

2026年3月10日

今月のひとこと

【Vol.279】今月のひとこと

今月の
ひとこと

FIWA みんなのお金のアドバイザー協会®
会長 岡本和久



テンブルトン卿の教え

私はニューヨークに駐在していたころ、テンブルトン卿を担当していたことがありました。必死にレポートを書き、バハマに氏を訪問しました。少し待つと涼しげな服装に身を包み、にこにこ明るい笑顔でテンブルトン卿が現われたのです。「あ、テンブルトンだ！」と思う間もなく、「アイム・ジョン・テンブルトン」と言って握手をしてくれました。胸を借りるつもりで自分の書いたレポートを説明しました。氏は終始、若造アナリストの話をまじめに聞いてくださったのです。そして、驚いたことに翌日、ニューヨークのオフィスに質問が電話で来たのです。どんな相手の話でも心を開いて耳を傾ける、そして、納得できるまで徹底して調べる。氏の真摯さと、良い銘柄を探したいという情熱を感じたものでした。

テンブルトンさんは1912年に米国テネシー州で生まれ2008年に逝去されています。1954年にスタートしたテンブルトン・グロス・ファンドは、当初の1万ドルは彼がリタイアした1992年には2000万ドルにもなっていました。特に戦後間もない1950～60年代の日本株大量買い、「株式の死」と言われていた80年代のアメリカ株買いなどは有名です。

彼は人生を通じての精神的基準として、「祈ること」、「静修（瞑想）」、「雑事を離れること」「富を人々と分かちあうこと」を大切にしていました。特に1973年より、彼は基金を設け、世界中のあらゆる宗教の発展に貢献した人に対し毎年賞を与えました。その賞金額はノーベル賞を凌ぐといわれ、第一回授賞者(1973年)はカルカッタのマザー・テレサでした。これは彼女がノーベル平和賞を受賞する7年前です。

彼は、すべての投資家にとって役立つ言葉をたくさん残しています。「強気相場は悲観のなかで生まれ 懐疑のなかで育ち 楽観のなかで成熟し 熱狂のなかで死んでゆく」、「英語のなかで最もコストのかかる四つの言葉は“This time it’s different”（今度は違う）だ」などはご存じの方も多いと思います。

これらとは別に金言と呼ばれる言葉がたくさんあります。みなさんの参考になると思い10を厳選してご紹介していきます。

- 大多数の人と異なったことをしない限り、人より優れたパフォーマンスを得ることは不可能である

- 悲観論が最大になった時が最良の買い場、楽観論が最大になった時が最良の売り場
- 株式市場でバーゲン株を買える唯一の方法は、多くの投資家が売っているときに買うことである
- 他の人々が落胆のうちに持ち株を売却しているときに買い、欲にかられて買っているときに売る。それを行なうには最大級の不屈の精神が必要である
- 長期的に見れば株価は一株当たり利益のトレンドに沿って変動している
- 「見通し」や「トレンド」に注目している投資家は多数いる。それゆえ「価値」に注目することが大きな利益を生む
- 世界中を探せば、一国だけを検討するよりも、はるかに多くのバーゲン株を発見できる。同時に分散投資によるリスク低減もはかれる
- 一つの銘柄選択法が人気づいたら他の方法に変えよ。どのような方法でもフォーミュラでも多くの人が使い始めると有効ではなくなる
- 最良のパフォーマンスは個人が生み出すものであって、委員会が生み出すものではない
- 祈りをもって始めれば、思考も明瞭になり、不注意な間違いも少なくなる

みんなのお金のアドバイザー協会～FIWA

 セミナー案内



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.279】2026年03月15日発行

2026年3月10日

FIWAサムライズ勉強会

【Vol.279】FIWAサムライズ勉強会より

益田理事に聞く「投資講演会の在り方を考える」

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



特定非営利活動法人 みんなのお金のアドバイザー協会 理事
CFP®、FIWA®、J-FLEC認定アドバイザー、1級ファイナンシャルプランニング技能士、1級DCプランナー、DCアドバイザー、企業年金管理士
益田 真一 氏



岡本 | 益田さんの簡単な自己紹介と、なぜFIWA®のメンバーになったのか。そしてなぜ理事になろうとしたのか、お話しいただけますか？

益田 | 今はリタイアしましたが、長年サラリーマンをしていました。前勤務先は中国新聞社という地方紙の一つです。そこでは営業をやっておりましたが、2003年に確定拠出年金の法律ができ、会社で確定拠出年金を入れる動きがあった時に営業から人事系統に席を移りました。そこからサラリーマンの後半まで、制度設計から制度の運営、実務、途中から社員向けの継続教育に携わってきました。

金融機関の投資教育はどうしても一般論に終始してしまい、本当のところは伝わってこないと社員からも話があり、少しできるところからやってみようかな、という気持ちでいろいろな資格を取りながら自分が講師となり、社員と向き合ってきました。いろいろな取り組みを始めてから、確定拠出年金という分野だけではなく、人と人とのものの伝え方、伝わり方、話し方について非常に勉強させてもらった思いがしています。

サラリーマンをやりながら社内講師だけに留まることなく、社外的ないろいろな活動にも領域を広げていきたいという強い思いから、FPや企業年金、他の会社様へのサポートや講師、講演というお話もいただきました。新年度は、昨年の秋にリタイアしましたが、それ以降もおかげさまで現役と変わらないような形でいろいろなお仕事を

ただいています。ちょうどリタイア前後に思っていたのが、社会人になって、長期・分散・積立という話の中で、短時間で自分なりの商品を選ぶというのは無理な話ではないのか？もっと若い世代の頃から、正しいお金の理解、お金との向き合い方を普及させ、浸透させていかないといけないのではないか？という問題意識です。

