

セミナー実況中継

前を向く人の、 投資信託。

「相場を張る」のとは正反対の、
「必要だから取るリスク」の話

日興アセットマネジメントの研修機関「日興 AM
ファンドアカデミー」の講師による、必要十分にして
本質的なセミナー講義。紙上で完全再現。

はじめに

投資信託とか投信とかファンドといった言葉を聞いたことのある方は多いでしょう。しかし「要はギャンブルと同じようなものでしょ？」と距離を置いた見方をする人か、将来について考えようと思っても「やっぱりよく分からないからまだいいや」となる人のどちらが多いようです。中には「何だか怪しいもの」と思っている人がいるかもしれません。

実は投資信託は、怪しいどころか多くの法律とルールによって厳しく管理・監督された、非常に透明度の高い商品です。それは、投資信託が銀行や証券会社などの窓口で広く販売される「普通の人のための」「生活設計のための」金融商品だからです。

それでも、多くの人々が投資信託の購入に一步踏み出せないのは、投資というものが経済や株式の勉強が必要な、特別な人がするものという意識が強いためだと思います。

だからあえて言います。いわゆる「投資家」にはならなくていいのです。

「投資家」ではなく「一般消費者」のための金融商品が投資信託です。将来のために踏み出したいという勇気と、少しの知識があれば十分。この本はそれらについて「セミナー実況中継」の形で説明しています。証券会社などのセミナーに参加するのもハードルが高いという方は多いでしょう。そんな方は是非、セミナーに参加したつもりで、何回かに分けて読んでみてください。きっと、投資の「背骨」のようなものを身に付けていただけるものと確信しています。

2013年 初秋
日興アセットマネジメント

改訂版の発行にあたり

前著の発行からもうすぐ5年が経ちます。今回一部内容を改訂して再発行する理由は2つあります。1つは iDeCo（イデコ／個人型確定拠出年金）や「つみたて NISA」など、一般消費者が投資信託（投信）を活用できる環境がさらに整ってきたことです。もうひとつは販売会社の販売担当者の方にも広く読んでもらい、改めて資産運用に関する考え方や知識を整理して、誇りと自信を持って投信販売に臨んでもらいたいと考えたからです。

というのも、一昨年くらいから金融機関の投信販売には、厳しい視線も含めて高い注目が集まっています。一部には「銀行や証券会社は自分の手数料獲得のことしか考えていないから近づくな」とか、「現在の投信の多くはゴミのようなものだから気をつけろ」といった極端な意見もあります。

しかし、もし多くの人が「そんなに油断ならない世界なのか」と考えてしまって、結局のところ二の足を踏んだままだとすると、それは非常にまずいことだと思います。金融機関が萎縮し、一般消費者が「何だか怖い。面倒くさい」と敬遠したままでは、日本の投信はいつまでも、一部の人がやる「相場もの」を脱せない気がしてなりません。

実は、普通の人にとって自力で商品を選び、長く付き合っていくのは中々に大変なことです。したがって、身近な金融機関で相談して購入し、その後も連絡を取り合えるようにしておくのは、変動商品である投信の「買い方」としては悪くない選択肢と言えます。もちろん、何も考えずに金融機関に頼りきり、任せきりというのは良くありません。本編でお話しますが、「自分のために必要だから（嫌だけど）リスクを取るのだ」と考えた「前向きで適度な覚悟」が非常に重要で、それを持つところまでは、あくまでもお客様サイドの問題です。

自分で考えるべきエリアはしっかりと考え、金融機関の担当者と向き合う。分からないことがあれば何回でも会い、質問攻め(?)にし、買った後も対面ならではのコミュニケーションをとる。それが投信購入窓口としての金融機関との付き合い方なのではないでしょうか。

そうしたお客様であれば、元々やる気と使命感に溢れる販売担当者は、さらに気を引き締めて全力で対応してくるはずです。

本書を通読することにより、その「前向きで適度な覚悟」と必要十分な知識を持つこととなり、金融機関の窓口でも有意義な相談ができるようになるはずです。また、金融機関の販売担当者の方も、本書によって改めて知識が整理され、そうした「本気のお客様」への対応力が向上し、お客様の満足度も高められるものと信じています。

2018年夏
日興アセットマネジメント

本書は市販を目的としたものでも、当社の商品の推奨をしようとするものでもありません。日興アセットマネジメントが自社商品の推奨とは切り離して運営してきた教育専門機関「日興 AM ファンドアカデミー」が、前述のような問題意識のもと取りまとめ、HP に掲載したり、賛同いただいた販売会社に社内印刷して無料で配布したりする目的で作成したものです。

5年前の初版の中にも書きましたが、日本において投資信託が「衣食住・投信」と言われるくらいに「普通の人当たり前」になることに対し、日興アセットは少しでも貢献したいと考えています。そうした「想い先行」の素人出版のため、分かりにくい部分や筆者の思い違いがあるかもしれませんが、一部でもヒントとなる部分があれば幸いです。

1時間目	「投資が必要」は本当に本当なのか？	7
2時間目	大切なのは「大ざっぱで楽観的」でいる努力	49
3時間目	株・債券・リートの必要十分知識	109
4時間目	投信の仕組みもここまでで十分	141
おまけ	少し当社のことを聞いてくださいますか	161

1 時間目

**「投資が必要」は
本当に本当なのか？**

「投資教育」って何か変では？

日興アセットのセミナーによろこそ。今日ここに来ているということは皆さん、資産運用について勉強されたい方なんだと思います。でも変な言い方ですが「勉強」はしなくていいんです。「投資教育」って言葉がありますが、私、誰も「教育」なんてされたくないんじゃないかと思うんですよね。

もちろん、子ども達に無計画な借金の怖さやリボルビング払いの注意点を教えたり、マスコミの影響なのか、20歳になっても国民年金は払わず、その一方で無理して民間の年金保険に入っているような非合理について教えたりする必要は感じますが、今日の皆さんのように将来に対する健全な問題意識をお持ちになった方々には、教科書的な「投資教育」を順を追って行なうというのは違うと思うんです。

資産運用の勉強とか投資教育とかではなく、自分の指針となるような考え方の軸を持つことが何より大切だと思っています。「投信の選び方」のようなハウツー本を何冊も買い込んだり、インターネットの断片的な情報で混乱したりすることは避けた方がいいと思います。

今日私がお話する内容は、何かを「教育してやろう」というものでも、何か「当社の商品に誘導してやろう」というも

のでもありません。今日は、私達個人が自分の人生設計に資産運用を取り入れようとする場合に必要にして十分な知識、そして今後ずっと皆さんの拠り所になるであろう考え方についてお伝えします。お付き合いください。

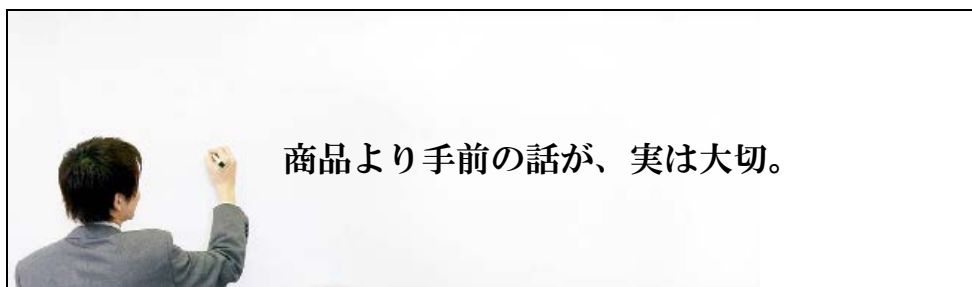
さて、まず私達は運用会社です。運用会社なんて言っても、一般の方はほとんどご存知ありません。一部ご存知の方がいたとしても、「運用」ってことは株とかの世界で、証券会社みたいなのでしょ、程度のご認識だと思います。

それも仕方ありません。私達は街中に支店を構えて直接販売するのでなく、銀行や証券会社に販売してもらって投資信託、略して投信とかファンドと呼ばれる金融商品を作り、運用する会社なんです。銀行など販売店に商品を卸している「メーカー」と言えば分かりやすいでしょうか。

今日は会社の宣伝が目的ではないのでこれくらいにして、早速始めましょう。今日お話したいのは、私達がメーカーとして、ユーザーの方に理解してもらいたいなあと、日頃から思っていることについてです。メーカーは、いいものを真面目に作ってあげればいいと言われるかもしれませんが、私達の商品は目に見えず手にもとれません。しかも買う時に品質、つまり投資の結果が決まっていないうえです。そして何よ

り、使う人によって色々な「使い方」がされがちな商品だと思えます。シャンプーはどう間違っただってシャンプーとして使ってもらえそうですから、高い品質を追求して、それを効果的にテレビCMで皆さんに訴えていけばいいのだと思うのですが、投信は「どう使うか」が難しく、そこがポイントとなる商品だと考えています。

最初から押し付けがましくて恐縮ですが、私達は、投信というものは「正しい使い方」がとても大事だと思っています。今日はそこについて、私達の押し付けでなく、皆さん自身の役に立つ知識となるようお話していきたいと思っています。そのため、今日のお話の中では具体的な商品名は出しません。商品選びより手前の話が大切だと思っています。



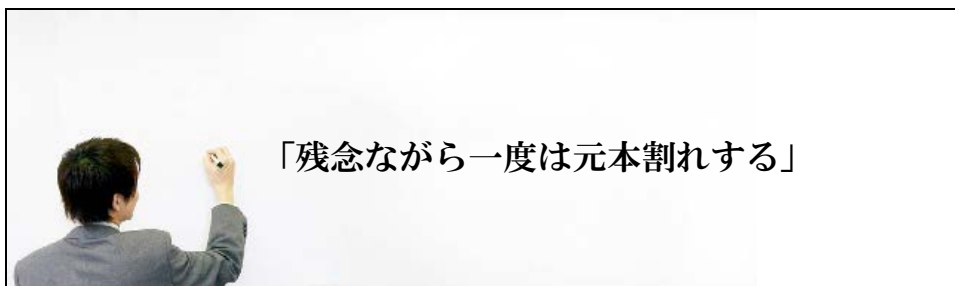
投資テクニックのような話もしません。そういう類の本は今たくさん書店に並んでいます。「投信で儲ける！」という

のもあれば「投信に気を付けろ！」というのもあります。毎月出ているマネー誌の内容もすごいです。ネットもそう。今、本当に良くできたサイトがたくさんあります。でも、大きな声では言えませんが、私、実はほとんど読んだことありません。正直細かすぎて疲れます。皆さんもきっと同じではないですか。もっと「必要十分で本質的」なことだけでいいんじゃないでしょうか。

さて、前置きが長くなりました。ではメーカーが直接ユーザーの皆さんにお伝えしたい「必要十分で本質的」な話、まいります。

一度は元本割れする(?)のが投信

いきなりで何ですが、(MRFなどを除けば)投信は一度は元本割れする商品です。こう言うと皆さんビックリされるんですが、残念ながら概ね事実です。買ったその日がたまたまそれ以降の上昇の出発点だった(買った日からずっと上がり続けるスタートの日だった)という「奇跡の人」でない限り、明日なのか1年後なのか10年後なのかは分からないけれど、いつか今日より下がる日を経験することになります。だって、毎日値段が上がったり下がったりするんですから。



しかも、ちょっと言いにくいのですが、最初から元本割れしてしまっている。というのも、投信を買う時って1%とか3%の手数料がかかる場合が多いんです。それって手数料分、最初から元本割れしているのと同じですよ。

購入時手数料の分だけ元本割れスタート

少し脱線しますが手数料について、ちょっとだけ触れておきます。まず投信には手数料が大きく2つあります。ひとつは買う時に販売会社に払う「購入時手数料」。もうひとつが保有している間にかかる「信託報酬等」。

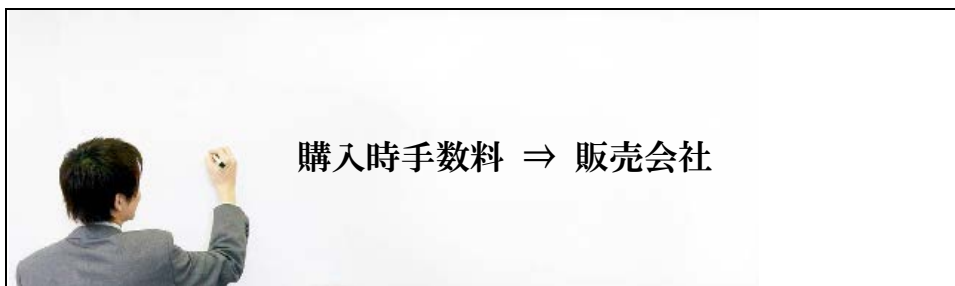
「購入時手数料」は買う時に払う手数料ですが、別途支払うのではなく投資金額の中に含まれることが多いです。商品によって異なりますが、大体1%から3%位。つまり100万円持って行って買うと1%なら99万円とか、3%なら97万円からスタートするわけです。だから「最初から元本割れし

ている」と言ったんです。あ、もちろん手数料には消費税がかかるので概算ですよ。

ちなみにこの手数料、私達運用会社には一銭も来ないんです。購入時手数料とは、販売を担当する販売会社、銀行とか証券会社に 100%行くお金ということです。

販売会社が受け取るこの購入時手数料の料率は、販売会社が独自に決めています。当社には取り扱い金融機関が 30 社とか 50 社以上という投信もありますが、その場合、商品は同じだけれども買う窓口によって購入時手数料が違うケースがあるということです。A 銀行で買うと 2.5%なのに B 証券で買うと 3%などという可能性があるわけです。まあ実際は、同じ投信であればそんなに極端には違いませんがね。

つまりこういうことです。購入時手数料とは、その金融機関の販売担当者が、お客様に説明したり質問に答えたり、あるいは購入後も色々と相談に乗ったりといったことへの対価の意味があると。だからお客様としては、じっくりと時間をかけてくれて、分かりやすい説明をしてくれる金融機関、あと、買う時ばかりでなく逆に買った後こそしっかりとアフターケアをしてくれる金融機関で買うのがいいですよ。どこで買っても商品自体は同じなんですから。



信託報酬 = 管理料

もうひとつの手数料が「信託報酬」です。お客様がその投信を持っている間、つまり私達が運用をしている間中ずっと、ちょっとずつ日々の運用資産の中から頂戴していく、いわば管理料です。運用会社の他、投信の中身をしっかりと保管してくれる信託銀行と、連絡窓口としての販売会社との三者で振り分けます。実は私達運用会社の収入はこれがすべて。このお金で、運用にかかる経費からオフィスの家賃や私の給料まですべてを賄います。

商品により異なりますが、大体年率 0.5～1%位。例えば 100 万円分の投信を 1 年間ずっと持ってくださいとしたら、年間で 5 千円から 1 万円を管理料として引かせていただきます。追加で払っていただくのではなく、お預かりしている資産から日割りで引かせてもらっています。1 / 365 ずつのよ

うに。

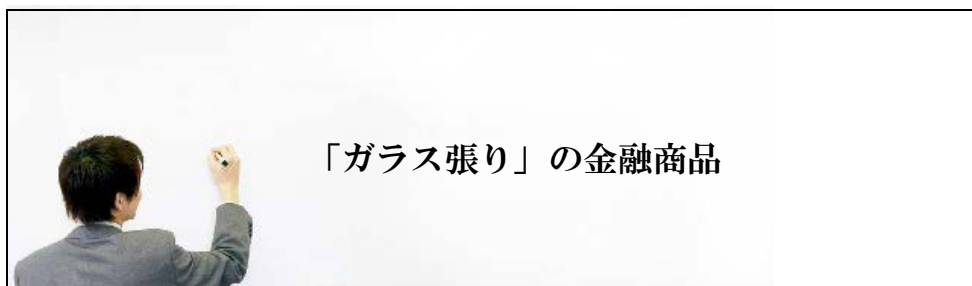


極めて透明な金融商品が投信

主なコストはこの2つで、それ以外は、変な言い方ですけど「損も得も」すべてお客様のものとなるのが投信です。ある意味、これ以上透明性の高い金融商品はないと私は思っています。

毎日「基準価額」という投信の値段が発表され、定期的の中身を運用報告書という法定書類で開示します。どんな株式や債券をどれだけ保有していますとか、こういう取引をしました、とか。会社でいえば、毎日決算発表しているようなものです。そしてコストはあらかじめ決まっていて、予想以上に運用が良かったからといって、約束にない管理料の値上げをしてお客様の手取りが少なくなったりはしない。

いわばガラス張りな商品だと思うんです。確かに元本は保証されません。でも、だからこそ保証を受けるための費用を負担しなくていい、つまり利益はすべて 100%お客様のものとなる。



一方の預貯金は決まった利息を約束しますが、お客様のコスト、つまり銀行側の利益のことは教えませんよね。決まった利息がもらえるからそれでいいんです。でも、私達の預貯金を使って企業に貸出したり国債で運用したりして、実は銀行としてすごく大きく利益が上がったとしても、その分は資金の出し手である私達には還元されません。その代わり、不良債権などで大きく損をしていたとしても、それを預貯金者には言いませんし預貯金金利が減らされることもありません。やっぱり根本的な構造が預貯金と投信は明らかに違うんです。

とはいえ、さっきも言ったように、たまたま「その後の大

底」で買わない限りいつか一度は元本割れする投信。やっぱり大きな利益がなくても利息を約束してくれる預貯金の方がいいですね。私自身も、こういう業界におりますが実は保守的な人間でして、預貯金の方が好きです。大学出た後証券会社に就職して 10 年ほど営業をしたのですが、その間中ずっと郵便局の定額貯金と住宅公庫の財形貯蓄をやっていました。ある時先輩にバレまして、「自分で株を買っていないとは、それでも証券マンか！」とすごく怒られました。でも私は、仕事として株式は扱ってるけど、自分のお金については今はまだ「タネ金」を貯める段階だから預貯金でいいんだ、と思って方針を変えませんでした。

でもある時私は、「株式を選んだりそれをずっと見続けるのは性に合っていないから嫌だが、せめて投信で投資を始めないといけないな」と思うに至ります。そして、私にとっては勇気のいる金額の預貯金を崩し、同時に思い切った金額の積み立てで投資信託を始めます。なぜこの「方針転換」が私の中で起こるに至ったのか。その辺りのことを少し話しますね。

1000万円も、実は大したことがない？

さて、この表を見てください。私が 60 歳になった時の話としてイメージしてもらえますか。こんな感じです。

●1%でまわしながら、20年間毎月引き出していくと…

取り崩し元本	引出し可能月額	取り崩し元本	引出し可能月額
1,000万円	4.6万円	5,000万円	23.0万円
2,000万円	9.2万円	6,000万円	27.6万円
3,000万円	13.8万円	7,000万円	32.2万円
4,000万円	18.4万円	8,000万円	36.8万円



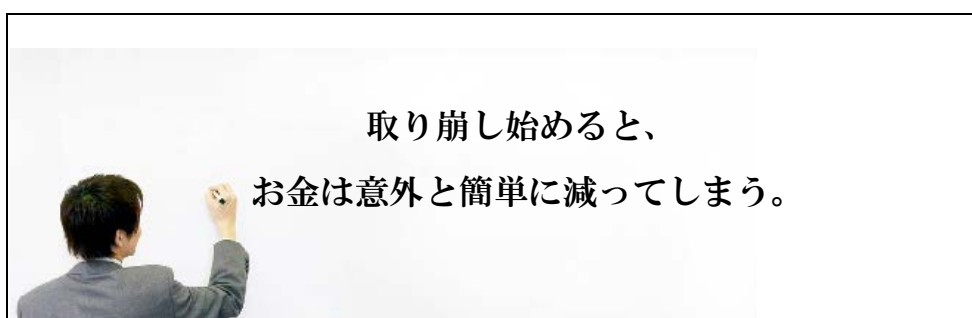
1%の1ヵ月複利で運用しながら毎月月末に取り崩す計算。表示される結果は何かの商品の運用成果などを約束するものではありません。また、手数料・税金等は考慮していません。

60歳で定年し退職金で住宅ローンを完済。手元にはそれまでの貯蓄と合わせて1,000万円ある。これは大事なお金だから増やそうなんて考えてはダメ。減らなきゃいい、減らなきゃ。したがって安全な銀行預貯金に置いておく。その上で毎月、銀行の店頭に行ってその1,000万円から定額を引き出していく。年金のプラスアルファということですね。さてその場合、いったい毎月どれくらい取り崩していけるのか。そういう表です。

1,000万円のところを見ると「4.6万円」とあります。つまり4万6千円ずつ毎月引き出していくと、20年後にその口座の残高はゼロになるということです。ちなみに将来の預貯金

金利なんて分かりませんから、とりあえず年利1%でまわしながらって計算にしておきました。

さて、この4.6万円ってどう思いますか？意外と少ないもんですね。いざ使うとなると、お金って意外と簡単に減ってしまうんですね。そう思いませんか。



もし本当に年金がダメになっていたら、この4.6万円で生活しなければなりません。私の計画では、住宅ローンは完済しているはずなので住むところの心配はないわけですが、4.6万円じゃ厳しすぎます。

でもこれって、結構ありそうなシナリオだと思うんですね。自分が働き盛りの時は子どもにお金がかかる時期でもあって、なかなか貯金もできなければ住宅ローンの繰上げ返済も進まない。子どもが育ってホッと一息ついた時には、給料

が上がらない年代になっていて、何よりリタイアまでにたくさん貯め込むための時間が残っていない、と。

リタイアになり、でも本当に 1,000 万円しかなく、そして皆が心配しているように年金がダメになってしまっているなら、この表のようになるってことです。もし年金が思ったより大丈夫だったとしても、孫に小遣いもあげられやしません。年に一度の奥さんとの海外旅行なんて絶対無理そうです。

本当に「減らなきゃいいのよ、減らなきゃ」なのか？

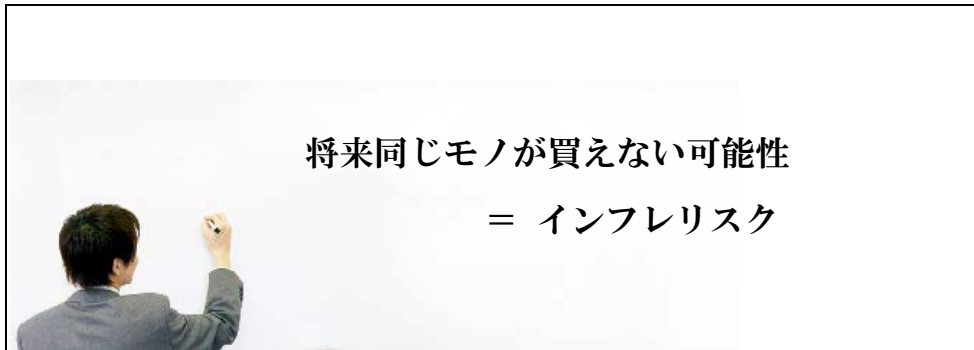
じゃあ 3,000 万円位あったら違いますかね。銀行の人に聞いてみると、「お宅に 3,000 万円の定期預金があるでしょ。それでいいのよ、減らなきゃいいんだから。投信なんて変なもの勧めないで！」という方も少なくないそうです。3,000 万円の定期預金をずっと延長してるだなんて、どれだけお金持ちなのよって思いますが、そういうお客様って意外といらんですかね。

でも、その大金の 3,000 万円があればもう安泰で、減りさえしなければ本当にいいのか、というと私は大いに疑問です。さっきの表で 3,000 万円のところを見ると、月 13.8 万円とあります。万が一いつか 3,000 万円を取り崩さねばならない事態になった時、どれだけ安心感があるかという観点からは、

残念ながら「毎月 13.8 万円×20 年間」では不十分ではないでしょうか。もちろん 13.8 万円は小さな金額ではないけれど、少なくとも「これで安泰！年金なんか無くても大丈夫！」と強がるには少ない金額ですよ。

「人生 100 年時代」なんて言われるようになった私達にとって、リタイア後の「取り崩し原資」として考えた場合の 3,000 万円は、決して十分な金額でないことに気付きます。しかもですよ、将来の 13.8 万円が今と同じだけの価値があるかどうかというのも気になりませんか。そう、物価上昇、いわゆるインフレの話です。安倍首相になって以降、にわかに話題になり始めたインフレ。安倍さん達が言ってるのは、年率 2% ずつ物価が上がるインフレ状態を目指す、そうした「経済が温まっている状態」を目指すぞ、ってことですよ。なかなか上手く行ってないようですけど。

景気が良くなるのは結構なことですが、モノの値段が上がるのはいいことばかりではないとも言えます。だって今年ならこの 13.8 万円でテレビが買えるのに、将来は 13.8 万円じゃテレビの「台」しか買えないかもしれないってことですよ。ね、極端に言えば。



では、目指すべき金額は 3,000 万円ではなく 5,000 万円なんでしょうか。表を見ると、5,000 万円あれば毎月 23 万円ずつ 20 年間もつわけですから、安心感はずいぶん増した感じがします。

私達は財布の中に入っている程度の金額なら、そのお金の力がよく分かりますよね。1 万円が 1 枚しか入ってなければ「今月のランチはもう 500 円のコンビニ弁当だな」などと思いますよね。でも 1,000 万円とか 3,000 万円になった途端に、大金すぎて分からなくなるんです。「うちの会社は退職金が（きっと）2,000 万円か 3,000 万円は出るんだから何とかなるさ」とか、さっき言ったように「定期預金に 3,000 万円あるんだから大丈夫。減らなきゃいいの、減らなきゃ」となってしまいます。

しかし今一緒に見たように、「使うというモノサシ」で測

ると意外と簡単にお金は崩れていってしまう。つまり、意外とお金のチカラは弱い、ということに気付くことができます。将来の自分の生活を、国に頼るんじゃなく自分自身の力で、自分で毎月毎月のお金を工面してやっていくんだっていう観点で考えると、実は 1,000 万円じゃ全くダメなんだ、3,000 万円でも安泰じゃないんだ、5,000 万円くらいは欲しいな、といった具合に。

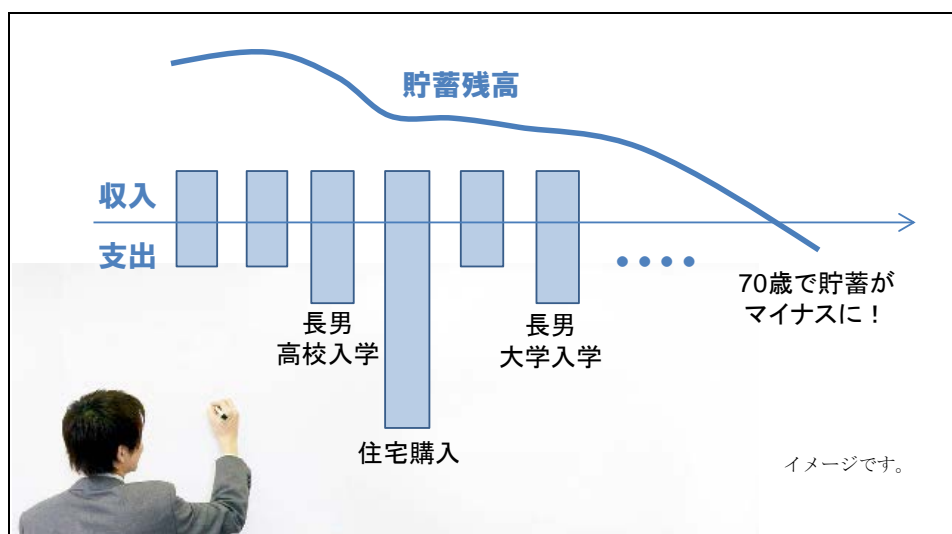
今、「国に頼るんじゃなく」って言いましたが、実際は多くの人にとって公的年金は生活の大事な基盤になるはずです。後で話しますが、年金について必要以上に悲観して、「どうせ年金は破たんするんだから年金保険料を払うのは無駄だ。株で勝負して儲けるしかない！」などと考えるのは間違いだと思います。ただ、資産運用の必要性を考える際に、公的年金は別枠にしておいて「どうなっても自分で十分取り崩していけるだけの金額を作っちゃおう」と意気込むこと自体は、特に若い人の「前向きスタンス」としてはアリだと思います。

