



FIWA通信
インベストライフ®

2025年12月6日

今月のひとこと

【Vol.276】今月のひとこと

今月の
ひとこと

外資系運用会社で私が学んだこと（2）

FIWA みんなのお金のアドバイザー協会®
会長 岡本和久



先月号の続きです。サンフランシスコ本社で役員と面談をするほど合理的な資産運用の本質が見えてきた気がしました。そして転職を決意したのです。

「よし、日本で年金運用革命を起してやろう」という気持がムラムラと湧いてきました。日本に戻り年金運用業界の長老などにその気持を伝えるとみんな、「岡本さん、そんなことは絶対に無理だから止めておきなさい」と言われたものです。でも、合理的なやり方でみんなのため、未来のために良いことなら実現しなければいけない。それを実現するのが私のミッションなのだと逆に確信を強めました。

そんな中で非常に力強い味方になっていただけたのが現在の企業年金連合会（当時は厚生年金連合会）で常務理事をされていた寺田徳さんでした。また同会の運用部長だった浅野史郎さんでした。合理的な考え方をお持ちのお二人のお力添えは忘れられません。

転職先のウェルス・ファーゴ・インベストメント・アドバイザーズの運用は極めて合理的なものでした。運用手法はちょうどレゴのように様々な形の部品を組み合わせて望みの全体を作る。しかも、各部品はインデックス運用なのでコストは安い。また売却と買い付けも社内で手数料なしでクロスする。

グラウラーの経営理念は単純です。

We do well by doing good

お客様にとって他社のどこよりも良いことをしていれば我々のビジネスはうまくいく。さらに「『お客様に良いことをする』というのは何十年も先に年金基金に加入しているお客様が豊かでしあわせなリタイア生活ができるにすることなんだよ」を言わされたときは大きな感動をしました。

プライバシー・利用規約



Fred Grauerと岡本

そのための運用手法は MC2(Minimum Cost, Maximum Control)というもの。つまり最大限のリスク・コントロールを最小のコストで行うことというものでした。

ちょっとコスト管理について少しエピソードを加えます。グラウアー会長と大阪出張をしたとき新幹線のグリーン車に乗せたらひどく怒られたこと、「君たちはコストを何だと考えているのだ。コストは本来、お客様の資金だ。コストを削減してお客様のリターンとして返しする。それが競争力になるのだ」と言われました。

といえば彼は来日の際も成田からはバスでホテルに直行していました。タクシーなど論外です、なぜ成田エクスプレス（NEX）ではなくバスでホテルにくるのか、理由を聞くとNEXは値段が高い、しかも東京駅からホテルまでのタクシー代が追加でかかるということでした。

時計も安物、ペンはホテルに置いてあるもの、飛行機はさすがにビジネスクラスでしたが（もちろんファーストではない）年に一度はエコノミー、社員全員に毎年最初の海外出張はエコノミーというルールを作りました。多くの社員の海外出張は年に一回でしたからほとんどエコノミーということでした。これすべてお客様の払ってくださる運用コストの無駄な流出を防ぐためというのが彼の思想でした。

グラウアーの元でのウェルズ・ファーゴ・インベストメント・アドバイザーズのビジョンとミッションは以下のようなものでした。

ビジョン：私たちは、世界中の何億もの人々と何万もの組織のために、金融的束縛からの開放と自由の確立を目指します。

ミッション：私たちは、お客様とともに知識を創造し、加工し、共有することによって、投資のソリューションをエンジニアします。

もうひとつ、重要なのはこれから資産運用業務はグローバル化が必至であるとの信念からロンドンや東京などにオフィスを作る一方で、親会社であるカリフォルニアの地方銀行、ウェルズ・ファーゴ銀行を説得し、その持ち分を英国籍のグローバル金融サービス会社、バークレイズを親会社にするという大転換を行っています。子会社が親会社を入れ替える。日本では考えられないできごとでした。その背景としてこれからの資産運用にはグローバルな資産管理業務が絶対的に必要という信念がありました。

「ホンダを考えてごらん。世界中で商品を販売して完全に生産、販売、在庫などを管理しているではないか。これからの資産運用にはホンダのようなグローバルな体制が必要なんだ」と言われたことを覚えています。

最大の競争相手のステート・ストリートはグローバル・カストディを自社グループ内に持っている。運用能力では負けないがそこにカリフォルニア地銀が親会社である弱みがある。それで親会社を変えるという離れ業をしたのです。

その結果、誕生したのがバークレイズ・グローバル・インベスターズ（BGI）でした。また、それまで年金などの機関投資家市場にほぼ限定されていた同社の顧客層をETF市場に参入することで個人投資家市場に拡大することに成功しました。このETFが今日、iSharesというブランドに成長しています。もちろんその背景には年金運用が確定給付型から確定拠出型に変わりつつある底流があったのです。

グラウアー氏が退職した後、BGIはブラックロックに受け継がれ現在も当時の仲間が活躍しています。みんな、BGI時代のことを懐かしがついていまでも交流会など開かれています。1990年、日本の証券会社からBGIに転職したことは54年に及ぶ証券・資産運用業界に身を置く私にとって大きな転機だったことは間違ひありません。



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.276】2025年12月15日発行



FIWA通信
インベストライフ®

2025年12月6日

FIWAサムライズ勉強会

【Vol.276】FIWAサムライズ勉強会より

高橋 忠寛 氏

- 日本ファイナンシャル・プランナーズ協会会員 (CFP®認定者)
- 日本証券アナリスト協会検定会 (CMA)
- 宅地建物取引士
- 行政書士
- 住宅ローンアドバイザー
- 第一種証券外務員



高橋 忠寛 氏

1980年東京生まれ。2004年上智大学経済学部卒業後、東京三菱銀行（現在の三菱UFJ銀行）に入社。法人営業拠点にて、事業性資金融資業務やデリバティブ商品の販売に携わる。

その後、個人富裕層を対象とする不動産関連融資や相続ビジネスを経験し、更に本格的なリテールビジネスに取り組む為、2007年10月シティバンク銀行に転職。

個人富裕層に対するコンサルティング業務に従事し、証券仲介や保険商品、住宅ローン・不動産投資ローンなど、幅広い個人向け金融商品を販売。高い営業実績を残し、社内全営業スタッフの上位約20名が任命されるリレーションシップマネージャーとして活動。顧客向けセミナーでは講師も務め、資産運用の基礎について解説。

2014年9月、株式会社リンクマネーコンサルティングを設立し独立。

不安なく取り組むための資産運用プロセス

できるだけ不安なく、自信を持って安心して資産運用を続けて行くためには、事前に確認した方がいいことをお話しします。

まずは、どういう投資をしていきたいのか、個人個人が整理をして理解しておくことが大事です。投資と投機の違い、短期的な売買によって安い時に買って高くなったら売るということも一つの投資の方法ではあります。否定するものではありません。しかし多くの方は、長期的に将来必要になる時のために時間をかけて運用していく長期投資に取り組んだほうがいいと思います。ある程度リスクがコントロールできたり、長期的に右肩上がりになっていく可能性の高いやり方でやっていくという理解を深めることも大事でしょう。

コアサテライト戦略やコアサテライト運用ということが言われます。資産運用というと、金融機関はコアとなるようなパッシブ運用による分散投資の商品を勧めていないところが現状多いのです。金融機関もある程度、ビジネスとして収益性が期待できるものを売っていきたいため、テーマ型のファンドや、アクティブランドを勧めることが多くなるのでしょうか。しかし、ベースとなるコアをまずはしっかり作っていく。運用について興味や関心があれば、プラスアルファでサテライト部分を作る。

ただ、コアのところがないと話にならないので、まずはコアをしっかり作っていくことが大事です。もちろん人によっては個別株でポートフォリオを組んでコアに近いような運用ができるというケースもあります。誰もがコアパッシブ運用のインデックスファンドでなければいけないわけではありません。しかし、長期的に右肩上がりになる可能性の高い、あまり手を掛けずに運用に取り組める資産というものを中核に持つておくことが大事です。

また、「コアとサテライト比率はどのくらいがいいんですか?」という話もありますが、私はコアが8割、9割で、場合によっては100%コアでもいいのかなと思います。また、運用する資産の規模、金額によってもある程度、資金的に余裕があればサテライトの方がもっと比率が高くなってしまっても問題ないのかなと思います。

リスクをコントロールする方法として、長期、分散、積立ももちろん大事ですが、リスク資産の金額を調整していくことが大事でしょう。

金融機関の窓口で、「リスクを抑えて安定的な運用がしたい」というと、「国内の債券、円の債券をある程度比率を高めて全体の値動きを抑えましょう!」というような提案になります。なぜなら取引金額を少なくするよりも、まとまったすぐ使わない資金全部を安定的な運用に回してもらった方が、資金を預かる金融機関や商品を販売する立場からするとありがたいためです。しかし不安であれば、まずは少額でいいから始めることが大事です。投資金額を調整することでリスクを抑えることがいいでしょう。