職域だけではなくて生活者目線で、世代の領域を離れた裾野の広いお金、金融教育をどんどん押し上げていかないといけない。最近、NISA等、いろいろな制度が出来てきましたが、本当の意味での浸透は、その押し上げがないと上手くいかないのではないかなと思っていました。そんな時に岩城さんと知り合い、FIWA[®]が目指すところと自分の考え方が一致して、ここでやってみよう、少しでも役に立ちたいという思いを強くした次第です。

岡本 | 確定拠出年金ができて、投資についていろいろなことを勉強して、投資をしなければいけないという話で終わっています。そうではなくて、自分の人生をどのように考えるのか。家族や友人、いろいろなものをトータルで考えて、その中で自分の将来を見据えて、どういうことを若いうちから準備していくのか。確定拠出年金は、そういうトレーニングの絶好のチャンスです。

やはりそこで「この銘柄が上がりそうです、下がりそうです。」といった話とは違った次元での投資について学ぶことがあると思います。昨年の初めからサロン塾という形で、全く何も知らない人に無料でオンラインでやっています。昨年だけで2千何百人に聞いてもらい大変ありがたいことでした。

「投機と投資はどう違うの？」「資産運用の本当の意味はどんなことなんだろう？」「株式と債券はどう違うの？」といったテーマでお話をしました。我々は、何のために将来に対する備えを作っていくのか、人生論に根差したような投資というものを少しでも知ってもらいたいと思っています。随分参加者は変わってきたと思います。生活者は何千人という話ではなくて、何億人いるわけですから、もっともっとそれは広めていかなければいけないですね。

益田 | そうですね。岡本さんの著書も拝読させていただいたり、サロン塾を拝見させていただいたりすると、日常生活からそのまま一歩踏み出したところに投資という話があるため、非常に聞きやすく、誰にとっても自分の事として聞くことができます。

岡本 | 私の場合、一昨年は長期で入院をしていました。ベッドで寝ていると、看護師さんや、掃除のおばちゃんとか、私が投資関係の人間であることを知って、いろいろな人たちが病室に来るんですよ。そして、「NISAをやった方がいいんですか？」とか、「投資と言っているけど、投資は本当に大丈夫なんですか？」というような話をします。

やはり本当に普通の人たちが自然に「将来の自分は、今の自分が支えるんだ。」という発想で、その手段が確定拠出年金や、積立投資であるということを書いてあげる。「今、上がりそうな銘柄を買っておいて上がったなら売って、下がったらまた買ってとか、そういうことではなくて、とにかく積み立てで安くなったら多めに買う。高くなったら少なめに買う。それをずっと続けていけば必ずコストの安い塊ができるので、それをとにかく何十年と続けるつもりで、やったらいいですよ。」そのように言うと、「そうなんですか」と驚く人が結構多いです。そういうことを聞いたことがなかったと言います。みんな投資とは、新聞の証券欄の方に目がいつてしまうみたいなのところがある。やはりその辺の基本的な考え方を変えていきたいですね。

益田 | 生活者目線といった心掛け一つで資料の作り方、見せ方、話し方も多少変わってくるのではないかと思います。やはり、生活者目線を外してはいけないと強く思っています。だから私の資料もいつも自前で作ります。日常の暮らしの中にあるものの例え話とか。本当に漫画のようで非常に恥ずかしいですけど（笑）日常の暮らしの中にあるものに置き換えて、専門的な言葉は全く使わないようにしようと思っています。非常に難しいのですが、そういった取り組みは必要だと思っています。常に生活者目線というところを心掛けておかないとですね。

岡本 | そこが金融機関の営業、セールスと全然違う点ですね。金融機関は、ある程度難しいことを言わないとお客が商売してくれないという思い込みの部分があるわけです。「アメリカ株は、これから上がりそうですよ」とか、「これからインドが面白そうですよ」とか。「日本の中のこの銘柄が!」というような話があると、「この人いろんなこと知っているんだ。それでは一度試して買ってみようか」というような商売の仕方が中心。我々FIWA®はそうではなくて、「あなたの人生を考えたときに、今やっておくべきことは何ですか?」ということを伝えたいです。

岡本 | サムライズ勉強会の後に行われる懇親会についてどうですか?

益田 | 僕は何度か東京に行ってリアルで参加させてもらいましたが、それは楽しいですよ。

岡本 | それでだんだん知り合っていくというね。今はオンラインが中心になっていますから、人間的なつながりというのは非常に難しくなっていると思います。やはり地域で何か懇親会みたいなものをするといいですね。例えば、講演会そのものは全国ネットのオンラインでも、その後で、例えば大阪で聞いている人たち同士で一回集まろうよ、とかね。人間的なつながりができてくると、投資もすごくすんなりと気持ちよくできる。難しい話をお互いにしているわけではないけれども、自分一人じゃないんだと、お互いにちょっと意見交換してみる。それだけでも随分違うと思います。懇親会はバカにできないと思います。

益田 | そうですね。やはり最後は人なんだろうなと思います。世代を超えていろいろな展開ができればなと思います。社会人だけでなく、職域だけでなく、もっと学生層も含めて、若いうちからのお金との正しい向き合い方を醸成していく必要があるのではないかなと思っています。その一つの役割が担えられたら幸せだなと思っています。