ライフプランやキャッシュフロー表の難しさ

「若い人の」という観点では、ライフプランという言葉もよく耳にしますよね。ライフプランを実現するためにはマネープランが必要で、投資もその中で紹介されることが多いと

思います。雑誌などでは、子どもの教育費や結婚費用がいくらかといったデータと共に「さあライフプランを考えよう」とか「キャッシュフロー表を作ることが最初の一步だ」という話が出てたりします。

キャッシュフロー表とは、現在から将来までの収入と支出を予想して年毎に記入した上で、子どもの入学年とかいつ家を買う予定かとか、車を何年毎に買い替えるとかの大きな支出予想や、貯蓄の増え方や減り方の予想を表にしたものです。それをこんな風にグラフにしてみると、「大変だ！今のままだと70歳で貯蓄は尽きてしまう！」なんてことを考えたりするんです。



もちろん、将来にわたる「絵」を一度描いてみることに意義はあります。でも3年後、5年後と先になればなるほど、何となく現実味がなくなる気がしませんか。だって「10年後に長男が大学入学か。じゃあ平均の初年度納付金額100万円」と表に入れていたとして、10年後に息子から「医学部に行きたいから200万円出して」って言われたら、何を我慢してでも何とかするはずですよ。まさか「いや、10年前に立てたキャッシュフロー表に入っていないから諦めろ」とは言わないですよ。

「何歳の時にいくら持っていたいか」のイメージで十分

若い人はもちろん、ミドルやシニアの方だって将来何があるかは分かりません。子どもが急に医学部に行きたいと言うかもしれない子育て世代も、大きなライフイベントの終わっているシニアも同じです。もうお金は大して使わないから、なんて言っていたシニアの方が、急に人が変わったように毎年何回も海外旅行に行きたくなるかもしれないし、と思ったら急に海外旅行に興味がなくなって高価な骨董品収集にハマるかもしれない。

将来どんな風にお金を使っていくか、あるいは使わないかは分かりません。でもひとつだけ分かるのは、その歳でその

金額があれば、色んな可能性が選択できるということです。子どもの学費でも、夫婦での旅行三昧でも骨董品収集でも何でも、自分で選択肢から選び取ることができますよね。その時に役立つのが「いくらあると、いくらくらいを何年にわたって使って（取り崩して）いけるのか」という、さっき一緒に見てきた皮算用です。何に使うかは将来のその時にならないと分からないが、1,000万円あれば毎月4.6万円は20年間何かに使い続けていけるんだ、という考え方。あの程度でいいんだと思います。将来どうなるかは分からないんですから。

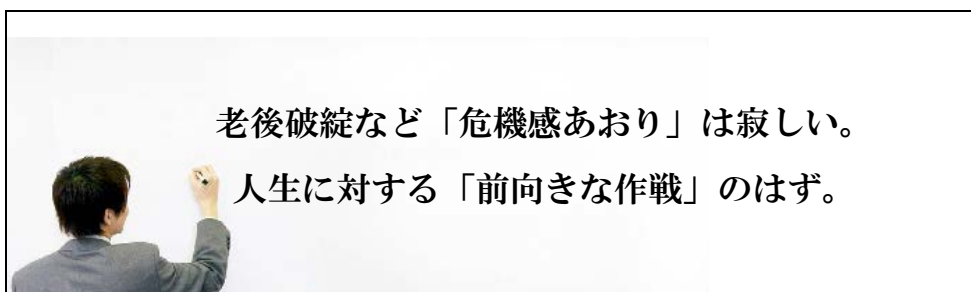
何も危機感ばかりが動機じゃなくていい

そんな風に明るく考えたいんです。シニアのお客様とお話していると「将来が不安だから怖くて使えない」と言って、結構大きな金額を持っているにも関わらず儉約した生活をされている方がいます。そんな方には「1,000万円あれば、毎月4.6万円で20年もつんですよ！ 毎月美味しいものを食べて、人生楽しんでくださいよ！」と言ってあげたいんです。

私達日本人ってネガティブに考えるのが好きなんですかね。ライフプランを考えましょう、心配ですね、不安ですね。だから運用しましょうっていうパターンがどうしても多い。日本の将来が不安だから海外の資産を持つとか、インフレにな

ると預貯金じゃ目減りするから投資しろとか、あげく老後破綻とか。なんか危機感をあおって資産運用をお勧めするのって、ちょっと寂しいです。

今いくつであろうと、将来のどこかの時点にまとまったお金ができていれば、その時々での選択肢が増えます。面倒くさいし怖いしと先送りをするのをやめ、自分の人生を主体的に設計してやろうと思って始める、いわば「人生に対する前向きな作戦」、それが資産運用の意味なんだと思います。

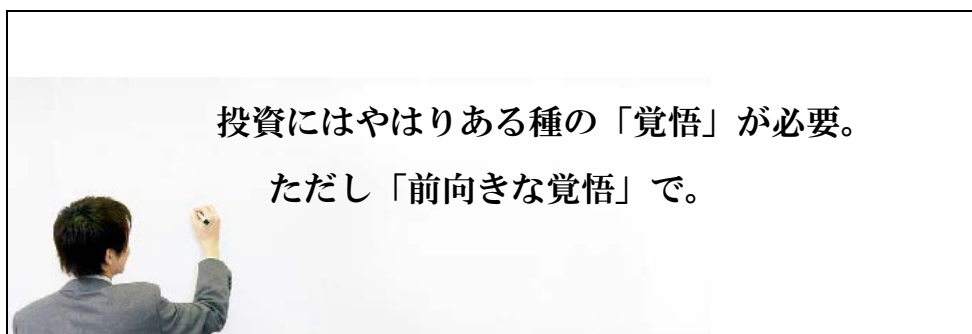


完璧なライフプランを立てようと重く考えすぎず、「自分は何歳でいくら持っていたいかな」というイメージで十分なんじゃないかと思うわけです。実際その年齢になった時にその金額ができていれば、その時の自分にとって一番いい形で使っていけばいいわけですから。飲み食いでも海外旅行でも骨董品でも。もちろん大事な日々の暮らしにも。

私達は単なる投信のメーカーでしかありませんが、できるだけお客様の「命に近いお金」の部分で役に立ちたいと思います。賭け事で一発儲かったみたいなことではなく、賭け事みたいに派手ではないし結果もすぐに出ないんだけど、後で「あの時始めて良かった」と思ってもらえるようなものになりたいと思っています。

気付きと覚悟の両方があってこそ

では「60歳で5,000万円の金融資産を持っていただけるようになろう」と自分の中でしっかりと腹に落ち、納得あるいは「前向きな覚悟」ができたとします。覚悟だなんて大袈裟な、と思うかもしれませんが、やっぱり覚悟なんだと思います。だってどこかで一度は元本割れを経験するし、必ず値段が動きストレスがあるのが投資なんですから。



「何歳でいくらなければダメなんだな」という気付きと、その人にとっての適度な「前向きな覚悟」の両方があって初めて資産運用というのがスタートできるんだと思います。その両方がないと中々始められません。逆に、それがないと、何だか相場が良くて隣の人が儲けてるから始める、ということになりがちです。

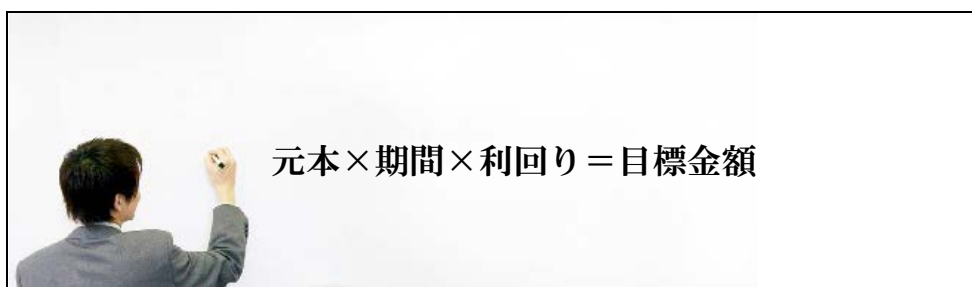
「トランプ大統領で株はまだ上がるらしい」とか「まだ高い分配金が続くファンドがあるらしい」とか「iDeCo は税金が減らせるんだからやらなきゃ損」とか「つみたて NISA は何でやるのがベストか」といった週刊誌のキャッチコピーみたいな動機で始めてしまうと、うまく行かない気がします。だって一度は元本割れをするんです。くどいですけど。その時、自分はなぜ資産運用しているのか、何のために本当は嫌いなリスクを取っているのかの部分に腹に落ちていないと、下落の状態にきっと耐えられなくなります。

または、すごいマニアックというか熱中してしまいがちなのも、この資産運用の世界の一面のようです。まるで趣味のようになって、私達顔負けくらい商品やマーケットを詳しく研究したり、仕事中でもネットで株や投信の動きをチェックしたり…。

それを否定するつもりはありませんが、多くの人にとっては多分、無頓着とマニアックの中間がちょうどいいと思うんです。「熱くならず冷めすぎず」というか、お金に対してちゃんと向き合うべきだという気付きと「前向きな覚悟」はあるが、ギャンブルじゃないんだからゆったり構えるさ——そういう温度でいるのが良いと思うのですが、そういう人が一番少ない気がします。

「お金を増やす方程式」

私達がお勧めしたいちょうどいい温度とは、「何が儲かるか」という商品選びに躍起になる前に、一度冷静になって「お金を増やす方程式」について考えてみるという態度です。こちらです。




お金を 5,000 万円なら 5,000 万円という目標金額にまで増

やすには、実は「変数」はこの3つしかありません。「今いくら出せるのか（元本）」、「何年そのお金を寝かせられるのか（期間）」、そして「じゃあ必要な利回りは何%か（利回り）」の3つです。どれかが小さいなら、他のどれかが大きくなないと目標金額に近付けません。

具体的なケースで見てみますか。例えば 40 歳、将来の 5,000 万円を作っていくための軍資金が 500 万円あるとします。40歳でそんなまとまった金額を持つ人は多くない気もしますが、キリがいい数字ってことで続けます。さて、もうこの人の年金受給開始年齢は 65 歳と決まっていますから、65 歳まで働いてもらいましょうね。なので 500 万円に与えられる期間は 25 年です。とりあえず運用する利回りを 1%にしてみましようか。

元 本	500万円	▶	運用結果
利回り	1.0%		641万円
期 間	25年		



1年複利で運用した計算。表示される結果は何らかの商品の運用成果などを約束するものではありません。また、手数料・税金等は考慮していません。

このように「500万円×25年×1%」は641万円にしかありません。でもこの人は確実に65歳になっています。

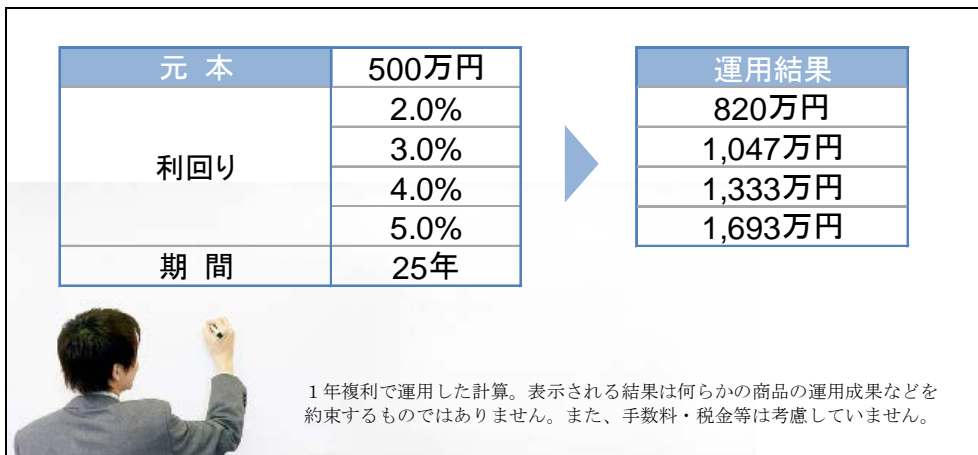
では動かせる変数を動かしましょう。この人、実は預貯金口座にあと500万円ありますので、元本を1,000万円にしますか。いや、ダメダメ。いくら将来が心配だからって、今あるお金のすべてを投資にまわすのはダメです。じゃあいくら残していくら投資にまわすのが適切なのか。FP（ファイナンシャルプランナー）のアドバイスなどでは、「生活費の3ヵ月分」は預貯金などで安全に残しておかないとダメ、などと言われたりもします。

しかし私は一律の正解や目安なんて無いと思います。その人の家族構成や生活スタイルや目先の予定、または性格によって預貯金に置いておくべき金額は異なるはずですから。なので、ここは自分で考えるしかありません。投資にまわしすぎて首がまわらなくなったらシャレになりません。せっかく始めた投資をすぐに解約しなければならなくなるとは意味がないです。

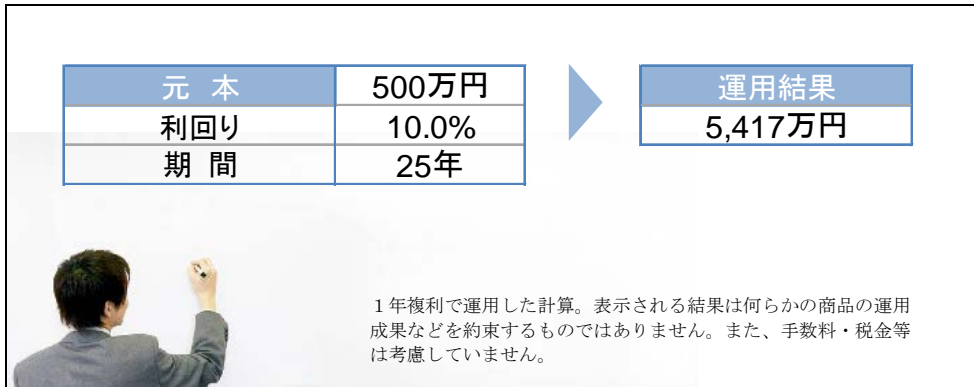
ということで、お金を増やす方程式の最初の変数は500万円で固定です。「期間」は残念ながら決まってきましたね。65歳でリタイアしたいなら25年です。可能性があるとしたら

70歳まで働くかどうか、とかですかね。何にしても、これも自分で決めるしかありません。

残りの変数が「利回り」です。どうやらここを上げていくしかないですね。じゃ2%、3%、4%、5%と上げて試してみましょう。こんな感じになります。



もうお分かりのように、今後 25 年の平均だとはいえ、年利 5% という水準はもはや預貯金じゃあ無理です。でも、この「真面目な皮算用」の結果によると、5%でも 1,693 万円にしかなくなってくれないそうです。くどいですが確実に 65 歳になってます。じゃあ 5% じゃなくて 10% とかにすればいいじゃないですかね。はい、こんな感じです。



確かに 5,417 万円と、夢の 5,000 万円超えとなります。でも、もうお分かりの通り年利 10%を考えるとということは、裏にある相応のリスクを受け入れなければならないということです。まあ今の日本の預貯金では絶対に無理で、投資の世界に入らざるを得ません。おそらく株式は必須だと思います。しかも、日本とかアメリカといった先進国の株式だけでは十分でなく、ブラジルとか中国とかインドといった新興国の株式にも投資をする必要があるかもしれない。それらの国は調子が良い時は凄そうですが、リスクは高そうですね。ちょっとした余裕資金で試してみるというならまだしも、65歳以降のための投資をすべて中国とインドに、っていうわけにもいかなそうです。

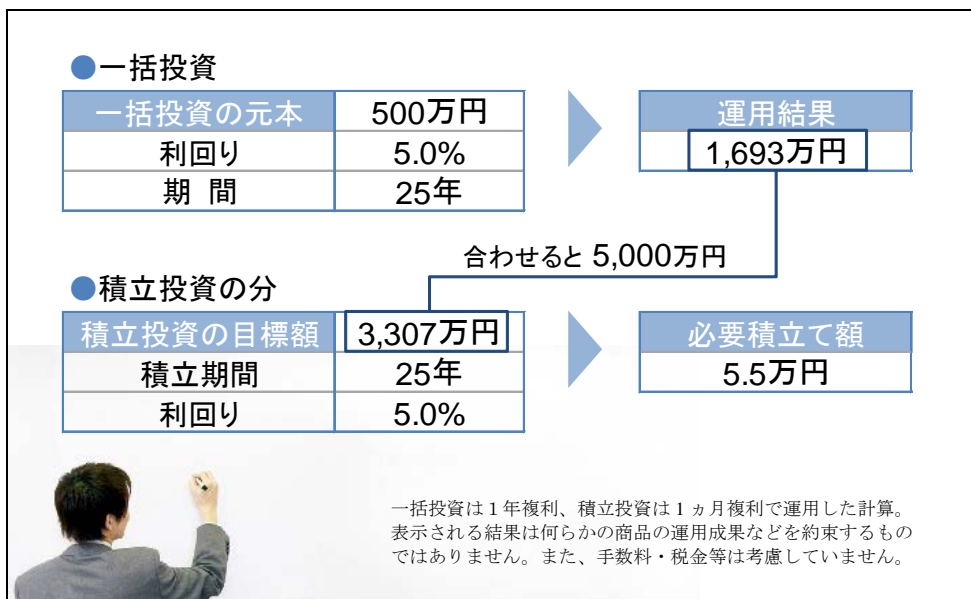
ちなみに、新興国のことをエマージングカントリーとか単にエマージングとか言ったりします。エマージとは「現れる」

という英語だそうで、新たに世に出てくるイメージですかね。しかし別に英語で言う必要なくせに、つい私達の業界は英語にする癖があるので反省しないといけません。ファンド名でも「なんとかエマージング株式ファンド」とか平気で付けちゃうんです。

さて、話を戻します。10%だと「エマージング」への投資となりそうで、ちょっと敷居が高いので、ここはやはりキリよく5%で考えてみましょう。ただ、5%だとさっき見た通り1,693万円にしかありませんから、5,000万円には3,307万円も足りません。どうしますかね。今500万円以上を投じるのは無謀なのだとすると、もう残る手段は毎月コツコツ積立をしていくことしかありません。今動かせるお金を運用する「一括投資」に対して、毎月コツコツと積み立てで買っていくことを「積立投資」と言います。これが実は最強にして最良と言われる投資の手法なんです。これの詳しい説明はまた後半(p.99)でします。

さて、足りない3,307万円を目標額とした積立投資の条件を調べてみると、こんな感じです。毎月5.5万円を5%で25年ずっと積み立てられると何と3,307万円にもなるということです。一括投資の500万円が成長した1,693万円と合わせてちょうど5,000万円が25年後の65歳の時にできているとい

うことになります。



もちろん、積み立てを毎月 5.5 万円ずっと 25 年間続けるというのはラクじゃないと思います。しかし、将来どうしても 5,000 万円を作りたい以上、毎月の積立金額には 5.5 万円が必要なんですから仕方ないです。この「仕方ないじゃん」というのがとても大事なんです。自分のために仕方ないからやるんだ、っていう「前向きな覚悟」ですね。それと対極にあるのが「何か儲かるものないかな？」という感覚で始める投資です。この両者の違いがすごく大事です。

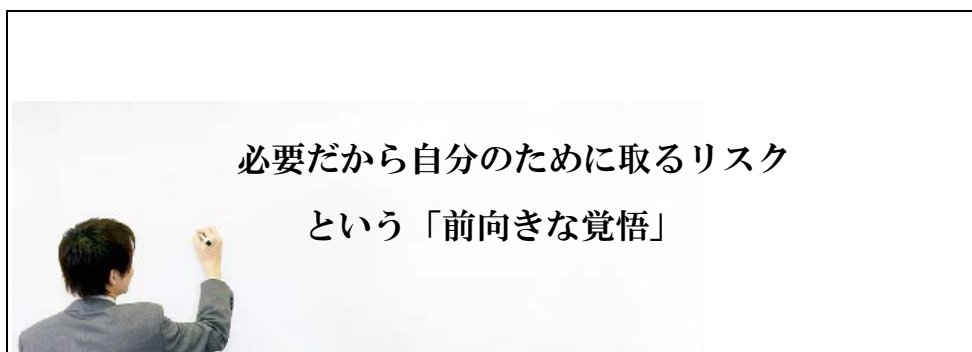
さて、25年後の5,000万円を作るという将来計画のために、今使えるお金は預貯金から移動できる500万円がある。しかしそれだけでは足りないから、同時に今月から毎月5.5万円の積立を始める。そして、その両方ともに5%という年平均利回りを期待する、という話をしました。

ただ、先ほども言ったように、年5%の利回りを期待することは預貯金では無理で、投資の世界に入らざるを得ません。つまり毎年確定の5%ではなく、確定はしていないが平均的に5%になるような投資を行なうということです。

この「確定はしていないが、最終的には平均5%になるかな」と考えた行動が「リスクを取る」ということです。資産運用においてリスクを取る、私達はつい英語で「リスクテイク」とか言っちゃうんですが、具体的な思考としてはそういうことなんです。「今年は5%じゃないかもしれないが、5年保有すれば5年平均で5%くらいで回るんじゃないかな、じゃこのリスクを取ろうじゃないか」。「5,000万円計画のためには平均での5%が必要なんだから仕方ない」と。

必要だから取るリスク

先ほども少し言いましたが、この「その利回り達成のためには必要なので、仕方ないからリスクを取ろう」という考え方。くどくて恐縮ですがこの「必要だから取るという前向きな覚悟」がとっても大事です。今日1日の話の中で何かひとつだけ覚えてもらおうとしたら、間違いなくここです。必要だから自分のために取るリスクという「前向きな覚悟」。



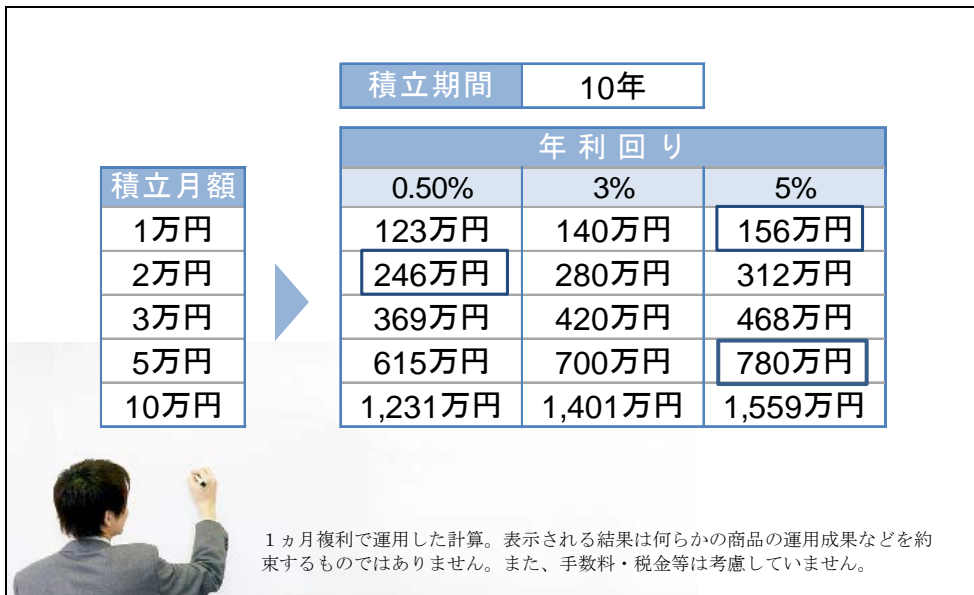
先ほど「お金を増やす方程式」でシミュレーションしたように、自分に必要な金額を作るには、「期間」が決まってしまうたら、もう「元本」と「利回り（裏にあるリスク）」を高めるしかありませんでしたよね。人に勧められたから投信を買うのでも、ちょっと儲けたいから投信を買うのでもなく、将来の自分の選択肢を増やすために、目標金額を達成するた

めに「仕方ないからリスクを取る」と覚悟を決めるわけです。前にも言いましたがこの「納得ずくのリスクテイク」の前向きで適度な覚悟がなければ、買った後の変動に耐えられなくなり、最終的な成功は近づいてこないと思います。

合言葉は「本気の積立」

積立に話を戻します。500万円の一括投資では年平均5%の運用ができたとしても足りないから、今月から同時に積立もスタートする、という話でした。ところで、次の表で指摘したいのは、まず月々1万円の積立では5%という高い利回りをもってしても、そして10年という長期間をもってしても156万円にしかねれないという点です。車も満足に買えない金額だってことに少しガッカリです。せっかくリスクをとった積立を10年もしたのに。

先ほど、預貯金一辺倒だった昔の私が方針転換をした際、自分なりに思い切った積立額で毎月の投信積立を始めたという話をしましたよね。当時の私が考えたのがまさにこれで、「せっかくリスクを取って積立をするなら、本気の積立をすべきだよな」って思ったんです。



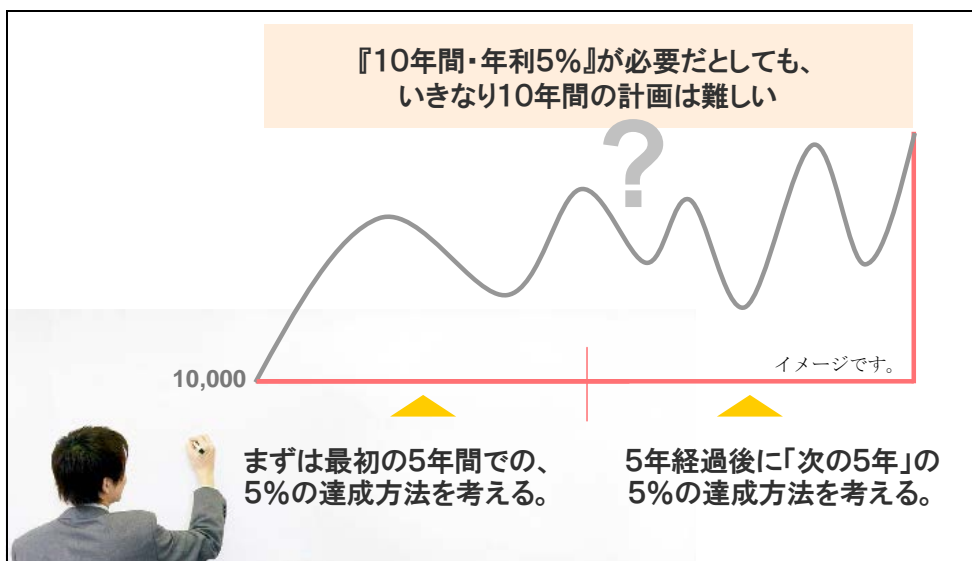
同じ5%で同じ10年を積立しても、もし毎月5万円だったなら156万円ではなく780万円ですもんね。10年後に780万円があったらなら、これは心強いです。さっき言った「選び取れる選択肢」が広がります。