退職金や、相続で受け取った。不動産を売却した等、手元にまとまった資金があったときは、「どのくらい時間かけて投資していきますか?」という場合。例えば退職金を60歳で受け取って、それを時間分散だと言って、10年、15年かけて積立をしても、それを「使う時期、運用できる期間がどこまで?」ということがあります。あまり時間分散を意識しても運用していない期間が長くなってしまうと、トータルのリターンが下がってしまう。一概に長く時間分散をすればいいというわけではないと思います。私の場合は、お客様のキャッシュフロー、年間の収支が、どのくらいプラスなのか、マイナスなのか。大きな金融ショックがあった時には5年とか10年単位で元に戻らないということがあり得るので、やはり年間の収支がマイナスで資産を取り崩していく世代になると、ある程度リスクを抑えていく。あるいは手元資金を大きく残すポートフォリオを作っていく。具体的にいうと4年、5年かけて作っていく。どうしても運用の効率は悪くなりますが、手元資金を確保しておくということが重要なケースもあるのかなと思っています。

「資産運用の王道」と言われているしっかり分散してコストの安い組み合わせで時間をかけて運用していくれば、大きな失敗というのは避けられると思います。ただ、そのためにはまとまった資金があっても全体の資金の1割だけ運用して、9割は不安だからと運用しない場合、個人資産全体の中で1割の部分がいくら年率のリターンが6%、7%であったとしても、9割部分が預金でほとんどリターンを生んでいなかったら、全体の資産に対する利回りは1%にも満たなくなってしまいます。そういう意味では、まず自分の資産の全体像を把握して、どこまで投資に回せるのかというところ。今後いつ、いくらぐらいの資金が必要になるのかを把握した上で、適した金額、適したやり方を見つけていくことがいいのかなと思います。

講演では、プロのアドバイザーがどういうプロセスでお客様の相談に乗り、資産運用のサポートをしているのか具体的にわかりやすく解説いただきました。

[このページを印刷する](#)

カテゴリー

FIWAサムライズ勉強会

タグ

【Vol.276】2025年12月15日発行



FIWA通信

インベストライフ®

2025年12月6日

FIWAサロイン塾 講演

【Vol.276】FIWAサロイン塾講演より（講演）

幸せ持ち人生のためのライフプランを考えよう(上)

特定非営利活動法人 みんなのお金のアドバイザー協会 代表理事 会長
ファイナンシャル・ヒーラー 兼 投資教育家
岡本 和久CFA
レポーター：赤堀 薫里

幸せ持ち人生のためのライフプランを考えよう



皆さん、ライフプランとよく言いますが、一般に、それは家計の資産や負債。収入や支出の見直しですね。保険や税金をどうするかとか、そういうところに終わっています。しかし、それはマネープランです。

本当のライフプランとは、一人の人間の人生のビジョンに基づくものでなければならないと思っています。このビジョンに至るための一つの要素としてマネープランがあり、そのマネープランの一部に現在の家計の状況や将来の自分を支えるためのインベストメントプランが入ってくる。それを文章にしたのが実は投資方針書になるわけです。

お金に価値があるのは自分の必要なもの、欲しいものと交換することができるからです。もし無人島にたった一人で住んでいたら、どんなにたくさんお金を持っていても自分が必要とするものがなければ、そのお金に価値はありません。つまりお金は商品やサービスと交換できるから価値があるわけです。自分の欲しいもの、必要とする商品やサービスを得ることができれば当然嬉しいと思うし感謝します。だから自分の持っている大切なお金を相手に渡す。これがまっとうなお金の使い方ですね。つまりお金はまさに感謝のしるしということです。

人生の目的、生きている目的は何かを、明確にしておかないといけないといけないでしょう。投資は、時間をいかに使うかということです。時間をいかに使うかということは、まさにいかに生きるかということでもあるわけです。我々が投資をしているのは単なるお金ではなくて、時間を投資しています。

最終的な目的は幸せ持ちになること。幸せになることが我々みんな人生の目的です。お金持ちになることや出世すること、有名になることが目的ではない。幸せ持ちとは6つのしあわせ資産のことをいいます。

一つは心身の健康。これは大事なことです。そして家族や恋人、ペットのように愛する存在。それから友達等の交友関係。仲のいい友達と時々会って飲みに行く。これも人生に喜びを与えてくれます。また、楽しみ、趣味。もう一つは社会貢献やボランティア活動、寄付。人に喜んでもらうことも大事な要素の一つです。そして、最後が金融資産、お金もない困る。ということでこの6つが揃って幸せだと思います。

お金はたくさんあるけれど、健康はボロボロで、家族は離散して友達は一人もいない。趣味もなければボランティア活動は1円だっていやだ。あんまり幸せそうな人じゃないですね。この6つのしあわせ資産がバランスよく揃っていることが大事です。

では、仕事とは何でしょう。仕事とは社会に対する貢献もあるし、自分自身の楽しみもあります。そして同時に金融資産。お金を得る道具もあるということです。人生とは学びの時代、働きの時代、遊びの時代に分けられます。その中で小さな幸せの六角形をいかに大きくしていくかが人生の問題です。バランスよく大きくしていくことがとても大事だと思います。

学びの時代、働きの時代、遊びの時代という人生のいろいろなフェーズの中で、どのように自分を生かしていくか、これも大事なことです。学びの時代に人的資産を形成します。そして働きの時代に入ると今度はその人的資産を活用する。そして社会資産、世の中のためになることを、仕事を通してするわけですから、社会資産を形成していきます。最後の遊びの時代には、形成した社会資産をそこで得た経験を活用して、未来のための資産を形成していきます。この未来資産を活用するというのは、次世代の人的資産の形成です。あのおじいさんかっこいいとか。ああいうおばあちゃんに私もなりたいとか。そのような次の世代に夢を与えていく。次の世代に、自分たちの生まれてきたミッションに気づかせる。これが最後の遊びの時代の資産の活用だと思います。

理論的に正しいこと、整合性のあること、そして実証的に有効なこと。これがまさに投資の一番基本です。まず何に投資をするか。投資信託、グローバル、インデックス株式。次にどう投資をするのかというのは、長期で継続、絶対に途中でやめない。休まない。積立。そして節約。節約とは、コストの安いファンドを使いましょうというのは当たり前ですがそれだけではなく、配当金を全部再投資に回す。これはすごく大きな効果があります。将来のためのお金を作ろうとしているわけです。それを途中で使ってしまうことは、目的に反することになります。要するに、全世界の株式インデックス投資の積立投資。75文字の資産運用と資産活用ということになるわけです。

75文字の資産運用とは、できるだけ若いうちから毎月収入の一定比率を全世界の株式インデックス投資に積立投資をする。相場変動に関わらず、それをリタイアするまで絶対にやめない。資産活用は、毎年末の資産時価残高を、自分が想定している余命年数で割ります。その金額を株式投資から売却して、その売却した資金を年金やなんかも加えて幸福感が最大化するような使い方をすればいいでしょう。

以下次号に掲載します。

(文責FIWA®)

このページを印刷する

カテゴリー

FIWAサロイン塾 講演

タグ

【Vol.276】2025年12月15日発行



FIWA通信

インベストライフ®

2025年12月6日

お役立ち情報

【Vol.276】お役立ち情報

SNS、PODCAST等

ホームページ、メルマガ、ブログなど、お役立ち情報

2005年から20年続けた「FIWAマンスリー・セミナー」を昨年12月で終止符を打ち、本年より完全に「無料・オンライン形式」の「FIWAサロイン塾」を開始しました。奇数月の第三日曜日の開催です。本年は累計2300名以上の方にご参加いただきました。来年、初回のサロイン塾は1月18日（日）に開催されます。今年も完全オンラインで無料です。

さて来年の予定ですが本年と同じように奇数月の第三日曜日の午後に開催します。いつも言うように人生を通じての**資産運用は歯磨き**と同じで単純なことを長く続けて初めて結果を得られるものです。そのためには実践している資産運用が**理論的に正しく実証的に効果のあるもの**でなければなりません。

そこで来年は資産運用の思想の発展に大きな貢献をした人々のエピソードを交えてお話していきたいと思っています。すぐ儲かる「儲かり話」はしません。難しい理論のお話もしません。本当に有益な投資理論というものは専門家ではない生活者が「なんだ、そういうことか」とわかつていただけるものです。「なるほど！」と膝を打ついただけるものです。一応、現在の予定を以下にご紹介しておきます。本年に続き来年もぜひ気楽にご参加ください。



岡本 和久



2026年開催予定



FIWAサロイン塾

金融商品の販売を一切行わないNPO法人、みんなのお金のアドバイザー協会が実施している社会貢献事業です。参加はオンラインのみ、参加費無料、毎回、質疑応答の時間があります。
お申込みサイト：<https://business.form-mailer.jp/fms/d83c3047293591>
お申込みをいただいた方に当日の視聴サイトのURLをお送りします

