

2026年4月9日

今月のひとこと

## 【Vol.280】 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



## 駆け足でみるお金と資産運用の歴史

## お金の始まり

株式市場が今日の隆盛を極める前に長い歴史がありました。大昔は**自給自足**、しかし、集落ができてくると内部での**物々交換**が始まり、さらには集落間での付き合いも始まりました。提供できるもの、必要とするものを交換する**市**が発生して、さらに仲立ちの手段として**お金**が誕生します。お金の価値の裏付けは**銅、銀、金**などから始まり、さらに**信用**が貨幣価値の裏付けとなるようになりました。

お金は約3000年前には中国で寶貝が使われ始めていました。美しい貝が貨幣として使われるようになったので「物品貨幣」と呼ばれています。今でも「財」「買」「貨」など「貝」という漢字がお金に関連した文字に使われているのはその名残なのでしょう。

紀元前12～10世紀にはフェニキアが地中海貿易で活躍していました。レバノン杉を輸出して奴隷を輸入していたそうです。これはあくまで物々交換の形態だと言えるでしょう。最初の金属貨幣は小アジアのシリア（トルコ西部）のリディア国で作られた**エレクトラム**（金銀の自然合金）が最初だと言われています。これは刻印がついている本格的な硬貨だったようです。

日本では683年に天武天皇が富本銭を発行しました。実際にはそれ以前に無文銀銭と呼ばれる貨幣があったそうです。有名な和同開珎は708年に鑄造が開始されました。その後、皇朝十二銭と呼ばれる銅銭が250年間に渡って発行されましたが、新規に発行されるたびに鉛の混入が増加するなど質は低下していきました。自国の通貨の信用が落ちたことから宋から宋銭が大量に流入しました。

## 東インド会社

時代は下って15世紀になると大航海時代が始まります。コロンブスのアメリカ大陸発見、ヴァスコ・ダ・ガマのインド航路開通、さらにマゼランの世界周航や、スペイン、ポルトガルなどが新航路を発見したり新大陸の発見があったりしました。こうして世界の一体化が始まりました。十字軍の遠征、ルネッサンス、宗教革命などを通じて西洋世界はよりその活動範囲を広げました。またヨーロッパの主権国家体制も展開しました。

こうして西欧社会の活動範囲が拡大し、アジアの珍しい物産を危険を冒して仕入れてきて、それを高くヨーロッパで売るといったビジネスが始まります。オランダ、イギリス、フランスなどに**東インド会社**など株式会社制度が生まれ、香辛料貿易などが活発に始まります。1602年にはオランダ東インド会社（VOC）が世界初の株式会社として公開市場で売買されるようになります。東インド会社などの株式に投機家が殺到、やがて 投機的な株式投資 株式を使った詐欺なども横行するようになります。

しかし、17世紀の**チューリップ・バブル**から始まり18世紀には**ミシシッピ会社 南海泡沫会社事件**などバブルが発生し19世紀にはオランダ、フランス、イギリスなどの**東インド会社が解散すること**になりました。

## アメリカ

18世紀には産業革命が起こり、生産技術の向上で産業、経済、社会に大変革が起こります。15世紀末にアメリカ大陸が発見され、17世紀にはすでにヴァージニアで植民地が成立していました。さらに13植民地が建設され、世界的な技術革新と交通網の発達のもと、資本主義体制が確立され、1776年にはアメリカ合衆国が独立します。

南北戦争を経てアメリカで資本主義が発達。独占資本の形成、西部開拓、大陸横断鉄道の敷設など世界の工業国としての存在感を高めます。アメリカで株式取引が組織的に行われるようになったのは1792年の「**すずかけの木（Button Wood Agreement）協定**」と言われています。1817年には証券取引所がコーヒーハウスの中にでき、1863年には**ニューヨーク証券取引所**ができました。しかし、20世紀の前までは投資家の関心はもっぱら個別銘柄の投機に限定されていました。

## 投資から資産運用へ

19世紀の末になり、**チャールズ・ダウ**が市場全体の動きを表す**ダウ平均**を開発して、株式市場全体の変動が投資家の視野に入るようになります。さらに1889年、**ウォール・ストリート・ジャーナル**が発刊され株式市場の動きが多くの人びとに知れることとなります。20年代には咆哮の時代を迎え株式市場は大投機バブル。そして1929年には暗黒の木曜日と言われる世界恐慌の引き金となった大暴落が起こります。この反省もあり1930年代にはバブルの経験を経て株価を追いかけるだけでなく個別銘柄の価値を判断する手法が開発されるようになります。証券法、証券取引所法など法制度が整えられる。証券の本源的価値の分析を求める手法の開発が始まりました。

**ジョン・バー・ウィリアムズ**は1937年の著書で株式の本質価値は将来キャッシュフローの現在価値であることを指摘、ついで1950～1960年代**マイロン・ゴードン**はウィリアムズの理論を単純化し、ゴードンの方程式として発表します。これは配当金の成長率を一定として現在の株価 = 現在の配当金 ÷ (要求収益率 - 配当成長率) としました。

さらに証券アナリストの父と言われる**ベンジャミン・グレアム**（1894-1976）が偉大な貢献をします。彼は投資の基本を①内在価値（intrinsic value）、②安全域(safety net)、③気ままな市場さん（Mr. Market）として1949年：『賢明なる投資家』を出版。これらの先人の貢献により単に株価を追いかけるだけの投機ではなく、価値判断に基づく投資が重視されるようになります。

戦後になり**コンピュータ**の急速な普及、**情報化**の進展、システム工学の高度化、そして、何よりも**年金資産の増大**により、投資の焦点は個別銘柄のパフォーマンスから**全体のパフォーマンス**へと移っていきます。これは**ポートフォリオ革命**と呼ばれる進化でした。こうして資産運用業、証券アナリストが職業として成立していったのです。

この変化に歩調を合わせて資産運用の拠って立つところとして資産運用の**忠実義務、フィデューシャリー・ライアビリティ（デューティ）**が重視されるようになりました。資産運用が独立した職業として確立されたことで職業倫理が重視されるようになったのです。

**投機から投資へ、そして資産運用へ**と時代が変化していきました。さらに**インベストメントからアセット・マネジメント**への変化であったのです。それに合わせて**確定給付型年金から確定拠出型**への年金制度の変化に伴い運用責任が個人に負わされるようになり、生活者にとっての**人生の伴走者としてアドバイザー業務**が独立した業務として重要性を増してきています。