もうひとつ指摘したいのは、毎月1万円を5%運用で積立した結果（156万円）よりも、2万円を0.5%で積立した結果（246万円）の方が金額が多い点です。まあ投資金額が2倍なんだから当然といえば当然なんですけどね。でも、何となく「1万円から」で始めたが、よく考えたら実は2万円でも大丈夫だったとかって、ありそうな話です。だとしたら、5%なんていう高い収益を求めなくても、10分の1の0.5%

で積立金額を2万円にすればいいんじゃないでしょうか。より高い収益を求めるということは、より高いリスクを受け入れなければならないということなんですから。

長期ではイメージしづらいので、数年で区切って考える

さて、ずっと見てきた40歳のこの人の「25年で5,000万円計画」ですが、改めて考えると「25年」って長すぎてイメージ湧かないですよ。でも25年間で平均5%の収益が必要なのは間違いないんです。そこでお勧めしたいのは、3年とか5年とかで期間を区切って、その中で5%の実現を考えるというやり方です。



まず「今からの5年間だけ」にフォーカスして5%を獲得する手段を考える。今この瞬間からの5年なら何が最もリスクが少なく年平均5%を獲得できるだろうか、と考えるわけです。それより先のことは考えない。どうせ分かりませんしね。もちろん5年をさらに1年単位に区切って、毎年毎年5%を達成すべく頑張るという手もありますよ。市場とにらめっこして。でもそれは疲れそうですし、結局は失敗しそうです。少なくとも私達が投信を作る時に想定している時間軸とは違います。

やはり5年単位で物事を考えるくらいの市場との付き合い方がちょうどいいと思うんです。そういえばNISA（ニーサ）の非課税期間もちょうどこの5年です。さて、5年単位で考えなければならないとなると、「今は何が儲かるかな？」という思考とはまったく変わってきます。例えば「債券がいいかな、いや大きな景気の波を考えるなら少し株式を組入れるべきかな。日本株かな、でも長期で考えると日本だけでなく米国もかな」といった感じになると思います。

今さらって言うてしまいましたが、「債券がいいかな、株式がいいかな」を考えるなんて、結構難易度の高い話ですよ。ね。ここについては後でお話します。

さてこの人のケースは 25 年だから、5 年がちょうど 5 つ入りますね。もし 5 つの期間すべてで年 5 % が達成できれば、25 年通して年 5 % が達成できたことになります。つまり「65 歳 5,000 万円計画」が成就するわけです。

つつい私達の業界の人間は、無責任に「長期投資で考えましょう」なんて言ってしまいましたが、実際に 10 年とか 20 年の長期で投資を考えるなんてそう簡単なことじゃありません。でも、だからと言って「期間なんて気にせず、その時々で良さそうなものを繋いでいけばいいじゃん」というスタンスでは、おそらくうまく行かないんですよ。

資産運用は若者のためだけのものではない

ところで、どうでもいい話で恐縮ですが、私は今年 52 歳です。50 歳になってから急に同窓会とかが増えて、かつての同級生に会う機会が多くなってきました。そこで改めて思ったのが「あれれ、普通はこんな感じなのか」ということでした。何かと言うと、私の同級生の多くが、将来のお金のことについてほとんど何も考えないまま 50 歳になってしまっているように見えたんです。

きっとそこそこの給料をもらっていて、それなりに預貯金もありそうな 52 歳です。でも、今まで話してきたような

「65歳で5,000万円を目指そう。そのために必要なリスクを前向きに取ってやろう」という意識をもって、計画的な資産運用をしているという話は今のところ聞いたことがありません。FXで儲けたとか、最近だとビットコインで損したとかの話はしているんです。競馬の話みたいに。私には「何の株が儲かるの？教えてよ」という質問ばかりです。

それも仕方ないことかもしれません。これまでの日本では、一度会社に入ったら転職することもクビになることもそうそうなく、一所懸命に勤めていれば老後資金は退職金の名目で会社が代わりにコツコツためてくれるようなシステムだったわけです。将来のお金を考えて自助努力の行動を起こす意識が生まれにくかったのは当然だったと言えます。

でも50代の私の同級生はもちろん、60歳の人も70歳の人も、今日ずっとお話している「前向きな作戦」としての資産運用をすべきだと、私は思います。実のところ、今の日本の投信残高の多くは60代と70代の人によって占められているんですが、どちらかと言うとそれは、お金に余裕のある一部のシニア層が、その一部の余裕資金を有効活用するために行なっている投資である場合が多く、「必要だから取るリスク」といった考え方で行なっている人は多くないように思います。

でも、終身雇用が前提だった企業の在り方がガラリと変わってしまったという事実は、私のような 52 歳だけでなく、既に年金を受け取り始めている世代にも間違いなく影響を与えます。ほとんどすべての人が、前向きなリスクの取り方で、その先の人生の選択肢を増やすチャレンジをする必要がある時代に、私達は入ったと考えるべきだと思います。

何だか小難しい言い方してしまいましたが、こういうのはどうでしょう。まずは現役世代向けコンセプトとして；

20代は「30年・5,000万円計画」

(とにかく積立。早く到達したら最高)

30~40代は「25年・5,000万円計画」

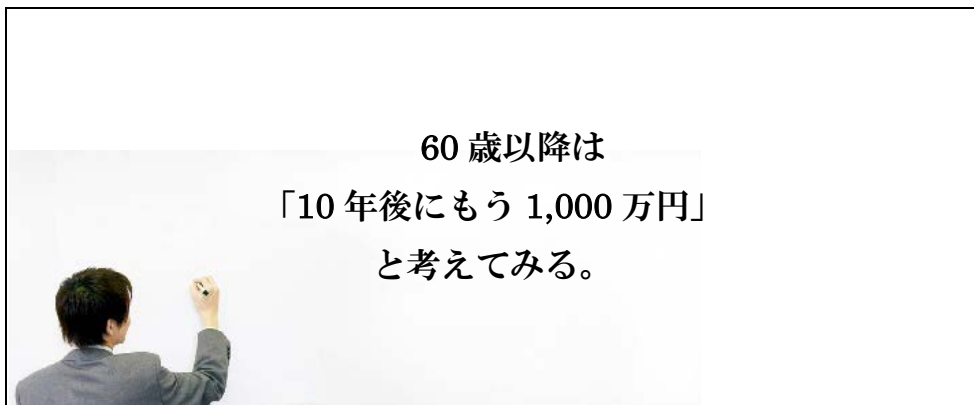
(積立メインで。ボーナスも積極活用)

50代は「15年・5,000万円計画」

(望みは高く！ 期間が短い分、今ある預貯金を活用しつつ積立も本気で)



そしてシニア層には、「10年後にもう1,000万円」というご提案してみたいと思います。その方それぞれの事情に合った計画を立てるべきなのは言うまでもない話ですが、先ほどお話した「3,000万円の定期があるでしょ。減らなきゃいいの。減らなきゃ」という方に対しては、「使うというモノサシで測ると意外と使えない（20年間毎月取り崩そうとすると月13.8万円）」という事実をお知らせすると共に、これくらい楽しい作戦の立て方を提案してもいいのではないかなと思ってます。



証券会社で営業をしている時に、よくお客様に「俺をいくつだと思ってるんだ。もう若くないんだから長期投資なんて関係ないよ」と言われました。でも、その方は誰が見ても長生きする気マンマンですし、証券取引をしているようなシニ

アの方はほぼ例外なく元気一杯でしたね。私、今ならその人達に「足元の株式取引は是非続けてもらったらいと思います。ですが、お客様、それとは別のお金で『10年後にもう1,000万円計画』と一緒に考えてみませんか！」とご提案したいんですよね。

それは、お金持ちに遊ぶ資金を増やす提案をしたいという意味ではなく、その方の10年後の生活設計と一緒に考えた時に、今お持ちのお金は「使うというモノサシ」で測ってみると実は十分ではなく、インフレという敵もやってくるかもしれない、であればシニアの方であっても「将来の選択肢を増やすための前向きなリスクの取り方」をすべきだという提案です。その具体的なイメージが、「10年後にもう1,000万円計画」というわけです。もちろん「10年後にもう2,000万円計画」だっていいと思います。何だかワクワクしてきました。

5%と簡単に言ってしまったが...

1時間目のお話はそろそろ終わりです。「覚悟」だとか「人生の選択肢」だとか、何だか大げさな話ばかり聞かされたな、と思ってらっしゃるかもしれませんね。すみません、つい。ところで、今までいくつかシミュレーションをしましたが、その際ずっと「キリのよい5%で考えてみましょう」

と言ってきました。もし今、目の前に定期預金のような「確定の5%」があれば、迷わずそれを買えば解決です。しかしそんな定期預金など無い以上、裏側にある何らかのリスクを負って「結果としての5%」を目指さざるを得ませんよね。

「結果としての」とはどういう意味でしょうか。ちょっと分かりづらいですよ。具体的に説明しましょう。

2 時間目

大切なのは
「大ざっぱで楽観的」
でいる努力

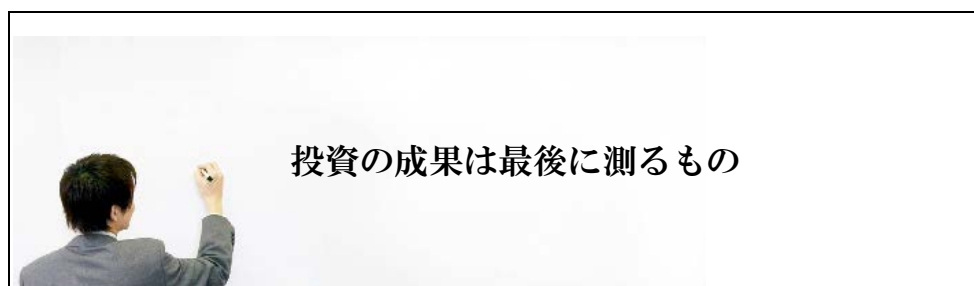
直線で増える預貯金、曲線で増える投資

「意外と簡単に減ってしまう」「意外と簡単には増えない」という「お金のチカラ」の観点から資産運用の必要性について考えてきました。ではいよいよ資産運用のエリアに本格的に入っていきます。でも、まずは基本中の基本から。それは「投資の成果は最後に測るもの」ということです。何のことか分からないと思いますが、これ、本当に大事な考え方です。どういう意味でしょう。

ご存知かもしれませんが、かれこれ 10 年、いや 15 年以上にわたって、日本では「毎月分配型」というタイプの投信ばかりが主流でした。投資を続けながら毎月ある特定の日、ファンドによって定められた決算日という日に、持ち分に応じた現金が原則として普通預金などに振り込まれる仕組みの投資信託です。後で詳しく話しますので、今はこの程度で。

その毎月分配型の投信をお持ちの方と話していると、どうも分配金に目が行きすぎていて、途中途中で投資の利益を「確定」しているように思っている方が多いんです。今まで分配金で 100 万円もらったから、100 万円は利益出ているのよ、と。でも投信の評価額は日々動いているわけです。いわば、運用を継続している「本体部分」の価値は増えたり減っ

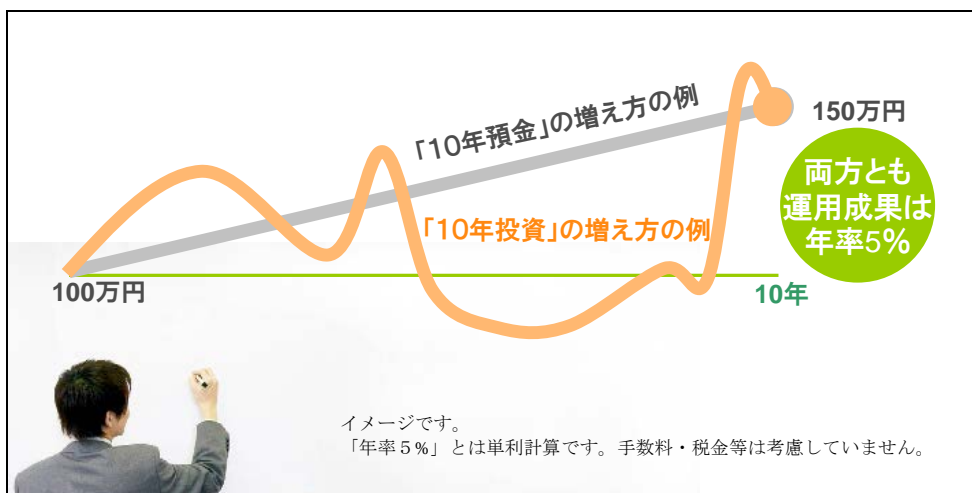
たりしているわけです。したがって 100 万円の分配金を回収したといっても、今解約しようとする、本体部分が 100 万円減っているかもしれないわけです。結局のところ、いつか解約してみないと「勝ち負け」は出ないんです。



最後に売って見ないと分からない——何でこんな当たり前のことを言うかということ、これが大事な「投資の本質」だからです。次の図のように、直線で増えるのが預貯金ですよね。年利 5% の預貯金なら $5\% \times 10 \text{ 年} = 50\%$ ですから、100 万円が直線的に 150 万円になります (単利運用の場合)。でも「投資の場合の年 5%」とは「10 年の結果を振り返って平均してみたら 5% だった」と、後から振り返って初めて分かることです。

1 年目は -5% だけど 2 年目は +10% で... というようにバラバラで、絶対に直線では増えていきません。でも 100 万円が 10 年後に 150 万円になっていたら、それはやっぱり預貯

金の5%と同じように5%なんです。後から振り返った時の平均5%です。最初から決まっている5%と、後から振り返った時の平均5%、両者に優劣はありません。



ただ、10年間の「ストレス度合い」はまったく異なったはずですよ。直線で増える「5%定期預金」は、ストレスはまったく無かったはず。一方投信で「後から振り返ると5%」の方は、かなりストレスが多かったはず。上がったら上がったで「もう売った方がいいんじゃないか」と不安になるし、下がったら下がったで「このまま下がり続けるんじゃないか」という気持ちになります。しかし「上がっても無視、下がっても無視」を貫き、この例で言えば100万円が

150万円になるまで待てた人が、最後に「ストレスに耐えて良かった」と思えるということです。

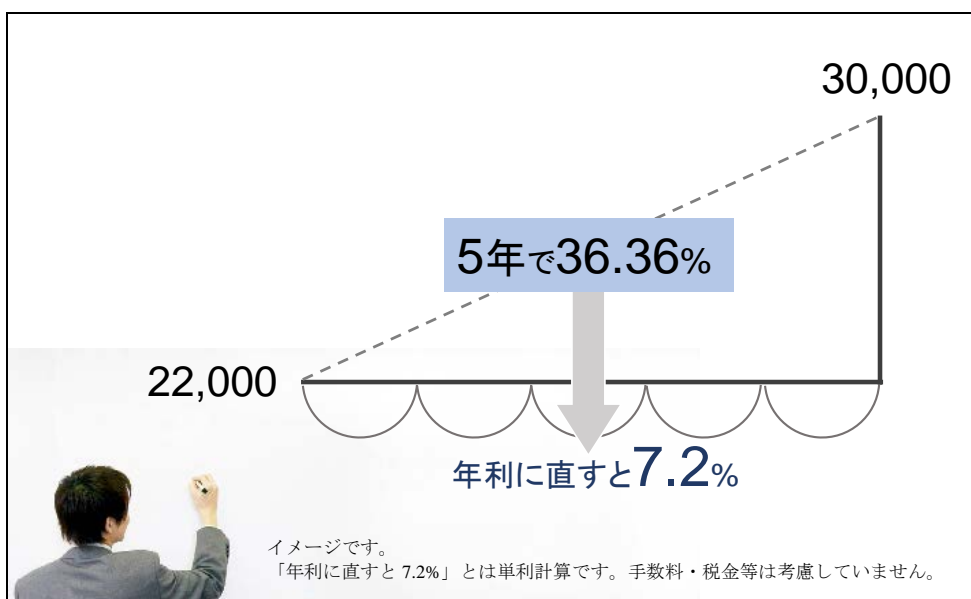
できればストレスフリーがいい。そうに決まっています。でもストレスフリーの直線を選ぶということは、今の預貯金金利に甘んじるということです。それでは困るからあえてストレスを受け入れる、それが投信を買う際の「前向きな覚悟」です。投信にはリスクの小さなものもありますが、それでも必ずそこには覚悟が求められます。それは自分で考え、受け入れるべきものです。金融機関の人に説得されたり、お任せしたりする性質のものではありません。

少し具体的な例で説明しましょうか。ひとつ質問しますので手を挙げてください。皆さんがよく見聞きする日経平均株価。ざっくり今 22,000 円としますね。では、来月の今日までに 22,000 円が、そうですねえ 30,000 円位になることが 1 回でもあると思う人、手を挙げてもらえますか。

あら、誰もいませんね。じゃあ 3 年後までならどうでしょう。3 年後までのどこかで、一瞬でも 30,000 円になるかもしれないと思う人はいらっしゃいますか。あ、まあまあ手が挙がりましたね。じゃあ 5 年でならどうですか。日本経済にここから 5 年の猶予を与えてやり、5 年以内のどこかで

30,000円に一瞬でもタッチしてもいいんじゃないかと思う人はいらっしゃいますか。ああ、これでほぼ全員の手が挙がりましたか。

では、今皆さんと一緒にやったことを絵に描きます。最長で5年後に30,000円になっているということでしたよね。それはつまり、 $30,000 \div 22,000 - 1 = 36.36\%$ の上昇が今から5年間で達成されたってことです。 $22,000 \times 1.3636 = 30,000$ ですから。その36.36%の上昇を1年当たりの利回りで表現するとどうなるかという、 $36.36\% \div 5$ 年ですので年7.2%です。つまり、この日経平均への投資は「年利7.2%の5年定期」と同じ経済効果です。



あら、皆さん変な顔してますね。まあ確かに、株式なのに「**年利 7.2%の定期と同じ**」なんて表現はおかしいですね。当然この点線のように直線的には増えていきませんからね。実際は、下がって下がって下がって、最後に 30,000 円まで上がって達成する **36.36%上昇**かもしれませんし、上がったたり下がったりして最後に 30,000 円で着地する **36.36%上昇**かもしれません。

いずれにしても、1年目は+10%、2年目は-20%、3年目は+30%などのように、1年毎で見るとバラバラになるに違いありません。それでも、もし5年後に 30,000 円になっていれば、それまでにどういう道筋を辿ろうとも **36.36%の上昇**に違いありませんし、100 万円は 136 万円になっていますし、ということは年利換算すれば年 **7.2%**なんです。あ、今までの計算は税金とか手数料とかを考慮しない概算ですので、念のため。

ところで、さっき「お金のチカラ」ってことで一緒に計算した時、私、キリがいいから利回りは5%にしましょうね、とか言って5%を使いましたよね。きっと皆さん口には出さなかったけど「5%って何だよ」「投信のパンフレットには5%とか書いてないじゃないか」って思われたはずです。

でも、今ここに「年 7.2%の5年運用」、つまり税引後で「5%超の5年運用」の例がひとつ示されたことになります。20年とかでは長過ぎるので5年などの期間に区切り、まずは最初の5年でどうやって5%を達成するか考えましょうという話をしましたが、ひとつの案はこのように、日経平均22,000円の水準で日本株の投信を買って、5年かかっても30,000円にさえなれば良いと考えてじっくり持つということです。想定通り30,000円になってくれれば「税引後年率5%超の5年間」となったわけだから、最初の期間は無事成功したことになります。ただしその成功を手にするのは、途中の下落というストレスに耐えられた人だけですよね。

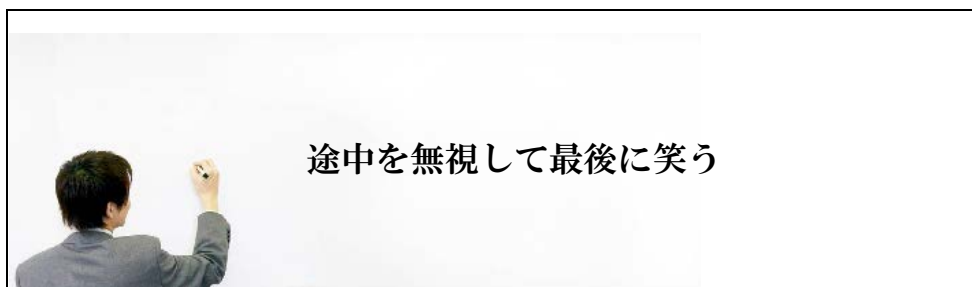
「最後にフォーカスして途中を無視しましょう」というこの考え方は、投資において避けられない日々の変動のストレスに耐えるためのひとつの考え方です。だって、やっぱりどんな投信だって日々それなりに動くんですよ。そのストレスに耐え結果的な成功を収めるためには、こんな風にある意味達観した考え方でいることが必要だと思うんです。「私は5年後の30,000円をゴールにしてるんだから、目先の上下は関係ないさ。なんたって、それは年利7.2%にも相当する運用なんだから。目先の上下は無視！無視！」と考えるわけです。

こういう考え方を根っこで持っている人は強いですよ。逆にこういう覚悟あるいは達観がない人は値動きに振り回されます。具体的に言うと、ちょっと下がったところで気になって仕方なくなり、結果的にその後から見た底値のところで売却してしまったり、その後には上がったところでまた「もっと上がりそうだから」と買ったりと、つまり短期間で売買を繰り返しながら、下手すると「逆、逆」を繰り返しながら資産を減らす（しかも買付時に購入時手数料を払いながら）という愚をやってしまいます。

下がっても上がっても悠々と「途中は無視無視、なぜなら私は…」と構えられる人が、きっと最終的な成功を手にする人です。これが「投資の成果は後から測られるもの」という、今日一番大事だと言ったことの意味です。

どうでしょう。ついつい、しつこく話してしまいましたか伝わりましたでしょうか。投資とか株というと、どうしても「毎日のニュースを見て経済情勢をにらんで臨機応変に売買しないとダメなもの。だから私には関係ない」と思われる方が多いですよ。でも、そういうのは「趣味の株の世界」では正しいかもしれませんが、投信を使った資産運用にはまったく当てはまりません。

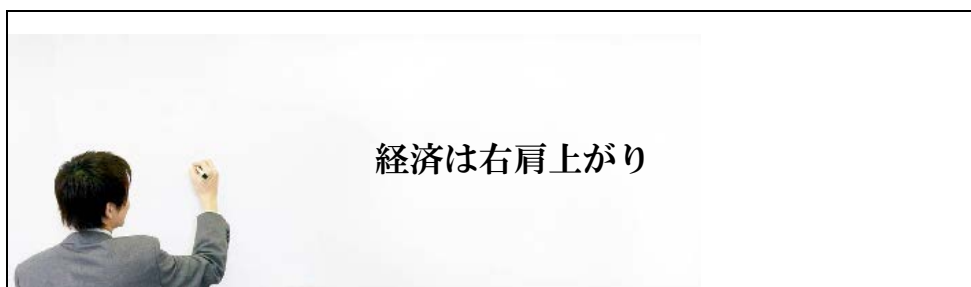
今日私がお話していること、つまり普通の人が将来の選択肢を増やすために勇気を出して資産運用を人生設計に取り入れようという場合、持つべきスタンスは「毎日ニュースを見て」とは真逆になります。先ほどの例で言えば、5年後の30,000円という少し遠い目標を定め、それにより途中を無視する。そして最後に笑う、といった考え方ですもんね。そう、「最後に笑う」ということなんです。



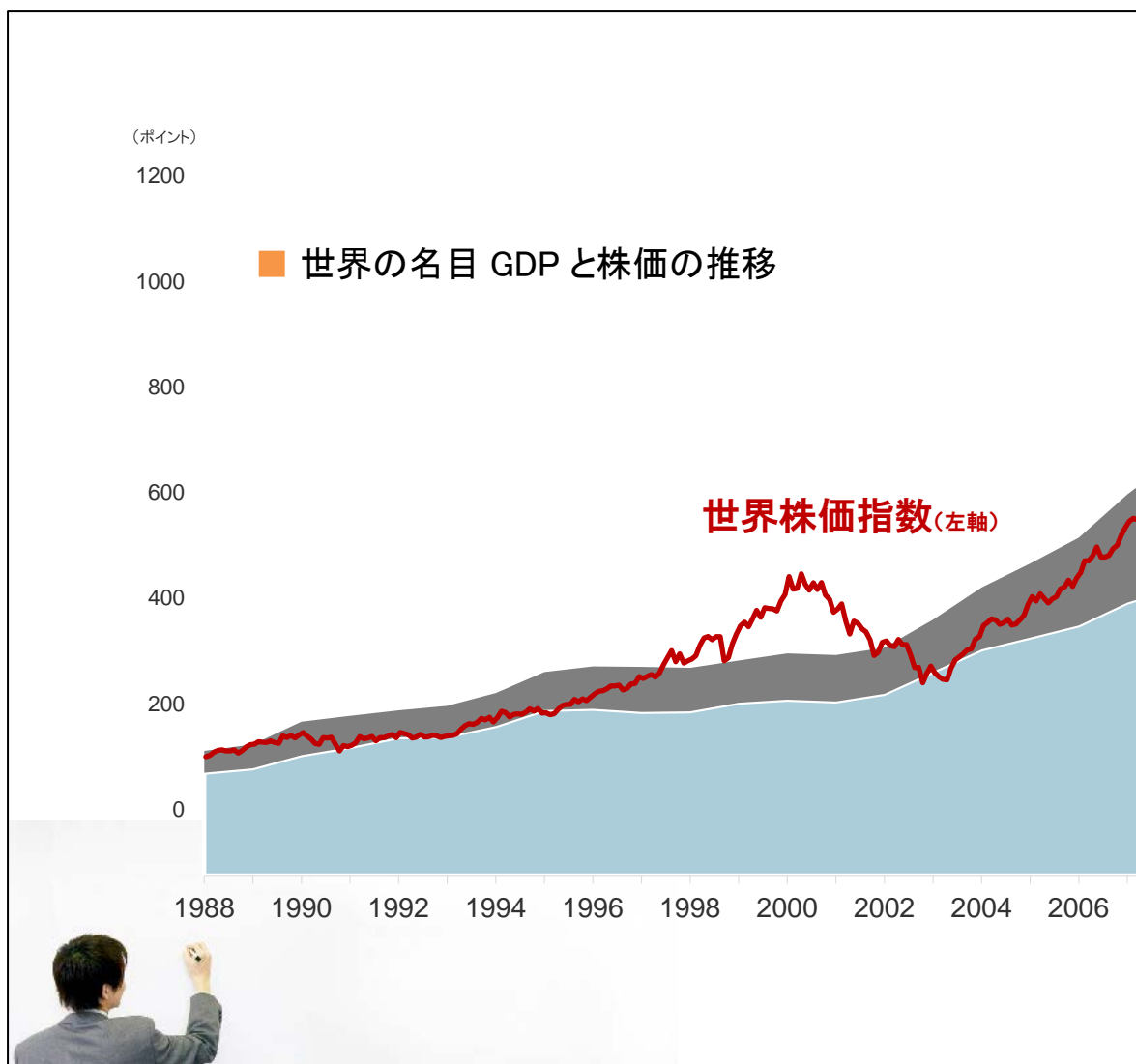
最後に笑うために、わざわざ嫌いなリスクを取って途中のストレスに耐える。そのリスクをできるだけリーズナブルに取るための箱が、私達が作る投資信託という商品なんだと思います。最初に「使い方が難しい」「正しく使って欲しい」と言ったのはそういうことです。相場を張るためでなく、途中を無視して最後に笑うために、投信という箱を正しく使ってもらいたい、そう考えているんです。