講師：岡本和久CFA 1946年生（78歳）証券人生54年 内訳～国際金融部門4年：証券アナリスト・ストラテジスト15年（ニューヨーク9年、東京6年）：外資系年金運用会社15年：投資教育21年 今日に至る

第一回 1月18日	① 株価の動きを考える～リスクとリターンとは何か ② 証券の価値の源泉～グレアム＆ウェーラムズ	
第二回 3月15日	① リスク管理のための分散効果～マーコビッツ ② グローバル投資の先駆者～テンプルトン	
第三回 5月17日	① 最も効率的な分散は何か～トービン ② 個別銘柄分析のフォーミュラ～バーマー	
第四回 7月19日	① 資本資産評価モデル・CAPM革命～シャープ ② インデックス運用～エリス、ポーグル	
第五回 9月20日	① 長期的運用成果の本当の決め手～プリンソン&フード&ピーバウアー、ダン&シーセン ② 年金運用革命～グラウアー	
第六回 11月15日	① 運用理論進化の変遷：進化と実用化 ② 和風資産運用と老荘思想に学ぶ長期投資～	

Copyright ©2025, Kazuhisa Okamoto, CFA, All rights reserved, Fiduciary and Independent Wealth Advisors (FIWA), NPO, I-O Wealth Advisors, Inc.

1

お役立ち情報

リンカーンに学ぶ投資法：パッシブ運用戦略 By ジェイコブ・P・アスブランド、CFP／サミール・S・ソマル、CFA (CFA協会ブログより)

弁護士の資格を持ち、第16代アメリカ大統領であったエイブラハム・リンカーンは、人々に理想のリーダーとして尊敬され、多くの名言とともに語り継がれる指導者です。彼は戦時下でも忍耐強く判断し、同僚たちと誠実に話し合い、人々の教育に尽くす利他的な姿勢を見せました。そのようなリンカーンの姿勢は、特に利益と誠実性の両立が求められるパッシブ投資家にとって貴重な教訓となります。

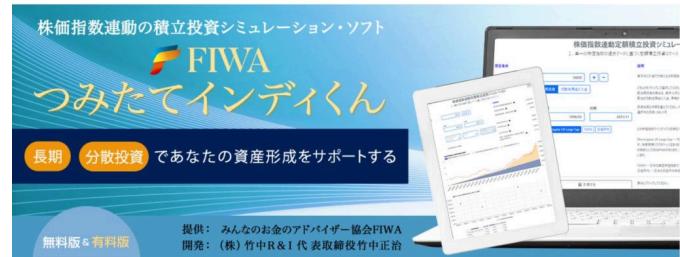
リンカーンにつけられた数々の愛称は、彼の生き方を物語っています——木を割って柵を作る仕事をしていたことからの「レイル・スプリッター (the Rail-Splitter)」、倫理的で誠実な法律家としての「正直者のエイブ (Honest Abe)」、そして奴隸制度を終わらせた「偉大な解放者 (The Great Emancipator)」。リンカーンの自己省察的リーダーシップスタイルは、時代を超えて機敏な政治家や先陣をきる優秀な弁護士、さらに金融界のリーダーたちにより研究・模倣されてきました。トレードマークである彼の信条、すなわち「忍耐」、「規律」、「誠実」、「教育」は、パッシブ投資の中核となる理念と通じ合うものであり、本記事で紹介する彼の生き方と言葉は、パッシブ投資のプロフェッショナルにとって学びになるでしょう。

パッシブ投資とは、最新のトレンドを追いかけたり、市場のざわめきに反応したりすることではありません。目的と信念をもち、粘り強く積み上げていくことです。正直者のエイブことリンカーンが言うように、リーダーシップも投資も、真の揺るぎない成功を掴むには、人柄と一貫した姿勢が必要です。（全文はこちらでお読みいただけま

す)



FIWA正会員 小谷晴美さんの生活に密着した情報紹介



FIWAと竹中教授が開発・運営する積立て投資の様々なシミュレーションができます



証券アナリストジャーナルの記事の要約を紹介してくださっています



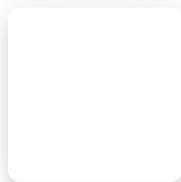
CFA協会ブログ

グローバル最先端のアナリスト（CFA）が執筆している興味深い記事の日本語訳です



1973年創刊の長期投資仲間通信 現在、FIWAのWebベースの会報誌。一切、金融商品販売から独立した記事を掲載しています。

ファイナンシャルヒーラーの雑談トーク

<https://open.spotify.com/show/0PbvVeZmB0ycyZnPOR98ay>

80回目の終戦記念日に寄せて

8月16日・ファイナンシャルヒーラーの雑談トーク

Spotifyで保存

10:13

マネーマネーマネー for you - FIWA～みんなのお金のアドバイザー協会～



マネーマネーマネー for you

FIWA（みんなのお金のアドバイザー協会 <https://fiwa.or.jp/>）に所属するコヤ（小屋）&キャサリン（竹内）&ナンシー（西岡）の3人の子育て中パパママがお届けする「お金」と「子育て」と「人生」に関するよもやま話をお届けするラジオ

<https://fiwa.or.jp/podcast/>

奨学金はチャンスか、借金か？—“もらう”ことの光と影

12月5日 . マネーマネーマネー for you

Spotifyで保存

21:44

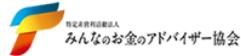
このページを印刷する

カテゴリー

お役立ち情報

タグ

【Vol.276】2025年12月15日発行



FIWA通信

インベストライフ®

2025年12月6日

寄稿

【Vol.276】エクスパート・オピニオン

鎌田泰幸氏に聞く：鎌倉投資の経営哲学と母の教え

FIWA代表理事 会長

岡本 和久CFA



鎌田さんとの出会いは私が年金運用会社の社長をしていた時でした。熾烈な年金受託競争のなかである信託銀行に所属していた鎌田さんは最強のライバルでした。その後、鎌田さんと交流するに連れ彼の思想に共感するとことが多く「三顧の礼」をもって転職をしてもらったのです。その後、彼も鎌倉投信を立ち上げ「ブレない経営・運用」を続けてくれていることをうれしく思っています。久しぶりにお会いしてうれしいひと時を過ごしました。

岡本：マーケットの状況もあると思いますが、投資でも投信でも「パフォーマンス」、「パフォーマンス」って、「何が儲かるんだ」ということばかりみんな気にしているようです。国ごとの選択にしても、あるいは個別の投資選択にしても、パフォーマンスの数字ばかり注目されていますが、投資信託で本当に大事なのは、投資理念というか、投資方針、投資哲学、そういう不变のものを続けていくことで本当の価値が生まれてくるのではないかと思うんですね。

そういう意味で鎌倉投信が運用する公募型の投資信託「結い2101（ゆいにいいちぜろいち）」は、投資家がいて社会と未来を結んでいくっていうのはやっぱり素晴らしいコンセプトだなといつも思っています。逆に言うと、数字、数字で投信を見ている人が多いだけに、経営をしていく上でもなかなか大変な部分もあるだろうと思います。もちろん鎌田さんのことだから、そこで妥協するということはないと思いますが、その辺のお話を少し聞かせてもらえたらいかなと思っているんです。

志、そして資産運用

鎌田：ありがとうございます。会社を設立したのは2008年11月でした。2010年3月から事業（「結い2101」の運用・販売）をスタートしましたので、現在、15年半が経過しました。

岡本：どうですか、投資家の反応の方は

鎌田：そうですね。「あんまり変わってないかな」って思いますが、私たちの投資哲学とか運用方針とか、投資先を見る視点みたいなところは創業当時から全く変わっていませんし、あと、お客様との対話の姿勢っていうのずっと一貫して丁寧に、運用成果とともに投資先の情報もきちっと伝えていくという信頼をベースにやってき

プライバシー・利用規約

ます。

一般的には単にお金を増やすだけを目的とする投資家が一定数いらっしゃるのは間違いないと思うんです。ただ、お客様と私たちとの関係性というのは、単に運用成果で離れていくようなことは見られないかと思います。反対にお客様が急に10万人増えるみたいなそんな勢いも全くない訳です（笑）



逆に私たちのような姿勢でやっている投資信託はそれほどたくさんはないわけで、そういう数字の競争に巻き込まれないで淡々とするべきことをしていく。そういうスタイルが好きというお客様もいるんだろうと思います。

岡本：投資家数は増えていますか？

鎌田：増えていなくてそこが課題です。特に若い層になかなかメッセージが届きにくいですね。新NISA制度が始まって、これが一金融機関・一販売会社丸取りの制度なので、鎌倉投信のように直販ベースで一つしか金融商品を持っていないと制度的には超アゲンストなんですよね。

