う
つ	積み立てて豊かな老後に備えよう
ね	年金はあてにしません私たち
な	なめるなよ個人投資の底力
ら	楽々と複利で資産を増やせます
む	ムリ、ムダ、ムラ省き楽々リラックス投資



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

う	運と度胸に勝るは投資哲学
る	「井（ウイ）・アー・ザ・ワールド」分散投資はグローバル
の	「ノーリスク、ハイリターン」甘い言葉にご用心
お	おカネは感謝のしるしです
く	苦も楽もあり人生も運用も
や	安値買い一段下げがまだ残る
ま	魔が潜む、無知、恐怖、欲望に打ち勝とう
け	健康のため株価の見すぎに注意しましょう
ふ	増やすにはおカネもうまく働らかそう
こ	コストとはバケツの穴と理解せよ
え	「円」と「縁」切っても切れぬ間柄
て	手取り給与の二割は資産の形成に
あ	アロケーションきっちり決めて管理する
さ	詐欺話失う金は戻らない
き	恐怖と欲望の間を相場の振り子揺れ
ゆ	ゆっくりとあせらずなろうお金持ち
め	目指そう！品格ある「お金持ち」
み	見ているも株価は上がるわけじゃない
し	将来の自分はいまの自分が支える
え	エビスさま「しあわせ持ち」になれますように
ひ	日頃は勉強暴落時には買い出動
も	物の値が上がると金（かね）の価値下がる
せ	世界中の企業を買える投信で
す	少しずつコツコツ気長に積立てる
京	京内の時価総額もいつの日か

＜モデルポートフォリオ：2024年2月末の運用状況＞

単位：％

		トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の投資額に対する騰落率			
		1ヵ月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)	10年 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月 ～ 290万円
4資産型	積極型	4.86	31.09	13.69	10.53	13.82	17.15	51.59	85.52	216.13
	成長型	3.30	21.50	9.30	7.40	9.30	11.68	32.23	52.64	136.53
	安定型	1.75	12.48	4.89	4.18	5.39	6.42	15.29	25.04	73.69
2資産型	積極型	5.67	31.05	15.11	11.23	15.20	17.12	55.47	96.82	263.56
	成長型	3.94	23.89	10.98	8.22	10.85	12.81	37.51	63.06	171.08
	安定型	2.21	17.02	6.77	5.11	7.22	8.61	21.53	34.49	97.98

* 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2023年2月末に1万円投資資金を積み立て始め、2024年1月末の投資資金までとする(2024年2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：モーニングスター・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、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%		

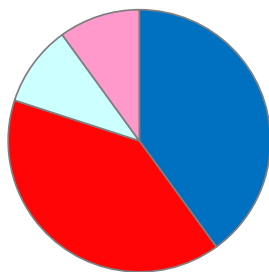
ポートフォリオは「インベストラ이프」が参考のために考案した資産配分に基づき、モーニングスター・ジャパンがデータを算出しています。特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

「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/>

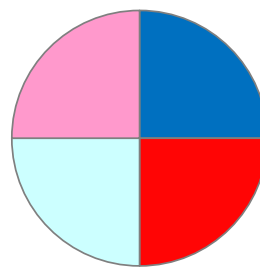
4資産型

- 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)

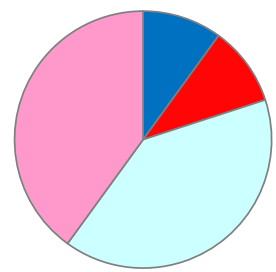
積極型



成長型



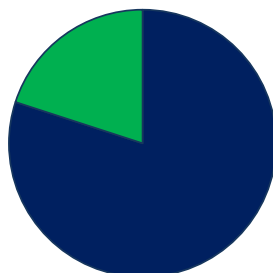
安定型



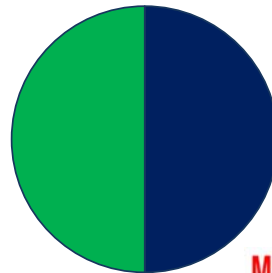
2資産型

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

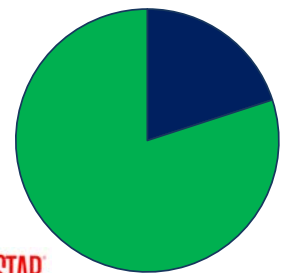
積極型



成長型



安定型



MORNINGSTAR

Copyright ©2024 Morningstar Japan.