経済は右肩上がり — ある意味「宗教」かも

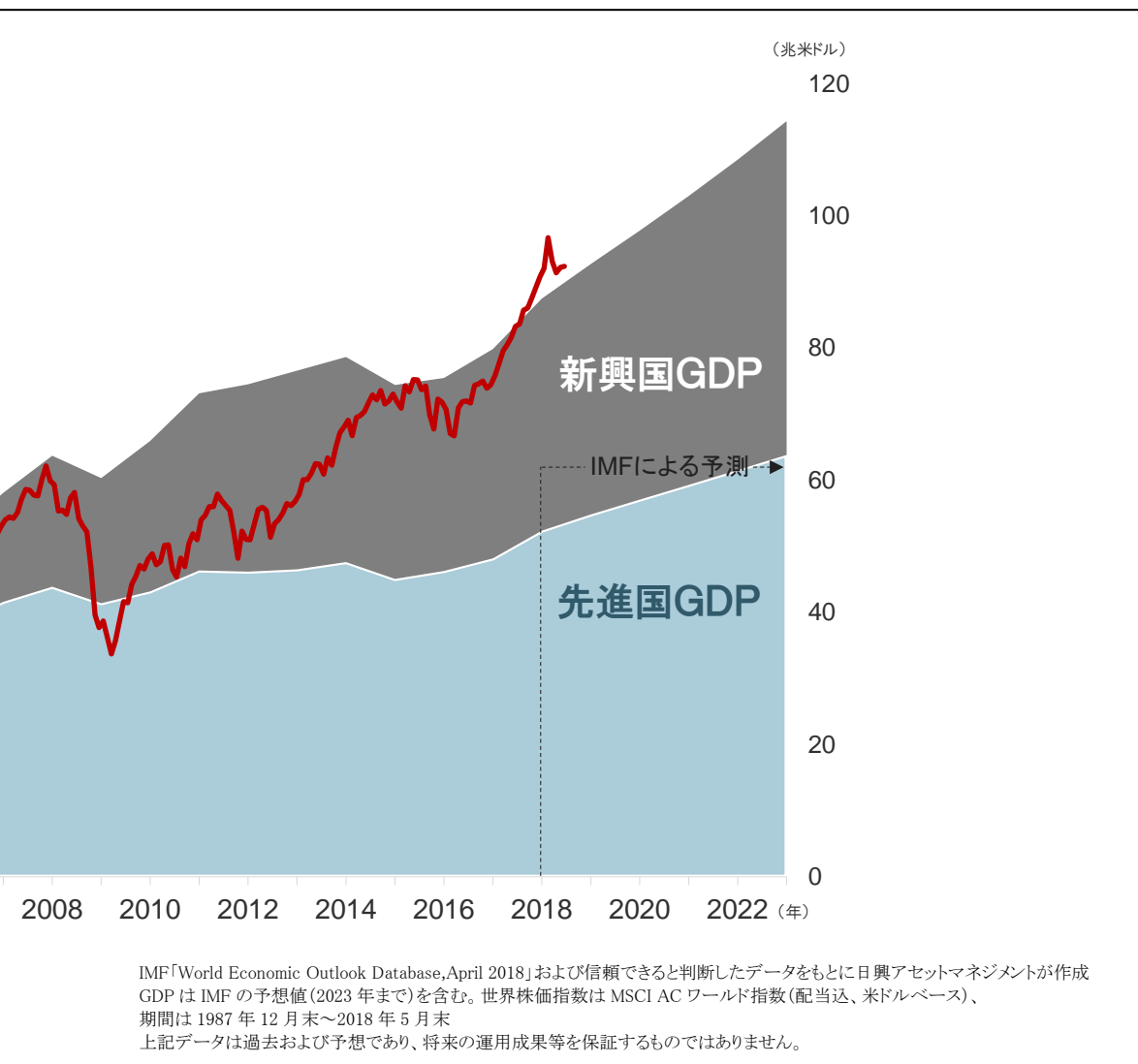
自ら定めた目標水準に気持ちをフォーカスする逆転の発想によって、日々の変動というストレスへの耐性を増し、投資を成功させて最後に笑いましょうという話をしてきました。ところで、その考え方をするためには、「時間をかければ証券の価格というものは上がるものだ」、あるいは「経済ってというのは右肩上がりなものだから、それを反映する証券市場も本来右肩上がりのはずだ」という考え方への同意が必要になると思います。いわば「経済は右肩上がり教」という宗教への信仰です。不謹慎とお叱りを受けるかもしれませんが、投資というものが、行なっている最中は心が揺れることが多く、何かを信じないとやってられないストレスがあるものだという意味では、やっぱり宗教に似ていると思います。



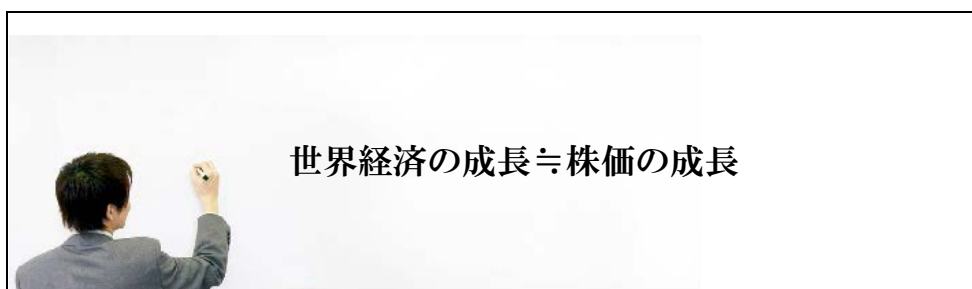
とくに株式についてはその側面が強いと言えます。このグラフを見てください。グラフの実線は世界株価指数といって、世の中の主要諸国の株式の値動きを総合的に表すものです。途中2回ほど大きく下がっていますが、基本的には一貫して上がっていますね。そして、面で色を付けている部分は、世界全体の経済規模を表しています。



GDP（国内総生産）というのを聞いたことがあるでしょうか。世界全体の GDP の実額がこの面で表した部分です。基本的にこれも右肩上がりで増えていますね。つまり世界全体で見れば、経済はずっと大きくなってきたということです。



もうお気付きと思いますが、このグラフが興味深いのは、実線と面とが概ねリンクして動いている点です。株価は経済成長とまさに歩調を合わせるようにして動いてきていますよね。GDPの方は2023年までの予想値が入っていますが、株価は2018年5月末まで。ということは、世界経済がこの予想通りに成長していくなら、大ざっぱに言って世界の株価全体も上がっていくと考えていいのかなと思えます。

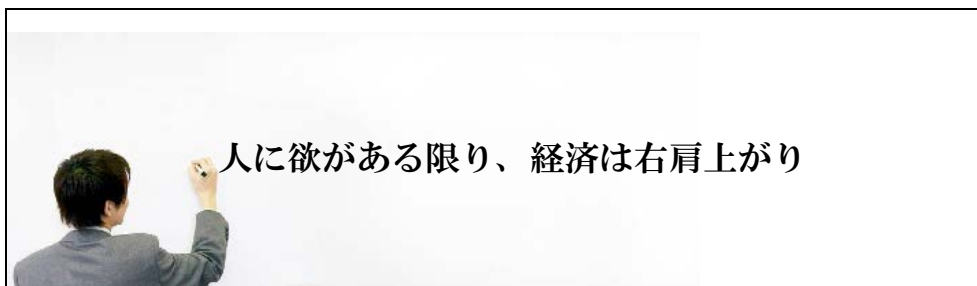


このグラフで気付くべきポイントはまだあります。それは、短期間で見ると、両者のリンク関係が壊れている時期があるという点です。グラフの2000年頃を見て欲しいんですが、経済成長の角度の割にずいぶんと株価が上昇していますよね。覚えているでしょうか、ITバブルと後から言われたあの頃ですよ。世界中で「.com（ドットコム）」という社名がついた企業の株が、ただそれだけで上がりました。たとえ赤字で

あっても。その後ITバブルははじけて結局元通り、という
か落ち着きどころにまで下がって止まります。

2008年頃の株価も急落していますね。いわゆる「リーマン・ショック」の頃のことです。ただその下落も、GDPの減り方からすると下げ過ぎだったのか、2009年を過ぎた頃から反発していますね。そして現在に至っています。

世界経済は常に何かしらの試練を受けてきました。しかしどの時も皆必死になって問題を克服し、経済は成長してきました。これからもきっとそうなんだろうと、私は大ざっぱに、楽観的に考えています。だって経済というものが人の営みの総体であり、人というのが「もっと豊かになりたい」という欲の塊である以上、やはり経済は成長するんだと思うわけです。

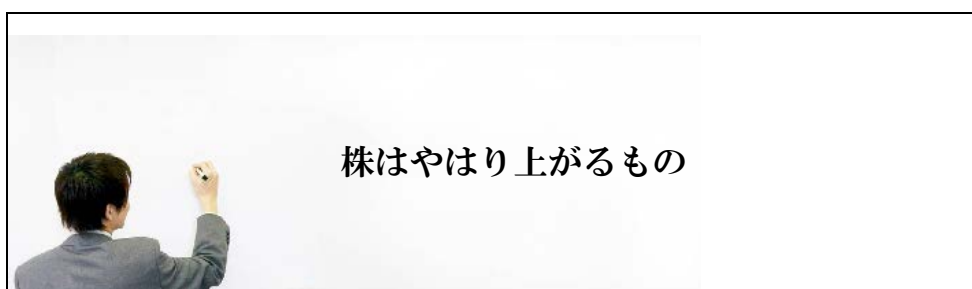


携帯電話では電話さえできればいいと言っていた 75 歳の私の母も、今じゃスマホで孫と LINE をしています。かくいう私も iPhone の新しいのが出たら欲しいと思いそうだし、そのうち 4K のテレビに替えたいと言っている気がします。あるいは最近よく耳にする「フィンテック」というヤツですが、数年後には日本でも、お店で現金を出す人が珍しくなっているんじゃないでしょうか。

モノがあふれる日本でもそうですが、すごい速さで豊かになっている新興国などでは、比較にならないくらい皆が「もっと良いモノが欲しい。良い暮らしがしたい」と思っているはずです。そんな風に欲深い私達を相手に、世界中のメーカーやサービス企業はどんどん仕掛けてきます。さっきの 4K テレビで言えば、今はその倍の解像度を持つ 8K という話も耳にします。そんなの本当に必要なんでしょうか。違いが分かるんだろうか。それでも私達人間に欲があり、企業がそれに応えるべく頑張る。ミクロで見れば成功する商品と失敗する商品があり、栄える企業と滅びる企業はあるんでしょう。でも総体としてはきっとプラスです。そしてその営みが経済を大きくしていく。

それら企業が利益を伸ばすなら、その株価にはやはり上がる力が働きやすいと考えていいと思います。相当ざっくりし

た考え方ですけど、こんな風に「株はやはり上がるもの」と単純に信じていることができなければ、株式が1%でも買った投信を買うべきじゃありません。そうした経済や企業の利益との関係性を信じてことなく株を買おうとすると、単に「株価の値動き自体を買う」行為となっていきます。裏にある企業の努力や経済の本質などに思いを馳せる必要はなく、ギャンブルと同じ感覚で、他の市場参加者との心理戦、表現は悪いですが「政治経済を語ったバクチ」をすることになります。



言うまでもなく、投信の中身で私達運用会社が行なっている投資は、そうした賭けではありません。ある意味「宗教」だと言ったように、頑張って利益を上げる企業の株価は上がるものだという信念のもと、株価と企業収益とのリンク関係に着目した投資を行なっています。

投信を保有するお客様にも、同じような信じ方を持って欲

しいと思っています。果たして8Kテレビが成功するかとか、新しいiPhoneはヒットするか、あのフィンテック企業のサービスは一般化するかといった調査分析は運用会社に任せてもらえばいいのですが、投信を保有するお客様自身に本質的な、あるいは宗教的な部分への納得がないと、きっと途中途のストレスに負けてしまうことになると思うんです。

資産運用は100%自分のため、でいい

株式投資や資産運用の本質の話ついでに、少し脱線していいですか。資産運用の、特に株式投資の話でたまに出てくる考え方に「あなたの投資で企業を応援、社会に貢献」といったフレーズがありますが、私すごく気になるんです。例えば、ある企業の株式を買うということは、その企業を応援することであり、投資は社会を良くする素晴らしい行為なんだ、といったフレーズです。

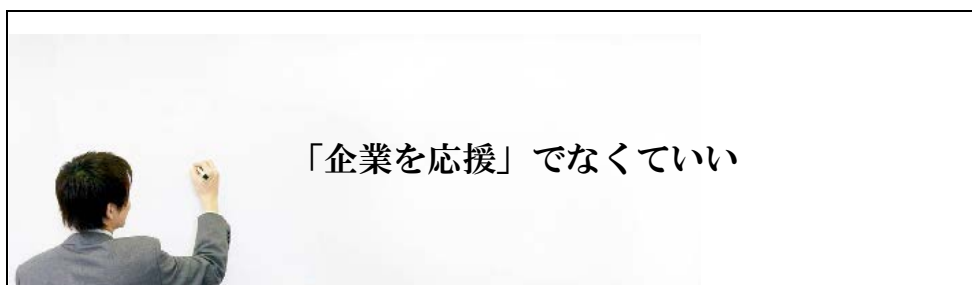
大きな意味では間違っていないのですが、一般のお客様に聞くと、自分が投資したそのお金がその企業にそのまま振り込まれているかのように思っている人が大半なんです。でもそれは間違いです。株式市場でどこかの企業の株を買ったところで、あなたのその投資資金はその会社には行きません。売った人に行くだけです。

この点を明らかに誤解させるような、あるいは誤解したまま喋ったり書いたりしているものが世の中に多く見られます。確かに「あなたの投資資金がその企業を応援し育てることになる」というのは共感を得やすい話です。しかし事実はこちらです。株式市場には毎日取引が行なわれる「流通市場」と呼ばれるもの以外に、新規の株式発行や株式公開が行なわれる「発行市場」と呼ばれる概念としてのマーケットが存在しています。

ある企業が新工場を建設するために資金が必要で、銀行から借り入れるのが利息がもったいないから自力で資金調達したいと考えた場合に、その企業は新株発行（増資）に踏み切る、それが発行市場です。「ウチの株を新たに発行するから誰かこの値段で買ってくれないかね？」というわけです。あるいは、新しく若い企業が、事業を大きくするためにそれまでの身内だけの出資者のお金だけでは足りないから、広く不特定多数の株主を募っていわゆる上場（じょうじょう）、株式公開をするという場合です。こうした、既上場企業の新株発行や、若い企業の新規公開に応じて株式を買う場合の振込み金額は、そのまま企業に届きます。

しかし私は、そうした「自分のお金が何かの役に立つから投資する」という考え方は違うのではないかと思います。自

分の将来設計のために、資本市場を賢く利用してやるというエゴイズムでいいんです。だって自分のお金だし、自分の人生設計なんですから。



社会の役に立つと PR している企業だからといって、その株式を買うことが、自分自身の人生設計に役立ってくれるかは分かりません。特に「途中のストレスを無視して最後に笑う」資産運用をしようという場合、個々の企業に必要以上に深入りする必要は、必ずしもないと考えています。

“市場に居続ける”ことの効用

そういえば、そうした「長期スタンスの重要性」に関して、最近気になることがあります。それは「長期投資が大事と言われてきたが、何も考えず長く持つのではダメ。必要に応じた見直しも必要だ」というもので、大いに違和感を覚え

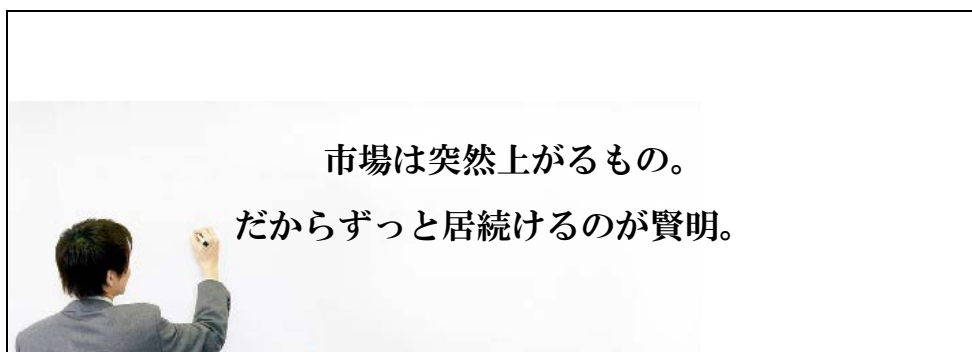
ます。

ぼ一つとした長期投資でなく、色々考えながら長期投資すべきというのは確かに格好いいのですが、実際には相場動向に翻弄された売買に陥ってしまう可能性が高いです。この前話を伺ったお客様なんて、ここ2年ほどは同じ投信を3ヵ月と保有したことがないとのことでした。毎回買い換える度に利益が乗っているからいいんだと仰っていましたが、聞いてみると利益といっても本当に僅かなんです。5%とか10%未満とか。そんな薄い利益で売却して、次の投信の購入時手数料に2%とか3%を支払っているなんて、どう見ても理屈が合いません。

それにいつまでも好回転が続くとも限りません。もしかすると、「ここぞ」という大きな上昇の前に売却してしまったり、小さく利益を重ねてはいても次の1回ですべて持って行かれたりして、手数料とストレスと、ヘタすると損だけが溜まっていく皮肉な状況になる恐れがあります。

実際、証券市場というのは突然大きく上がることもあり、出たり入ったりしている中でその上昇を捉えることができないケースを多く見ます。「市場は突然上がるもの。だから出たり入ったりを繰り返すのでなく、概ね大丈夫だと思うなら

ずっと居続ける方が賢明」というくらい感覚を、私達はお勧めしたいと思います。

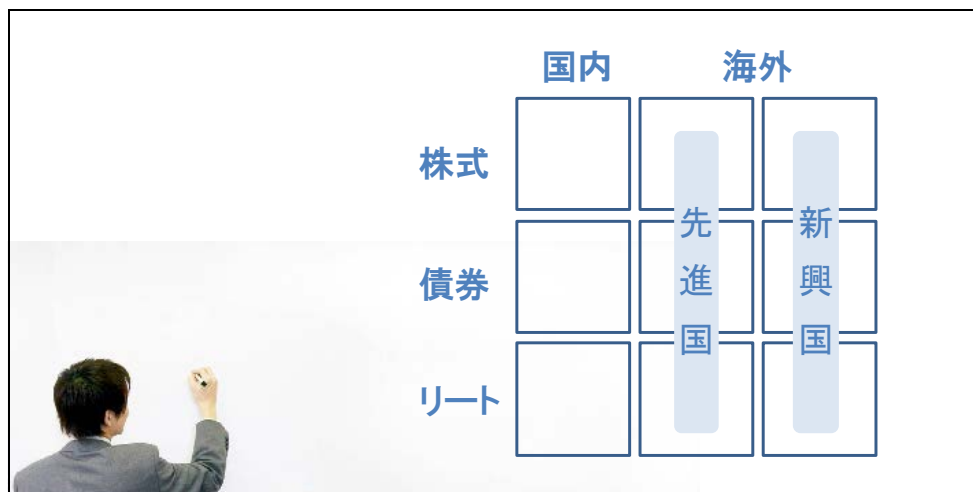


気にしなくて済むための分散

とはいえ値動きは気になるもの。できるだけ気にしないで済むようにするためにもお勧めしたいのは、複数の投資資産への分散です。買い時とか売り時とかを気にしなくていいような状態にするためには、色んなものを混ぜて複数を買う、あるいは最初から混ぜたものをひとつ買う、というのが具体的な解決策です。

ところで、現在日本には 6,000 本くらいのたくさんの投信があります。そんなにあつたら、何が何だか分からなくなりそうですが、実はどんな投信もこの絵のように「3×3」の

箱で分類できます。



投資対象の証券、私達はつい「アセットクラス（投資資産）」などと英語で言ってしまいましたが、これは大きく3種類しかありません。株と債券とリート（REIT）です。それぞれが何かは後でご説明しますが、今は3種類の投資対象があり、それぞれに国内と海外があると押さえておいてください。この絵では、海外は先進国と新興国に分けています。

この $3 \times 3 = 9$ の「マス」のどれか、または組み合わせでしかないと考えれば、投信選びも少しは気が楽になりませんか。もし既に何かお持ちの方だったら、改めて自分はどこどこに投資しているのかな、とマスに丸をしてみるといいと

思います。最初から複数パッケージされているバランスファンドをお持ちなら、その投信の中身はこのマスのどこどこをカバーしているのかを、改めて商品パンフレットを見直して丸をしてみてください。

値動きを気にならなくするための究極は、このマスを全部カバーしておくことでしょうかね。そうしたら、上がるものもあれば下がるものもあって、いちいち気にしていられなくなりそうですね。まあそれは極端だとしても、できるだけ複数のマスを埋めて持つておく方がよさそうです。もちろん、全て等しい金額である必要はありません。金額の濃淡に唯一の正解はなく、その人の考えによって変わるべきです。

例えば、10年先、20年先の老後資金をできるだけ増やすための投資をしたいなら、やはりお金を増やす「エンジン役」としての株式のマスは埋めていることが必須でしょう。値動きが大きいのはちょっと、という方や、そこまで大きく増えなくてもいいんだという人は、エンジン役は少なめにして、「クッション役」である債券を多めにした方がいいという考え方もあり得ます。

土台と柱と器

そうした基本方針を具体的に考える助けになるかな、と思

うコンセプトをここで紹介します。この絵です。



これはここ数年日興アセットがご提案している「土台と柱と器」というコンセプトで、金融資産の設計を家の建築設計にたとえたものです。世の中でよく目にするのは「投信をいかに効率的に組み合わせるか」という、ポートフォリオとか資産配分（アセットアロケーション）の話ですが、一般個人にとって大事なものは、投信や投資資産の適切な組み合わせといった難しい話ではなく、もっと大きな「預貯金も含めた全

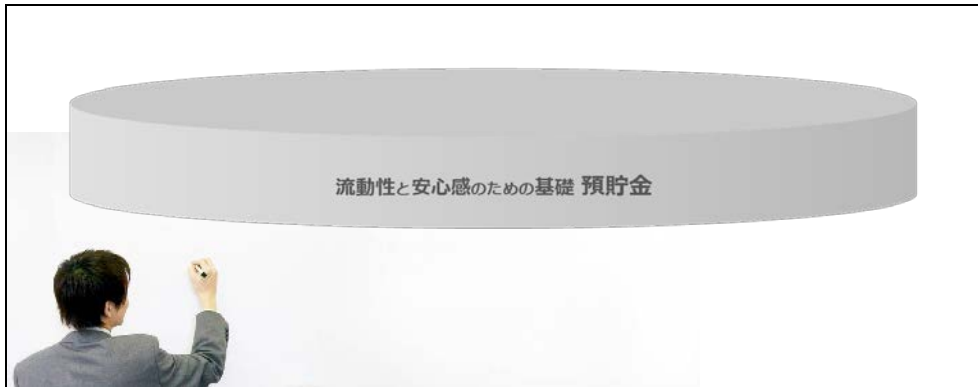
体設計」をザックリとでも行なうことではないでしょうか。

この絵で考えると、具体的に「どんな投信を、どんな目的で、どんな順番で」買っていったらいいかを自分なりに考えられるようになります。さっきの $3 \times 3 = 9$ のマス絵は、投信の中身を整理するのに便利でしたが、いざ何かを買おうとした場合、どこから踏み出せばいいかはクリアではありません。具体的なアクションについてはこちらの絵を使って考えてみることをお勧めします。

さて、家の建築と同じように、預貯金を含めた全体設計の場合も「下から順に上に」組み上げて行きます。ひとつずつ説明していきます。

まずは「基礎工事」から

今日の話の最初に一緒に考えたのは、60歳で5,000万円は預貯金だけでは難しい、であれば預貯金の一部を投資に振り向けて、合計で5,000万円に到達することを考えよう、ということでしたよね。したがって、今持っている預貯金のところから考え始めなければダメです。だからこの絵の一番下にあるのはコンクリートの基礎なんです。



家を造る時も、まずはコンクリートの基礎工事をします。そこがしっかりしていないことには始まりません。いざという時に使える預貯金を残さず無理な金額で投信を買ったり、「本気の積立」とは言ったものの生活に支障のある無理な金額の積立をしていたりでは、「家」は完成する前に崩れてしまいます。

「ぶれない土台」

基礎がある程度しっかり工事できたら、本格的に投信を考えます。逆に言うと、いつまでもコンクリの基礎ばかりを厚くしていても、将来のための家は建ちません。地震が怖いからと家を建てず、いつまでも基礎工事のまま野ざらしにしているは意味がありませんよね。

家を建てるためには、まずコンクリの基礎の上に土台を組

むところから始めるはず。 「ぶれない土台」とある通り、
ここは安定こそが命。 いわゆるバランスファンドが有力候補
となります。



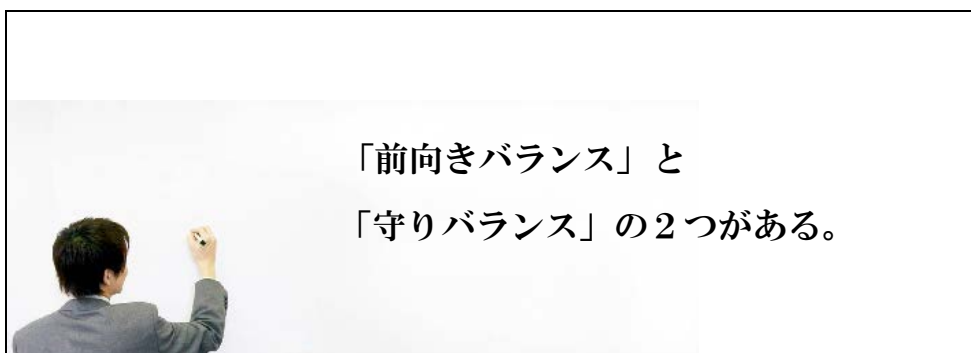
さっき言った 3×3 のマスの複数を 1 つの投信でカバーしている投信のことをバランスファンドと言います。もちろん別々に、日本株の投信、世界債券の投信・・・と自分でマスを 1 個ずつ埋めてバランス型の状態を自分で作ることもできますが、こと「ぶれない土台」の作り方としてはお勧めしません。あれこれ考えず、どんと構えて放っておけることが大事だと考えるからです。

というのも、 3×3 の 9 個をバラバラに持っている、ど

うしてもひとつひとつが気になってしまうはずだし、申込の手続きや報告書などの書類や手間が9個分かかってくるわけです。「土台」部分にそれは相応しくない気がするので、1つの基準価額しか出ない1つの投信を、1つか2つシンプルに持つのが良いのではないかなと思うわけです。

ただ悩ましいのは、バランスファンドと一口に言っても、投信によって結構性質が違う点です。3×3のマス複数を組み合わせているのがバランスファンドなんですが、その配分の仕方が投信によってかなり違うんです。大きな意味では安定運用を目指すのがバランスファンドなのですが、どの程度までのリスクを許容して、どの程度のリターンを目指すかという設計思想はそれぞれに異なっており、実は投信選びが一番難しいのが、このバランスファンドだと言えます。