やっぱり1,800万円の生涯非課税枠を一本の投資信託でというのはなかなか難しいところがあって、やはり新NISAが始まつてからの伸びというのは、明らかに鈍化してるというか、逆風ですね。

それと合わせて岡本さんが冒頭におっしゃった通りで、市場環境が完全に偏った相場に変わっていますので、パフォーマンスに着目するという観点からいっても、苦しい面があります。もちろん短期的パフォーマンスだけで売っているわけではないんですけども、そこでの露出も当然下がっていきますし制度的にもなかなか苦しい。

そういう環境で、僕らがいかにブレずに一貫した投資姿勢を貫くかっていうのが大事かなと思っています。一つの現象で言うと、去年の「個人投資家が選ぶ！ファンド・オブ・ザ・イヤー」の中で、運用パフォーマンスだけを見ると相対的に劣後してるんですが、アクティブの部門では一番の評価をいただいたんですよね。なので、やっぱりパフォーマンスを重視するっていう側面だけではなくて、やはり何か世の中を良くするきちんとした哲学を持っている運用会社に一定の魅力を感じてポートフォリオの一部にこういうファンドを持っていた方がいいよね、応援したいよねっていう声は変わらずにあるなという感覚持っています。

岡本：なるほどね。

鎌田：投資に一步踏み出すときにはオルカンみたいな話にすぐなってしまう。それは悪いことではないんだけど。

岡本：そうですね。最初の一歩としては悪くないけど、ちょっとあまりにワンパターンになりすぎてるなという気もしますね。本来の魅力ある投資というのはまた違う面もあるんですよっていう、違う意味でのね。

投資によって投資家の社会と未来を結ぶという話もあったけど、私がよくお話ししている「みんなよし、未来よし、地球よし」と似たようなものですね。生活者レベルでの投資というのに、少しずつでもそういう側面に目覚めてってくれることが、社会を良くしていく上でもすごく大きな意味があるんじゃないかなと思いますよね。

鎌田：岡本さんがおっしゃった通りで、かつて外資系の年金運用会社で一緒に働いていた時も、インデックスの良さは散々知った上でお客様に提供していた立場から言うと、優れた商品だというのは間違いなくて、そこを入り口にして自分らしい投資って何なんだろうかと考えるきっかけになって、鎌倉投信のような特徴のあるファンド、社

会的目線を持っているファンド、こういうものを組み合わせていくっていうのも今後増えていくのではないかと思っています。

単にお金を増やすことだけを目的とした金融経済の先に明るい未来、明るい社会をなかなか描きにくいという事実に気づいた時に、これだけじゃダメだよねっていうところを僕らがブレずにちゃんと伝え続けておきたいわけです。そのタイミングが来るまで伝え続けておくっていうのは大事かなと思っています。

結局、今、世界中で紛争が起きたりとか、物の奪い合いみたいなものもある中で、世界中80億人の人がどこでお金を使うか、投資をするかによって社会の在り方が変わってきますので、やっぱり自分の投資の中にも、単なる経済性を超えた、未来志向、社会志向みたいな要素が混ざってくると、多分、一気に流れが変わることはないと思いますが、そういう思考性を多くの人が持ったり触れたりするっていうこと自体がすごくインパクトがあると思っています。そういう起点になればいいなと思っています。

岡本：つみたてNISAだって別に悪い制度だとは思わないけれども、やっぱり非課税だから得だ、オルカンは儲かるみたいな、そのレベルで捉えてしまう人がかなり多いんですね。第一歩としては、それもしょうがないかなとは思うけれども、やっぱりそこから本当の意味での投資はね、ちょっと違う。投資っていうのは「志を投げる」、「投志」っていう字でも投資ですからね。やっぱり未来に、そして世の中に志を投げていくという、そういう位置づけの投資信託であってほしいですよね。

鎌田：本当におっしゃる通りで市場全体の流れに乗る、いわゆるフリーライドの投資ではなくて、未来を自ら作るような投資って何なんだろうかっていう、そういう思考にシフトチェンジしていくと面白いかなと思うんです。

岡本：今でもよく覚えているんだけど、鎌田さんのお母様はお菓子屋さんか小間物屋さんか何かやってらっしゃって、鎌田さんもお母さまの営業姿勢に強い影響を受けたと伺いましたが非常に印象的だったんですよ。そのお話をちょっとしてくれますか。

鎌田：私の、投資を通じて世の中を良くしたいという思いの原点は、やっぱり田舎育ちだったことと家庭環境がすごく影響を与えていたと思ってます。母親が切り盛りしていたんですけど、小さな食料品店というんですかね。雑貨屋も兼業していました。ラケットやピンポン玉なんかも売っていた。何でも売ってる雑貨屋だったんですけども、一軒しかない商売をやっていて、家計の収入は低く苦しかったですね。私も高校、大学は奨学金で行ったんですけども。今でいうと相対的貧困層に分類されると思うんですけども、全くひもじさとか貧しさとかは感じなかったんですね。

そこには2つ、今振り返るとポイントがあって、ひとつは地域の中で豊かな関係性があったということですね。お互い助け合う。例えば、誰かがお亡くなりになったときは、葬儀場で葬式をするのではなくて、みんなで近所の方が持ち回りで葬式を当番としてあげるとか、田植えなんかも順番で手伝いながらやるとか、いわゆる市場経済だけではない共助経済というのが一定程度、機能していて、だからそんなにお金がなくても社会が回るという人間関係もあったっていうのが一つ。

もう一つは、やっぱり自然環境が豊かだったので、自然に触れたりとか遊んだりとか、そういう精神的な豊かさみたいなのが醸成されたっていうのは社会全体としてありました。その中で特に母親から学んだことで言うと、商売の原点みたいなところなんです。食料品屋をやっていて364日、元日以外は全部店を開けるみたいな商売をやって

いたのですが、私が中学生ぐらいになると近くに車で10分行くとスーパーがあるような環境に変わってきたのです。お客様もだんだん遠のいていったのです。

そこで私が母に、毎日店を開けなくても休めばいいじゃないかという話をしたら、母は近所の子供がアイスクリームを買いに来て、店が閉まってたらかわいそうじゃないかって言うんですよね。「そのために店開けんの？」って聞いたら「そうだよ。何か悪い？」みたいなことを言われた。つまり、商売としては下手くそなんですけれども、誰かに必要とされる存在であるということが商いの原点だよと諭された。その時に今にして思えば商いの基本を学んだ。

お客様とのやりとりも全て帳面でやっていたので、いわゆるツケですよね。通い帳っていう月払いやってたんですけども、信用の中でその場限りの現金決済じゃなくて、今までいうツケみたいなことが当たり前にやられていて、そういう関係があるので、お客様のところにお酒とか届けに行くときも必ずその方が喜ぶものを一つ添えて持っていくっていうことをしていた。

例えば子供がいれば小さなチョコレートを子供の数だけ持って行くとか、ご老人夫婦のご家庭であれば魚を下ろしたアラを持って行ってこれ味噌汁にして飲んでくれとかですね。何かおまけみたいなものを持っていくんですよ。これもなんかもったいないから、何の得にもならないんだからやめたら？って言ったら、だって喜ばれるといいじゃないって言う。そこでやっぱり信頼関係ができるんですよね。

ちょっとした日常的な母との対話なんんですけども、それによってやっぱり社会の関係性、お金の裏には信頼信用があるっていうのはそういう親の姿勢から学んだなって思いますね。

岡本：それはあらゆるビジネスに共通して言えることですね。

鎌田：全く言えると思いますね。ネットでビジネスをするのは別に悪いわけじゃないけれども、利便性で言えばそれは確かにいいんだけども、やっぱりそういう「ホッ」とするようなビジネスがちゃんと存続してるっていうのもまたすごく大事なことですよね。

岡本：そう思います。特に金融商品は全部数字で表現されるので、上がった下がった、増えた減ったみたいな、全部数字で商品が表現されてしまうので、その裏にある人や企業の営みみたいなのって実感がないんですよね。株価も自然現象で上がるわけではないですから、もちろん需給からマクロ要因まで関係しているんですけども、根本はやっぱり、投資先会社の社員さんなり、経営者さんなりが一生懸命知恵を絞って頑張って働くから業績が上がって株価も上がるのあって、そこを知るのはすごく大切ですね。

鎌田：株価に投資をするのではなくて価値に投資をするという、そういう手触り感を持つためにはやっぱりお金と投資の先にあるものを感じる感性がすごく大事だと思っていて、その辺はさっきの母親の姿勢にも通ずるかなとは思っていました。

岡本：本当ですね。近くに大きなスーパーができたというのは、要するに、グローバル・インデックス・ファンドみたいなでっかいのが出てきて、これさえやってりやいいんですよっていう、それはそれでいいのですが小さな食料品店なんて言ったら失礼かもしれないけど、でも食料品店でよく知ってる人がお店にいてね、いろいろ話もできれば雑談もできればおまけももらえるみたいな、そういうホッとする部分っていうのはね、やっぱりみんな求める面もあると思うんですよね。