岡本 | 今日は忙しいところ、どうもありがとうございます。大変興味深いお話でした。

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.279】2026年03月15日発行

2026年3月10日

FIWAサロン塾 講演

【Vol.279】FIWAサロン塾講演より（講演）

第一回サロン塾 木を見るな、森を見よ！（下）
組み合わせでリスクをコントロールできる

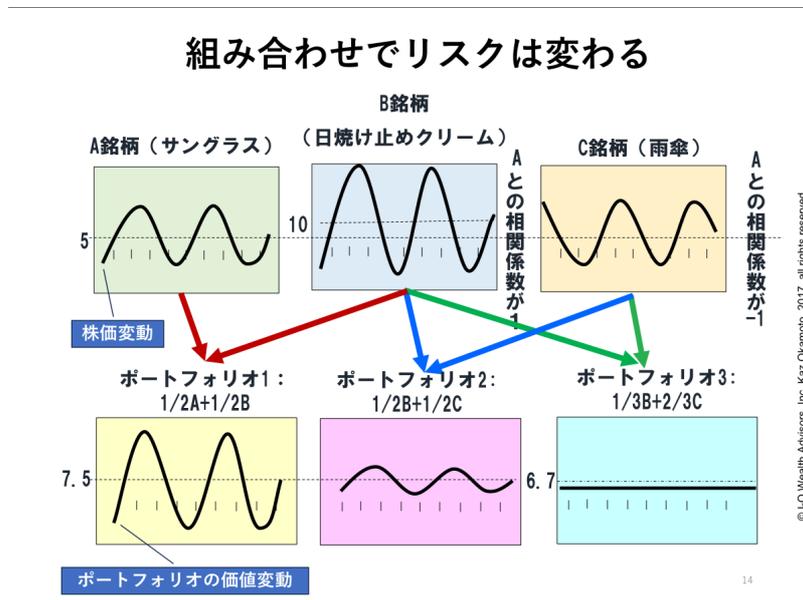
特定非営利活動法人 みんなのお金のアドバイザー協会 代表理事 会長
ファイナンシャル・ヒーラー 兼 投資教育家
岡本 和久CFA
レポーター：赤堀 薫里



ここにサングラスだけを作っているA社と日焼け止めクリームを作っているB社、雨傘を作っているC社の3つの会社があるとしましょう。それぞれが完全に専門メーカーで他のものを生産、販売はしていません。

当然天気がすごくいい年は、サングラスを作っているA社と、日焼け止めを作っているB社は多分たくさん売れるでしょう。業績がそのまま素直に株価に反映されると仮定すれば、株価も上がりやすい。日焼け止めを作っているB社は、振幅が大きい会社ですが、サングラスを作っているA社と同じような動きをしています。一方で、雨傘を作っているC社はこのような動きとは逆です。

サングラスや日焼け止めクリーム止めが売れているときは、雨傘はあまり売れない。波の形も反対です。ただ、波の幅は、日焼け止めクリームを作っているB社が大きく、サングラスを作っているA社や雨傘を作っているC社は小さい。



さて、ここで重要なことは、サングラスを作っているA社と日焼け止めクリームを作っているB社を半分ずつ投資したらどうなるのか。ちょうど波の上下の幅が、それぞれの波の上下の幅の真ん中ぐらいの変動幅になります。双方とも同じような波の動きをしているため、波の動きは変わりません。

次に、日焼け止めクリームを作っているB社と雨傘を作っているC社両方の銘柄を持った場合どうなるのか。それぞれの動きは反対です。日焼け止めクリームを作っているB社の変動幅は非常に大きく、雨傘を作っているC社の変動幅はそれほど大きくない。すると、双方は逆の動きをするため、この変動幅は相殺し合い、結果、波の変動幅は小さくなります。

さらに、この日焼け止めクリームのB社を1株、雨傘のC社を2株持ち、合計で3株保有するポートフォリオを作ったとします。ポートフォリオとは、合体したものです。このポートフォリオの変動幅はなくなります。変動幅がなくなるということは、リスクが低下するということです。ここからわかるように、できるだけ違う動きをしている株式をたくさん持つと、変動幅がどんどん縮小していくということが分かります。これが分散投資です。サングラスを作るA社と、雨傘を作るC社のリターンは5%、変動幅は10%ですが、波の向きは逆です。しかし変動幅は一緒です。一方、日焼け止めを作っているB社の変動幅は大きく、リスクもリターンも大きい。

いろいろな組み合わせや保有比率を少しずつ変えていくと、弓形の曲線ができます。リスクとリターンの異なるいろいろな銘柄の配分比率を調整することで、自分が受け入れられるリスクの中で、できるだけ高いリターンを得ることができるポートフォリオを見つけることが理論的には可能になります。注意点は、リスクとリターンだけを見るのではなく、それぞれがどのような動きをするのかが、とても重要です。違った動きをするからこそリスクの削減効果があります。

このようなことを最初に学問的に取り上げたのが、ハリー・マーコビッツ先生です。25歳の無名のシカゴ大学の大学院生が書いた「ポートフォリオセクション」。14ページの短い論文です。これがその後の資産運用を大きく変えることになりました。不可避のトレードオフ、線形計画法の研究をした先生です。「リスクを受け入れることなしに、高いリターンを得ることはできない。投資の全てのプロセスにわたって、リスクこそが中心的問題である。それまではみんなリターン、何%儲かりそう？ということばかり見ていたけれど、そうではなくて、いろいろな銘柄を持ち、そこでリスクを小さくしていくことによって、最適なリターンが得られるようになる。個別の株式や債券をどう選択するかではなく、資産の集合体、つまりポートフォリオをいかに選択するかが最重要事項である」ということを言いました。ポートフォリオ理論の黎明期です。ポートフォリオの構築に、ある程度の合理性と体系を持ち込む。

個別銘柄を、一発勝負で上がるか下がるかみたいな話になってしまいましたが、ポートフォリオという形にしているいろいろな銘柄を組み合わせることによって、合理性と体系を持ち込む。どのように組み合わせたらいいか、それが重要になってきます。リスクとリターンの概念ということになります。リスクを一定の期待収益率が得られる角度。一定の期待収益率の上下に触れることを分散。標準偏差によってそれを測定する。リスクとは、分散や標準偏差、振れ幅を言います。ポートフォリオ概念を、期待収益率と分散をもって体系化したものを2パラメータモデルと言っているわけです。