ですので、大きく2つに分けて考えることをお勧めしています。それは、株式比率が高めの「前向きバランス」と、値動きが小さくなることにより重きを置いた「守りバランス」の2つです。



「いくら『ぶれない土台』でも、預貯金とさほど変わらないような成果しか得られないのなら預貯金でいいじゃん。せっかくリスクを取るなら、バランスファンドとはいえ少しはリターンを期待したいよ」と考えるのは自然で、それが「前向きバランス」の役割です。コンクリ部分の預貯金がしっかりしていればしている人ほど、「土台」の方では守りよりも攻めの要素を強めてもいいという考え方です。

それはつまり、バランスファンドの中でも相対的に株式比率が高いものを選ぶということになります。既にお分かりの通り、株式比率が高くなればなるほど、日々の値動きのぶれが大きくなります。そのぶれを許容する代わりに、「土台」の高さが少しずつ高くなることを期待するわけですね。

そしてもうひとつが「守りバランス」です。その名の通り値動きが小さく、マイナス状態が続くようなことを避けるの

を最優先した設計のバランスファンドです。その目的を達成する方法は投信によって千差万別で、何に投資するかという資産配分で行なうタイプもあれば、配分比率を変更するテクニカルな方法のところで行なおうとするものもあります。

一般に株式比率は低めになります。したがって、株式市場が好調な時などにはお客様に「何で私のこれは上がらないのよ！」と文句を言われてしまったりするタイプでもあります。しかし、それに対する答えはこうです。「お客様、“守りバランス”ですからそれでいいのです。今もし他と同じように上がっていたら、下がる時も同じように下がっている可能性が高いわけですから」あるいは「お客様、この投信の元々の目的を思い出してください。これは“ぶれない土台”のための投信でしたよね。だからこれでいいんじゃないですか」——やはり最初の設計図の理解が大事だということです。

株式の柱

さて、家を建てるためには「土台」の上に「柱」を立てなければなりません。金融資産設計においても、将来に向けて資産全体を大きくするには「株式の柱」をしっかりと立てていくことが欠かせません。

人によっては、コンクリの預貯金の上いきなり株式の柱

だけを持つというケースがあってもいいかもしれませんが。しかし一般に、預貯金以外の金融資産が株式投信だけというのはあまりお勧めできません。金融資産全体が株式市場に影響される度合いが大きくなり、市場環境が芳しくない時にはかなり大きなストレスを抱えることとなるからです。投資期間がたっぷり取れる若い方や、そんなストレスなど何でもない、という覚悟が強い方はコンクリの上に直接「株式の柱」でも構いません。後でお話しますが、実は私自身は今のところ「株式の柱」1本のみ(!)という男気あふれる設計図でやってきています。これについてはまた後で。

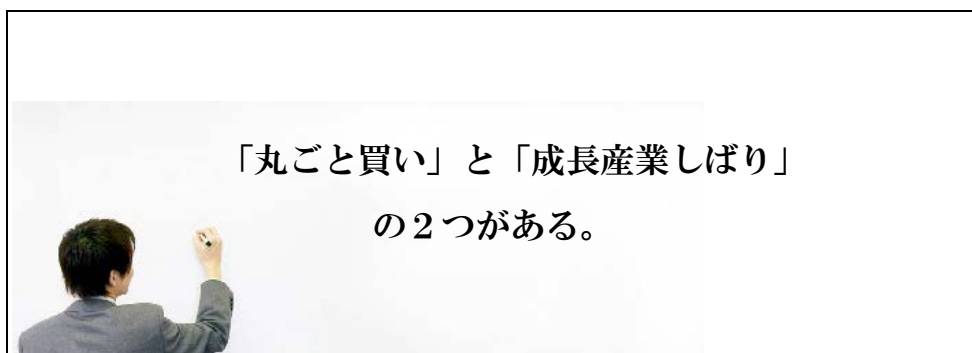


さて、どんな株式投信を「柱」として選ぶべきでしょうか。家の柱を途中で切ったり取り替えたりしないのと同様に、「株式の柱」には、短期間で「とっかえひっかえ」しなけれ

ばならないようなものは適しません。つまり短期で売買が必要になるようなものは避けるべきです。時間をかけて大きく伸びてくれて、家全体を大きくしてくれる牽引役、エンジン役になってくれるものでなければなりません。

あれこれ取り替えなくて済むためには、まず、国は1つに決め打ちしない方がいいと思います。「何とか日本株ファンド」とか「何とか米国株ファンド」といった「国しばり」はあまりお勧めしません。基本的には世界中の企業に分散される設計のもの、「何とか世界株式ファンド」とか「何とかグローバル株式ファンド」という名前のものの方がいいと思います。

とはいえ、株式投信も非常に数が多いので、「土台」と同じように、大きく2つに分ける考え方をご紹介しますね。それは「丸ごと買い」と「成長産業しばり」の2つです。



「丸ごと買い」とは一般に「インデックスファンド」と呼ばれるもので、簡単に言うと、世の中にあるモノサシと同じ動きをするように設計されたタイプの投信です。

モノサシとはここでは株価指数と呼ばれるものを指しています。日本人に最も馴染みのある株価指数は日経平均株価でしょうか。ニュースでよく耳にしますよね。あれは日本経済新聞社が算出・発表している株価指数なんです。日本経済の温度計、モノサシになるようにと、30以上の業種からそれぞれ代表的な企業を日本経済新聞社が選んだ**225**社、それを平均して出しているのが日経平均です。

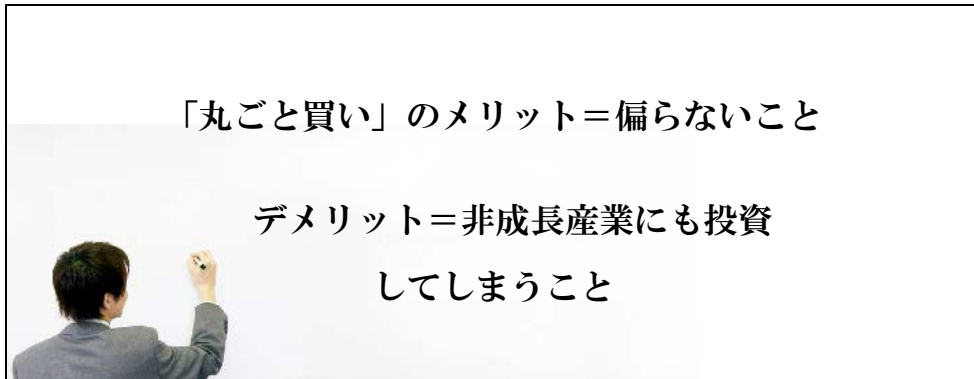
同じような指数が、米国株式なら俗に「ニューヨークダウ」と呼ばれるものなど各国にありますし、先進国とか新興国とか全世界といった、異なるグルーピングのもとで主要企業を選んで算出する株価指数が多く存在しています。指数算出業者という専門の会社などが計算し、数値を発表しています。1つ1つの企業の株価だけだと全体感が見えないので、平均値をもって全体の方向性を把握するのに便利で、まさにモノサシなんです。

しかしこのモノサシ自体は買えません。だって「日経平均」という会社も株式も存在しませんよね。自分で中の**225**社全

部の株式を買えば、まあ同じことにはなりますが、個人のお客様にとっては現実的ではありません。そこで出番なのがインデックスファンドです。

例えば、日経平均のインデックスファンドは、日経平均株価の日々の値動きと同じように動くよう設計された投信です。ニュースで「本日の日経平均は2%上昇し・・・」と言った日、日経平均のインデックスファンドも2%上昇しているような運用を行ないます。つまり、この投信を買うことで、日本経済を代表する（と日本経済新聞社が考えた）企業の株式をごっそりと「丸ごと買い」することになります。

これが1つめの「丸ごと買い」というタイプです。一般的な株価指数はその範囲の中の幅広い業種を対象にしています。自動車産業だけとか電機産業だけの株価指数というのは一般的ではありません。さっき説明した日経平均のように、自動車も電機も鉄鋼も、と幅広い業種を対象とし、それぞれの中での主要企業の株価をピックアップして平均するわけです。したがって、この「丸ごと買い」のメリットは偏っていないこと。大企業を押さえられること。デメリットは、非成長産業にも結果的に投資していること。大企業以外のユニークな企業は外れてしまうこと。



もうひとつは「成長産業しぼり」。さっきの「丸ごと」の逆で、自分で「長期ならなおさら、成長しない産業は避けたいし、成長する産業の企業に投資したい」という考え方です。ちょっと上級編ですね。だって成長する産業とか衰退する産業について考えなければならないんですから。

今日しつこく言っている「覚悟」と同じなんですが、この「これは長期投資に値する成長産業だな」と決めるのはお客様自身である必要があります。もちろん、金融機関の担当者に色々教えてもらってもいいんですが、最後は自分で決めなくてはなりません。まあ「丸ごと買い=全産業でいいや」という決断だってお客様自身ですべき、という意味では一緒ですけどね。

さて、その「しぼり」をする産業を決めた後は、その中で

どの企業に投資するかしないかは、当社のような運用会社の判断に委ねるタイプが一般的です。例えばここ数年、インターネット、AI、ロボット技術など、情報技術や先端技術関連の企業の成長が著しいですよね。お客様自身が「例えば鉄鋼から造船から銀行にも投資する『丸ごと買い』ではなく、この分野は成長するだろうから、『株式の柱』にはこの分野しぼりで行こうじゃないか」と決めたとしたら、その中でどの企業の株式をいくらで買っていくらで売るか、あるいは他の銘柄に入れ替えるかなどについては、その投信のファンドマネージャーに任せるということです。

「成長産業しぼり」のメリットは、自分の納得感が高くなり愛着が持てること。これ、意外と大事です。しばらくとしぼるまいと、株式市場全体が下落する時って、乱暴に言えばどの株式も下がってしまいます。その時「成長産業しぼり」の投信を持っている方は強いんですよね。例えば「トランプの発言で全部下がってはいるけど、この産業は成長するんだから関係ないさ」という風に、ストレスに耐えられる場合が多いようです。

その産業の将来に惚れている方ほど、多少の値動きのストレスにめげずに保有を続け、結果的に成功しているというケースをよく見ます。そして当然ながら、成長産業にしぼって

いる分、その産業が首尾よく成長する場合、リターンは「丸ごと」よりも相応に大きくなることが考えられます。

デメリットは当然ながら、その産業がうまく行かないこと。しばっているだけに被害は甚大です。ただ、産業がうまく行くか行かないかって、そう短期で結論の出るものではないんですよね。株式投資の視点だと、どうしても短期目線になりがちですが、当然ながらそこで戦っている企業は投資家の比ではないくらい真剣にビジネスを行なっているはずですし、その結果だってすぐに出ないことも多いわけじゃないですか。このビジネスと株式投資の時間軸の違いは常に思い出すべき大事なポイントです。私達はつい性急にリターンを求めてしまいますが、企業が成長するには元々長い時間がかかるんですから。

「成長産業しぼり」のメリット＝愛着心が可能にする
長期保有と、それによる大きなリターン期待

デメリット＝「ハズレ」となること



インカムの器

最後は「インカムの器」です。インカムとは定期的に入ってくる現金という意味です。残念ながら適切な日本語がなく、あえて英語のまま行かせてもらいます。個人向け国債を持っている方は半年ごとに利払いを受け取っていると思いますが、あれも債券投資のインカムです。個別株式でも配当金が支払われることがあります、それもインカムと呼びます。

ただ、ここで言う「インカムの器」とは、ズバリ毎月分配型の投信のことを言っています。毎月一定の決算日に分配金を払い出すタイプの投信ですね。最近少しスローダウンしていますが、この10年、いや15年間、日本の投信の主流はこの毎月分配型の投信でした。分配金については後でしっかり仕組みや注意点を説明します (p.155)。

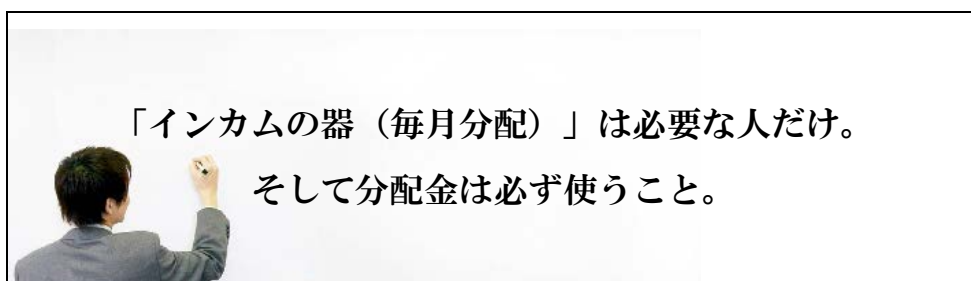
中身は色々ですが、多いのは債券かリートですね。それらは投信の中身として持っていれば定期的にインカムが入ってくるわけなので、投信としても定期的に分配金として払い出しやすいわけです。



今日は最初から「何歳でいくらの金融資産を持っていたい
か」というゴールから考える投信の買い方の話をしています
よね。これは何も若い人の老後資金計画に限った話ではなく、
今 60 歳の人だって 70 歳になった時の人生の選択肢を増やす
ために、10 年後のゴールから考えたリスクの取り方をすべき
という意味では一緒です。

一方で、定期的な現金を作り出して使って行きたいという
ニーズが、特にシニア世代に多いのも事実です。本当は、コ
ンクリの預貯金を必要に応じて削ればいいんです。流動性
(換金性) の高い預貯金にわざわざ置いているというのは、
まさにそのためなんです。でも、コンクリの基礎を少し
ずつガリガリ削るのも不安と言えは不安かもしれません。だ
から投信という箱を使いながら、現金を捻出するという「技」
がこれ、「インカムの器」の保有です。

くれぐれも、これは「柱」ではないので資産を成長させるためではないし、「土台」でもないので金融資産の多くを占めるベースでもありません。あくまでも「土台」の上に、必要な人が必要に応じて載せる「器」なんです。それからもうひとつ。そうした目的で持つわけですから、出た分配金は使わねば意味がありません。定期的な現金創出のために持っているわけですから。



「土台と柱と器」を考えることが、投信を選ぶこと

どうでしょう。「土台と柱と器」という考え方で、それぞれの目的に応じた投信を選んでいこうというご提案でした。

「土台」と「柱」については、それぞれ2つの大ざっぱな分類方法（前向きバランス vs. 守りバランス、丸ごと買い vs. 成長産業しぼり）もご紹介しました。とはいえ、きっと今のお

気持ちは「まあ概念は分かったけど、結局どの投信を買ったらいいかは分からないよ」といったところではないでしょうか。実際、最後まですべてを自分で決め切るのは相当に大変だと思います。だから多くの人が「売れ筋ランキング」みたいなので決めてしまうんだと思います。

「土台と柱と器」に則った基本方針までは是非自分で考えてみてほしいのですが、その先の「どの投信を充てるか」については、金融機関の担当者に相談するのが賢明だと思います。ただ、もうお分かりの通り、決して「何も分からないから」とか「今、何が人気なの？」などと聞いてはいけません。今までお話ししてきたような考え方の枠組みを自分なりに持った上で、「こう考えるんだけど、どう思う？」とか、「土台となるようなバランスファンドを持ちたいんだけど、オタクに“前向きバランス”と呼べるようなものって何がある？」などと聞いてみてください。きっとすごく有意義な相談になると思います。金融機関の方も「お、この人はすごくしっかり考えてるぞ」と、ピリっと気を引き締めて気合の入ったアドバイスをしてくれるに違いありません。

金融機関とどう付き合うか

この点について、ちょっとお話しておきます。どこまで自分でやるか、やれるか、について。今ひとつの意見として「金融機関に相談に行く必要はない」「ネットでノーロード（購入時手数料ゼロ）の投信を買えば良い」というものがあります。

前にも話した通り、購入時手数料（ロード）を何%にするかは販売する金融機関が決めることです。つまり日興アセットのある投信を、上限値である3%の購入時手数料で販売しようがゼロ%で販売しようが、私達は何も言えません。当社には一銭も入ってこないのでは何%でも構わないとも言えます。

お客様としてはどうか。一般に手数料なんて安いにこしたことはないのかもしれませんが、投信についてはそう単純ではありません。どういうことでしょうか。前に少し言ったように、購入時手数料は「相談料」なんです。買う時のあれこれと、買った後のあれこれを相談する、何かあった時は電話をしてくれる、そうした金融機関の担当者の人件費です。もし100万円の投信を2%の購入時手数料の金融機関で買ったとすると2万円です。その2万円を引いた98万円で運用が始まるということです。では、100万円の投資元本に対して

2万円の相談料って、高いのでしょうか、安いのでしょうか。何がなんでもゼロじゃないと許されない！という話なのではないか。

今日ここにいる皆さんは、もうそれだけで今の日本人からすると相当に意識の高い方なので、この私のセミナーの後にご自身でネットを使ってベストな投信を探してスタートするのもかもしれません。しかしそれでも、買った後に市場変動のストレスと一人で戦うのは結構しんどそうです。それに買う時も、あれとこれは何が違うのか、一度に買うのがいいのか分けて買うのがいいのかなど考えるべきことは山ほどあって、よほど考え方の軸をしっかりと確立できていないと途方に暮れてしまいそうです。

日本でいつまでたっても投信が「普通の人当たり前」になれないのは、こうした色々なことがモヤモヤし過ぎていて、すっきり教えてくれる情報がなくて、その割に批判的なイメージばかりが強くて、という背景があると思います。だから結局、皆が必要性感じながらも先送りにしてしまい、始められないんだと思います。

そういう意味では、今日の私のセミナーはすごく大事な役割を担っているのだと勝手に背筋が伸びる思いですが、いず

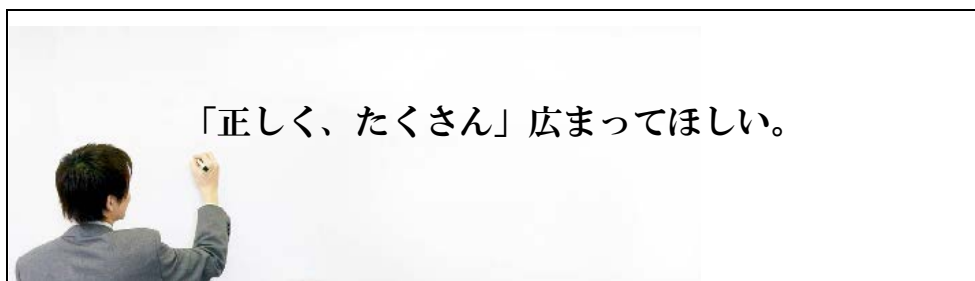
れにしてもお客様としては、全部一人で情報を集めて決定しなければならないということよりも、もうちょっとリラックスして取り組めるなら、その方がいいという方も多いのではないのでしょうか。

付き合いのある馴染みの銀行や郵便局であれこれ話をし、分からないことは何でも聞き、販売担当の彼や彼女でも分からないことがあれば彼らの「宿題」にし、それを教えてもらい、話し合い、何らかのアクションをし...、といった具合に一度や二度ではないコミュニケーションが必然的に生じるのが、投信の販売現場だと思います。

ちょっと脱線しますが、日興アセットは 2008 年の 2 月から「日興 AM ファンドアカデミー」というプロジェクトをやっています。AM とはアセットマネジメントの略です。金融機関の販売担当者専用の研修プログラムに特化した組織でして、東京と大阪にある専用施設に担当者の皆さんに集ってもらい、様々な研修を提供してきました。早いもので今年 2018 年で満 10 年となり、いつの間にか 2 万人以上もの銀行や証券会社の方々に参加してもらっています。

これ、お客様に言うべきことじゃないのですが、日興 AM ファンドアカデミーのコンセプトは「正しくたくさん販売す

るために」なんです。「正しく」は当たり前ですがなぜ「たくさん」なのか。それはところどころでお話したように、日本ではまだまだ投信がニッチで、下手するとうさん臭いとすら思われている商品だからです。ネットだけで自己完結しづらい商品だからこそ、銀行や証券会社や郵便局という身近な金融機関の皆さんには、正しくたくさんのお客様に紹介してもらいたい、というメーカーとしての想いを込めたわけです。



ところで、価格が変動する商品って、売る方の「覚悟」だって容易なことじゃありません。特に融資と預貯金を本業に信頼を集めてきた銀行が価格変動商品売るってことは本当に重いことだと思います。それでも、異常な低金利が定着した日本において、顧客の役に立つためには幅広い選択肢を提供することが必要なのだと、銀行の経営者は投信販売をスタートしたんだと思います。

日興AMファンドアカデミーの研修では、私も含めた社員が、今日みたいな話のもう少し「難しい版」を集まってくれた金融マン・レディーたちに話します。しかし、彼らは本当に真面目ですよ。まあ元々優秀な人が入っているんですけど、本当に真面目に仕事に向き合っていて、私みたいな年齢の者からすると眩しいくらいです。

でもですね、少しだけ裏を話しますと、彼ら彼女らはすごく悩んでいます。2008年のリーマン・ショックが象徴的でしたが、ここ数年間を除いて、市場環境には基本的にずっと逆風が吹いていました。特に日本人の投資環境としては、為替が一時1ドル80円を割り込むような円高傾向もありましたからなおさらです。日本から海外に投資する投信は、いくら投資した海外の株式などの値段が上がったとしても、為替が1ドル120円が100円になるなどの円高になったら、値上がりは吹き飛ばしちゃいますからね。

まあそうした情勢の中、大事なお客様に「含み損」というかたちで迷惑をかけてしまったと悩んでいる人は多かったです。特に銀行の女性などに顕著で、お客様のためになると思って一緒に取り組んだ投信が、一時2割も3割も値下がりして、気に病んで会社に来られなくなってしまった人もいました。「なぜうちの銀行は、お客様に損をさせるしまうものを

売るんだろう」と、根源的なところで悩む方も見受けられました。

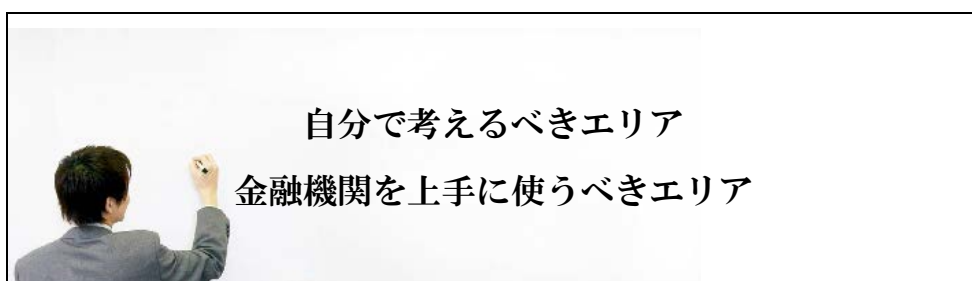
なお、一般に銀行や証券会社の販売担当者は歩合セールスではありません。つまりお客様の払う購入時手数料の2万円や3万円は一銭も彼ら個人には行きません。彼らの会社には行きますが、個人にキックバックされるような制度にはなっていません。では彼らは何のために投信販売をしているのでしょうか。私は2つあると思います。

1つは自分の役割を全うするため。販売担当者として成果を出して会社に貢献したい、上司や周囲に認められたい、と。でも、これって何も悪い事じゃないですよ。どんな仕事でも、こう思わないような人は困ります。もう1つは「お客様に喜ばれたい」。これまで2万人の販売員の方と接してきましたが、皆これをベースに日々格闘している方ばかりでした。

さっき「正しくたくさん」って話をしましたが、まさに同じことだと思います。いい時ばかりじゃない難しいマーケットにお客様と共に向き合って、「一時はストレス大きくて大変だったけど、あなたから買って良かったよ」と言ってもらいたい、そう思っている方ばかりです。他の金融機関からお金を持ってきてもらったり、お友達を紹介してもらったり。

実は私も営業マン時代、これが一番嬉しかったですね。

だからお客様は、今日お話したような「自分で考えるべきエリア」をしっかりと考えた上で、金融機関の担当者を上手に、存分に活用すればいいと思います。



金融機関を賢く上手に存分に活用する。そうであれば、100万円で2万円の「相談料」は決して高くないと私は思います。また、今日お話してきたように長期で保有するのであれば、1年当たりの相談料は計算上小さくなります。例えば10年持ったなら最初の2万円は年当たり2千円ですから。

それでも全部自分でできるという方にとっては、2万円はやはり無駄です。ネット証券などで購入時手数料がゼロのものを買って、2万円を他のことに使うのが正解となります。すべてはお客様次第。どちらでなければならぬというもの

ではありません。そしてくどいですが、銀行や証券の投信販売を必要以上に警戒したり非難したりすることは決して正しくありません。資本市場同様、自分の人生設計のために彼らをうまく使う、という態度が正解なんだと思います。

もうひとつの大事な分散—投信積立

「土台・柱・器」のそれぞれに何の投信を充てるかというところから、金融機関の窓口に対する考え方について、つい話し過ぎてしまいました。この時間の最後に、本題に戻って積立の話をしていきます。

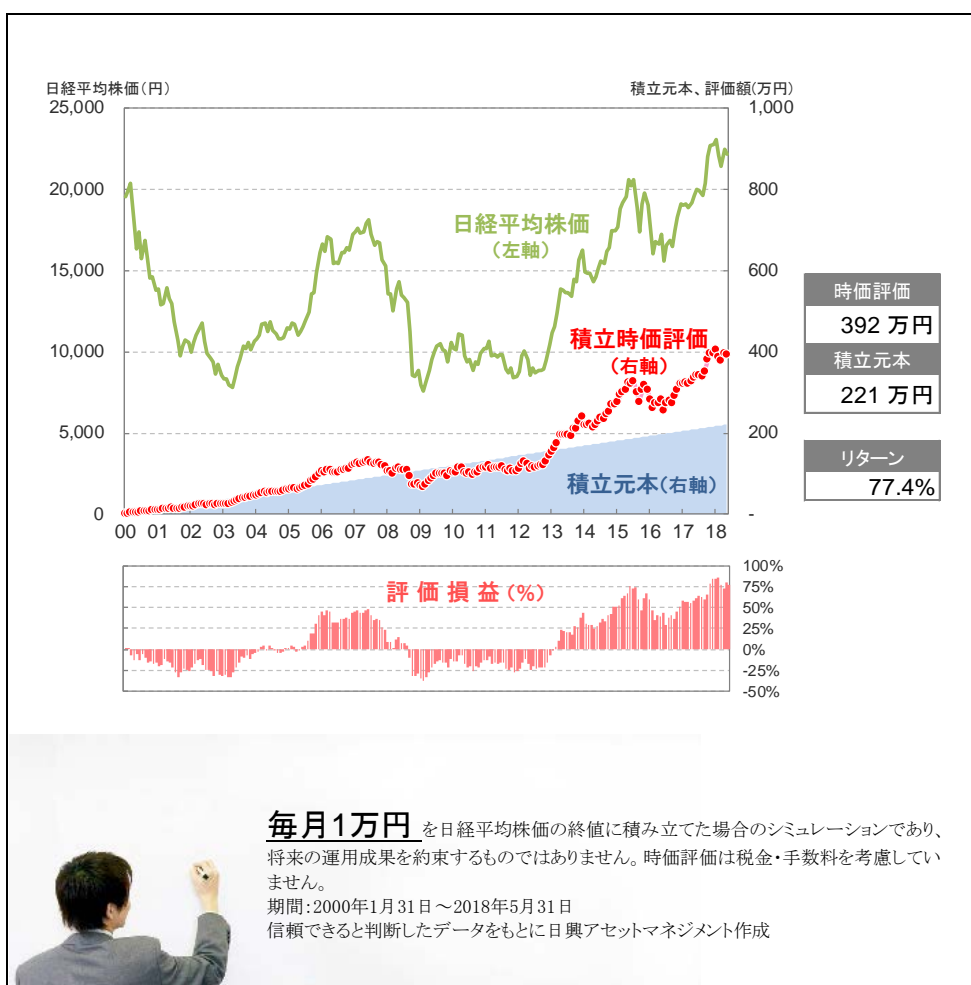
「3×3のマス」とか「土台・柱・器」といった考え方は、要は資産の分散、投信の分散ということでしたよね。それに対して、もうひとつの分散が「時間の分散」である積立です。結論から言うと、初めての方はとにかくまず、これでスタートしてみるのがいいと思います。大抵どの金融機関でも「投信積立」とか「投信自動積立」とかといった名前で申し込めるはずです。毎月何日と決まった日に、自分で決めた金額が自動的に普通預金などから引き落とされ、自分で決めた投信を購入していくものです。