50余年の日米における私の証券人生を考えると、日本においてもほぼ10年遅れで米国と同じような変化が進行しているように見受けられます。**今、FIWAが完全に独立したアドバイザーの確立を目指して努力しているのはそのような長期的な時代の変化と要請に基づくものなのです。**

私は2025年、6回にわたって生活者が知るべき資産運用の基本を「**サロイン塾2025**」としてお話ししましたが、2026年に引き続き無料、ネット開催の「**サロイン塾2026**」として投資理論の基本をお話しています。投資理論は決して難しいものではありません。奇数月の第三日曜の午後にネットで無料開催し、その後、YouTubeで公開もしています。お金の誕生から資産の運用までの歴史を思い浮かべながら大きな間違いをしないですむ投資理論の話も聞いてみてください。

みんなのお金のアドバイザー協会～FIWA



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.280】 2026年04月15日発行



2026年4月9日

FIWAサムライズ勉強会

## 【Vol.280】FIWAサムライズ勉強会より

プロが優しく解説 確定拠出年金の新しいルールと今からできる老後資金対策

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



### 益田真一氏【プロフィール】

一昨年の秋まで、広島に本社を置く地方新聞社へ勤務。確定拠出年金の制度設計、運営のほか、新入社員から定年世代まで、幅広い年齢層の社員向け研修会で社内講師を務めてきました。

「顧客が今、いちばん聞きたいこと・知りたいこと」を「顧客本位の目線」に立って、できるだけ、わかりやすく説明するよう心がけています。好きな言葉は「一期一会」です。今日の出会いをたいせつに。顧客にとって、いつまでも良き“伴走者”でありたいと思っております。

確定拠出年金制度の仕組みのポイントを解説します。確定拠出年金は、国の年金である基礎年金と厚生年金の上乗せです。上乗せとは、国の年金をフォローする部分だということです。確定拠出年金iDeCoは、国の年金をフォローするため、それ単体で1人歩きするものではなく、国の年金とセットで考えることがポイントになってきます。国の年金はあくまでも老後の生活の基盤を支えるものです。3階建ての建物に例えた場合、1階2階3階の順番が逆になってはいけません。1階2階にある基礎年金、厚生年金がベースにあり、国の社会保障制度の基盤という位置づけです。そして私的年金と言われている、会社がやっている企業型確定拠出年金や個人がやっているiDeCoが上乗せとしてその上に乗っています。

国の年金のモデル額は、あくまでも昭和モデルです。男性が20歳から60歳まで40年間勤めていて、女性が専業主婦。そんな方は最近いらっしゃいませんよね。昭和モデルの金額で厚生年金月額166,671円、基礎年金月額70,608円です。これは全然気にかかるような数字ではないです。夫婦お2人がお勤めの場合、それなりの公的年金の給付額があります。これが非常に分かりにくいところです。

例え話です。国の年金は給食。給食費を払っていたら死ぬまで食べさせてもらえる。国の年金の保険料を払っていた場合、死ぬまでずっと食べさせてもらえるのが国の年金。企業年金は、会社がやっている年金。でも一定のルールがあります。払っていたら死ぬまで食べさせてもらえるということではなく、食費は会社が負担するけれど、その後は本人が負担するといった、一定のルールがあって運営されています。

個人年金はレストラン。全部自己負担です。会社は面倒を見てくれません。自分でお金を払えばステーキでも、好きなものが満腹食べられる。でも自分が全部やらないといけないから個人年金です。

企業年金には、確定給付型と確定拠出型があります。確定給付型は文字通り給付が確定しています。でもそれを賄うためには運用しなければいけない。運用にも景気のいい時、悪い時があります。黒字の時もあれば赤字の時もある。赤字の時は会社がそれを補填しないとイケない。掛け金が変わってくる。拠出するお金が変わってくる。運営するお金が変わってくるということです。また、確定給付は、社員まとめて500人、5000人のお金を全体で運用する団体運用の世界です。



確定拠出は、給付が決まっているわけではありません。掛け金、つまり出すお金が決まっている。給付は、自分が運用した結果がもらえるお金のため、いい運用をした人は、高い給付がもらえるし、そうでない人はそうでないような給付になってしまう。この確定給付と確定拠出。出すお金ともらえるお金がちょうどテレコみたいになっています。

会社が運営している企業型 DB（確定給付）、DC（確定拠出）。この加入者の数は、現状ほぼ同じぐらいですが、今後、確定給付から確定拠出へと加入者が増えていく流れにあると推測します。この確定拠出には、皆さんにとって馴染みがある個人型iDeCoと会社が運営する企業型と2つあります。

この二つの違いは、掛け金の主人公が違うこと、掛け金を誰が出しているのかということです。個人型のiDeCoは自分が出します。企業型は会社が運営するのは原則で、会社がお金を出します。原則でない話も出てきますけど、原則会社が出す。会社が運営する企業型は、会社が主人公になって運営をする。自由に入る場合もあるし、全員参加しなければいけないと取り決めをしているところもあります。決定的に違うのは、企業型の場合、制度運営をする手数料は社員の負担はありません。個人型のiDeCoは、金融機関に維持管理費、運営していく手数料を全部自分が出さないとイケない。

運用は企業型もiDeCoも自分がやります。もらうのはもちろん自分です。会社が出した企業型もあくまでも自分がもらいます。そもそも個人型の確定拠出年金 iDeCoは、個人が入るものです。入る、入らないは自由です。60歳になるまで受け取ることができません。NISAと全然違います。今は65歳になるまで加入できますが、老齢基礎年金を受け取り始めると加入はできません。国民年金と言われる部分である老齢基礎年金を受け取り始めるとiDeCoには入会はできません。そして税金がお安くなる税制のメリットがあります。

講演では、確定拠出年金の制度改正についてと、受け取り方のアドバイスの説明。また、確定拠出年金の上手な活用方法を、長年に渡る投資教育の経験と知識に基づいて、難しい言葉を使わず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