ポートフォリオのリスクは、個別証券の期待収益率の分散と、各証券間の共分散からなります。ポートフォリオ全体で見たときのリスクとは、それぞれの銘柄の期待収益率の分散。リスクと、各証券間の共分散。どれぐらい同じような先行があるかということによって成り立っている。数理計算法によって効率的ポートフォリオを求める。これを数学的に捉えることができると先生は言っています。リスクを一定の期待収益率が得られる角度。確実度として、分散、標準偏差により測定することで、効率的ポートフォリオ、平均分散分析という2つの手法をこの論文で紹介して、1990年にノーベル経済学賞を取っています。「資産運用の安全性を高めるための一般理論形成」という論文でした。

講演ではマーコヴィッツの考えを実用に近づけた、ジェームズ・トービンの分離定理と超効率的ポートフォリオについての説明。最後にみんなのお金のアドバイザー協会FIWA®が提供している「家計の資産形成を応援ツール」であるつみたてインディクンの使用方法を解説しました。「超効率的ポートフォリオとは何か」、「たくさんの銘柄で構成されるポートフォリオの最適化をどうしたら行えるか」、という課題の答えを出したウィリアム・シャープについては3月15日、本年第二回FIWA®サロイン塾へと続きます。

(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.279】 2026年03月15日発行

2026年3月10日

お役立ち情報

【Vol.279】お役立ち情報

モーニングスターの新サイト

インベストライフに毎月、モデル・ポートフォリオや投信データを提供してくださっているモーニングスター・ジャパン様が以下のようなサイトを始められました。島田さんの了承を得て本誌に掲載させていただきます。みなさま、ご活用ください。

モーニングスター・ジャパンのリテール向けサイトが12月にスタートしました。有益翻訳コンテンツを提供していただけます。

市場ニュース&投資情報 | モーニングスター

無料登録していただくと、「ツール」のタブからファンド、株式、ETFの検索や自分のウォッチリストが作成ができます。また、「海外上場のものも見られるのが特徴ですが、慣れないと母数が多すぎて検索が困難という大きな欠点があります」（島田さん）とのこと。ご活用ください。

ファンド検索ツール | モーニングスター

FIWAサロイン塾 2026年プログラム



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（79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	木を見るな、森を見よ！	参考：マーコピッツ、トービン
第二回 3月15日	マーケットは何でも知っている	参考：ファーマ、シャープ
第三回 5月17日	この株価は高いのか安いのか	参考：グレアム、ウィリアムズ、パーマー
第四回 7月19日	「お宝」は世界まるごと投資にあり	参考：テンブルトン
第五回 9月20日	冒険するか、安全重視か	参考：エリス、ボーグル、グラウアー
第六回 11月15日	「五無用*」だから続けられる *：相場観無用、銘柄選択力無用、経済予測無用、難しい投資理論無用、日々の情報無用	参考：老子、荘子、井原西鶴、石田梅岩、二宮尊徳、本田静六、竹田和平、

参考文献：The Four Pillars of Investing (William Bernstein)、ウォール街のランダム・ウォーカー (Burton Gordon Malkiel)、賢者の投資思考 (Charles Ellis)、Enough: True Measures of Money, Business, and Life (Jack Bogle)

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

2

SNS、PODCAST等
ホームページ、メルマガ、ブログなど



FIWA正会員 小谷晴美さんの生活に密着した情報紹介



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



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



CFA協会ブログ

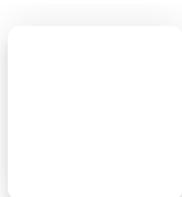
グローバル最先端のアナリスト（CFA）が執筆している興味深い記事の日本語訳です



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/0PbvVeZmB0yZnPOR98ay>



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



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/>



衆院選で株価急騰？イベントリスクと“お金持ちの守り方”

3月6日・マネーマネーマネー for you

Spotifyで保存

16:51

このページを印刷する

カテゴリー

お役立ち情報

タグ

【Vol.279】2026年03月15日発行

2026年3月10日

エキスパート

【Vol.279】 エクスパート・オピニオン

尾藤峰男氏 オピニオン

資産運用で為替に振り回されないこと – 為替もリスク分散の手段！

尾藤 峰男氏 CFA , CFP , RIA



いやはや、また為替介入のうわさが広まってきました。また、特に週末にかけての動き。市場を出し抜こうという思惑が見え見えです。今週は、我々はこの介入を含めて、為替というものをどう見ていたらいいか、じっくりと見てみましょう。

□ 為替介入は“川に石を投げ込む”ようなもの

この週末、米国ニューヨーク連銀が円ドルのレートチェックを行ったとの報道を受け、円が一気に3円ほど円高へ振れました。市場はこうしたニュースに敏感に反応します。しかし、私は長年の経験から政府や中央銀行による為替介入の効果は、まるで川の流に石を投げ込んだような“一時的な波紋”にすぎないと感じています。

為替は巨大な資本の流れがつくるダイナミックな市場であり、政府が意図的に方向を変えられるほど単純ではありません。1カ月もすれば、ほとんどの場合、元の流れに戻っていきます。それでも当局が介入を行うのは、市場の反応そのものを利用したいからでしょう。短期的なショックを与えることで、過度な動きを抑えたいという意図は理解できます。しかし、それを「為替を動かせる」と誤解してしまうのは、やはり思い上がりに近いものがあります。

投資家として重要なのは、この“波紋”に振り回されないことです。

□ 長期投資では為替リスクは薄まる

投資理論では、株式は債券に比べて為替との相関性が低く、長期では為替リスクはほぼ消えると言われていました。これは机上の理論ではなく、私自身の実績からも実感しています。

私は1996年から20年間の、円から米国債と米国株に投資した場合の為替リスクの影響について調べてみました。その結果、為替リスクは米国株では47%も減少していました。一方、米国債では25%しか減らない。