より具体的にアドバイスをすると、①「株式の柱」の投信を、②自分にとっての「本気の積立」で始め、③下がっても「安く仕込めてラッキー」と思ってとにかく続ける——と考えるといいと思います。

②の「本気の積立」については最初の時間の中で話しましたよね。せっかくリスクを「前向きな覚悟」で受け入れるの

であれば、ちゃんと「最後に笑える」ような金額に増えてくれるように、自分にとっての本気の金額で積立をしようじゃないか、という話でした。

①の「株式の柱」と③の下がっても「安く仕込めてラッキー」という点について説明しますね。こちらご覧ください。



今日で一番難しいグラフだと思うので丁寧に説明します。
これはまず、ITバブルピークの2000年1月末から2018年5月末まで毎月積立をした場合のシミュレーションです。一番上の線が日経平均の推移。左軸に目盛がある通り、積立スタート時は日経平均は約2万円でしたが、その後2003年にかけて何と8,000円割れまで下げ続けました。日本経済が銀行の不良債権問題などで苦しんでいた時期ですね。

その後2万円に向けて上がっていくのですが、何度か触れた2008年のリーマン・ショックでまたドーンと。その後3年以上1万円割れのところで冴えない動きをしていましたが、2013年に「アベノミクス」期待から大きく上がって行ったことが分かります。

三角形になっている面グラフは毎月の積立金額の積み上がりを示しています。月1万円の積立で作ったグラフなので、年12万円×18年5ヵ月の合計221万円が累計の積立金となっているわけです。グラフの右の箱の中にも221万円とありますね。で、もうひとつのマーカー(○)入りの線が、この積立投信の時価評価額の推移を示しています。毎月月末時点の日経平均株価で評価した、その時々々の時価です。

下の棒グラフは、毎月末のそれまでの累計積立額と時価と

の比較、つまり損益を表したものになります。当然良い時と悪い時があって、棒グラフが下に出ている時は、その時点では積立元本に対して時価評価がマイナスだったことを意味しています。はい、グラフの説明は以上です。

投信積立のスゴさ

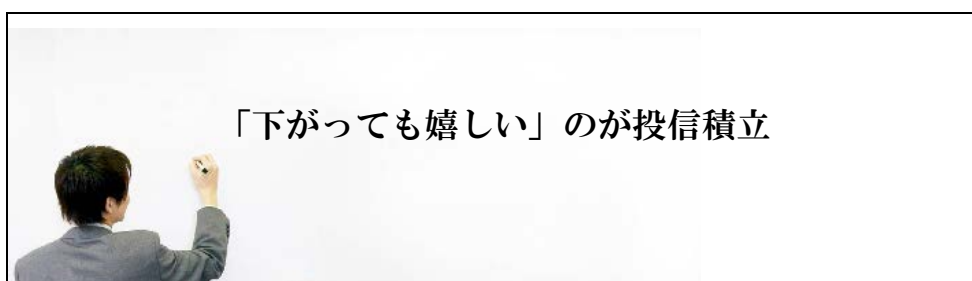
さて、このグラフから読み取れるのは何でしょうか。まず「途中は結構しんどかった」ってことです。棒グラフの損益の推移を見ると、最大のマイナスが-38%で、それは2009年2月でした。積立を始めて110ヵ月目で、110万円の積立元本に対して時価評価が68万2000円。 $68.2 \div 110 - 1 = -38\%$ という計算です。

そして、でもそこを踏ん張ってやめなかった今、それは221万円の積立元本に対して時価評価は何と392万円になっている。2倍まではいかないものの、77%のリターンです。 $392 \div 221 - 1 = 77.4\%$ ですから。これってスゴくないですか。もう一度グラフをよく見てほしいのですが、日経平均の線は2000年のスタート時点から77%も上がってないですよ。77%どころか、約2万円だった日経平均がようやく2万2000円に1割ちょっと上がっただけです。

「積立対象が1割しか上がっていないのに、積立したもの

は7割上がってる」——これが投信積立のスゴさです。今までの累計の積立元本 221 万円を、もしスタート時に一括で投入していたら、当然1割ちょっとしか増えていません。でも221 ヶ月に分けて買い続けてきたら 77%も増えている。不思議ですよ。なぜそんなことになるのでしょうか。それは「下がった時にやめなかったおかげで、安い値段でたくさん溜めこんだから」です。その溜めこんだ分が、その後の日経平均の上昇時に大きく花開いているわけです。

これがさっき③、下がっても「安く仕込めてラッキー」と思ってとにかく続ける——と言った意味です。いわば「下がっても嬉しい」のが投信積立なんです。



「上がるのは後でいい。できるだけ安い値段で溜めこませてくれ。まだまだ積立元本は小さいんだから、上がるのはもっと先でいい」——そんな風に思って、私は自分の本気の積

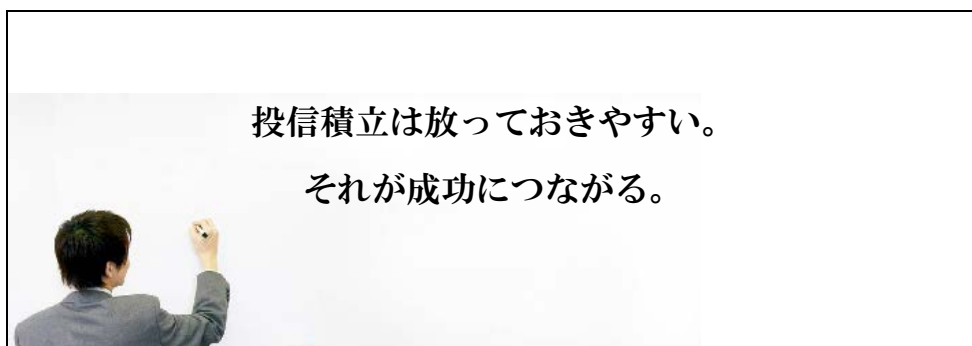
立を続けてきました。そう何を隠そう、これは私の積立なんです。少しだけ話しますと、私は大学を出て証券会社に 10 年間勤めた後、外資系の運用会社に転職しました。2000 年になってすぐでした。家賃補助をはじめ色んな「日本企業の安心」とお別れした私はそこで、「こりゃ自分で資産形成を本気で考えないとマズいぞ」と思い立ち、自分にとっての「本気の積立」をスタートしました（金額は言いませんが）。グラフにした日経平均の投信ではありませんでしたが、その後の推移は大体似たようなものです。

つまり、グラフで分かるように、スタートしていきなりガンガン下がっていきました。ただその頃はまだ累計の積立額がそう大きくはありませんから、評価損の実額はそう大きくはなく、あまり気になりませんでした。一番きつかったのは、さっき紹介した 2009 年頃からの数年間ですよね。それなりに積立元本は大きくなっていたので、報告書に書いてある評価損も結構インパクトのあるマイナス金額で、私、奥さんに見せないようにしていたくらいです。

ところで、報告書って数ヶ月に一度くらいしか送られてこないで「積立元本は今、累計どれくらいか」とか「その時価評価はいくらか」とかを見るのって、その時くらいなんですよね。もちろん調べればいつでも分かるはずですが、面倒

くさいから放っておきました。でもそれが良かったんだと思います。途中を気にせず淡々と続け、下がっていてもやめずに続けるためには、毎日毎日損益が分からない方がいいのかも、って意味で。

そもそも毎月の買付価格が異なるわけですから、いわゆる「平均購入価格」みたいなものもすぐには分からない。一発で買うと、どうしてもその買った値段が記憶に残っています。今日はそれより高いのか低いのか、どれくらいマイナスなのか嫌でも思い出してしまいますが、投信積立だとそうならない。それが長く続けられることにつながっている気がします。



最後に、順番が逆になりましたが、②自分にとっての「本気の積立」で始め、ってところを詳しく調べて見てみます。このグラフです。



さっき (p.100) と形は同じですが、毎月の積立額を1万円ではなく5万円にしたグラフです。他の条件は同じです。積立元本はさっきの221万円に対し1,105万円。大きいですね。毎月5万円って小さくないけど、頑張って18年も続けると

1,100 万円にもなるんですね。そして時価評価は何と 1,960 万円ですよ。ほぼ 2,000 万円。大きいですね。色んな選択肢が広がりますよね。

最初の時間に言ったことです。ライフプラン表を作ってから投資をしようとかよく言うが、将来なんて分からないんだから、何歳でどれくらいの金額があればいいかのイメージで十分。本当にその金額が出来ていたら、その時で一番いい選択肢を選べばいいんだから——って話をしましたよね。毎月 5 万円を踏ん張って続けたおかげで、今こうして 2,000 万円近いお金ができてこの人（私じゃありません）は、色んな選択肢が選び取れますね。もちろん、さらに積立を継続するという選択肢も含めて、です。

それはすべて、スタート時点で真剣に悩んで、自分にとっての「本気の積立」で金額を設定したからです。積立は「とりあえず 1 万円から」ってよく言います。でも私は「とりあえず」でなく「真剣に考えて本気の金額で」ということをお勧めします。

継続は力なり



3 時間目

株・債券・リートの
必要十分知識

知りすぎない方がいい？

先ほど3×3のマスの絵をお見せした際、投資対象は基本的に3つしかないので実は簡単だと言いました。ここから、それぞれ3つの特徴について説明していきます。ただ、最初に言いますが、私達が考える「投信を通じて付き合う際に必要な株式の知識」と、書店に並ぶ株取引の本などとは大きく異なります。それらの本によく出てくるチャート（株価等のグラフ）の読み方や、企業を選ぶための知識、そうですね、数年前からの流行りだと **ROE**（アールオーイー）とか、あるいは逆に「株主優待で生活！」みたいな楽しそうな話は出てきません。

逆にそうした本に出てくるようなことには鈍感なくらいがちょうどいいのではないかと考えています。気にしだすと、どうしても目の前の値動きに目を奪われ、結果的に失敗することも少なくないようです。あえて目の前の動きは見ない努力をするくらいの方がいいと思っています。

ちなみに、そうした難しいことを考える専門家は、当社の運用部という部署にたくさんいます。個々の銘柄について分析する「アナリスト」や、それらの意見も参考にお客様から預かっているお金に対して売買の判断を下す「ファンドマネ

ージャー」、マーケット全体を分析して今後の投資戦略について考える「ストラテジスト」などです。

投資信託の本質はそれら「難しいこと」を他人に任せて、自分は本業である仕事や生活に精を出せるところにあるので、手数料を払って他人に任せておきながら、自分でも株やマーケットのことで日々悩む必要はないとも言えます。

さて、では投信を持つ際に必要十分な知識とは何か。それは、株式と債券とリートの「原理原則」的な知識、つまり、古くならない普遍的な知識です。

株は「実はシンプルなもの」と考える

まずは株式。是非こういう風に考えてみてください。それは「短期の株価は分からないが、長期の株価はシンプル。利益の上がる企業の株価は長期的には上がるもの」——というものです。

ご存知のように、株価は日々大きく動きますよね。ただ、日々の上下に大した理由がないという場合も多いんです、実は。後付けでそれらしい理由が新聞に書いてあったりしますが、翌日には正反対のことがもっともらしく書いてあったりもします。

でも、少し長期で見ると、ある企業の収益がずっと減り続けているのに、株価だけが上がり続けることはないんですよ。短期的にはいいかげんでも、長期的にはやはり収益の裏付けがあってこそその株価なんです。

先ほど、世界株価指数と世界 GDP とのリンク関係を示すグラフをお見せしましたよね (p.60)。あれこそが株式の原理原則を示していると思います。GDP が右肩上がりに増えるにつれて、世界株価指数もリンクして上がっていました。経済が成長すれば、株価は上がる。企業の利益が上がれば、株価だって上がる。実にシンプルです。こうしたシンプルさを頭に入れて、あえて楽観的に臨むのが、投資信託を通じた株式との付き合い方だと思います。楽観的に、ただし長期的に。

なぜ長期がいいかという話になると、過去の株価データの分析結果を持ち出して「長期だとリスクが減るから」などと言う人がいますが、よく意味が分かりませんよね。だって、明日には売ってしまうつもり「短期の人」にとっても、10年持つつもり「長期の人」にとっても、ヒヤヒヤする今日の株価の振れ幅、つまりリスクは一緒じゃないですか。つまり、私達が「嫌だなー」と思う日々の値動きというリスクは、保有期間とは直接関係はなく、その投資資産の本来の特性

(株か債券かなど) と、その時々異なる投資環境によって左右されるものです。「長期だから減る」といった曖昧な表現は決して正しくありません。

過去のデータから学べることは、そうした数学的な分析結果ではなく、長く持つことによって「(仮に一時的に下がっていても挽回する)『結果オーライ』になることが過去は多かった」という経験則に過ぎません。「に過ぎません」などと言いましたが、実はこれはとても大切なことです。だって「株は値動きは大きい、長い時間かけると結局は上がったのだ」ということなんですから。実際さっきの GDP と株価のグラフもそうでしたよね。

なぜそうだったのでしょか。考えてみれば当たり前のことでして、どんな企業も大きくなろうと努力するし、その中でもダメな企業は淘汰されるし、したがって生き残る企業は、角度の差こそあれ右肩上がりに成長すると考えていい——ということなんです。同時に、どんな企業も1年や2年では大きくなれっこないという点も重要です。利益が大きく増えるのにはそれなりの時間が必要で、だから株価にだって時間を与えないとダメだということです。

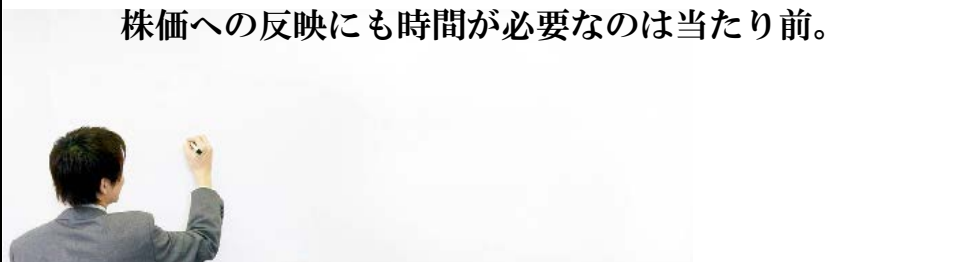
企業は成長を求めるもの。そして時間をかければ成長する

可能性が高まることが多い。だから株価も長期だと「結果オーライ」になることが多かった——そういう理屈です。

さて、ちょっと難しくなったので、簡単にまとめます。株式については以下のように押さえれば十分です。

資産運用の「エンジン役」として、株式は重要。
ただし以下を理解しておくべき。

1. 短期の株価は分からないが、長期の株価はシンプル。
利益の上がる企業の株価は長期的には上がるもの。
2. 長期投資は「結果オーライ」となる可能性を高める。
企業が大きくなるのに時間が必要なように、
株価への反映にも時間が必要なのは当たり前。



ちょっと余計な話を付け加えます。「利益の上がる企業の

株価は長期的には上がるもの」としましたが、短期的な株価はどうか。それは「予想の変化」によって動いていると言っていると思います。まず、株価は外野がその企業に勝手に値段を付けているようなものです。その企業は日々必死でビジネスを展開していますが、それに対して外の間人がその価値を色んなモノサシで評価して株価という値段を付けています。そのメインのモノサシが利益だというわけです。

その時、マーケットの特にプロ達は、今期のこの企業の利益はどの程度になりそうかという「事前予想」と実際との差によって売ったり買ったりするんですね。あるいは、その予想に対する周囲の「自信の変化」によって売ったり買ったりする。強気になったり弱気になったり、と。すみません、抽象的で何だかよく分かりませんよね。

予想と実際の差のところだけ簡単に説明します。例えば、決算発表の日にある企業が好業績を発表したとしても、それが皆の事前予想通りだったらスルーされてしまい、株価は動かない。もし予想より少ない数字だったら、その日はきっと株は売られてしまう。逆に誰も見向きもしなかった冴えない会社で、利益水準もさっきの会社よりすごく小さくても、変化率としてサプライズのある数字を発表したら、皆が見てなかった分、株は上がります。短期的には。

株式について少し勉強すると出てくる「割高」とか「割安」
っていう話も、それにやや似ています。今付いている株価は、
その企業の実態や今後見込まれる成長性に鑑みて高過ぎるの
ではないか、いや安過ぎるのではないか、と皆で測り合うわ
けです。でも、結局「適正株価」というのが分からない以上、
この議論に正解はなく、まあだからこそ市場には売る人と買
う人がいるわけです。

長々話しちゃいましたが、要は、投信を使って株式市場を
人生設計に上手に利用しようとする場合、こうした議論に入
り込み過ぎないのが得策だということです。さっきまとめた
通り「利益の上がる企業の株価は長期的には上がるもの」と
ばかりに、長期視野でのんびり構える態度がちょうどいいと
思います。なお「株式の柱」のところで話した「成長産業し
ばり」の投信は、その産業内での銘柄の入れ替えをするタイ
プが多いので、長期視野でのんびり構えながら、割高・割安
の判断とアクションについては運用会社に任せていることにな
ります。

債券はマイルドな資産だが、金利上昇が弱点と覚えておく

次は債券です。債券というと国債、例えば「個人向け国債」
などを思い浮かべる人は多いでしょう。他には、横浜市債と

か大阪府債といった地方債もありますし、一般企業が資金を集めるために発行する債券もあります。事業債とか社債と呼ばれます。

これら債券の最大のメリットは、債券の出し手（発行体）が資金繰り難などのマズいことにならない限り、満期（償還日）になれば額面が返ってき、それまでの間、半年に1回ずつなど、定期的に利子が受け取れる点です。

さて、投信を通じて債券を考える場合、是非理解しておいてほしいのは、この債券の最大の魅力が、投信のかたちにした途端になくなってしまうという重大な事実です。多くの場合満期はないし、ある場合でも満期時の元本保証はありません。そう考えると、普通に債券で買えるものを、わざわざ投信のかたちで買う必要はないのかもしれませんが。個人で日本国債が買えるなら、わざわざ日本国債を投信のかたちで買う必要があるだろうか、という疑問です。

でも「日本国債は利払いが半年に1回だけだけど、自分はどうしても毎月の現金が欲しい」という場合は、毎月分配型投信のかたちで買う意味が出てきます。あるいは、いつでも換金できるようにしておきたいなら、やはり投信で持つ意味があります。普通の債券は投信ほど簡単には途中売却ができ

ないからです。また、複数銘柄に分散投資したければ投信でないと難しい。お金がすごくかかってしまいますから。あと、外国の債券は個人が日本から直接買うのが難しい場合が多いんですね。米国債とかならまだしも、世界中の国債を買うなんてことは、投信でないとまず無理でしょう。

いずれにしても、こうした「なぜわざわざ、債券の最大のメリットを放棄してまで投信で買うのか」を自問自答することは意味があります。そして、もうひとつ債券で押さえてもらいたいことは「債券も下がることもある」ということ。

非常に単純化して言えば、債券は「景気がいい時に損をしがち」な投資資産です。景気がいい時って金利はどうなると思いますか。上がる人が多いんですね。景気がいいとお金の回りが良くなり、お金の需要が高まるので金利が上がる人が多いんです。日銀や政府なども、企業への貸出金利とか個人の住宅ローン金利を上げて、景気がオーバーヒートしないよう、バブルになる前のブレーキとして金利上昇を誘導しようとしたりします。

さて、金利が上がるとどうなるのでしょうか。例えば、以前1%の利率で出た債券を私が100万円持っているとしましょうか。で、お金が入り用になって友達に売りたい今、世の中の

金利が3%に上がっているとします。すると多分、私の友達は100万円では買ってくれません。だって今なら3%の債券が買えるんですから。

何としても売りたい私がどうするかというと、満期になったら100万円で返ってくるこの債券を、悔しいけど値下げして売るんです。90万円とか。すると友達は「利率は1%だけど、90万円で買ったものが100万円で返ってきたら差額10万円が利益になるからOKだな」などと計算するわけです。どうでしょう、お分かりいただけましたか。これが「世の中の金利上昇で、既存の債券の価格が下がる」理屈です。

ですから、今後景気が良くなる国の債券は、価格面では損をしがちな資産ということになります。景気が良くなると世の中の金利が上がる人が多いからですね。すると投信の基準価額にも下落の力が働きます。逆に景気が悪い時は、金利が下がりがちなので債券価格には上昇の力が働くことになります。債券は不景気に強い資産ということですね。

しかし、忘れてならないのは、いい時も悪い時も、半年に1回などの利払いはコツコツ発生している点。債券価格は世の中の金利動向で上下するものの、それとは関係なく利払いは発生し、投信の中にコツコツとお金が入ってくる点は債券

ファンドの大きな強みです。実際、債券の価格も下がることがあるとはいえ、株式のように大きく下がることは多くなく、一方コツコツ入ってくる利払いはあるので、株式などに比べるとやはり安心感のある資産だというのは事実です。

ひとつ大事なことを忘れていました。債券の利払いの、その利率はどう決まっていると思いますか。投資する方からすれば、利率1%より10%の債券がいいですね。でも、同じ時点で同じ（満期までの）長さの債券の利率に1%と10%の違いがあるなら何かが違うはず。単純に言えば、それは10%の方が「より危ない発行体」だということに他なりません。

債券の条件で一番大事なのは「満期まで潰れないかどうか」ですよね。国の出す国債は、まあ潰れないだろうと思う人が多いから低い利率でも発行される。でも国より信用力の劣る企業が出す場合は、国債より高い利率が付いてないと買う人が現れません。だから、より高い利率の債券として発行されるんです。つまり、債券の利率（利回り）は高ければ高いほどいいわけではない。高い理由である「発行体の信用力（安全性）」との兼ね合いで判断しなければなりません。

最初に言った、債券を投信のかたちで買う理由のひとつはこれです。たった1つの債券だけへの投資だと、その発行体

が潰れたらパーですが、投信を通じて複数の銘柄に投資していたら傷は浅くなりますよね。そう考えると、信用力の劣る発行体の債券こそ、たくさんの銘柄に分散されている投信で買うべきだとも言えます。

さて、債券についても結構深いところまでお話しました。こんな感じで整理しておきましょう。

債券は相対的に安心感のある投資資産。

値動き小さめで、コツコツ金利を稼いでくれる。

ただし以下を理解しておくべき。

1. 債券の価格は下がることもある。世の中の金利上昇が債券価格の押し下げ要因となる。

2. 債券の利率（利回り）がより高いということは、発行体の安全性がより低いということ。

そのトレードオフを理解しておく。



リートとの付き合い方は、「これから」の面も

次はリートです。英語で REIT と書かれる場合があるのは、Real Estate Investment Trust の頭文字だからでして、日本語では「不動産投信」と言われます。「投信」という訳になるので誤解されがち。少し丁寧に話しますね。

日本の投資信託の投資対象には、長いこと主に株式と債券の2種類しかありませんでした。そこに第3の選択肢として出てきたニューフェイスがリートです。つまり、投信にとってのリートは、株と債券と同じ有価証券というわけです。日本語訳が「不動産投信」なので混乱しますが、あくまでも株と債券と同じく市場で取引されている証券で、日々投資家に売買され、価格が上がったり下がったりしています。

誤解されがちと言ったのは、リートという言葉が、株や債券と同じ有価証券の名前でありながら、それを発行している主体（法人）の総称でもあるからです。つまり「リート法人」が資金を集めるために発行した「リート証券」のうち上場しているものを、日興アセットなどが作る「リートファンド」が買ったり売ったりしている、という関係性になります。

「リート法人」とは、非常に大ざっぱに言えば、賃貸業に特化した不動産会社みたいなものでして、賃貸物件を保有し

て賃料を収入としている会社です。オフィスビルに特化したリートもあれば、ショッピングセンターを保有して入居するブティックを入れ替えたりして賃料を稼ぐリートもあります。

その「リート法人」が発行する「リート証券」はどんな性質があるのでしょうか。株式はシンプルで長期ではその企業の利益にリンクしていると考えられる、債券は価格が上下するものの定期的な利払いがコツコツ入ってくる安心感がある、と説明しましたよね。リートはその両方の側面を持っています。債券の利払いにあたる定期的な利払いは結構高めの水準です。しかも比較的安定しています。それは、「リート法人」の収益源泉である賃貸物件の賃料というものが、そんなにコロコロと変わるものではないからです。そして「リート証券」の価格自体も、株と同じように「リート法人」の収益動向に長期的にはリンクしていきます。保有している物件の立地条件が良くて、あるいは景気が良くなって賃料の値上げができたような「リート法人」の「リート証券」は人気を集めて価格が上がりがちですし、逆の場合は価格が下がりがちです。

日興アセットなどが作る「リートファンド」は、株式や債券のファンドと同じように、その価格の上下を見ながら組み入れるべき「リート証券」を選別して買い付けたり、価格が高すぎるなどと思ったら売却したりするわけです。

先ほど「株と債券の両方の側面がある」と言いましたが、リートの価格はこれまでのところ意外と大きく変動してきたということを知っておいてください。リーマン・ショックまでの数年間で大きく上がったのはリートで、リーマン・ショックによって大きく下がったのもリートだったんです。

不動産賃貸という比較的安定的なビジネスをやっているがゆえに魅力的な投資資産であるリート。株式とも債券とも違う動きをすることによる「分散効果」が期待できる投資資産であるリート。しかし、比較的歴史が浅い投資資産でもあったため、リーマン・ショック前まではいわば人気先行で買い上げられ、価格が上がり過ぎていた面があったかもしれません。だからこそリーマン・ショックでは結構大きく下がってしまった。それから10年経った今、リートはこなれてきた感じがします。株式と債券の両方のいい面を持つ新しい投資資産として冷静に評価し、上手に活用していきたいといった感じでしょうか。