2026年4月9日

FIWAサロイン塾 講演

## 【Vol.280】FIWAサロイン塾講演より（講演）

### 投資理論 マーケットは投資家より賢い（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

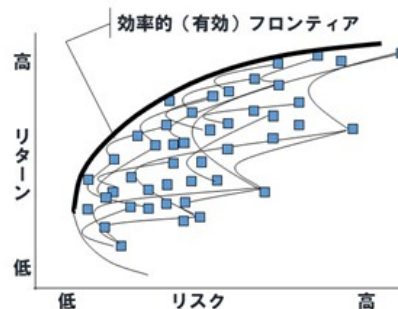


今回のサロイン塾はポートフォリオ理論の変遷についてお話をします。「株式市場は投資家より賢い」が、最後の結論です。投資というと、大体リスクとリターンという話が出てきます。リターンとは、起こる確率が一番高いと想定される収益率。リスクは、目標から振れる幅です。目標から振れる率をいかにコントロールしていくかが、複数の投資対象を入れたパッケージポートフォリオになります。そのポートフォリオをどう作るのかが今回のメインテーマです。

何を買ったら何が儲かるということではなくて、どういう組み合わせをしたらいいのかが重要になってくるわけです。組み合わせをいろいろ変えていくと、スロープが出来てきます。これを有効フロンティアと言います。いかなる任意の点も、それと同一リスク水準で、よりリターンの大きいポートフォリオ、もしくはそれと同一リターン水準で、リスクの小さいポートフォリオが存在する。これを効率的フロンティアとマーコビッツ先生は呼びました。偉大な功績ですが、計算するのがとても大変だったため、あまり実用化されなかった。

### 効率的フロンティア

同一リスク水準で最もリターンの大きいポートフォリオ、もしくは、同一リターン水準で最もリスクの小さいポートフォリオが存在し、それを効率的（有効）フロンティアという



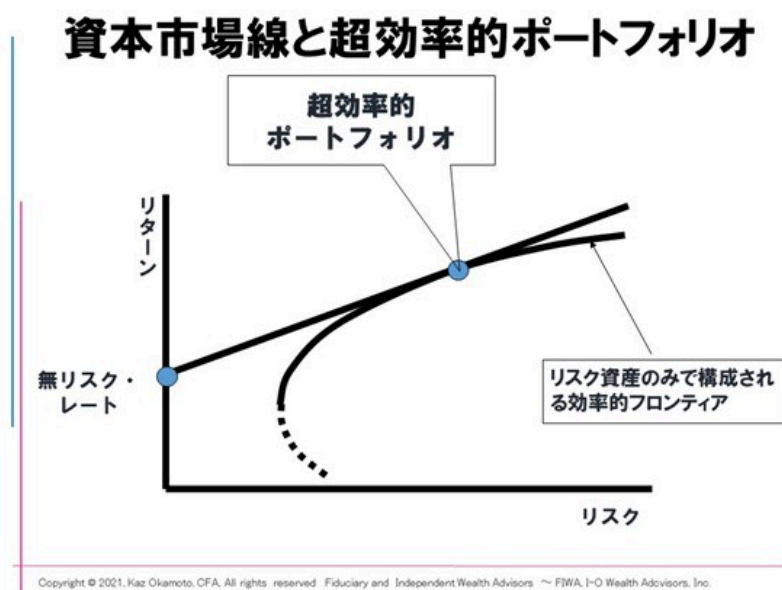
Copyright © 2021, Kaz Okamoto, CFA. All rights reserved. Fiduciary and Independent Wealth Advisors ~ FIWA, I-O Wealth Advisors, Inc.

16

効率的フロンティア

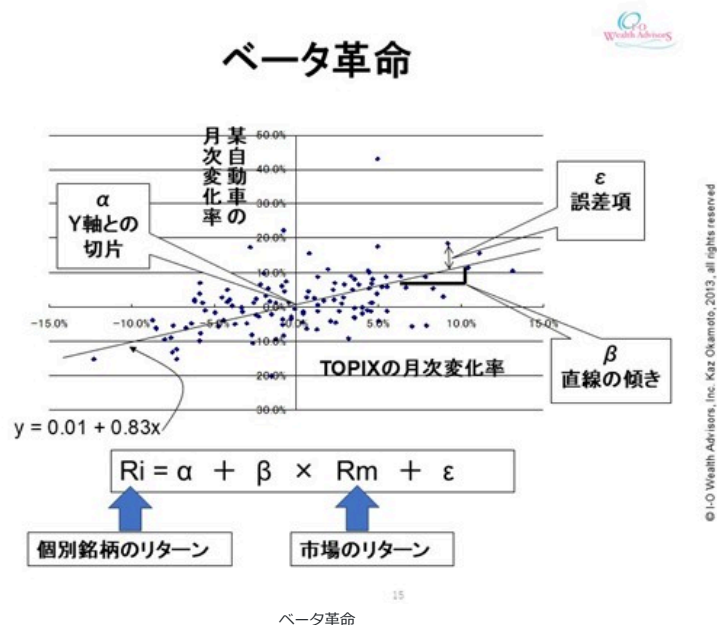
これを一歩進めたのがジェームズ・トービン先生です。「寡婦（未亡人）と若手経営者にとって、リスク資産のポートフォリオは、室内インテリアのデザインのように異なるべきか？」マーコビッツ先生の方法論を大幅に簡素化することが可能になった基本が、分離定理と超効率的ポートフォリオという2つの理論です。

無リスク資産とリスク資産で構成される効率的フロンティアがある。この効率的フロンティアを単一インデックスモデルといいます。リスク資産の内訳がどういう比率の組成になっていても、それは投資全体の中で、リスク資産の相対がどれだけの割合を占めるかということとは別の問題である。そして超効率的ポートフォリオ。効率的フロンティア上の無数の点の中からたった一つ、他の全ての可能なポートフォリオを凌駕するポートフォリオが存在するはずである。投資家が唯一持つのは、超効率的ポートフォリオだけでいいはずであると述べました。無リスク・レートとリスク資産のみで構成される効率的フロンティアを2つに分けたという意味で、分離定理と呼ばれました。しかし、この超効率的ポートフォリオとは一体何でしょう。



資本市場線と超効率的ポートフォリオ

この答えを出したのがウィリアム・シャープ先生です。キャピタルアセットプライシングモデル（Capital Asset Pricing Model）CAPM。複数の証券のリターンは、ある基本的なファクターとの共通の関係を通じてのみ関係し合っている。この一つ一つの銘柄を分析していくと、何か一つ共通のものがあるはずだ。その共通のものが何かといったら、市場全体の動きである。彼は、どの銘柄にも共通して支配的な影響力を持つ市場全体のリスクをシステムティックリスクと呼び、それを $\beta$ （ベータ）という指数で表しました。市場全体の動きとは関係のない資産価格変動、これをアンシステムティックリスク。上場されている全部の銘柄のアンシステムティックリスクを合計するとゼロサムゲームになる。つまり、分散で消し去ることができるのはゼロサムゲームであってリターンのプレミアムを生むことはない、というかなり強烈な理論であったわけです。