つまり、株式の方が長期的には為替の影響を受けにくいのです。理論的には、長い期間では株式の為替リスクは消えるとも言われています。

「外国株は為替リスクがあるから怖い」と考える人は多いですが、むしろ長期で見れば、外国株投資はリスク分散の強力な手段になります。為替介入のニュースに驚いて投資判断を変える必要は全くありません。

□ ヘッジ有とヘッジ無で“2倍”の差——見えないコストの罠

ここで、あるメジャーな先進国株インデックスファンドの、ヘッジ有とヘッジ無のパフォーマンスを比較してみましょう。

- ヘッジ無し：2016年10月 → 2025年で 4.9倍
- ヘッジ有り：同期間で 2.5倍

同じ投資対象にもかかわらず、ヘッジの有無だけで2倍近い差が生まれています。

さらに、信託報酬も

- ヘッジ無し：0.1%
- ヘッジ有り：0.22%

と、こちらも2倍以上の違いがあります。

ヘッジには「見えないコスト」が存在します。

為替変動を抑えるためのスワップコスト、円安局面での機会損失——これらが長期のパフォーマンスに重くのし掛かります。

「為替が怖いからヘッジをかける」という発想は、短期的には安心感を与えますが、長期投資ではむしろリターンを削る結果になりやすいのです。

□ 為替は“ノイズ”、長期投資は“本流”

為替は日々動きます。介入があれば一時的に大きく動くこともあります。しかし、それらは長期投資においては“ノイズ”にすぎません。

重要なのは、

- 長期で見れば為替リスクは薄まる
- ヘッジはコストが積み上がり、リターンを削る
- 外国株投資はむしろリスク分散の柱になる

という事実です。

目先の為替の動きに一喜一憂するのではなく、長い目で資産形成の本流を見据えること。これこそが、投資家にとって最も大切な姿勢だと私は考えています

尾藤峰男氏 公認投資助言者（RIA）プロフィール

びとらファイナンシャルサービス株式会社 代表取締役

投資助言・代理業登録-関東財務局（金商）第905号

「米国CFA協会認定証券アナリスト」「CFP」「日本証券アナリスト協会認定アナリスト」「1級FP技能士」の4つの最高難度の資格を持つ。

金融機関と全く関係がない資産運用アドバイザーとして、投資助言料のみで個人の金融資産や退職金の運用助言・ライフプランニングサービスを提供する。グローバルな投資理論や外国株投資・国際分散投資に精通。日本経済新聞、週刊東洋経済、週刊エコノミスト、ダイヤモンドなどへ寄稿・コメント多数。日経CNBC、テレビ東京などにも登場。著書に「いまこそ始めよう 外国株投資入門」「バフェットの非常識な株主総会」。

このページを印刷する

カテゴリー

エキスパート

タグ

【Vol.279】2026年03月15日発行



I-OWA マンスリー・セミナー講演： 中立的な投資アドバイザー制度の確立のために

千葉商科大学 人間社会学部
教授 伊藤 宏一 氏

概況としては、確定拠出年金制度が拡充され、NISAもジュニアにまで広がり、公務員の年金が厚生年金に一元化する流れがあるなど、国民的レベルで投資が必要になってきている状況にあります。もう一つ、来年の1月から証券税制の中で債券の税制が変わります。これは非常に重要なことです。今まで国債は貯蓄と同一性であり、損はなし、非課税でした。つまり、信用リスクがほとんどゼロだという認識でしたが、来年1月からは、国債を買って損が出た場合は、上場株式と一緒に損益通算できるようになりました。大蔵省としては、国債は損が出るという可能性が十分にあるという認識の段階に入ったのではないのでしょうか。貯蓄・債券・株式の運用をどうするかということが国民的課題になってきています。

その時に、投資について何も知らない多数の人がどうしてよいか迷ってしまうこととなります。FPであれば自分でコントロールできても、普通の人では問題を解決することができず、そこにアドバイスが必要になってきます。そこで仕組みとして、広範な国民にアドバイスをする制度を構築する必要があるというのが私の問題意識です。



昨年NISAが導入され、約824万の口座が開設されました。「NISAに関する意識調査」によると、NISAの利用意向者率は23%に留まり、非利用者意向者率は69%。つまり、1/4位しか利用していない。投資を実行している口座は61%ですので、口座を開設しても4割は開設したままの状態なのです。投資実行者は、既存投資家が中心であり、また毎月積立投資を実行している割合は13%で、20代や30代の利用が2割となっている。しかし全体としては若年層の口座開設は少ないのが現状です。

金融広報中央委員会が行った「貯蓄に関する調査」を見ると、20代の独身の男女の金融資産非保有世帯が47.8%。つまり、20代の独身の男女問わず、2人に1人は貯蓄ゼロ。お給料が入って



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

きてもお金が貯められないわけです。意識的に貯蓄しないと投資まで行かない。つまり、NISA活用までに壁がある人が半分以上いるというのが現状なわけです。

いろいろアンケート調査を見てみると、一般的に多くの人は投資と投機の区別がつかない。短期的な投機と資産形成のための中長期投資が区別されていない。また、口座開設をしても、実際に投資するに至っていない人は、「自分に合った投資商品や金融機関を比較・選択することが出来ない」という声が多いと聞きます。そして、「中立的な情報提供とアドバイス」を求めている声も大きいと言われています。

投資の必要性の動機付け、投資商品選択と資産形成目的の適切な投資行動のために何が必要かという、それが投資アドバイスサービスです。投資は、パーソナルファイナンスの一環なので、投資サービスを広げると、中立的な金融アドバイスサービスという話になります。既に、2012年5月の金融審議会答申で「我が国金融業の中長期的在り方について」、次のように指摘されていました。

「さらに、中立的な立場での金融アドバイザーの育成も不可欠である。現時点ではファイナンシャルプランナーの有資格者は数多いが、その大多数は特定の金融機関に雇用され、主として自社商品・サービスのメニューから助言を行うに留まっている。独立系の助言業務が一つの職業として成立し、顧客のライフプランの明確化を手助けしながら、より幅広いメニューに基づいて、金融商品・サービスに関する助言を個人に提供できるような環境の整備が求められている。」