鎌田：そうですね。やっぱりそういうものに目を向けさせるきっかけに鎌倉投信がなれるといいなと思います。

岡本：今日は忙しいところ投資というものの核心に迫るお話と心温まるエピソードをありがとうございます。岡本：マーケットの状況もあると思いますが、投資でも投信でもパフォーマンス、パフォーマンスって、何が儲かるんだということばかりみんな気にしているようです。国ごとの選択にしても、あるいは個別の投資選択にしても、パフォーマンスの数字ばかり注目されていますが、投資信託で本当に大事なのは、投資理念というか、投資方針、投資哲学、そういう不变のものを続けていくことで本当の価値が生まれてくるのではないかと思うんですね。

そういう意味で鎌倉投信が運用する公募型の投資信託「結い2101（ゆいにいいちぜろいち）」は、投資家がいて社会と未来を結んでいくっていうのはやっぱり素晴らしいコンセプトだなといつも思っています。逆に言うと、数字、数字で投信を見ている人が多いだけに、経営をしていく上でもなかなか大変な部分もあるだろうと思います。もちろん鎌田さんのことだから、そこで妥協するということはないと思いますが、その辺のお話を少し聞かせてもらえたらしいかなと思っているんです。

鎌田：ありがとうございます。会社を設立したのは2008年11月でした。2010年3月から事業（「結い2101」の運用・販売）をスタートしましたので、現在、15年半が経過しました。

岡本：どうですか、投資家の反応の方は

鎌田：そうですね。あんまり変わってないかなって思いますね。私たちの投資哲学とか運用方針とか、投資先を見る視点みたいなところは創業当時から全く変わっていませんし、あと、お客様との対話の姿勢っていうのが、ずっと一貫して丁寧に、運用成果とともに投資先の情報もきちっと伝えていくという信頼をベースにやってきています。

一般的には単にお金を増やすだけを目的とする投資家が一定数いらっしゃるのは間違いないと思うんです。ただ、お客様と私たちとの関係性というのは、単に運用成果で離れていくようなことは見られないかとは思います。反対にお客様が急に10万人増えるみたいなそんな勢いも全くない訳です（笑）

逆に私たちのような姿勢でやっている投資信託はそれほどたくさんはないわけで、そういう数字の競争に巻き込まれないで淡々とするべきことをしていく。そういうスタイルが好きというお客様もいるんだろうと思います。

岡本：投資家数は増えていますか？

鎌田：増えていなくてそこが課題です。特に若い層になかなかメッセージが届きにくくですね。新NISA制度が始まって、これが一金融機関・一販売会社丸取りの制度なので、鎌倉投資のように直販ベースで一つしか金融商品を持っていないと制度的には超アゲンストなんですよね。

やっぱり1,800万円の生涯非課税枠を一本の投資信託でというのはなかなか難しいところがあって、やはり新NISAが始まつてからの伸びというのは、明らかに鈍化してるというか、逆風ですね。

それと合わせて岡本さんが冒頭におっしゃった通りで、市場環境が完全に偏った相場に変わっていますので、パフォーマンスに着目するという観点からいっても、苦しい面があります。もちろん短期的パフォーマンスだけで売っているわけではないんですけども、そこでの露出も当然下がっていきますし制度的にもなかなか苦しい。

そういう環境で、僕らがいかにブレずに一貫した投資姿勢を貫くかっていうのが大事かなと思っています。一つの現象で言うと、去年の「個人投資家が選ぶ！ファンド・オブ・ザ・イヤー」の中で、運用パフォーマンスだけを見ると相対的に劣後してるんですが、アクティブの部門では一番の評価をいたいたいたんですよね。なので、やっぱりパフォーマンスを重視するっていう側面だけではなくて、やはり何か世の中を良くするきちんとした哲学を持っている運用会社に一定の魅力を感じてポートフォリオの一部にこういうファンドを持っていた方がいいよね、応援したいよねっていう声は変わらずにあるなという感覚持っています。

岡本：なるほどね。

鎌田：投資に一步踏み出すときにはオルカンみたいな話にすぐなってしまう。それは悪いことではないんだけど。

岡本：そうですね。最初の一步としては悪くないけど、ちょっとあまりにワンパターンになりすぎてるなという気もしますね。本来の魅力ある投資というのはまた違うものもあるんですよっていう、違う意味でのね。

投資によって投資家の社会と未来を結ぶという話もあったけど、私がよくお話ししている「みんなよし、未来よし、地球よし」と似たようなものですね。生活者レベルでの投資というのに、少しずつでもそういう側面に目覚めていってくれることが、社会を良くしていく上でもすごく大きな意味があるんじゃないかなと思いますよね。

鎌田：岡本さんがおっしゃった通りで、かつて外資系の年金運用会社で一緒に働いていた時も、インデックスの良さは散々知った上でお客様に提供していた立場から言うと、優れた商品だというのは間違ひなくて、そこを入り口にして自分らしい投資って何なんだろうかと考えるきっかけになって、鎌倉投信のような特徴のあるファンド、社会的目線を持っているファンド、こういうものを組み合わせていくっていうのも今後増えていくのではないかと思っています。

単にお金を増やすことだけを目的とした金融経済の先に明るい未来、明るい社会をなかなか描きにくいという事実に気づいた時に、これだけじゃダメだよねっていうところを僕らがブレずにちゃんと伝え続けておきたいわけです。そのタイミングが来るまで伝え続けておくっていうのは大事かなと思っています。

結局、今、世界中で紛争が起きたりとか、物の奪い合いみたいなものもある中で、世界中80億人の人がどこでお金を使うか、投資をするかによって社会の在り方が変わってきますので、やっぱり自分の投資の中にも、単なる経済性を超えた、未来志向、社会志向みたいな要素が混ざってくると、多分、一気に流れが変わることはないと思いますが、そういう思考性を多くの人が持ったり触れたりするっていうこと自体がすごくインパクトがあると思っています。そういう起点になればいいなと思っています。

岡本：つみたてNISAだって別に悪い制度だとは思わないけれども、やっぱり非課税だから得だ、オルカンは儲かるみたいな、そのレベルで捉えてしまう人がかなり多いんでね。第一歩としては、それもしょうがないかなとは思うけれども、やっぱりそこから本当の意味での投資はね、ちょっと違う。投資っていうのは「志を投げる」、「投志」っていう字でも投資ですからね。やっぱり未来に、そして世の中に志を投げていくという、そういう位置づけの投資信託であってほしいですよね。

鎌田：本当におっしゃる通りで市場全体の流れに乗る、いわゆるフリーライドの投資ではなくて、未来を自ら作るような投資って何なんだろうかっていう、そういう思考にシフトチェンジしていくと面白いかなと思うんです。

企業経営の基本にある「母の教え」

岡本：今でもよく覚えているんだけど、鎌田さんのお母様はお菓子屋さんか小間物屋さんか何かやってらっしゃって、鎌田さんもお母さまの営業姿勢に強い影響を受けたと伺いましたが非常に印象的だったんですよ。そのお話をちょっとしてくれますか。

鎌田：私の投資を通じて世の中を良くしたいという思いの原点は、やっぱり田舎育ちだったことと家庭環境がすごく影響を与えていると思ってます。母親が切り盛りしていたんですけど、小さな食料品店というんですかね。雑貨屋も兼業していました。ラケットやピンポン玉なんかも売っていた。何でも売ってる雑貨屋だったんですけども、村に一軒しかない商売をやっていて、家計の収入は低く苦しかったですね。私も高校、大学は奨学金で行つたんです。今でいうと相対的貧困層に分類されると思うんですけども、全くひもじさとか貧しさとかは感じなかったんですね。

そこには2つ、今振り返るとポイントがあって、ひとつは地域の中で豊かな関係性があったということですね。お互い助け合う。例えば、誰かがお亡くなりになったときは、葬儀場で葬式をするのではなくて、みんなで近所の人が持ち回りで葬式を当番としてあげるとか、田植えなんかも順番で手伝いながらやるとか、いわゆる市場経済だけではない共助経済というのが一定程度、機能していて、だからそんなにお金がなくても社会が回るという人間関係もあったっていうのが一つ。

もう一つは、やっぱり自然環境が豊かだったので、自然に触れたりとか遊んだりとか、そういう精神的な豊かさみたいのが醸成されたっていうのは社会全体としてありました。その中で特に母親から学んだことで言うと、「商売の原点」みたいなところなんです。食料品屋をやっていて364日、元日以外は全部店を開けるみたいな商売をやっていたのですが、私が中学生ぐらいになると近くに車で10分行くとスーパーがあるような環境に変わってきたのです。お客様もだんだん遠のいていったのです。