縦軸に、ある自動車会社の株価の月次変化率、横軸にトピックス市場全体の月次の変化率を点々で取ってみました。すると一つ傾向線が出てきます。Y軸との切片を $\alpha$ （アルファ）、直線の傾きを $\beta$ （ベータ）、誤差項を $\epsilon$ （イプシロン）。 $\beta$ は市場全体の影響度を示すと考えました。マーケットの動きが0の時に、自動車メーカーのリターンがプラスアルファを生んでいるとすれば、Y軸との切片で $\alpha$ という指数が表されるだろう、という理論的なことを言っても、時に極端に大きく外れることも当然あります。これを誤差項と呼びます。誤差項は全部集めれば市場になります。 $\alpha$ も全部集めれば $\beta$ に収斂する。個別銘柄のリターンは、 $\alpha$ に市場のリターン $\times$  $\beta$ 傾き、それにこの誤差項 $\epsilon$ を加えた方程式で表されるはずであるということを発表しました。

全ての銘柄のリターンは、無リスク・レートと市場全体の動きに対する市場感応度である $\beta$ で掛け合わせたものに個別銘柄のリターン $\alpha$ を加えたものです。ポートフォリオの銘柄数を増やしていくほどに $\alpha$ と $\epsilon$ は相殺しあい、最終的には0になる。すると市場と同じ動きになってくる。これがトービンあるいはシャープが言った、マーケットポートフォリオというものだという結論を出したわけです。

全ての証券のリターンは市場全体の動きを共通のファクターとしてのみ関連し合っている、単一インデックスモデルである。計算期間を大幅に短縮し、ポートフォリオ理論の実用化を容易にした、たった一つの効率的なポートフォリオ。これこそが全ての投資家がリスク許容度の違いに関わりなく、保有すべき唯一のポートフォリオである。

トービンの超効率的ポートフォリオは、まさに株式市場そのものに他ならない。市場ではなくて、個別銘柄の期待リターンというのは、「安全資産利子率+株式市場全体のプレミアム+個々の銘柄のベータ」によって決まる。投資家が唯一、気にしなければいけないのは、一つの資産がポートフォリオ全体のリスクにどれだけ影響しているかということだけです。ものすごい発見だったと思います。

講演では、CAPMの主な前提とそれに対する反応についての解説。「市場は効率的であるのか？」という問いに切り込んだユージン・ファーマ先生の「効率的市場仮説」と、シャープ先生の「アクティブ投資の算術論」については5月号に続きます。

（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.280】 2026年04月15日発行



2026年4月10日

お役立ち情報

## 【Vol.280】お役立ち情報

### 投資の「長期視点」を支えるメンタルモデル-心の軸を整える

発行人： 尾藤 峰男(びとう みねお) RIA、CFA、CFP  
びとうファイナンシャルサービス(株)  
発行人サイト <http://www.bfsc.jp/>



市場が不安定になると、どうしても短期的な値動きに心が揺れます。ニュースやSNSの情報が洪水のように押し寄せ、冷静な判断が難しくなる。しかし、こうした時期こそ、投資家に必要なのは「情報」よりも「心の軸」です。長期投資とは、単に“長く持つこと”ではなく、長く持ち続けられる心構えを育てることであります。今回は、長期視点を支えるための5つのメンタルモデルを整理してみたいと思います。

#### □長期投資の本質：時間を味方につけるという発想

長期投資の本質は、時間の力を借りることにあります。短期の値動きは誰にも読めませんが、長期の成長は企業の利益、人口動態、技術革新など、より安定した要因に支えられています。市場が下がったときに不安になるのは自然なことですが、長期投資家にとって下落は“時間を買うチャンス”でもあります。価格が下がるほど、将来のリターンはむしろ高まる可能性がある。むしろ“バーゲンセール”と喜んで買えるのです。この視点を持つだけで、短期の揺れに対する心の反応が変わります。

#### □ノイズに振り回されない方法：情報の“距離感”を整える

現代は情報が多すぎる時代です。毎日のニュース、SNS、専門家のコメント…。

しかし、そのほとんどは長期投資にとって「ノイズ」です。いわゆる、どうでもいい情報。もっと言えば“くだらない情報” 情報は、注目されたい、目を引きたい、買わせたい、収入を増やしたいというような自らの動機によるものがほとんどで、いちいちそれを取り込んでいたら消化不良、頭が混乱してしまいます。

大切なのは、情報をどうとらえるか。

例えば、

- 市場ニュースを見る頻度を減らす
- SNSの投資情報から距離を置く

- 自分が信頼する指標だけを見る

こうした工夫だけで、心の揺れは大きく減ります。情報を“浴びる”のではなく、“選ぶ”。これが長期投資家の姿勢です。

#### □行動ファイナンスの視点：人は合理的ではなく“感情的”である

投資で最も難しいのは、実は「自分の感情」との付き合い方です。行動ファイナンスは、人がどのように判断を誤るかを明らかにしてきました。

例えば、

- 損失を過大に恐れる「損失回避」
- 直近の出来事を重視しすぎる「近視眼バイアス」
- 群衆に流される「同調バイアス」

これらは誰にでも起こる自然な反応です。大切なのは、自分も例外ではないと理解すること。感情を否定するのではなく、感情がどう動くかを知り、その上で判断する。これが長期投資家の成熟した姿勢です。史上最高の投資家と言われるウォーレン・バフェットは、最も合理的と言われる人物です。周りに動かされることはありません。

#### □品位ある投資姿勢：焦らず、騒がず、誇張しない

私は、投資には“品位”が必要だと考えています。

それは、

- 市場の騒ぎに乗らない
- 他人の成功談に振り回されない
- 自分の軸を静かに守る

という姿勢です。

投資は競争ではなく、人生の目的を支えるための手段です。短期の勝ち負けに一喜一憂するのではなく、自分の人生にとって何が大切かを基準に判断する。この姿勢が、長期投資を続ける力になります。もっと言いますと、こういった姿勢は自分の品位を高めると言ってよいでしょう。