3年前のことですが、これは適切な指摘だと思います。

この後、講演では、ライフプランの為の資産形成を目的とした投資アドバイスの提供が必要であり、国民的課題の一つであるとお話されました。また、後半では、米・英の消費者に対する金融・投資アドバイスの意義と動向について、日本における金融教育のアドバイスの位置づけと実践の状況、中立的な投資アドバイザー制度の確立の重要性と課題をお話されました。



I-OWA マンスリー・セミナー 投資教育が抱える問題点

座談会 伊藤 宏一氏、参加者のみなさま、岡本 和久
レポーター： 赤堀 薫里

岡本 | 非常に重要な問題について講演をいただきました。ここにはファイナンシャル・プランナーの方も何名もいらっしゃるのでは質問もあるかと思っています。いかがでしょうか。

参加者 | 日本のファイナンシャル・プランナーが持つ商品知識や、実際に運用できる能力がどれくらいあるのかという所が疑問ですが、どうでしょうか？



伊藤 | 証券会社の中に居れば、その中で扱っている商品には詳しいでしょうが、外に居ればわからない所があると思います。米国ではETFの残高が大きくなっているのに、日本では普通の投信の方が多いですよね。もう少しETFの使い勝手をよくして、その組み合わせでアドバイスをすれば、そんなに複雑な商品の知識がなくても、ベースとなるアドバイスがちゃんとできる可能性があると思います。ただ、それにしても、現状でいうと商品や金融商品取引法の知識が必要ですし、プロの中立的なアドバイザーになる為には、別途、実務的、知識的な研修を受けることも必要でしょうし、そのための研修制度の整備も行う必要があると思います。

岡本 | 重要なポイントは、単なる商品知識と、その商品をどうやって使っていくかという運用実務の知識の部分は、かなり大きな差があることです。いわゆる販売会社は魚屋さんみたいなもので、運用者はお寿司の職人さんみたいなもの。売ることの専門家と、その素材を組み合わせる専門家は技能が違うのです。それなのに、「証券会社に勤めていたら投資の専門家に違いない」とか、「銀行の社員だったら、なんでもお金のことはわかるでしょ？」というような誤解が生じていますよね。現実の運用は、それはすごく大変です。お客様に対し



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

て、どういう風に指導していくのかということは、機関投資家相手の運用でも、年金の運用する時でも、個人にアドバイスをしていく時でも同じです。私は最終的には教育の効果だと思いますが、なかなか難しい問題だと思います。

参加者 | 確定拠出年金の導入時には最初に研修があります。継続教育になると、形式的になり、十分に行われていないという指摘がありました。私は導入時よりもむしろ継続教育の方が重要ではないかと思えます。何故かという、導入時の時は、たいては皆、興味も持たず、言われたから来るようなもので、「よし！やるぞ。」と思っている人は少数派でしょう。それよりも、何回かやるうちに実績が少しずつ出てきて、その継続的な過程の中で、徐々に学んでいくことが必要ではないかと思えますが、いかがでしょうか。

参加者 | 法律で、確定拠出年金導入時の投資教育は「努力義務」、継続教育は「配慮義務」ということが先生のお話の中にもありましたが、これは同じ様に聞こえて内容は全く異なるものです。今、7月3日に提出された法案の中では、継続教育も「努力義務」にすると、書かれています。法案が通ればその通りになります。実は「努力義務」はやらなくてはいけません。が、「配慮義務」はやらなくてもいいという意識を企業は皆持っています。それをやらなくても訴訟が起きた時に、どんな法律で加入者が訴えるのかということ、実は確定拠出年金法ではありません。確定拠出年金法で訴えたところで、有罪になったとしても事業主や運営管理機関が3日間の業務停止になるくらいです。損害賠償されません。弁償してもらうには、民法で訴えなくてはならない。民法で訴える時に、民法で判断する材料がないので、準拠法である確定拠出年金法に基づいて判断がなされます。その際、「努力義務」として規定されていることになれば、これはやらなかったところは、非常に大きな過失責任を負うところになります。だから、「継続教育」が「努力義務」になるということになれば、皆さんが考えている以上に非常に大きなポイントになります。やはり私は先生のお話にもありました通り、確定拠出年金の投資教育はものすごく重要だと思います。基本的には確定拠出年金だけが自分の資産全部というわけではなく、もっと他にもいっぱいあります。ですから、確定拠出年金を使って運用の訓練や練習をする学びの場とすることが非常に大切でしょう。少なくとも事業主がお金を出して、投資教育というものをちゃんとやっていかなければならないと思います。

伊藤 | 確定拠出を始める時に、ライフプランとキャッシュフロー表を作成してもらい、目標リターンをだしてもらおう。そして、自分で商品を選択して、3年経過した時に、目標リターンとどれくらい乖離しているのかを確認する。あるいは、自分の資産と負債のバランスで負債が多いからもう少しリスクを減らさなくてはならないなどという判断をする。最終的に運用対象を再検討する為の幾つかの条件があると思います。それをきっちり見直していくことが、継続教育の中で必要だと思います。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

参加者 | そうですね。2013年の確定拠出年金に関する通知改正の中でその項目が追加されています。ただ、追加されていますが「こういうことが大事だよ」としか書いていません。「実際にどういう機能を使って、どういう所にやってもらうのか。」という所まで規定されていません。

参加者 | 利用できるサービスは、会社によってすごく幅があります。自分の目標とする利回りを設定して、自分の残高のページを開けると、それに対して今の配分のままであれば将来的なリスク・リターンが何%位の確率で達成できそうであると、個人個人のページで表示出来るようなサービスを提供しているプランもあれば、いわゆる、資産配分のシミュレーションもないプランしか提供されていない社員さんもいるわけですから、すごい差ですよ。例えば、年齢や、リスク許容度のスタイル診断を点数化して、それにより円グラフができ、あなたは●●タイプというように、幾つかあるパターンの中で診断されるというものもあります。