具体的な「覚悟」を持つておくのは意味がある

さて、3つの投資資産については必要十分、というか、かなり深いところまで理解していただきました。原理原則的な大きな理解を持って、長期的な視野で付き合っていたきた

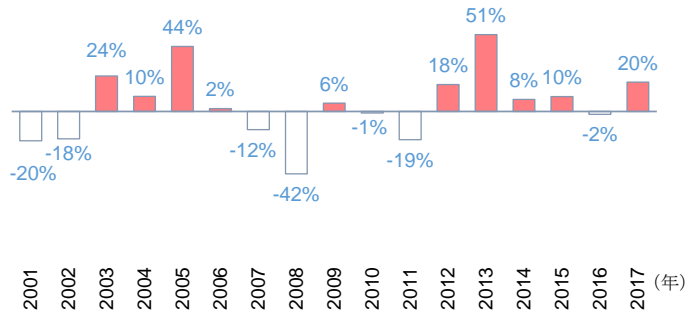
いと思います。その際「とはいえ、どれくらい動くか、特に下の方に」というのは、長期保有で成功するための「前向きな覚悟」として持っておいてもいいかもしれません。

ここでご参考までに、株・債券・リート過去のデータを見ていただきます。ちなみに過去のデータというのは、その時々々の経済環境が違うので、それぞれの上昇率や下落率を平均化したところで大した意味を持ちません。過去 20 年の世界株式の年間のリターンが仮に平均で 5%だとしても、+50%の年もあれば-50%の年があったかもしれませんよね。それを算数的に平均化しても、預貯金の利率のような「今年 5%」を意味しないことは、ここまで聞いてくださった皆さんならお分かりのはずです。

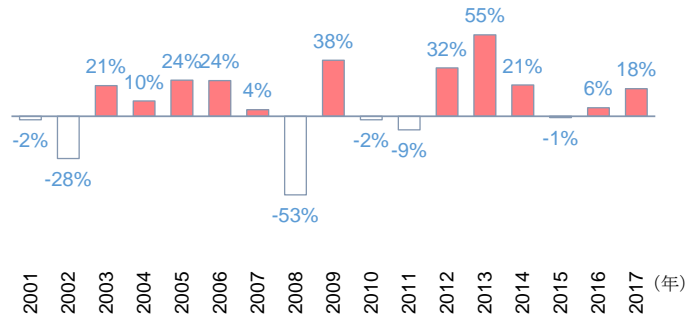
ですので、平均ではなく大ききの推移を見ていくことが有用です。まずは株式です。1年間で計測すれば、日本株は 2001 年の年初から年末までで 20%値下がりした、2002 年も 18%値下がりした、でも 2003 年には 24%も値上がりした、ということが分かります。ここ 16 年間では 2013 年が年間で 51%上昇と一番大きかったですね。2008 年の 42%の下落はリーマン・ショックの年だからという面が大きいですかね。とまあ、そんな感じで読み取れます。海外の株式については

■ 株価指数の年間変化率

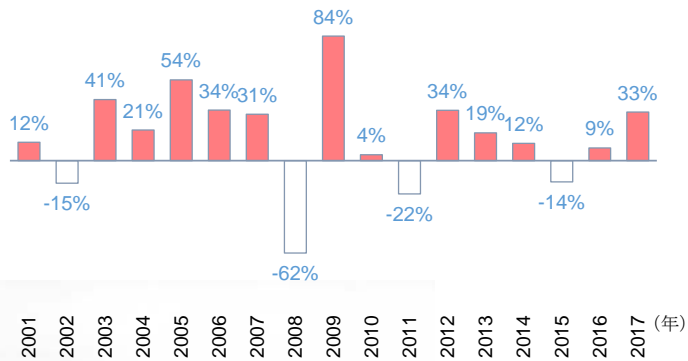
日本株式



海外株式



新興国株式



期間:2000年12月末~2017年12月末

日本株式:TOPIX、海外株式:MSCI コクサイ指数(円換算)、

新興国株式:MSCI エマージング・マーケット指数(円換算)

データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。



為替レートの動きも反映しています。もし海外の株価が下がったのに加え、為替が円高になったとしたら、日本人の私達から見るとダブルパンチでマイナスになったという具合です。

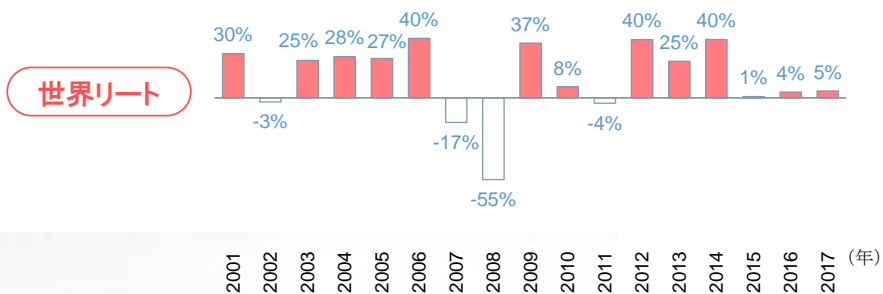
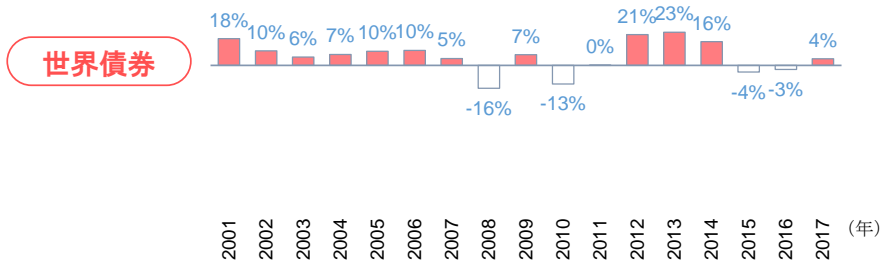
主に先進国からなる「海外株式」より「新興国株式」の方が値動きが大きいのが分かりますね。成長期待が大きい新興国の方が上昇も下落も大きくなりがちというのは、皆さんもイメージ通りではないでしょうか。

債券とリートも同じように計算しました。こうして見ると、債券はやはり株に比べてマイルドですね。同時に「債券も結構動くもんだな」という印象も受けます。リートはというと、1年で30%とか40%など、時に株式並みに上がりますね。2008年の下げがマイナス55%と大きかった背景は、先ほどお話した通りです。

債券とリートについても、海外の資産なので為替レートの変動分が含まれています。日本人である私達が海外に投資する場合、どうしてもこの為替変動リスクが発生しますが、私は「為替は原則分散で」という考え方をお勧めします。為替、つまりその国の通貨自体は利子も生みませんし、長く持てば上がるという性質もありません。なのに、どこかひとつの国の通貨だけで投資するのは結構大胆な賭けになってしまう可

可能性があります。ですから、海外に魅力的な投資資産があったとしても、ひとつの国・地域だけに投資するのはできれば避けたい。できれば複数の国・通貨に分散しておくのが望ましいと思います。

■ 債券・リート指数の年間変化率

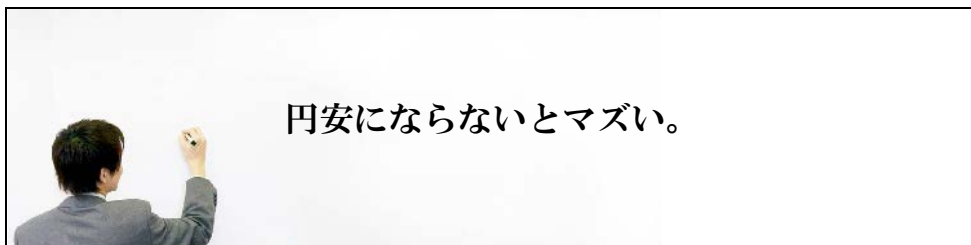


期間:2000年12月末~2017年12月末
 世界債券:FTSE 世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円換算)、世界リート:
 S&PグローバルREIT指数(円換算)
 データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

避けられない為替をどう考える？

日本の金利が高く、日本株式が世界一魅力的だったら、海外に投資する必要はありません。しかし多分そうでない今、私達の資産運用においては世界に目を向けるのが得策でしょう。というか、ある程度そうせざるを得ないと思います。ただその場合、どうしても為替変動リスクというものが出てきます。これについてももう少し話しておきますね。

事実として覚えていただきたいのは、「円安にならないとマズい」ということです。米国株であれば米ドルですし、ブラジルの株式であればブラジルレアルという通貨ですが、私達が日本円で払い込んだお金は、現地の米国やブラジルの株式を買うために運用会社の中で両替されなければなりません。それらの国の投信を買ったお客様は、実はもはや円ではなく米ドルやブラジルレアルで資産を保有しているわけです。



ということつまり、米国やブラジルで上場している企業の株価が首尾よく上がってくれたとしても、日本の投信としては円換算して価値を表示しますから、その時々々の為替レートによって大きく左右されるわけです。

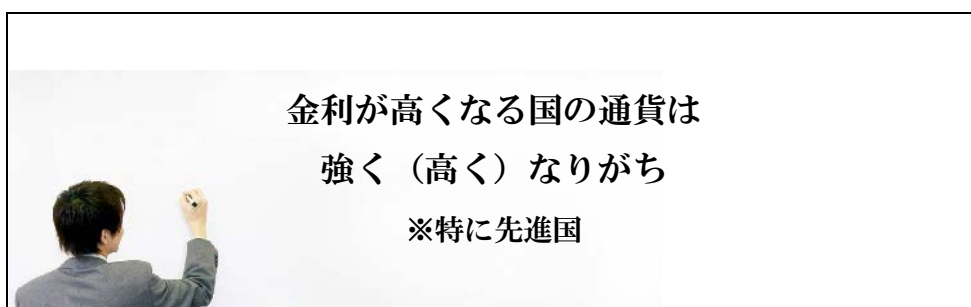
現地の株価は2割上がったのに、円ドルレートや円リアルレートが2割下がってしまったら、つまり現地の通貨が下がり円が上がってしまったら、プラスマイナスゼロってことです。現地通貨に対して円が上がってしまったら、と言いましたが、それがよくニュースで言う「円高」ってやつです。ということで、海外に投資する投信を持っていたら「円高」になったら困るわけです。為替レートは買った時と変わらないか、変わるなら「円安」方向に変わってくれないと困るわけです。

どうでしょう。OKでしょうか。ではどうなったら円高になったり円安になったりするのでしょうか。これは実は深いテーマでして、今日のこの時間だけでは語り尽くせません。色々な要因があって、先ほど話した株式や債券のようなシンプル化ができません。それでも非常に単純化して一側面だけでシンプル化を試みるとすると、それは「金利差」です。

為替レートとは二国間の通貨の交換比率ですよね。その比

率を測るひとつの尺度が金利です。結論だけ言うと、金利の高い（正確にはより高くなると思われる）国の通貨の方が強くなる傾向があります。もし日米でアメリカの方が金利水準が高いのなら、ドルの方が強くなる傾向があるという意味です。つまりドル高、だから反対に言えば円安、です。

確かに、すべての資産には「人気投票」の側面があるという意味では、そりゃ高い金利がつく国の方が人気が出ますよね。同じ期間運用するのに、ほとんど金利が付かない日本の国債を買うよりも、日本円をドルに替えてアメリカの国債を買った方が有利なら、皆両替しますよね。つまり円を売ってドルを買って、そのお金で米国債を買うと。皆がそういう行動をとったら売られまくる円は安くなりそうですね。つまり円安です。「金利が高い国の通貨が高くなりがち」——ひとつの為替決定要因として、覚えておいてください。



現在の状況に即して考えると、私達日本人にとって海外資産への投資はまあまあ安心かも、ということになります。なぜなら日本は金利がまだまだ低い期間が長引きそうで、米国はじめ海外は金利が少しずつ上がりそうだからです。ちょっと脱線しますが、金利は景気と深い関係があって、一般に景気が良くなると金利は上がっていきます。何で？と思われた人もいるかもしれませんが、逆のシチュエーションで考えると分かりやすいかもしれません。

景気が悪くなると、政府や中央銀行は金利を下げてお金を借りやすくするんですね。だからバブル崩壊以降の日本はずっと低金利なんですよ。今後日本の景気も本格回復してきたら、きっと金利は上げられます。いつまでも金利を低くしていると、また簡単に借りられるお金で不動産を買い上げたりする人たちが出てきてバブルが起こるかもしれませんから。そういうのを未然に防ぐために、多分金利は上げられると思います。今のアメリカがまさにその局面です。2015年12月に9年半ぶりに政策金利という、中央銀行が仕切る金利が少しだけ引き上げられ、その後数回にわたって様子を見ながら「そろりそろり」と引き上げられています。

円ドルレートで言えば、その事象は米ドル高、つまり円安への動きに働きます。日本から海外資産に投資する私達にと

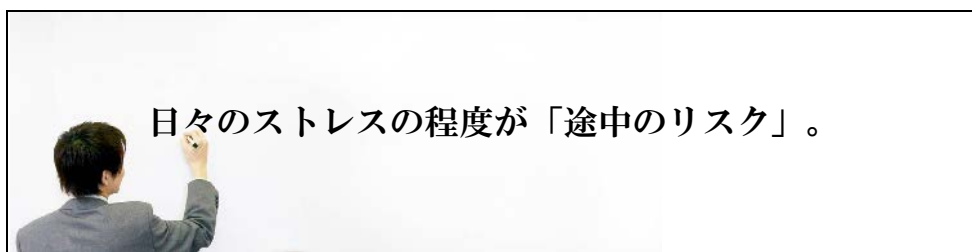
ってそれは好都合なことです。ですから為替レートが気になる方は、まずは2つの国の金利動向を確認するのがひとつの手がかりといえます。と簡単に言いましたが、それって結構難しいことなので、さっき話した通り、金融機関の販売員の人に「宿題」として投げかければいいんです。ちゃんと調べて教えてくれますから。

「途中のリスク」と「最後のリスク」

さてどうでしょう。色々話してきましたが、「株式が1年に何十パーセントも下がる可能性があるのなら、やはり投資はできないわ」と思われるでしょうか。それとも「その程度のストレスなら我慢して成長に期待しよう」と思われるでしょうか。いずれにしても、改めて思い出していただきたいのは、最終的に大事なものは、過去の1年毎の値上がり値下がりを表す「棒グラフ」ではなく、これから将来に向かってどのような右肩上がりの推移を見せてくれるかという「線グラフ」なんだという点です。

今日は是非、「途中のリスク」と「最後のリスク」という考え方を覚えていただきたいと思います。今日の最初の方で「日経平均が5年後に30,000円になると思う人?——もし思うなら、それは $36.36\% \div 5$ 年で年7.2%という素晴らしい

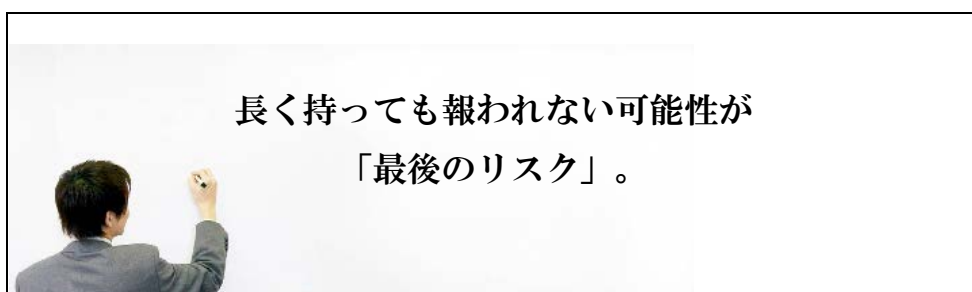
運用ってことになりますよね」という話をしました。覚えてくださってますでしょうか。ただし、その「年 7.2%・5年運用」を手に入れられるのは、5年間に起こるであろう上がった下がったによるストレスを「無視」できた人だけでした。このストレスの程度が「途中のリスク」です。



そして「最後のリスク」。それは「最終的に目的が達成されていない可能性」のことです。ちょっと分かりにくいですが、例えば、何か値動きがとても小さくて毎日のストレスがほとんどない投資資産があるとします。いいですよ。ストレスは少ないに越したことはない。これなら安心して長期投資を継続することができそうです。

でも、もしこの投資資産が長期的に右肩下がりだったのでしょうか。これほど危険な投資はありません。長期投資すればするほど傷は深くなります。いくら「途中のリスク」が

低くても、こんな資産に投資してはいけません。もし持っているなら早く売却すべき。これが「最後のリスク」です。長期のトレンドとして、ちゃんと長期投資が報われるような方向なのかどうか。これが「最後のリスク」を点検する際の視点となります。



個人の資産運用計画の観点でいえば、例えば 60 歳なり 65 歳のリタイア時に必要十分な金額に無事増えてきているかどうか。そのことに貢献してくれる投資資産かどうか、それが「最後のリスク」ということになります。もう十分かもしれませんが、ダメ押しで実際の例を紹介しましょう。

何を隠そう私自身の資産運用の中身です。前に少しお話した通り、私は国内の証券会社に 10 年勤め、その後に外資系の運用会社に転職しました。そしてそこで 7 年働いた後、日興アセットにまた転職したわけです。最初の外資系運用会社

にはいわゆる普通の企業年金の制度はなく、確定拠出年金、
米国の名前にちなんで 401k（よんまるいちけー）と言ったり、
DC と言ったりします。最近ではその個人型を iDeCo
（イデコ）と呼んで話題になったりしています。私はその企業版の
に入ることになりました。会社が給与とは別に月々積み立ててくれる、
いわば退職金です。ただ、その中身が自分で選べるわけです。その
点がそれまでの企業年金というかつての退職金のひとつとの大きな
違いです。

で、私は何を選んだか。十数本の選定されたそれ用の投信
ラインナップの中から私が選んだのは、海外株式のインデックス
ファンド1本です。そしてそれは今もずっと同じです。その後日興
アセットに転職しましたが、DC のメリットはポータビリティとい
って持ち運べることなんですよね。それまでの普通の企業年金は
その会社独自のものでしたから退職したらそれまでだったわけ
ですが、DC はそれまでのお金を移管して運用を続けることができ
るんです。なので私は、最初に入った 2000 年から今までずっと、
海外株式ファンド1本で会社が出してくれる退職金の原資を運用
しているわけです。今日は報告書のコピーを取ってきたのでお見せ
しましょう。

運用商品別の資産評価額および個人別管理資産額 2018年 3月31日現在

資産評価額における運用商品の保有比率

■ ファンド海外株 100.00%
■ 式ヘッジなし (DC専用)

作成日 2018年 4月 6日
作成基準日 2018年 3月31日

1ページ
目印よりお引き立てを賜り、ありがとうございます。
お客様の確定拠出年金の残高とご取引内容につき
まして、以下ご報告させていただきます。

資産評価額および個人別管理資産額

商品名 残高

確定拠出年金・残高のお知らせ

DCの運用状況を確認

社員の例のひとつを示したものであり、特定の商品や運用方法を推奨するものではありません。

1本しか持っていないから、せっかくの円グラフが円グラフの体をなしてないですね。最初に参加する時の人事部主催の説明会では「資産運用の基本は分散投資です」と言われ、バランスよく複数のファンドを持ちなさいと教わりましたし、私も今日みたいなセミナーでは一般論としての分散投資の良さを話したりするんですが、私が DC の中でやっていることは真逆です。なぜか。それは途中では下ろせない仕組みだからです。いわば「途中のリスク」が高かろうが低かろうが関

係ないからです。60歳まで下ろせないなら仕方ない。腹をくくって途中は無視してやろうじゃないか、そう思っているわけです。

それよりも、私にとっての真のリスクは「最後のリスク」なんです。つまり60歳の定年時に、その後の生活の足しにするに十分な金額まで増えていないこと、それこそが私にとっての最後のリスクです。せつかく30年近くも会社にお金を出してもらってコツコツ続けてきたのに全然増えていなかった、下手したらインフレにも負けていた、つまり物価上昇の方が大きくて十分な購買力を持たない金額でしかなかった、というのが一番怖いんです。

この「最後のリスク」を回避する選択として、私は世界の株式に広く分散する投信をずっと長く溜めていくという決断を2000年の時にしました。「途中のリスク」を無視して「最後のリスク」を回避し、60歳になった自分が正しい選択をしたなど「最後に笑う」ことをイメージしたんです。それは50歳を過ぎた今でも変わりません。

ただ、あと5年くらいしたら少し中身を変えるかもしれません。DCというのは途中で下ろせないと言いましたが、中身の投信の変更は随時可能なんですね。55歳くらいになった

時、残りはあと5年になるわけじゃないですか。逆に60歳で「強制エンド」になってしまうことを考えると、そこがたまたまりーマン・ショックみたいな年に当たったら目も当てられないわけですよ。だから多分、55歳くらいになったら安全運転に切り替えるんだと思います。2000年の人事部のセミナーで聞いたような、複数資産に広く分散されたタイプの投信、今日の話で言えば「守りバランス」に切り替えるんだと思います。

今日はDC制度を詳しく説明する時間はないのですが、今の点について補足しておきます。実は確定拠出年金（DC/401k）は正確な意味では60歳で強制エンドとはなりません。そのまま運用だけを継続させることが可能です。会社からの毎月のお金は確かにストップしますが、「運用指図者」として運用を続けることができるんです。さらに年金のようにそのお金の一部を定期的に取り崩しながら、残りのお金の運用を継続することができます。

「人生100年」などと言われる現代においては、60歳以降は働かずお金を取り崩して使っていくだけ、というのは少数派になっていくんでしょう。働きながら、または運用を継続しながら必要に応じて取り崩すというスタイルが主流になるはずですよ。DCの扱い方や退職一時金の受け取り方も含め、

色んなやり方、工夫の仕方はあるそうです。いずれにしても退職金の制度は会社によりマチマチですから、今現役世代の方は、明日にでも人事部に確認するのが一番です。自営業や公務員の方も、それぞれの制度について一度真剣に確認することが大切だと思います。

これは長女が 20 歳になった時に聞いた話なんですけどね、通知が来た国民年金に対して「年金なんてどうせ潰れるんだから払うのはバカだよ」と言う友達が何人もいたそうです。その一方で、彼らはテレビ CM を見て、若者向けの保険や年金保険や所得保障保険などに入ってしまったのかもしれませんが。国の年金が破綻するような時、民間保険が果たしてどうなっているだろうかという想像力もなく、マスコミの論調や単なるイメージで判断してしまいがちなのは、何も若い人に限った話じゃありませんよね。

今日は公的年金の話までは入れませんが、やはり国の社会保障制度や退職金制度の正しい理解なしに、お金の全体設計はうまくできないはずですよ。できるだけフラットで正しい情報を一度調べてみたいですね。その上で、今日お話してきたような「前向きな覚悟」での資産運用設計を組み立てたいものです。

4 時間目

投信の仕組みも
ここまでで十分

ここからの時間はご興味のある人だけでも結構です。投信の仕組みの技術的な部分についてなので、ちょっと難しいかもしれませんが。ただ、すでにお持ちの方や、もう始めることを決心した方なら、ぜひ聴いてください。

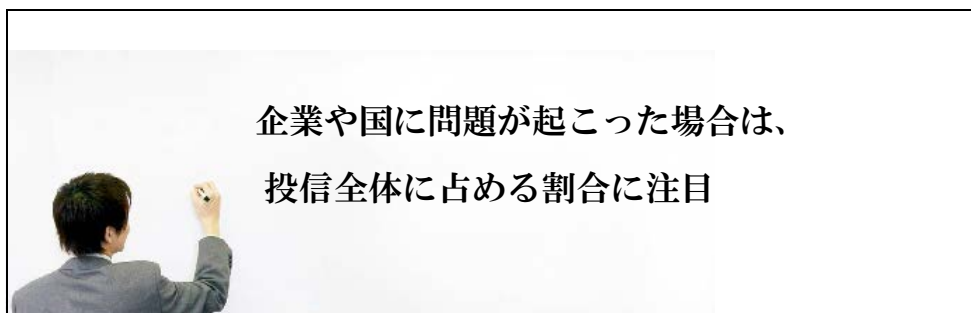
投信はつぶれない？

投信ならではの優れた点は色々ありますが、第一は投信の中では必ず分散投資がなされている点を挙げたいと思います。リーマン・ショック後の急激な市場の下落時に、お客様は「このまま基準価額がゼロになるのではないか？」と不安に思われました。毎日下がり続ける基準価額を見るとそうしたお気持ちになったのは非常によく理解できます。

ただ、投資信託は必ず2つ以上の銘柄に分けて投資しているのですから、すべてが倒産しない限り投信がゼロになることはありません。「ゼロにならなきゃいいじゃないか」なんて言うつもりはありません。ちょっとでも下がると嫌なのは当たり前です。しかし投資信託が持つ、この「投信内で分散されている」という点はとても重要な特徴だということをお伝えしたいんです。

今後、ある国が破綻しかけたとしても、ある企業が破綻してしまったとしても、お客様のご心配は十分に理解した上で、

私達は同じことを言うと思います。それは「それが全体に占める割合を確認してみましょう」ということです。確かに、国や企業に何か問題が起こって、その株価などが下がった場合、それを保有している投信の価格（基準価額）にはマイナスです。しかし大事なのは、その問題あるモノが、その投信全体の何%を占めているかということです。多くの投信は少なくとも 50、多い場合は数百もの銘柄を保有しています。したがって、ひとつの銘柄の影響は実は極めて限定的な場合が多いんです。



結構前になりますが、かつてギリシャが問題になった時、自分の投信がギリシャ国債を持っているかどうかをすごく心配されたお客様がいらっしゃいました。でも調べてみると、その投信は債券に 50%だけ配分する商品設計でした。そして債券部分に占めるギリシャ国債の割合は当時 1.3%でした。

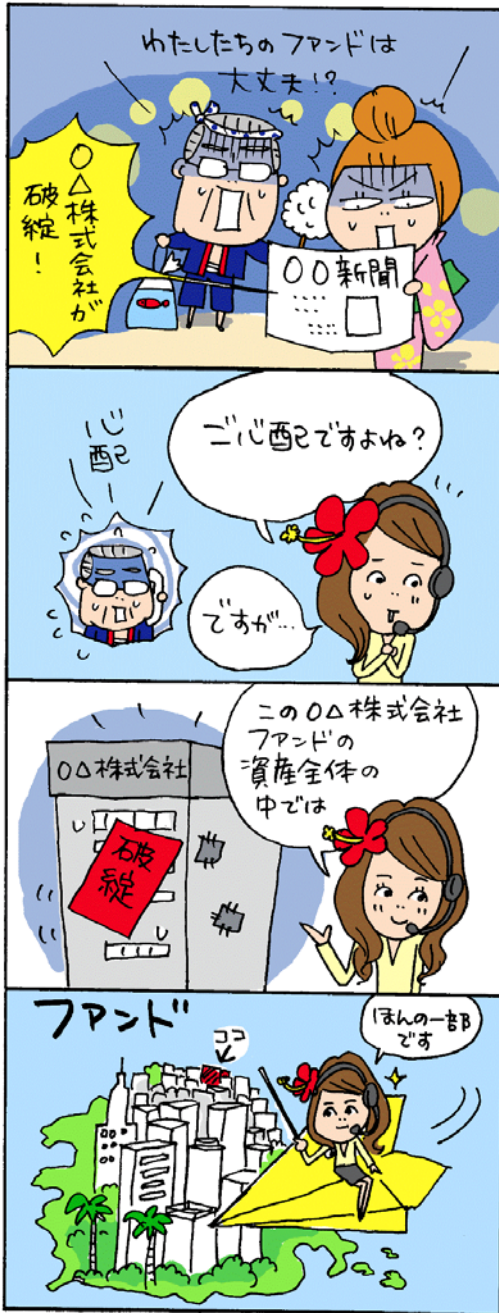
つまり、投信全体に占めるギリシャ国債の比率は、 $50\% \times 1.3\%$ である 0.6% 程度だったわけです。