#### □長期視点を支えるのは“習慣”

長期投資は意志の強さではなく、習慣によって支えられます。

例えば、

- 無駄使いはしない
- 下がっても心配しない。むしろ安くなったと、お金があれば喜んで買う
- 市場が荒れても、いつものことと冷静に通り返す

こうした“習慣”が、感情の波を小さくします。長期投資とは、未来の自分への贈り物です。今日の小さな行動が、10年後、20年後の大きな安心につながります。今を律し、将来の実りを大きくすることは、実は自分自身を高めるものなのです。そして、そのような良い習慣を身につけるのに、お金はかかりません。そして将来の実りが大きいのであれば、やらなければ損というものでしょう。

## おわりに

市場が揺れるときほど、投資家は自分の軸を試されます。しかし、長期視点を支えるメンタルモデルを持っていれば、不安定な時期も静かに乗り越えることができます。

投資とは、未来を信じる行為です。そしてその未来は、今日の落ち着いた判断から始まります。

## モーニングスターの新サイト

インベストラライフに毎月、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）とのことです。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サロン塾 2026年プログラム



## 2026年開催予定



## FIWAサロン塾

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<br>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<br>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<br>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<br>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<br>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<br>11月15日 | 「五無用*」だから続けられる<br>*：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、莊子、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

FIWAサロン塾 2026年プログラム

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



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

FIWA  
特定非営利活動法人  
みんなのお金の  
アドバイザー協会

**長期投資仲間 集いの場  
クラブ・インベストラライフ  
on Facebook**

- 個別商品の販売・推奨、あるいはそれに類する投稿は禁止いたします
- 投稿はあくまで個人としての発言としてください
- 企業広告およびそれに類する投稿は一切認めません

FIWA仲間通信「インベストラライフ」はこちら ⇒ <https://fiwa.or.jp/investlife/>  
 インベストラライフの沿革、理念、方針についてはこちら ⇒ <https://i-owa.com/letterzine/>

編集

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。

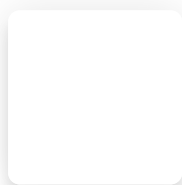
マネーマネーマネー for you – FIWA～みんなのお金のアドバイザー協会～



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/>



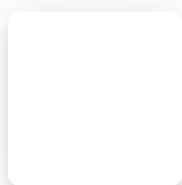
バスで交通事故に巻き込まれた話—救急車は断っちゃダメ？ICカードが証拠になる？知っておきたい事故後の正しい対応  
4月10日・マネーマネーマネー for you

Spotifyで保存

16:20

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

このページを印刷する

カテゴリー お役立ち情報



2026年4月9日

エクスパート

## 【Vol.280】 エクスパート・オピニオン

尾藤峰男氏 オピニオン

また始まった！戦争に揺れ動く株式市場 — 我々はどう向き合うべきか。

尾藤 峰男氏 CFA , CFP , RIA



ウクライナでの戦争が続く中、イランへの、米国・イスラエルの攻撃が進行しています。我々は、それを目の当たりに見ていると、いったい株式市場はどうなるのだろうと心配になってきます。確かに、この戦争を受けて株式市場は動揺しています。しかし、我々投資家は、どう見ているべきか、ここは非常に重要なところです。

### □ いま世界で何が起きているのか — “さざ波”としての地政学リスク

米国・イスラエルとイランの緊張が高まり、マーケットは一時的に大きく揺れています。ニュースを開けば「暴落」「危機」「歴史的局面」といった刺激的な言葉が並び、投資家の不安を煽るような報道が続きます。しかし、こうした地政学リスクは、長い投資の歴史の中では何度も繰り返されてきた“さざ波”のようなものです。湾岸戦争、9.11、イラク戦争、クリミア危機、ウクライナ侵攻。どれも当時は「世界が変わる」と言われましたが、長期チャートを振り返れば、株式市場はその都度ショックを吸収し、より高い水準へと成長してきました。私たちがいるのは、水面の深いところ。表面の波は荒れても、深層は静かに、確実に前へ進んでいます。

### □ メディアの“構造”を理解する — なぜ悪いニュースばかり流れるのか

メディアがセンセーショナルな見出しをつけるのには理由があります。それは「人間は、良いニュースより、悪いニュースに強く反応する」という心理特性があるからです。脳科学では“ネガティビティ・バイアス”と呼ばれ、危険や損失に敏感に反応するのは、生存本能の名残だと言われています。そのため、メディアはどうしても「悪いニュース」「不安を煽る情報」を優先的に流します。なぜなら、その方がクリックされ、視聴され、広告収入につながるからです。つまり、メディアの情報は“真実”というより“注目を集めるための編集物”。この構造を理解しておくことが、投資家にとっては大きな武器になります。

## □ 投資家が取るべきスタンス — “長期の視点”こそ最大の防御

短期の値動きに心を揺らされると、判断がブレます。「下がったから売る」「怖いから様子を見る」こうした行動は、長期的な資産形成において最も避けたいパターンです。むしろ、長期投資家が持つべき姿勢は次の3つです。

- 長期視点を持つ 10年、20年というスパンで見れば、株式市場は成長を続けてきました。
- ノイズをノイズとして扱う 地政学リスク、金利、選挙、景気指標。短期的な材料は“波”にすぎません。
- 自分の投資方針を守る 長期、分散、低コスト。この3つを続けることが、最も成功可能性の高い戦略です。

市場が荒れているときこそ、投資家の真価が問われます。そして、最も強い投資家とは「動じない人」です。こうしたマーケットの動揺期には、証券会社や銀行が“お客様の不安”に乗じて商売を仕掛けてくることがあります。「今がチャンスです」「乗り換えましょう」「為替が動いています」——こうした言葉の裏には、売買手数料や為替手数料を稼ぎたいという“商売の論理”が潜んでいます。

しかし、私たちはその土俵に乗る必要はありません。売った、買ったで血走るとな世界とは、そもそも層が違います。私たちは、長期で企業の成長を見守る“品格ある投資家”です。短期の騒ぎに巻き込まれず、静かに構えることこそが、最も洗練された投資行動なのです。

## □ 罨に嵌らないために — 情報との距離感をどう保つか

私たちは、知らず知らずのうちにメディアの“罨”に引き寄せられます。スマホを開けばニュースアプリが不安を煽り、SNSでは誰かが無責任な悲観予測を語り、テレビではコメンテーターが危機を強調します。言いたい放題。

必要なのは「情報を遮断すること」ではなく、“情報との距離感をコントロールすること”です。「いや、そうは思わない」「この見方は目先だ」というような“心のフィルター”を持つことが重要です。