岡本 | 何らかの画一的なモデルがあり、そのモデルに当てはめたポートフォリオが機械的に出てきて、それが、責任をもてるポートフォリオなのかというところにすごく疑問を持ちます。投資の世界はそんなに甘いものではなく、実際にはそこにもっと複雑な要素が出てきますよね。それなのに、「これがあなたのポートフォリオです」と言って「大丈夫なの？」という怖さがありますよね。だからこそ生活者に寄り添った独立したファイナンシャル・プランナーが必要だということになるのでしょうか。ある子育て中のお母さんが、確定拠出年金に加入していました。彼女は不安だからと、全て定期預金にしていました。でも金利が低くそれも不安、でも株式も不安だということです。そこで、「それでは100%定期預金ではなく、9割定期預金にして1割だけ株式にしたらどうかな？」と言ったら、すごく驚いていました。そういうことができることを知らなかった。ひとつ、商品を選ぶものだと思っていた。そういう次元の話なのです。最初の導入時に、一気に情報を出しても、あっという間に頭から抜けてしまいますよね。継続的にある程度やっていく中で、いろいろな不安ができて、その時に、「こうしたらどうなの？」とカスタマイズしたものにしていく為には、継続という部分がすごく重要になってくるのではないかと思います。

伊藤 | 最終的には個別のアドバイスができればいいのかなと思います。理想ですよ。個別まで下りていかないと、その人に適切なポートフォリオは言えないし、心理状況も違うし、どこまで対応できるのかという話だと思います。継続教育が強化されることは非常に望ましいことですが、その先にオプションとして、中立的なアドバイザーに自分でお金は払いますが、アドバイスをしてもらうという選択肢を残すことは重要だと思います。

参加者 | 以前、私が担当していた外資系の企業ですが、会社がファイナンシャル・プランナーと契約して、社員が自分のポートフォリオを組むに当たり、相談することが出来るというサービスを提供している所があります。その相談料は全て会社が持つわけですから、従業員は何かわからないことがあれば、ファイナンシャル・プランナーに電話して聞けばいいです。とこ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ろが、半年間でたったの 2 件しか相談がなかったそうです。そもそも組合が、「会社がこんな制度を導入したのだから、社員の為にこれくらいやらなくては駄目だろ！」と、動いた結果、このファイナンシャル・プランナーに相談するサービスを始めたことなのですけどね。

参加者 | 知識がないから質問も出来ないのではないですか？

参加者 | 「これにしておけば安心だ」ということもおかしいですけど、少なくとも基本的な集合教育は、ある程度やっていかないといけませんよね。郵便局で貯金をしたことがあっても、今まで定期預金をしたことがない人が 3 割います。ましてや投資信託なんて、見たことも聞いたこともないと言う人がいっぱい世の中にいるわけです。その人達に自分のポートフォリオに関する質問をファイナンシャル・プランナーの存在も知らないのに、電話で質問なんてできないということになるわけです。

伊藤 | ベースとして一定の水準まで、自分は何が問題かというところまで把握できるような教育をすると相談も進むわけですよ。金融教育や投資教育をある水準までやるベース作りをして、後は一律的に相談して決めるということが、事業主側にとって、最初はコストがかかりますが、リスクが少なくていいのではないかと思います。

岡本 | 非常に大きな課題です。行政や会社サイドの対応も改善の余地はありますが、同時に個人が資産運用の必要性を理解することが重要で、この二つが車の両輪ということになりますね。今日はありがとうございました。

<モデルポートフォリオ:2026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 ~314万円
4資産型	積極型	5.19	30.19	16.86	13.33	13.18	19.76	61.32	119.74	320.19
	成長型	3.99	19.93	11.14	8.93	8.85	13.32	37.75	69.56	183.79
	安定型	2.79	10.35	5.59	4.55	5.14	7.23	17.84	31.06	88.60
2資産型	積極型	2.53	25.63	17.92	14.57	15.04	17.06	62.00	133.24	388.27
	成長型	2.52	20.34	13.14	10.48	10.67	13.61	44.12	86.51	238.35
	安定型	2.51	15.16	8.45	6.38	7.06	10.27	28.29	49.25	130.19

* 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2025年2月末に1万円投資資金を積み立て始め、2026年1月末の投資資金までとする(2026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)。