そこで私が母に、毎日店を開けなくとも休めばいいじゃないかという話をしたら、母は近所の子供がアイスクリームを買いに来て、「店が閉まってたらかわいそうじゃないか」って言うんですよね。「そのために店開けんの?」って聞いたら「そうだよ。何か悪い?」みたいなことを言われた。つまり、商売としては下手くそなんですけれども、誰かに必要とされる存在であるということが商いの原点だよと諭された。その時に今にして思えば商いの基本を学んだ。

お客様とのやりとりも全て帳面でやっていたので、いわゆるツケですよね。通い帳っていう月払いでやっていたんですけども、信用の中でその場限りの現金決済じゃなくて、今でいうツケみたいなことが当たり前にやられていて、そういう関係があるので、お客様のところにお酒とか届けに行くときも必ずその方が喜ぶものを一つ添えて持っていくっていうことをしていた。

例えば子供がいれば小さなチョコレートを子供の数だけ持つて行くとか、ご老人夫婦のご家庭であれば魚を下ろしたアラを持って行って「これ味噌汁にして飲んでください」とかですね。何かおまけみたいなものを持っていくんですよ。これも「もったいないから、何の得にもならないんだからやめたら?」って言ったら、「だって喜ばれるといいじゃない」って言う。そこでやっぱり信頼関係ができるんですよね。

ちょっとした日常的な母との対話なんですけども、それによってやっぱり社会の関係性、お金の裏には信頼信用があるっていうのはそういう親の姿勢から学んだなって思いますね。

岡本：それはあらゆるビジネスに共通して言えることですね。

鎌田：全く言えると思いますね。ネットでビジネスをするのは別に悪いわけじゃないけれども、利便性で言えばそれは確かにいいんだけれども、やっぱりそういう「ホッ」とするようなビジネスがちゃんと存続してるっていうのもまたすごく大事なことですよね。

岡本：そう思います。特に金融商品は数字で表現される部分が多いので、上がった下がった、増えた減ったみたいな、全部数字で商品が表現されてしまうことが多いので、その裏にある人や企業の営みの実感が少ないんですね。株価も自然現象で上がるわけではないですから、もちろん需給からマクロ要因まで関係しているんですけども、根本はやっぱり、投資先会社の社員さんなり、経営者さんなりが一生懸命知恵を絞って頑張って働くから業績が上がって株価も上がるのあって、そこを知るのはすごく大切ですね。

鎌田：株価に投資をするのではなくて価値に投資をするという、そういう手触り感を持つためにはやっぱりお金と投資の先にあるものを感じる感性がすごく大事だと思っていて、その辺はさっきの母親の姿勢にも通ずるかなとは思っていました。

岡本：本当ですね。近くに大きなスーパーができるというのは、要するに、グローバル・インデックス・ファンドみたいなでっかいのが出てきて、これさえやってりやいいんですよっていう、それはそれでいいのですが小さな食料品店なんて言ったら失礼かもしれないけど、でも食料品店でよく知ってる人がお店にいてね、いろいろ話もできれば雑談もできれば、おまけももらえるみたいな、そういうホッとする部分っていうのはね、やっぱりみんな求める面もあると思うんですよね。

鎌田：そうですね。やっぱりそういうものに目を向けさせるきっかけに鎌倉投信がなれるといいなと思います。

岡本：今日は忙しいところ投資というものの核心に迫るお話と心温まるエピソードをありがとうございます。

このページを印刷する

カテゴリー

寄稿

タグ

【Vol.276】2025年12月15日発行



I-OWA 創業 10 周年記念講演(要約) 薩摩スチューデントの志

講演：林 望 氏

レポーター：赤堀 薫里

明治維新という国家の大革新について学校で習う歴史では、薩摩スチューデントはほとんど知られておらず過小評価されています。1865 年に薩摩スチューデント 15 人と、4 人の外国使節団、総勢 19 名が国禁を犯し、極秘で薩摩藩の藩費でイギリスに留学並びに外交折衝に渡りました。その前年、長州は、後に長州ファイブとも言われる伊藤博文、志道聞多(井上聞多、のちの井上馨)等 5 人がイギリスに渡りました。

通俗のジャーナリズムの世界では、長州ファイブが明治維新をリードしたかのような印象が定着しており、長州ファイブは映画化もされています。しかし、薩摩スチューデントはいっこうに映画化もされません。今年がちょうど薩摩スチューデントの渡航 150 年記念の年である為、是非、大河ドラマに取り上げてもらいたいと、鹿児島県知事を始め様々な方々に働きかけをしましたが叶わず、依然として薩摩スチューデントについては過小評価のままであります。私が歴史的な現実を調べたところ、明治維新政府は、薩摩スチューデントが居なければ恐らく失敗していたでしょう。

例えば、明治政府は秩禄買い上げのためのお金が無いため、欧米で外債発行による資金調達を行い、秩禄を買上げました。それしたのは、薩摩スチューデントの一人、吉田巳二です。彼はイギリスで学んだ後、渡米、クリスチャンになり米国の大学で学びます。この人が明治政府の財務方面の知恵袋でした。

この時、彼は外債をアメリカで公募しようとしたのですが、薩摩スチューデントの仲間であり、米国の少弁務使だった森有礼から断固たる反対を受けそれをあきらめています。その後、イギリスに渡り外債公募に成功し、これをもって明治政府は秩禄を買上げます。もしこれがなかったら、明



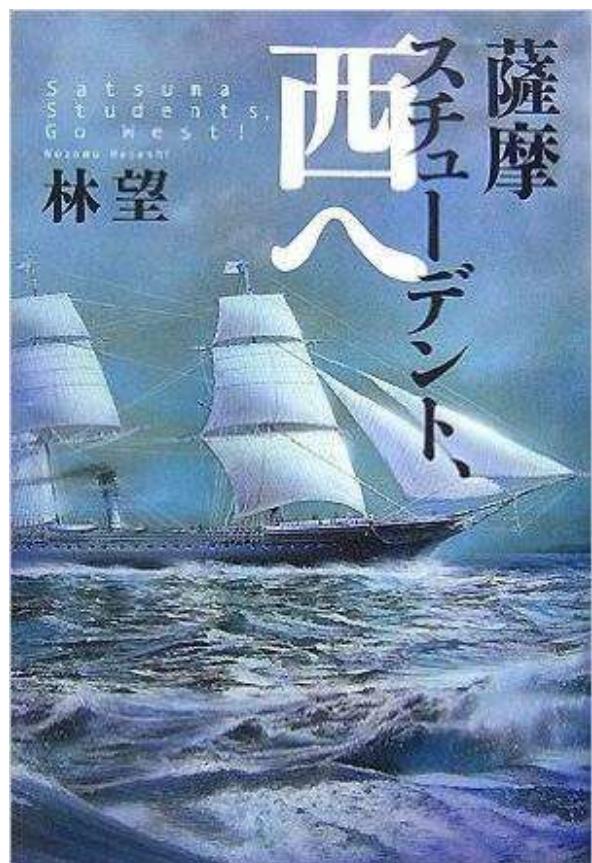


長期投資仲間通信「インベストライフ」

治政府は経済的に破綻をきたしていたことは明白でした。

明治政府の教育文化方面でいうと、東京大学の前進である東京開成学校の初代校長である畠山義成、また、現在の東京国立博物館の前進である東京博物館の初代館長町田久成、皆さんご存知のサッポロビールを作った村橋久成もみな薩摩スチューデントのメンバーです。その他、松村淳蔵は海軍や軍事建築を学んだ後、帰国し、日本海軍の草創期に非常に大きな功績を残し、後に海軍兵学校長になります。森有礼は、初代の文部卿となり、寺島宗則は、初代の外務卿になります。彼らも全員薩摩スチューデントです。薩摩スチューデントの中で最年少、長沢鼎、本名磯永彦輔は当時、13歳でしたが、後にカリフォルニアに渡りカリフォルニア・ワインを成功させ、世界的な活動をしました。ですから、薩摩スチューデントをもっと正当に評価しないと、明治維新の根本を理解していないことになるでしょう。

この後、薩摩スチューデントが、イギリスから近代国家になるための要素を学んだことや、日本ではいがみ合っていた薩摩藩と長州藩が、遠いondonでは日本における薩長連合に先んじて交友関係が出来上がっていたこと。これらは数少ない例ですが明治政府の中で、外交・教育・海軍などすべての分野で薩摩スチューデントは大きな貢献をしました。その点でも、彼等のことはもっともっと維新の大変革の中でいかに大きな働きをしたのか再評価されるべきです。多数の貴重な写真を交えて林望氏の薩摩スチューデントに対する熱い思いを伺いました。(文責:I-OWA)





I-OWA 創業 10 周年記念対談(要約) 明治維新のチャレンジ

講演：林 望 氏、岡本 和久

岡本 | 私が林さんの「薩摩スチュードント西へ」という本を読んで、一番感動したシーンは、薩摩と長州の出会いの部分だと思います。あれは一つのクライマックスだと感じました。