<直販系ファンド:2024年2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。

運用会社名	ファンド名	トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の投資額に対する騰落率				1万円ずつ積み立てた場合の月末資産額				2024年2月末		2023年11月末	2024年2月中
		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~290万円	1年12万円	5年60万円	10年120万円	2000年1月~290万円	純資産(億円)	基準価額(円)	(前回掲載時)基準価額(円)
セゾン投信	セゾン・グローバルバランスファンド	3.05	23.72	10.74	7.78	10.68	13.07	36.93	59.82	—	13.57	82.16	191.79	—	4,490.9	24,156	22,419	19.45
さわかみ投信	さわかみファンド	5.12	30.38	10.53	8.72	16.71	16.75	40.25	61.83	312.65	14.01	84.15	194.20	751.02	4,313.0	39,694	35,700	-17.62
セゾン投信	セゾン資産形成の達人ファンド	6.44	30.88	14.82	12.32	18.28	18.58	54.04	101.72	—	14.23	92.43	242.06	—	3,208.0	42,006	37,321	10.03
レオス・キャピタルワークス	ひふみ投信	5.19	30.17	9.91	11.53	16.29	18.29	33.82	71.33	—	14.19	80.29	205.60	—	1,754.1	72,995	64,966	-8.07
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	4.24	34.88	14.77	11.69	17.39	18.51	54.69	91.51	—	14.22	92.81	229.81	—	610.5	52,093	45,712	6.84
レオス・キャピタルワークス	ひふみワールド	7.05	32.32	—	—	—	20.62	—	—	—	14.47	—	—	—	534.8	21,123	18,406	1.48
鎌倉投信	結い 2101	1.30	3.73	2.86	4.37	8.57	2.48	7.27	17.96	—	12.30	64.36	141.55	—	491.9	21,360	20,617	-0.32
ありがとう投信	ありがとうファンド	5.02	31.48	13.58	9.98	16.94	18.49	46.78	78.51	—	14.22	88.07	214.22	—	224.5	33,730	30,224	-0.86
ユニオン投信	ユニオンファンド	3.66	20.76	9.71	7.23	15.16	11.87	34.84	53.12	—	13.42	80.91	183.74	—	133.3	37,280	34,528	0.25
バリミキアセットマネジメント	コドモファンド	5.73	20.16	7.54	8.67	14.93	13.79	23.09	48.26	—	13.66	73.86	177.91	—	109.7	24,501	22,090	0.13
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	6.66	23.34	13.96	11.11	22.76	16.33	36.52	76.93	—	13.96	81.91	212.32	—	90.0	27,849	24,350	-0.95
セゾン投信	セゾン共創日本ファンド	3.52	27.01	—	—	—	13.12	—	—	—	13.57	—	—	—	40.6	13,107	12,128	0.29
レオス・キャピタルワークス	ひふみらいと	0.40	1.58	—	—	—	1.15	—	—	—	12.14	—	—	—	27.1	9,188	9,021	-0.43
バリミキアセットマネジメント	浪花おふくろファンド	5.64	24.73	8.51	8.47	14.29	15.06	27.64	52.23	—	13.81	76.58	182.67	—	18.6	30,043	27,015	-0.09
HCアセットマネジメント	HCインカム夢のたね	0.20	2.00	—	—	—	1.67	—	—	—	12.20	—	—	—	2.0	9,574	9,494	0.03

*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年の場合は2023年2月末に1万円で積み立てを開始し、2024年1月末投資分までの2月末における運用成果とする(2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.co.jp/contact-us/>)にてお気軽にご送信ください。