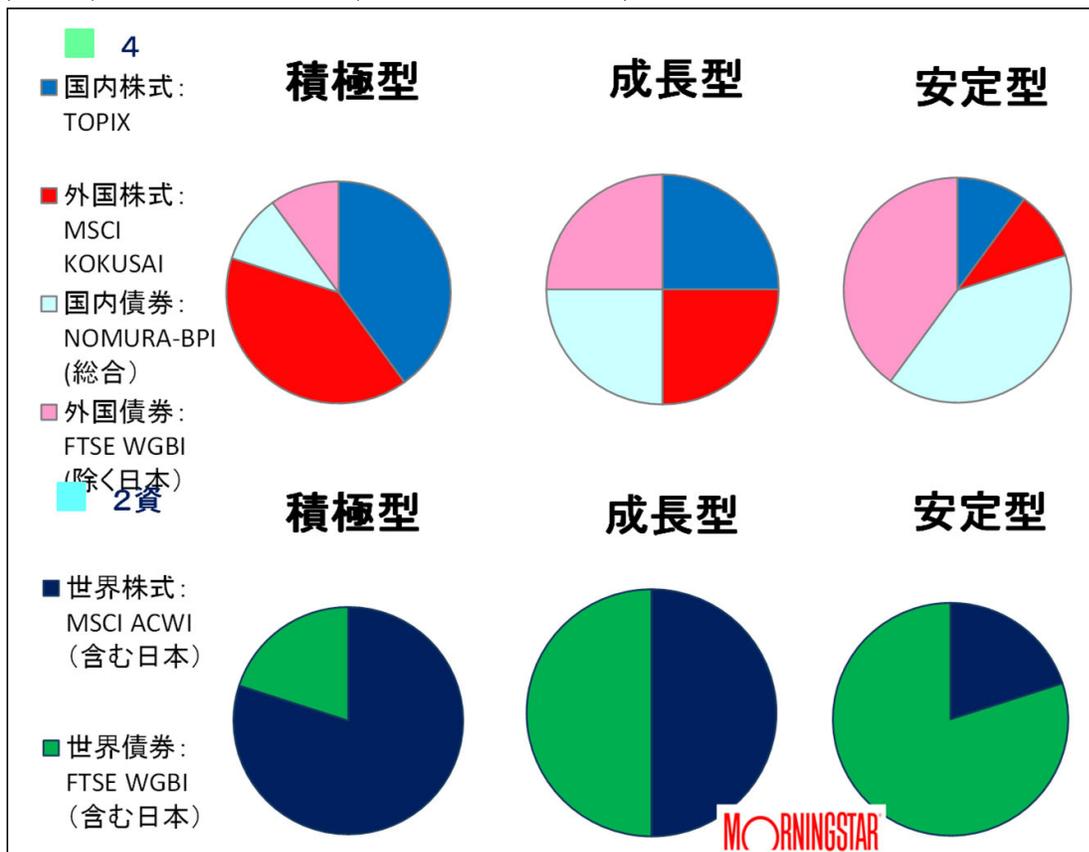
出所: モーニングスター・ジャパンがMorningstar Directにより作成。Morningstar Directについてのお問い合わせは、お問い合わせメール(<https://www.ibbotson.co.jp/contact-us/>)まで。

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%
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/>



＜主に運用会社による直接販売を行っているファンド:2026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、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 10年 (年率)	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				2026年2月末		2025年 11月末	2026年 2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～ 314万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月 ～ 314万円	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	2.18	20.47	12.54	9.78	10.59	12.85	42.14	81.53	—	13.54	85.29	217.83	—	6,469.2	31,262	30,332	25.73
さわかみ投信	さわかみファンド	9.69	32.20	11.07	10.45	15.58	23.06	43.58	76.80	430.57	14.77	86.15	212.16	965.64	5,049.6	49,472	43,588	-21.54
セゾン投信	セゾン資産形成の達人ファンド	1.38	21.38	13.21	13.74	17.34	14.83	46.10	108.21	—	13.78	87.66	249.86	—	4,516.7	52,892	50,526	9.05
レオス・ キャピタルワークス	ひふみ投信	11.57	47.35	11.35	12.83	16.19	31.51	58.28	95.87	—	15.78	94.97	235.04	—	2,269.6	102,451	85,934	-2.05
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	11.67	37.51	13.56	13.00	16.54	26.61	51.30	101.96	—	15.19	90.78	242.35	—	905.4	65,492	55,642	3.61
レオス・ キャピタルワークス	ひふみワールド	-1.40	17.87	13.72	—	—	10.70	46.56	—	—	13.28	87.93	—	—	671.4	27,200	26,647	-1.78
鎌倉投信	結い 2101	8.21	26.78	4.63	5.70	8.56	19.01	24.75	35.22	—	14.28	74.85	162.26	—	539.4	26,267	23,276	-0.81
レオス・ キャピタルワークス	ひふみクロスオーバーpro	6.89	38.07	—	—	—	24.24	—	—	—	14.91	—	—	—	498.7	13,919	12,226	16.43
fundnote	fundnote日本株Kaihouファンド	11.27	74.75	—	—	—	42.70	—	—	—	17.12	—	—	—	401.8	17,718	14,933	-14.55
ありがとう投信	ありがとうファンド	1.78	33.11	14.71	12.98	16.97	21.97	60.38	117.53	—	14.64	96.23	261.04	—	316.7	48,559	44,704	0.24
ユニオン投信	ユニオンファンド	3.59	22.93	10.09	9.70	14.72	15.71	39.13	72.02	—	13.89	83.48	206.43	—	175.4	47,250	44,078	0.24
バリミキ アセットマネジメント	コードモファンド	1.78	36.94	9.95	10.82	14.06	23.02	48.12	78.44	—	14.76	88.87	214.13	—	163.3	34,327	30,545	1.63
レオス・ キャピタルワークス	ひふみマイクロスコープpro	9.30	28.82	—	—	—	15.03	—	—	—	13.80	—	—	—	159.7	12,659	11,646	-2.65
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	9.64	33.32	9.25	13.60	21.93	21.31	47.13	101.16	—	14.56	88.28	241.39	—	117.4	37,672	34,001	-0.50
セゾン投信	セゾン共創日本ファンド	12.63	46.90	—	—	—	31.47	—	—	—	15.78	—	—	—	79.7	18,105	15,654	1.16
fundnote	fundnoteIPOクロスオーバーファンド	9.93	4.09	—	—	—	2.79	—	—	—	12.34	—	—	—	23.5	11,020	9,975	-1.82
バリミキ アセットマネジメント	浪花おふくろファンド	2.89	26.52	8.83	10.01	13.07	18.34	40.73	70.08	—	14.20	84.44	204.10	—	23.4	38,893	35,373	0.05
レオス・ キャピタルワークス	ひふみらいと	3.27	6.24	—	—	—	5.46	—	—	—	12.65	—	—	—	18.4	9,401	9,190	-0.26
HCアセットマネジメント	HCインカム～夢のたね	0.57	3.13	—	—	—	2.02	—	—	—	12.24	—	—	—	6.1	9,928	9,910	2.03

*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2025年2月末に1万円で積み立てを開始し、2026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)。