林 | ええ、そうですね。

岡本 | あれほどお互いに喧嘩をしていたのが、海外という違う世界に入ったところで、突如として同胞になってしまふところが面白いですね。明治維新の後、3 年で廃藩置県があった。それまで多くの日本人にとって、藩そのものが自分の国だったわけですよ。「おらが国」と言えば、生まれ故郷の藩だった。それが突如として、日本がみんなの属するひとつの国になったのです。隣の藩も隣の県や町になった。廃藩置県で国民の意識が、がくんと広がったわけです。よく明治の日本人は、その変化に順応していくかと思います。翻って今、日本というものが、非常にグローバルな世界に投げ込まれているにもかかわらず、なんとなくグローバル化に乗り切れない。その辺りの違いはどう考えますか？

林 | 最近、日本の留学生の数がどんどん減っていますよね。子どもの母数が減っているのだから留学生の数が減ってもしょうがない面もありますが、多くの人が外国に行かないで、「内輪でゲームでもしていよう」みたいな内向きになっていることは事実です。薩摩は、「座していては滅びるより仕方ない」と非常に切所に立っていた。それだからこそ、「薩摩の枠組みを超えて日本をどうす





長期投資仲間通信「インベストライフ」

ればいいのか」というビジョンを持ちえたと思います。坂本龍馬にしたってそうですよね。高知という所は、経済的に言えばそれほど重要なところではない。長州だって別に豊かではない。ところが今の日本は、中途半端に豊かになった為に、切羽詰まつた危機感が少なくなっている気がします。僕はね、案外、江戸時代の人は、藩という枠組みを外れていた人がいっぱいいたのではないかと思います。武士だと参勤交代で、江戸詰めという人達がいますよね。藩としては、姫路藩に属しても、江戸で生まれ育った人もいるわけです。僕たちが普通に考えるほどには、いわゆる藩ナショナリズムというものが強くはなかった可能性があるのではないかと思います。

岡本 | 鎖国と言っても、出島なんかを通じて西洋のものが結構、入ってきていましたよね。

林 | 建前と本音は大分違いますね。薩摩が密貿易をしていたことを幕府が知らなかつたわけはないですよね。ただ、それを目くじらたてて責めていくだけの力が、幕府には残されていなかつただけでないかと思います。

岡本 | よく士農工商と言われ、身分制度が言われますが、結構、侍の子が商家の養子になつたりその逆があつたり、継承順位がずっと下の藩主の子供でも他家の立派な跡取りになって活躍したりしている。結構、実力次第で才能のある人は取り立てもらっていますよね。

林 | 江戸時代の士農工商という制度は、あってなきがごとき制度です。インドのカースト制度、アメリカにおける白人と黒人の一種階級的な差別や、イギリスの階級差別とは全然違いますよね。日本は、はるかにフレキシブルでファジーだと思います。

岡本 | 今、グローバル化に少し二の足を踏んでいるのは、危機感の欠如ですかね？

林 | そうだと思います。結局なんとかなると思っているのでしょうか。本当はなんともなつてはないのかもしれないのに。実際IT関係では、ほとんどアメリカに占領されているわけです。このことに危機感を持たないのは実におかしいと僕は思っています。経済的にはどうですかね？

岡本 | やはり、同じことが言えるのではないでしょうか。バブルが崩壊した後、日本が非常に立ち遅れたのは、グローバル化の遅れ。他の国の企業は、生産活動、販売活動を、一国の中から世界全体に広げました。しかし、日本は不良債権処理や、内向きのことで非常に手間取つてしまつた、そのため世界の中で遅れをとるようになつてしまつたと言えるでしょう。

林 | 今、モノを買うのにアマゾンや楽天等、ネットで買う人が多い。20世紀のビジョンが実現しているわけです。僕はもともと書誌学者なので、書物というものが、日本で滅びるのか、電子出版、電子本がどこまで一般化するか、その点には非常に興味があります。多くの方は、実際



長期投資仲間通信「インベストライフ」

に出版に携わっていないのでご存じないですよね。これは全く不平等条約の植民地のようなものですよ。例えば、アメリカでは電子出版で 1,000 円の本を出すとするでしょう。アップルやキンドルのような会社が、一定のフィーをとります。でも、それは本の出版社が出版コストを負担するのと同じことです。ですからアメリカの著者たちは、6 割という途方もない印税を取るわけですよ。欧米のほうでは、電子化で書くと儲かるから電子化しますよね。日本ではどうして漫画ぐらいしか電子化しないかというと、1,000 円の本を出した場合、そのうちの 3 割は黙ってアップルが取るわけです。更に残りの 3 割は、いわゆる電子化会社が取る。つまり、仲介の人達が 6 割を取ってしまい、残りの 4 割を出版社と著者で分け合うことになります。そうなると、私どもは、紙の本に比べて電子本の印税の方が低いわけです。結局、電子本で出すメリットがなくなってしまう。つまり、アメリカのようにどんどん電子本で新しいものが出てくる潮流に乗り遅れてしまう。文化的なすごい不利益を被っていることを、一般の方にも知っていただきたいですね。

岡本 | 林さんもアメリカで著作業をやっていたら、今頃、相当、資産を築いていたでしょうね。

林 | 今頃、田園調布に御殿が建っていたでしょうね(笑)。

林 | 薩摩スチュードントの目的はロンドンのユニバシティー・カレッジで学んで、結果を日本にもたらし、日本を近代化するというのが建前でした。彼等が英国に行ってからまもなく日本では、戊辰戦争が起こります。薩摩藩は、大砲隊や鉄砲で攻めて行かなければならぬので、それどころではない。行ってから半年くらい、夏休みが終わりまだ何も勉強していない状態で、薩摩スチュードントというミッションが早期打ち切りになってしまいます。しょうがないから、モンブランというフランス貴族を通じてフランスに渡り、その後、渡米、キリスト教原理主義のハリスの手下になる等、それぞれ分散します。一人、また一人、三々五々日本に帰りました。その中の何人かは戊辰戦争で戦死するので、一つのまとまったパワーとして、海外で学んできた ということで凱旋するということがなかった。いつの間にか雲散霧消してしまったという悲しい歴史ですね。実際には、後付けて見れば、彼らが持ち込んできたヨーロッパ文明は、決して小さなものではなかったと、そこをもっと一般の人に知ってもらいたいですね。

岡本 | 薩摩が送った意図として、もともとは戻ってきて薩摩のためになることを期待した。ところが、実際は日本のためになることをした。そういう意味ではミッションが拡大してしまったのでしょうか。

林 | いや、五代友厚などは最初から薩摩のためというけちなことを思わず、日本のためだと思っていたでしょうね。薩摩が、日本を占領するくらいに思っていたかもしれません。坂本龍馬もそうですが、「藩というような小さな、ちまちました区別ではなく、日本国全体でヨーロッパ列強と対峙しなければ勝てないぞ」ということです。インドは、国内が分かれていたため、そこを



長期投資仲間通信「インベストライフ」

上手くイギリスに利用され、仲間内を戦わせるようにして植民地にされてしまった。そのことをちゃんと知っていたわけです。後に寺島宗則が、イギリスの外務大臣と話をする中で、「イギリスはあなた方に親切そうなことを言います。しかし信用してはいけません。イギリスは隙があったらあなた方を食い殺そうとする猛獣のようなものです。日本は決して油断をしてはいけません。」と言われます。つまり、そういう内訳話をして、日本のために注意をしてくれるくらい薩摩の人達を信用しているのです。その頃、徳川幕府が送った使節団が来ますが、門前払いでは会ってはもらえない。つまり、イギリスは幕府の人を相手にせず、これからは、薩摩の人が日本全体を掌握するようになるだろうから、薩摩の人達を相手にしようと思っているわけです。それには「藩同士戦っているようなことは駄目ですよ」ということですよね。

岡本 | なぜか、明治以降の日本の歴史は、学校でもあまり十分に教えられていない。しかし、歴史は繰り返さないかも知れないが、歴史から学ぶことは山ほどある。我々は激変の時代に海外に飛び出し、そこで多くを学び日本に持ち帰り、維新の大業を実現した若者たちがいたことをもっと知っておくべきですね、特に若い人たちは。それが日本の若者たちへの刺激になるかもしれない。大学時代からの良き友である貴兄とこうして共に講演会で話し対談ができるというのは私にとっては本当にうれしい出来事でした。本当にありがとうございました。

(文責:I-OWA)

＜モデルポートフォリオ：2025年11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ヶ月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)		1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月 ～311万円	
4資産型	積極型	1.31	20.71	16.36	10.81	13.32	15.74	54.84	108.12	291.68
	成長型	0.96	13.73	10.73	7.34	8.96	10.80	34.08	63.73	171.15
	安定型	0.61	7.05	5.27	3.82	5.21	6.05	16.29	28.92	84.65
2資産型	積極型	1.36	20.47	18.42	12.37	15.06	16.47	60.91	128.25	369.09
	成長型	1.43	16.15	13.23	8.91	10.75	13.08	42.87	82.99	227.72
	安定型	1.50	11.87	8.15	5.39	7.18	9.77	26.92	46.70	124.68