- 毎日のニュースに一喜一憂しない
- 長い目で見る習慣をつける
- 株式投資とは、会社の一部を保有し、その成長を見守る行為である

こうした姿勢が、あなたの資産を守り、育てていきます。

市場が揺れるときこそ、私たちは落ち着いて、長期の視点を超える必要があります。

水面の波に惑わされず、深いところで静かに構えていることです。

## 尾藤峰男氏 公認投資助言者（RIA）プロフィール

びとう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.280】 2026年04月15日発行



### 名著ヨミトキ： アダム・スミスの「道徳感情論と国富論」

講演：岡本 和久、レポーター：赤堀 薫里

アダム・スミスというと、「昔から市場における個人の利益追求が、社会として一番良くなる」とする強欲翼賛というイメージが先行しているのではないのでしょうか。しかし、これは大きな間違いです。

アダム・スミスが生まれたのは 1723 年、徳川吉宗が享保の改革を行っていた頃です。亡くなったのは 1790 年、徳川家斉の寛政の改革の頃であり、徳川時代の真ん中の時代を生きることになります。大きな時代の流れとしては、経済の主体や原動力が国王や君主から民衆、個人に移りつつある時代でした。王権主義がほころびはじめ、ブルジョワジーが台頭しつつありました。そして時代はイギリスの名誉革命からアメリカの独立、フランス革命へと進行していく過程でした。また、スミスが活躍したのはまさに産業革命の始まるの時期。新技術がどんどん生まれ、いよいよ実用化を迎えようとしていた時期です。

スミスの故郷、スコットランドはスミスが誕生する 16 年前にイングランドと合邦されます。スコットランドは織物業や漁業が中心の地域でしたが、合邦後は畜産や農業が促進され、さらにイングランドの市場や北米植民地との独占的貿易に参加することになり、明るい未来の繁栄が期待されていました。それでも炭鉱夫や製塩業者は農奴のように貧しかったのです。イギリス流の利己主義的な資本主義と、自分たちの伝統的な道徳や価値観とをいかに融合させていくかにみんな何となく不安を感じていました。その点ではグローバル化の波の中でアイデンティティを求めている今日とも似た部分があると思います。



スミスで有名なのは「神の見えざる手」という言葉です。これがスミスの一般的なイメージの基になっています。スミスは、「神の」とは言っておらず、「見えざる手」の語も二大著書である「道徳感情



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

論」と「国富論」に一回ずつ出てくるのみです。しかも、スミスは自由競争とか自然的自由とは言っても、自由放任とは言っていないのです。彼の「国富論」での主張は「市場における個人の利益追求が、結果として資源の適切な配分をもたらし、自然に経済が成長していく」ということです。

スミスの最初の著書、「道徳感情論」は 1759 年に出版されました。道徳感情論の第一篇第一章の出だしの文章は以下のようなものです。

人間というものをどれほど利己的とみなすとしても、なお、その生まれ持った性質の中には他の人のことを心に懸けずにいられない何らかの働きがあり、他人の幸福を目にする快さ以外に何も得るものがなくとも、その人たちの幸福を自分にとってなくてはならないと感じさせる。

しばしば、「アダム・スミス問題」ということが言われます。スミスの二大著書、「道徳感情論」と「国富論」の主張に不一致があるという指摘です。道徳感情論では「行動の規範を共感に帰す」としているのに、国富論では「自己の利益に基づく」とされている。これは相反する主張ではないかというわけです。

スミスの主張は、実は利己心の追及を肯定しつつも、そこに道徳的歯止めをかけていくための方法があり、それによってはじめて我々はこの競争社会をうまく快適に生き抜いていけると主張しているのです。

共感はずべての人が生まれながら持っている質であり、共感により公平な観察者が個人の中に確立され、それが社会秩序をもたらす。共感の範囲が広いほど徳が高い賢人と言えます。一方、世間の評価の元になる判断の基準は狭く短いのです。共感の範囲の狭い軽薄な人が多い。他人に対して共感するという事は、非難を避ける、評価を受け、慈愛を求めるということになります。これにより利己心、野心、虚栄などの感情をうまく飼いならすことになり、よりよく生きる秘訣が道徳であるとしています。

人は世間から評価されることを喜びます。軽薄な人の多い世間は富を持つ人を高く評価します。そして、世間に高く評価されたいという人間の弱さ、利己心が野心・虚栄を生みます。野心・虚栄が富と地位を求めますが、個々人のそのような活動が国の富を大きくするというのがスミスの主張です。

より効率的に経済が発展し、社会に富がいきわたるためには分業と資本蓄積が必要です。その結果、雇用機会が増え、富が貧民にも行きわたるのです。しかし、現実には富が公平に人々に行きわたっているとは言えません。スミスはその原因が政府規制や独占、特権などにあると考えます。それが、スミスが自由競争を標ぼうする理由です。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

人はみな利己心と利他心を持っています。利己心は人間の境遇を改善しようという各人の自然努力、本源的な衝動であり、それが経済成長を生み、より大きな富の源泉となる。それが国民の間に富を行きわたらせることになる。一方、利他心は仁愛です。より大きな範囲の共感が心のうちに生み出す公平な観察者の立場に基づく行動であり、言い換えれば、徳、品格です。賢人は、人間は必要以上の富を持って幸福にはならないことを知っています。うつろいやすい世間からの評価を得たい軽薄な人の行動により貧民が救済されるという主張、そして、徳の高い人は強欲にならず富を分かち合う。これはもしかしたら、やはり慈愛に満ちた「神」が創った見えざる手なのかなと思いました。

# <モデルポートフォリオ:2026年3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<br>投資額に対する騰落率・% |            |              |                   |
|------|-----|------------|-------|------------|-------------|-------------|-------------------------------|------------|--------------|-------------------|
|      |     | 1ヵ月        | 1年    | 5年<br>(年率) | 10年<br>(年率) | 10年<br>(年率) | 1年<br>12万円                    | 5年<br>60万円 | 10年<br>120万円 | 2000年1月<br>~315万円 |
| 4資産型 | 積極型 | -6.10      | 24.94 | 14.17      | 12.08       | 13.11       | 10.10                         | 49.63      | 104.38       | 293.61            |
|      | 成長型 | -4.40      | 16.42 | 9.31       | 8.05        | 8.80        | 6.75                          | 30.59      | 61.02        | 170.75            |
|      | 安定型 | -2.70      | 8.34  | 4.55       | 4.01        | 5.09        | 3.51                          | 14.15      | 27.07        | 83.24             |
| 2資産型 | 積極型 | -4.56      | 24.54 | 15.57      | 13.36       | 14.92       | 9.68                          | 52.57      | 120.29       | 364.81            |
|      | 成長型 | -3.36      | 19.11 | 11.49      | 9.61        | 10.58       | 8.16                          | 37.91      | 78.88        | 226.27            |
|      | 安定型 | -2.15      | 13.83 | 7.44       | 5.81        | 7.01        | 6.67                          | 24.72      | 45.35        | 124.84            |