* 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2024年11月末に1万円投資資金を積み立て始め、

→累積月数をコピペする年10月末の投資資金までとする(2025年11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。

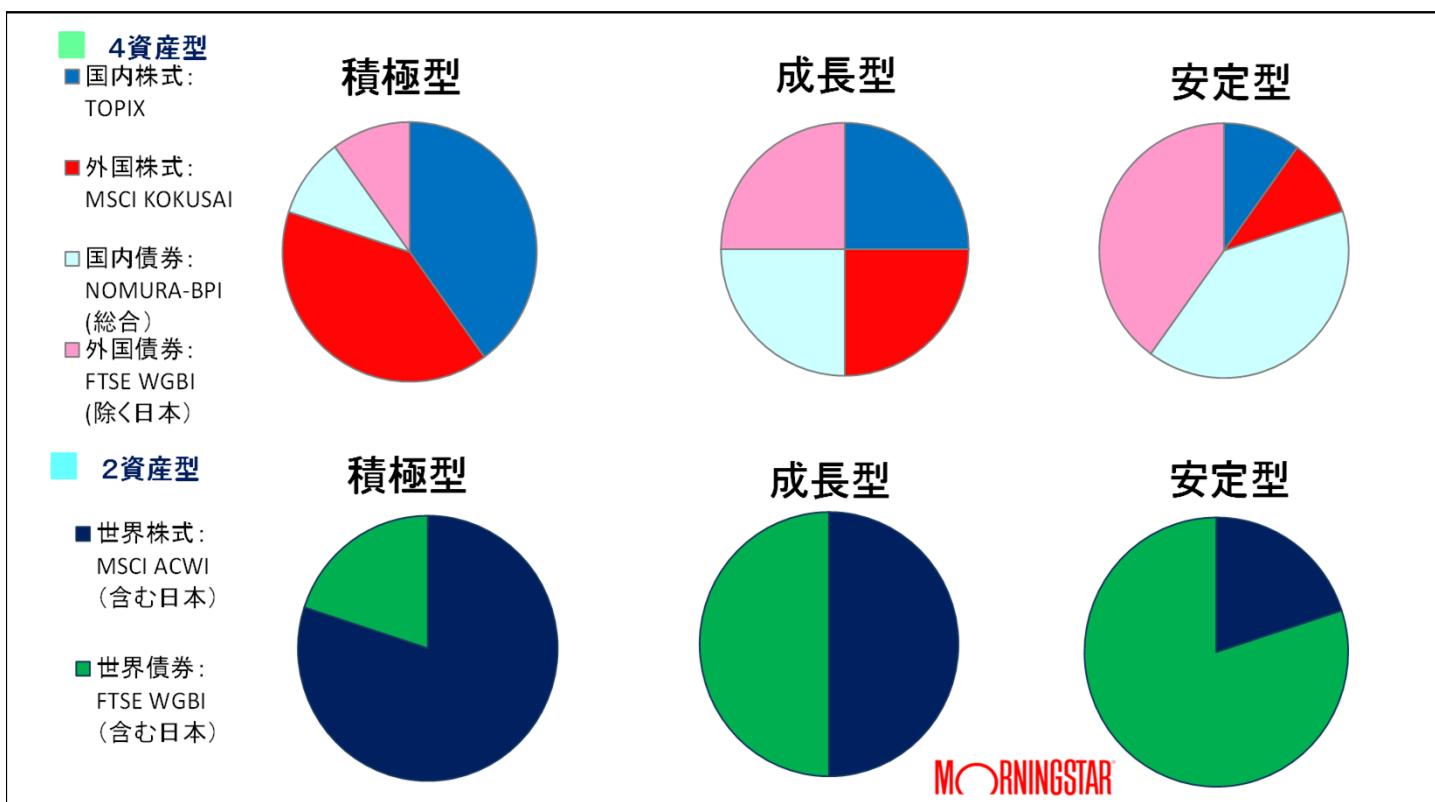
ポートフォリオの資産配分比率(外貨建て資産は円換算ベース)

	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)	
4資産型	積極型	40%	40%	10%	10%
	成長型	25%	25%	25%	25%
	安定型	10%	10%	40%	40%
2資産型	世界株式： MSCI ACWI (含む日本)		世界債券： 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、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『インベストライフ』の他の記事は[こちらからご覧ください。](http://www.investlife.jp/)
<http://www.investlife.jp/>



<主に運用会社による直接販売を行っているファンド:2025年11月末の運用状況>

当資料は「インベストライフ」のために、モーニングスター・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				2025年11月末		2025年8月末	2025年11月中
		1ヵ月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)		1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月～ 311万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月～ 311万円	純資産 (億円)	基準価額 (円)	(前回掲載時) 基準価額 (円)	推計資金 純流入額 (億円)
セゾン投信	セゾン・グローバルバランスファンド	1.44	16.20	13.05	8.39	10.73	13.14	42.04	79.38	—	13.58	85.23	215.26	—	6,228.0	30,332	27,697	19.05
さわかみ投信	さわかみファンド	2.30	13.17	9.06	6.99	15.47	11.60	29.13	58.42	365.84	13.39	77.48	190.10	847.83	4,509.9	43,588	40,327	-16.52
セゾン投信	セゾン資産形成の達人ファンド	0.70	15.91	14.46	11.38	17.57	13.47	44.18	104.16	—	13.62	86.51	244.99	—	4,302.5	50,526	45,820	8.96
レオス・キャピタルワークス	ひふみ投信	0.94	22.29	7.73	9.70	15.58	15.76	35.05	68.23	—	13.89	81.03	201.87	—	1,928.2	85,934	79,476	-5.28
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	-0.29	14.53	11.21	9.24	16.09	11.39	31.95	75.40	—	13.37	79.17	210.49	—	764.4	55,642	51,343	2.74
レオス・キャピタルワークス	ひふみワールド	-2.94	10.15	15.62	—	—	10.84	48.65	—	—	13.30	89.19	—	—	672.5	26,647	24,986	-2.36
鎌倉投信	結い2101	2.59	11.06	2.37	3.43	8.31	8.47	11.21	20.90	—	13.02	66.72	145.08	—	480.4	23,276	22,410	-1.64
レオス・キャピタルワークス	ひふみクロスオーバーpro	1.48	21.64	—	—	—	14.44	—	—	—	13.73	—	—	—	387.1	12,226	11,434	9.41
fundnote	fundnote日本株Kaihouファンド	6.68	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	373.0	14,933	12,877	-0.57
ありがとう投信	ありがとうファンド	1.95	21.65	15.22	10.58	16.95	17.73	52.60	104.98	—	14.13	91.56	245.97	—	292.7	44,704	39,377	-0.46
ユニオン投信	ユニオンファンド	1.47	15.59	10.51	7.51	14.79	11.73	32.92	63.42	—	13.41	79.75	196.10	—	163.2	44,078	40,989	0.35
レオス・キャピタルワークス	ひふみマイクロスコープpro	3.49	16.69	—	—	—	9.38	—	—	—	13.13	—	—	—	153.6	11,646	11,856	-0.12
パリミキアセットマネジメント	コドモファンド	2.83	23.18	8.53	7.96	14.01	15.88	34.37	61.94	—	13.91	80.62	194.33	—	138.4	30,545	27,977	-0.15
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	0.30	20.16	6.68	9.61	21.97	13.89	34.72	85.60	—	13.67	80.83	222.72	—	106.7	34,001	32,402	0.42
セゾン投信	セゾン共創日本ファンド	5.60	23.76	—	—	—	19.33	—	—	—	14.32	—	—	—	64.9	15,654	13,929	1.15
fundnote	fundnoteIPOクロスオーバーファンド	-4.01	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	31.5	9,975	11,617	-1.92
パリミキアセットマネジメント	浪花おふくろファンド	2.21	14.98	8.00	7.64	13.11	11.82	30.37	57.69	—	13.42	78.22	189.23	—	21.3	35,373	32,746	0.02
レオス・キャピタルワークス	ひふみらいと	-0.21	2.60	—	—	—	3.53	—	—	—	12.42	—	—	—	19.7	9,190	8,820	-0.64
HCアセットマネジメント	HCインカム～夢のたね	0.80	3.63	—	—	—	2.58	—	—	—	12.31	—	—	—	4.3	9,910	9,742	0.11

*積み立ては税引き前分配金再投資、計算月数分を運用したものとする。例えば1年の場合は2024年11月末に1万円で積み立てを開始し、2025年10月末投資分までの11月末における運用成果とする(11月の積み立て額は入れない)。

Copyright ©2025 Morningstar Japan