\* 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3月末に1万円投資資金を積み立て始め、2026年2月末の投資資金までとする(2026年3月末積み立て分は運用期間がないため含めていない)。

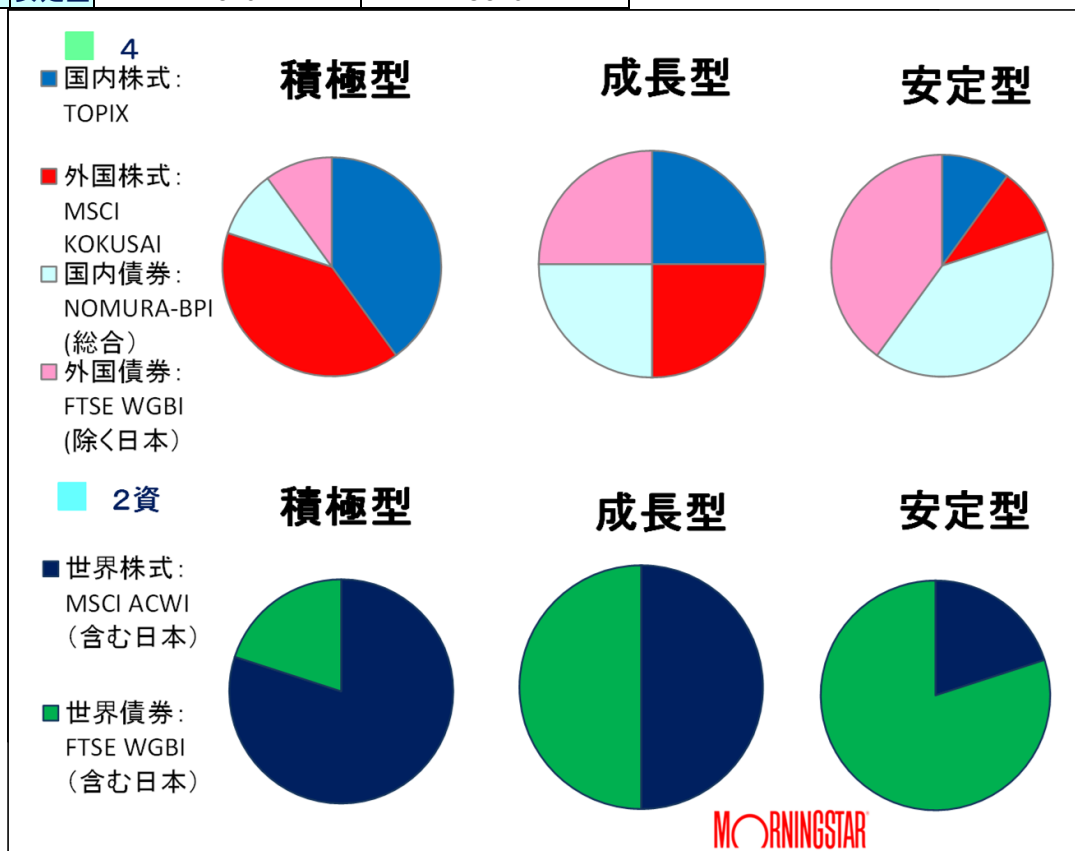
出所: モーニングスター・ジャパンがMorningstar Directにより作成。Morningstar Directについてのお問い合わせは、お問い合わせメール(<https://www.ibbotson.co.jp/contact-us/>)まで。

## 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:<br>TOPIX               | 外国株式:<br>MSCI<br>KOKUSAI | 国内債券:<br>NOMURA-<br>BPI<br>(総合) | 外国債券:<br>FTSE WGBI<br>(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:<br>MSCI ACWI<br>(含む日本) |                          | 世界債券:<br>FTSE WGBI<br>(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/>



<純資産上位ファンド(毎月および隔月決算型を除く):2026年3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。

| 今回<br>順位 | 前回<br>(25年<br>12月末)<br>順位 | 運用会社名    | ファンド名                                   | トータルリターン |      |            |             | リスク<br>10年<br>(年率) | 1万円ずつ積み立てた場合の<br>投資額に対する騰落率 |            |              |                       | 1万円ずつ積み立てた場合の<br>月末資産額 |            |              |                   | 2026年3月末    |             | モーニングスター<br>分類       |
|----------|---------------------------|----------|---|----------|------|------------|-------------|--------------------|-----------------------------|------------|--------------|-----------------------|------------------------|------------|--------------|-------------------|-------------|-------------|----------------------|
|          |                           |          |   | 1か月      | 1年   | 5年<br>(年率) | 10年<br>(年率) |                    | 1年<br>12万円                  | 5年<br>60万円 | 10年<br>120万円 | 2000年1月<br>~<br>315万円 | 1年<br>12万円             | 5年<br>60万円 | 10年<br>120万円 | 2000年1月~<br>315万円 | 純資産<br>(億円) | 基準価額<br>(円) |                      |
| 1        | 2                         | 三菱UFJAM  | eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)            | -6.8     | 25.8 | 17.5       | —           | —                  | 8.9                         | 59.1       | —            | —                     | 13.1                   | 95.4       | —            | —                 | 98,583      | 32,176      | 外国株式・世界型             |
| 2        | 1                         | 三菱UFJAM  | eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)                | -5.7     | 22.8 | 19.7       | —           | —                  | 6.6                         | 60.8       | —            | —                     | 12.8                   | 96.5       | —            | —                 | 98,113      | 37,183      | 外国株式・米国型             |
| 3        | 3                         | SBI AM   | SBI・V・S&P500インデックス・ファンド                 | -5.7     | 22.7 | 19.6       | —           | —                  | 6.6                         | 60.5       | —            | —                     | 12.8                   | 96.3       | —            | —                 | 24,767      | 34,001      | 外国株式・米国型             |
| 4        | 4                         | 楽天投信     | 楽天・全米株式インデックス・ファンド                      | -5.8     | 23.0 | 18.2       | —           | —                  | 6.7                         | 57.5       | —            | —                     | 12.8                   | 94.5       | —            | —                 | 21,636      | 37,564      | 外国株式・米国型             |
| 5        | 5                         | アライアンス・B | アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信<br>Bコース(為替ヘッジなし) | -8.3     | 10.5 | 15.2       | 17.1        | 19.9               | -2.5                        | 38.6       | 144.0        | —                     | 11.7                   | 83.2       | 292.8        | —                 | 16,049      | 74,321      | 外国株式・米国型             |
| 6        | 6                         | ゴールドマン・S | netWIN GSテクノロジー株式ファンド<br>Bコース(為替ヘッジなし)  | -7.2     | 22.5 | 16.3       | 20.0        | 24.3               | 0.1                         | 56.1       | 177.8        | 798.1                 | 12.0                   | 93.7       | 333.4        | 2,829.1           | 12,670      | 39,455      | 株式・セクター・テクノロジー       |
| 7        | 17                        | ピクテ・ジャパン | ピクテ・ゴールド(為替ヘッジなし)                       | -10.3    | 54.9 | 29.8       | —           | —                  | 27.8                        | 138.0      | —            | —                     | 15.3                   | 142.8      | —            | —                 | 11,267      | 41,531      | コモディティ               |
| 8        | 7                         | 三菱UFJAM  | eMAXIS Slim 先進国株式インデックス                 | -6.1     | 23.8 | 18.6       | —           | —                  | 7.5                         | 59.4       | —            | —                     | 12.9                   | 95.7       | —            | —                 | 11,193      | 38,432      | 外国株式・世界型(除く日本)       |
| 9        | 8                         | AM-One   | たわらノーロード 先進国株式                          | -6.1     | 23.7 | 18.6       | 15.9        | 18.4               | 7.5                         | 59.3       | 152.9        | —                     | 12.9                   | 95.6       | 303.5        | —                 | 10,802      | 41,379      | 外国株式・世界型(除く日本)       |
| 10       | 13                        | 三菱UFJAM  | eMAXIS Slim 全世界株式(除く日本)                 | -6.6     | 25.4 | 17.7       | —           | —                  | 8.6                         | 59.0       | —            | —                     | 13.0                   | 95.4       | —            | —                 | 9,657       | 32,449      | 外国株式・世界型(除く日本)       |
| 11       | 10                        | キャピタル・I  | キャピタル世界株式ファンド                           | -8.7     | 19.2 | 13.7       | 14.5        | 18.6               | 3.4                         | 43.9       | 123.5        | —                     | 12.4                   | 86.3       | 268.2        | —                 | 9,647       | 36,407      | 外国株式・世界型             |
| 12       | 18                        | 三菱UFJAM  | 三菱UFJ 純金ファンド                            | -11.0    | 51.8 | 29.5       | 16.7        | 18.2               | 26.2                        | 137.3      | 238.2        | —                     | 15.1                   | 142.4      | 405.9        | —                 | 9,484       | 55,263      | コモディティ               |
| 13       | 12                        | ニッセイAM   | <購入・換金手数料なし><br>ニッセイ外国株式インデックスファンド      | -6.1     | 23.7 | 18.6       | 15.8        | 18.4               | 7.5                         | 59.3       | 152.9        | —                     | 12.9                   | 95.6       | 303.5        | —                 | 9,371       | 50,755      | 外国株式・世界型(除く日本)       |
| 14       | 11                        | 大和AM     | iFreeNEXT FANG+インデックス                   | -5.9     | 21.5 | 23.9       | —           | —                  | -4.4                        | 94.7       | —            | —                     | 11.5                   | 116.8      | —            | —                 | 9,225       | 71,364      | 外国株式・<br>特定テーマ/セクター型 |
| 15       | 14                        | フィデリティ投信 | フィデリティ・世界割安成長株投信 Bコース<br>(為替ヘッジなし)      | -8.1     | 20.1 | 14.0       | —           | —                  | 7.7                         | 42.1       | —            | —                     | 12.9                   | 85.3       | —            | —                 | 9,077       | 37,238      | 外国株式・世界型             |
| 16       | 9                         | AM-One   | グローバルESGハイクオリティ<br>成長株式ファンド(為替ヘッジなし)    | -9.6     | 2.4  | 8.9        | —           | —                  | -8.2                        | 31.2       | —            | —                     | 11.0                   | 78.7       | —            | —                 | 8,797       | 17,943      | 外国株式・世界型             |
| 17       | 16                        | 楽天投信     | 楽天・プラス・S&P500インデックス・ファンド                | -5.7     | 22.8 | —          | —           | —                  | 6.6                         | —          | —            | —                     | 12.8                   | —          | —            | —                 | 8,738       | 16,546      | 外国株式・米国型             |
| 18       | 15                        | AM-One   | グローバル・ハイクオリティ<br>成長株式ファンド(為替ヘッジなし)      | -9.8     | 2.7  | 8.9        | —           | —                  | -8.3                        | 37.7       | —            | —                     | 11.0                   | 82.6       | —            | —                 | 7,534       | 44,136      | 外国株式・世界型             |
| 19       | 19                        | 楽天投信     | 楽天・全世界株式インデックス・ファンド                     | -7.0     | 25.9 | 16.7       | —           | —                  | 9.0                         | 56.6       | —            | —                     | 13.1                   | 93.9       | —            | —                 | 7,521       | 30,707      | 外国株式・世界型             |
| 20       | 20                        | 野村AM     | のむらップ・ファンド(普通型)                         | -4.4     | 11.7 | 7.5        | 6.4         | 9.2                | 4.1                         | 21.8       | 46.8         | —                     | 12.5                   | 73.1       | 176.2        | —                 | 7,118       | 30,444      | アロケーション・標準型          |

対象は追加型株式投資信託のうち2026年3月末時点で1年以上の運用実績があるもの(毎月・隔月決算型、ETF、DC・SMAなど専用投資信託を除く)。

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。例えば1年の場合は2025年3月末に1万円で積み立てを開始し、2026年2月末投資分までの2026年3月末における運用成果とする(2026年3月の積み立て額は入れない)。

※モーニングスター・ジャパン株式会社はグローバルなMorningstar inc.グループの各種のサービスを日本で提供します。

出所: MorningstarDirectのデータを用いてモーニングスター・ジャパンが作成。MorningstarDirectのお問い合わせはお問い合わせメール(<https://www.ibbotson.co.jp/contact-us/>)にてご送信ください。