もちろん、ギリシャ問題が他の証券市場にマイナスの影響を及ぼしたり、加盟通貨であるユーロの下落に繋がって、マイナスの影響が大きくなったりするといったことは考えられました。でも「投信ならでは」の特徴として、この「全体における比率」という観点はぜひ理解してもらいたいです。

ただ、この「投信ならでは」のメリットは、裏を返せばデメリットでもあります。それは、たくさんに分けて投資していると、すごく上がるなんてことがないってこと。単純に言えば、ひとつのモノだけに投資するのが一番効率がいいんですよね。これを分散投資に対して「集中投資」と言うことがあります。

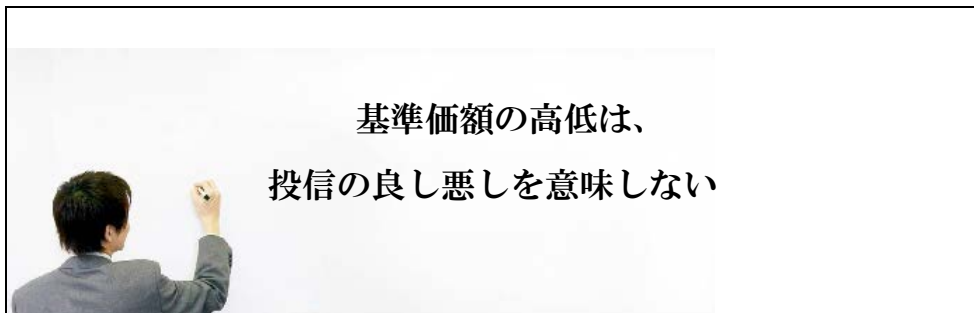
投信は中で広く分散しているがゆえに、刺激的な上昇はあきらめなければならない。分散しているから数日で半分になるなんてことは起こりにくいけれど、その裏返しで、数日で2倍なんてことも滅多に起きない、そういうことです。良い話ばかりじゃないってことです。

分散投資しているからこそ



投信の必修科目は「基準価額」と「口数計算」

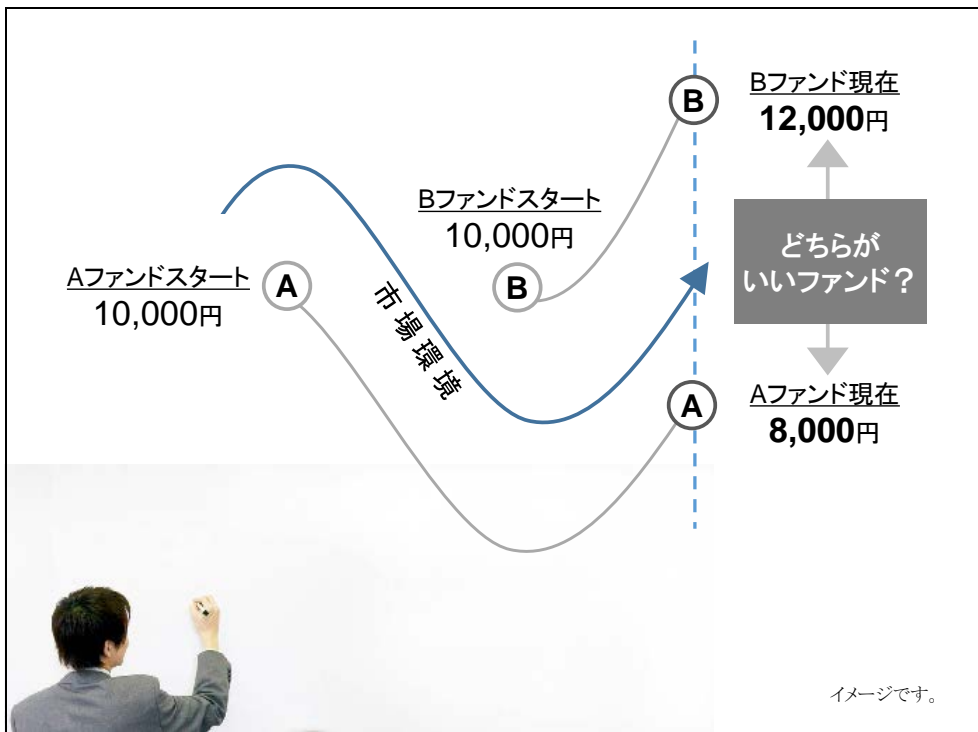
すみません、次は少し計算です。ただとても大事なテーマでして、「投信は基準価額と口数がすべて」という話をします。まず基準価額って何でしょう。計算方法などの詳細は後で説明しますが、大事なことは「基準価額の高低（水準）自体は投信の良し悪しを意味しない」という点です。高い低いという水準自体は「この商品を今買っていいかどうか」という判断材料にならないという意味です。



ほとんど全ての投信は基準価額 10,000 円からスタートするんですが、今世の中には3,000円のものもあれば30,000円のものもあります。では3,000円のは割安で30,000円のは割高なのか、というとそう単純ではありません。

まず、スタート時期が違うものは比べられませんよね。こ

の絵のように、同じ運用をする、同じだけ優秀な A ファンドと B ファンドがあったとして、たまたま全体の市場環境が悪くなる直前にスタートした A ファンドは今 8,000 円かもしれないけど、その後市場が復調に入る直前にスタートした B ファンドは今 12,000 円なわけです。じゃあ今買うべきは高くなってる B なのか、いやいや安い A なのか。

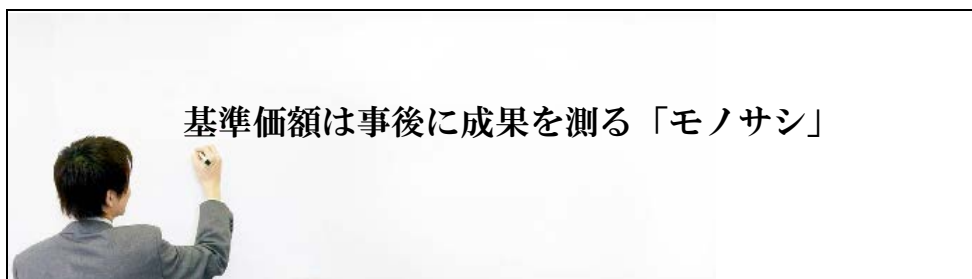


お分りの通り「どっちも同じ」が正解です。スタート時期が違う投信の今の値段を比べても意味はありません。この

絵で明らかなように、水準自体に大した情報（意味）はなく、基準価額はいわばその後の投資の成果を測る「モノサシ」だと言えます。

例えば今 8,000 円の A を買って、その後 1 割のリターンが投信の運用によってもたらされたとしたら、基準価額は 8,800 円になっています。そしてその時、12,000 円だった B は、同じ運用ができたとしたら 1 割の 1,200 円上がった 13,200 円になっているはずですが。この場合、どちらを買っても同じですね。つまり、もし 100 万円分買っていたら、どちらの投信でも 110 万円になっているわけです。

この時、もし B の基準価額が 14,000 円になっていたとしたらどうでしょう。14,000 円 ÷ 12,000 円 - 1 = 16.7% ですから、1 割よりも上がっていることになります。この場合は 8,000 円の A よりも、12,000 円の B を買っていた方が良かったね、となるわけです。



今何気なく言いましたけど、8,000円のAがいいか12,000円のBがいいかの判断は、このように結局、後にならないと分からないってことです。身も蓋もないんですけどね。

今の基準価額水準だけではほとんど判断はできず、投信の設計と中身と、そしてそれを取り巻く環境とを考えることによってしか判断はできません。よく「過去の運用実績を見ましょう」とか言いますが、残念ながら過去の実績はあくまで過去です。今後のリターンの期待というのは、多くの部分を、さっき言った①投信の設計と②中身と、③それを取り巻く市場環境とによって左右される部分が大きいと言わざるを得ません。

すみません、仕組みの話だけをするつもりが、また脱線してしまいました。では、次の「口数」についてお話します。ポイントは、取得口数は購入時の基準価額と購入金額によって「買った瞬間に・お客様毎に」決まり、その後追加購入や一部売却、または分配金の再投資をしない限り変わることはないという点です。

例えば、基準価額5,000円の時に100万円を持って買いに行くと、この絵の通り200万口を取得することになります。

「取得口数」は、「基準価額」と「購入金額」により、お客様毎に決まる。



簡単にするため購入時手数料は考慮してないので、実際はもうちょっと少ない口数になります。ただこのように、口数はもうお客様毎にビシッと決まっちゃうんです。

で、大事なポイントは、この口数の「多い少ない」と「損か得か」とは一切関係がないという点です。「基準価額が安いので口数がたくさん買えるんです」なんて言われると、何だか一瞬お得な気がしますが違うんです。

例えば、基準価額が 10,000 円のケースで計算してみると、100万円÷10,000円ですので100万口しか取得できません。さっきの半分です。でも損でしょうか。一緒ですよ、今は

両方とも同じ 100 万円です。ではこの後、動きがあったら損得が発生するのでしょうか。

お客様の投信の価値は常に「基準価額×口数」の掛け算です。仮に前者のケースにおいて、投信が 1 割上昇したとしますよね。そしたら基準価額は 5,000 円から 5,500 円になります。そしてお客様の保有口数は変わりません。したがって、投信の価値は $5,500 \times 200 \text{ 万口} \div 10,000$ で 110 万円です。

では後者の基準価額 10,000 円、取得口数 100 万口のケースではどうでしょう。投信が 1 割上がったので、基準価額は 10,000 円が 11,000 円になりますね。保有口数は変わりませんから、投信の評価額は $11,000 \times 100 \text{ 万口} \div 10,000$ 。やっぱり 110 万円です。両方とも一緒なんです。

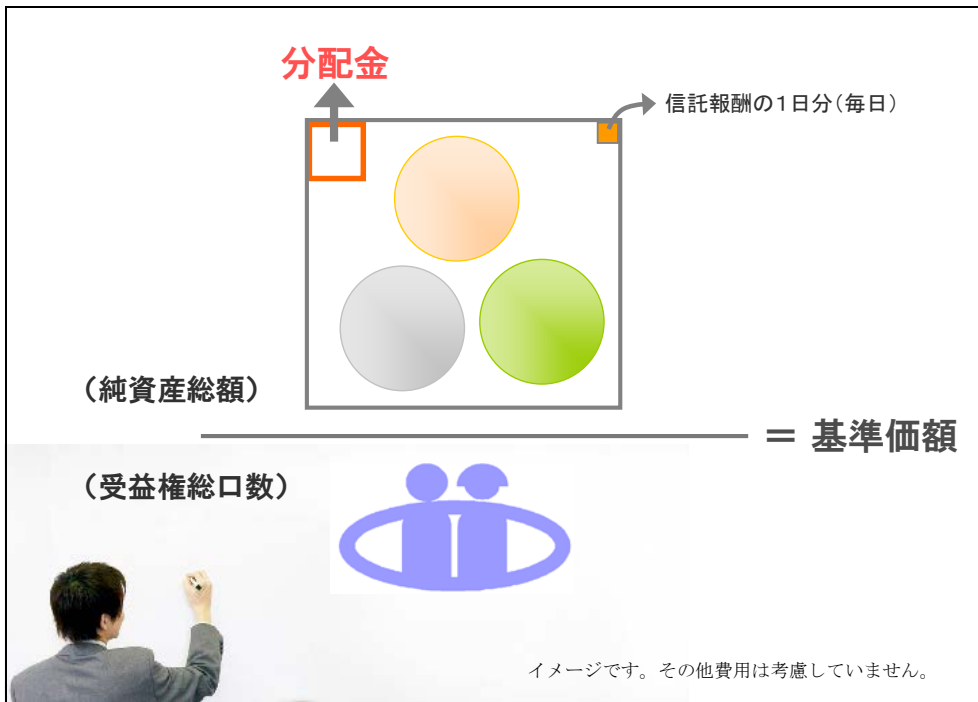
いやいやいや、それでも口数を多く買えた方が分配金が多くなるんだからやっぱり得だと思っ方っていらっっしゃいますか。すみません、急に既に投信をお持ちの方向けの質問になってしまってます。でも、やっぱりチラホラいらっっしゃいますね。後で説明させていただきますが、結論は「やっぱり一緒」なんです。ただその前にお話しなきゃいけないことがあります。それは「基準価額のそもそも論」です。

基準価額のそもそも

さっきもお話したように、投信の時価とは常に「基準価額×口数」ですから、この2つの要素が非常に重要です。基準価額は毎日1回だけ計算して公表しています。株価は取引所が開いている間中リアルタイムでずっと動いていますが、投信の基準価額はそれら取引所が閉まった後に計算され、1日に1回だけ発表されるものです。

当社は数百本の投信を運用していますから、その計算は実はすごい大変です。もちろんコンピュータを使うんですが、ひとつひとつの投信について、中に入ってるそれぞれの株や債券の最終の価格を把握し、その投信の中で今日現在保有している数量を把握して、価格と保有数とを掛け算するわけです。結構大変そうでしょう。

最近海外のモノに投資している投信も多いのでさらに大変。日本の株式だけだったら、東京証券取引所が終わる3時になってから、そこから全部株価をざーって取得していけばいいんですが、海外があると、「あ、これはアメリカの株だから昨日の最終の株価を適用して、あ、これはイギリスの株だけど昨日は何かデーの記念日で取引所は休みだから一昨日の株価を取ってきて…」ってことをやるんですね。



そんな風にしてこの絵の分子、上の部分の時価を算出します。この投信の今日時点の純資産総額ですね。で、それを分母で割ります。分母はこのファンドを今日現在持っている人全部の口数合計です。この分母も毎日変わります。それは売る人もいれば買う人もいるからです。今日の申込分の差し引きの変化分だけ分母も増えたり減ったりするわけですね。

さて分子と分母の両方が決まれば割り算ができます。その割り算結果が今日の1口当たりの時価、すなわち基準価額ってことです。

ちなみに、この絵の分子の箱の隅っこに「信託報酬の1日分」って書いてますが、これは「割り算する前に信託報酬の $1/365$ 分のお金を引かせてもらっていますよ」という意味です。一番最初に投信にかかる2つの手数料を紹介しましたよね。ひとつは申込時の購入時手数料、もうひとつは保有中に少しずつ徴収させてもらう信託報酬だと。これがそれです。こんな風にして間接的に日々負担いただいているわけです。

この絵ってシンプルですが結構面白くって、色んなことをご説明できます。例えば、よくお客様からいただく質問のひとつに「このファンドって、皆が解約してるから下がってるんでしょ？」というのがあるんですが、それは違います。どうしても株と混同されてしまうんでしょうね。株の場合は売る人が多ければ下がるが、投信は下がりません。なぜかと言うとこの絵の通りです。

つまり、売る人が多いと確かに分子、上の部分から資産が外に出て行きますが、同時に分母、つまり口数も外に出て行きます。だからフラット、直接的な影響はない。つまり、投信というのは人気不人気で値は動きません。投資対象の市場の上がり下がりによってのみ、動くんです。ですから、買うか売るか判断は、他の人が買ってるかどうかという人気ランキングなどではなく、あくまでも投資対象の現在と将来を

見て判断しないとイケないってことなんです。

ところで、この絵の分子の中の大きな四角に「分配金」って書いてありますね。次はここについてお話します。さっき手を挙げていただいた方に対するお答えにもなるかと思えます。そう「基準価額が低い方が口数が多く買え、分配金が多くなるのでトク」が本当かどうか、って話でしたよね。

分配のそもそも — 「出したらその分減る」

まず口数の話に一旦戻ります。取得口数っていうのは、購入金額と購入時の基準価額とで、お客様毎にビシッと決まるんでしたよね。100 万円で基準価額 5,000 円の投信を買うと、 $100 \text{ 万円} \div 5,000 \text{ 円} \times 10,000$ で、取得する口数は 200 万口だというように。

そしてこの人が受け取る分配金の金額は、この口数に運用会社が決めた「1 万口あたり分配金」というのを掛け算すると出てきます。例えば今月の分配金が「1 万口あたり 50 円」だとすると、 $200 \text{ 万口} \times 50 \text{ 円} \div 10,000$ で、この人が手にする分配金は 1 万円となります。

ということは、確かに口数が大事そうですね。先ほどの例だと基準価額 10,000 円の投信の場合は取得口数が 100 万口

でしたもんね。ということは、同じ1万口あたり 50 円の分配金だと、 $100 \text{ 万口} \times 50 \text{ 円} \div 10,000$ で5千円と、さっきのケースの半額になってしまいます。やっぱり基準価額は低ければ低い方がいいんだって思ってしまうそうです。

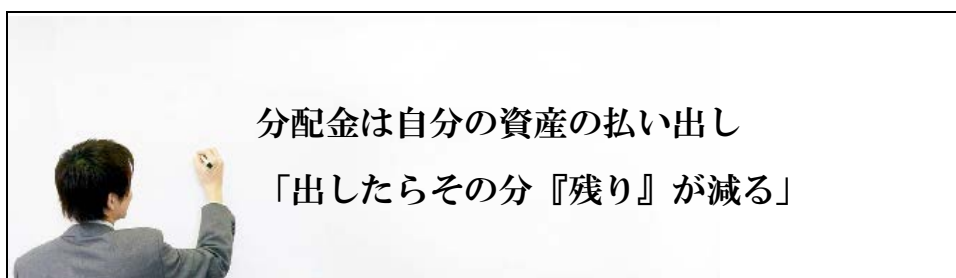
でもそうではありません。すでに一度お話してるんですが、改めて確認したいのは、分配金とは自分の資産からの払い出しだという点です。

例えば100万円が110万円になった後「さあどう分配するか」という段で、基準価額 5,000 円が 5,500 円に1割上がった A ファンドが 50 円分配するとどうなるでしょうか。さっき計算したように、100万円で200万口分を取得しているので分配金は1万円でしたね。となると、どうなるでしょうか。分配金を出した後の「残り」は110万円-1万円で109万円です。そりゃそうですよね。

一方、基準価額 10,000 円が1割上がって 11,000 円になった、つまり100万円が110万円になった B ファンドの場合は、100万口しか取得してませんから分配金は A ファンドの半分の 5,000 円でしたよね。となると、どうなりますか。分配金を出した後の残りは109万 5,000 円です。A ファンドの残りより 5,000 円多い。

どうしても預貯金の利息と混同してしまいがちで、A ファンドも B ファンドも分配金を出した後の残りが両方とも同じ 100 万円、あるいは 110 万円かのような錯覚をしてしまいます。いわゆる元本はそのままに、付いた利息が出ているかのように。だから 5,000 円よりも 1 万円の方がお得なように思えてしまう。

でも違うんですね。もうお分かりいただけていると思いますが、投信の分配は「出したらその分『残り』が減る」ってことなんです。



さっき言った通り、B ファンドは分配が 5,000 円少ない分、「残り」が 5,000 円多いわけです。つまり A と B は分配時の払い出し率、取り崩し率が異なってるだけなんですね。同じ 50 円ですから、基準価額 5,000 円の A にとっては 1%ですが、基準価額 10,000 円の B にとっては 0.5%じゃないですか。

Aの方が大きく削ってる、Bの方がAに比べて余裕を残して削ってる、単にそういうことです。

分配金があってもなくても、投資の本質は同じ

基準価額と分配金の関係を結構詳しく説明してきました。結論は、分配金はいくらまで運用中の自分の資産の切り崩しなので、分配金を受け取っていることだけをもって良しとしてはいけない、ということです。

前に「インカムの器」の話をしましたよね。毎月分配型など分配重視の投信は「自動解約機能付き投信」だと。今はさらに理解が深まっているのではないのでしょうか。分配は自分の資産の取り崩し。解約と同じです。その払い出しの頻度が毎月などと高く、その払い出し率・取り崩し率が比較的高めの投信が「インカムの器」向きの投信だと言えます。定期的な現金創出機能を重視して保有しているわけなので、そのお金はしっかり使うことが大事、ということでしたね。

さてさて、長い話にお付き合いいただき、本当にありがとうございました。以上で私のお話はすべて終わりです。もしかしたら「メーカー」としての勝手な想いを、暑苦しくお話しし過ぎてしまったかもしれません。でもどこか一部分でもいいので、今日のお話が、皆さんの本気の投資の背骨みたいなものになってくれたら嬉しいです。

「途中のストレスを無視して最後に笑う」——そうした骨太な資産運用を始め、続けていただき、本当に最後に笑っていただきたいと願っています。その時、「ずいぶん昔に日興アセットの話聞いたおかげ（かもな）」とだけ思っていたら嬉しい限りです。長時間お付き合いいただき、ありがとうございました。

おまけ

少し当社のことを
聞いてくださいますか

すみません、最後の最後に少しだけ当社のお話を聞いてもらえないでしょうか。

日本にはたくさんのお運用会社があります。運用のプロフェッショナルらしく「投資哲学」を特徴としている会社はたくさんあります。例えば「当社は世界中のアナリスト陣の徹底的な企業調査による株式運用のプロです」とか「当社は債券運用のプロとして世界中のプロの投資家に認められてきました」とか「皆が慌てた時に喜んで買いに行く、そういう長期投資家です」などのように公言し、実践する運用会社です。

実は、当社日興アセットはそういう運用会社ではないと思っています。つまり、ひとつの投資哲学や得意な運用手法に特化した専門店、頑固なポリシーが魅力になっているような運用会社ではありません。少し専門的になりますが、株式運用ひとつとっても、アクティブ運用とパッシブ（インデックス）運用の両方に経営資源を投入し、強力なチームを社内に持っていますし、株式だけでなく債券にも、オルタナティブと呼ばれるそれ以外の資産にも同じように注力し、独立した部門を持ってやっています。一方で「外部委託」といって、あえて自分たちで運用せずに、海外の専門特化型の運用会社を発掘してきて、そこに再委託して日本の商品に仕立て上げたりもします。

つまり、腕がすこぶる良くて、でも頑固で「オレの味が分かるやつだけ食いな！」という、頑固さが却って信頼と魅力につながっているお店をめざしてはいないんです。そうではなく、日本人に広く「怖がらずに、偏見持たずに、もっと目を開いて見てみませんか。世の中には美味しくて栄養価の高い食べものが色々あるんですよ」「ウチが皆さんに合うよう品揃えしときますから、どうぞご来店ください！」——そういうお店をめざしている運用会社だと思っています。

外部委託の説明をしましたが、それってよく考えると、自分が料理人なのにも関わらず、なんと自分で料理はせずに他の店の料理人を探してきて作ってもらうんですよ。プロデューサーって感じでしょうか。でも単に料理人を探してきてハイってわけでは当然なく、お客様が自分では探せなかったり、探せても海外なので直接買えなかったりするものを、ウチがしっかりとチェックし、日本のお客様に最適な盛り付けをした上で出しているといったところです。

頑固な料理人なら「自分で料理しないなんて！」と怒るかもしれないけれど、私達の目標は、お客様から「この店なら自分に合った料理が必ずある」と思ってもらえることなので、自分より上手そうな料理人がいる料理なら迷わずそうします。お客様自身ですべての料理のベストの料理人を見つけること

は難しいはずですから。

日本人にとって「当たり前」なものになりたい

つまり、私達日興アセットを貫く軸は、運用手法や投資哲学のユニークさだけでなく、「日本に投信を広めるための全てのことを、誰よりも真っ先に、誰よりも強力に行ないたい」というところにあります。運用会社ですが運用だけしていればいいとは思っていません。もちろん、最高の運用成果を目指すのは運用会社として当然のこととして、です。

日本人はこのままでは、莫大な個人金融資産を持ったまま、超低金利に甘んじたまま、時間だけを浪費してしまいかねません。過去の高金利が再び来るのを待っているうちにお客様は歳をとってしまふ。運用期間が長いことが大きな武器なのに、躊躇している間に歳をとってしまい、資産運用が十分にできるだけの時間がなくなってしまうお客様は今後も多そうです。そうしたお客様には、投信が海外の投資機会を手軽に手にする素晴らしいツールであることを教えてあげたい。海外の高金利や高成長を日本に居ながらにして手にすることができるのは、まさに投信ならでは。私達はそのプロバイダーとして、日本中に宣伝をしてまわりたいんです。

もちろん、少子高齢化の日本に一縷の望みもないなんて言

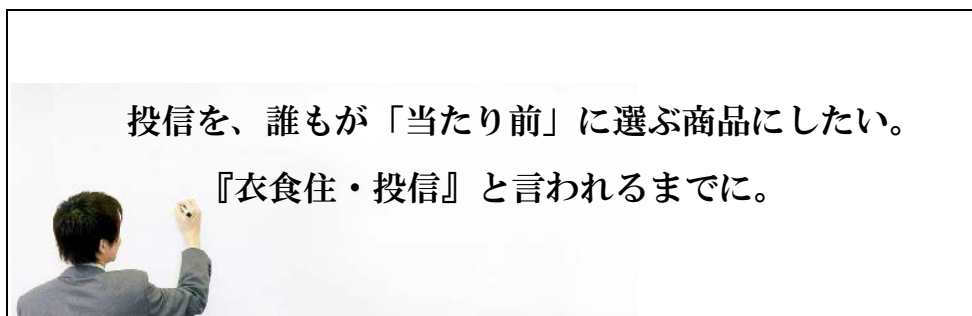
うつもりはありません。逆に評論家やマスコミがそういう悲壮な煽りをするからいけないだと思います。評論家よりも前に日本企業はずっと先を行っているんだ、ということを伝えたい。だって運用会社として私達はずっと日本企業の素晴らしさを見てきたんですから。

例えば顧客の頭数が重要なビジネスなら、日本だけで限界が来るのは分かりきっていたことで、企業はとっくの昔からビジネスのフィールドを新興国にも拡大して布石を打っています。どこで売り上げが上がってもいいんです。日本でなく中国でインドでバンバン売って、それによって日本の従業員の給料が上がり、その日本企業の価値が高まり、株価が上がり、日本の投資家がリターンを得る、それでいいんです。日本は少子高齢化の道を進むのかもしれませんが、日本の企業には魅力的で元気のいい会社がたくさんあるし、世界を相手に成長を続ける会社もたくさんあります。

そうしたことをお伝えするのも含め、投資や投信を「日本人にとって当たり前のもとする」のが私達の目的であり、夢です。1人1台以上に普及した携帯電話も、当初は小学生の孫と祖父母とのコミュニケーションツールにまでなるとは、誰も思っていませんでした。私達は、投信が一日も早く、携帯電話と同じくらいに「誰もが当たり前のように持つ金融商

品」になってほしいと考えています。もちろん、その人その人のステージにあった種類や金額で。

誰もが「当たり前」のように、将来を見据えた積立ての手段に選んだり、何かの人生の節目で買ったり、ボーナスなどまとまったお金が入る度に買ったり。そんな日が来ることを夢に見て、できることは全て、誰よりも早く、誰よりも強力に行ないたいんです。いつか、「衣食住・投信」と言える位に、投資信託が「当たり前」になるために、できることは全部やりたいと考えています。



「儲ける」という言葉は、投信に馴染まない

最後の最後に、どうでもいいことなんですが、社内の決まりごとをひとつ紹介させてください。それは当社の社員は、投信のリターンについて「儲かる」という表現を使わないよ

うにしよう、というルール。

株とか市場とかいうと、昔から「儲かる」「儲ける」という表現を使いますよね。でも私達はお客様に、投信を使った運用に「儲かる」という言葉を使ってほしくないんです。だから私達社員がこうしてお客様セミナーをやったり、販売会社で勉強会をする際にはその言葉を使わないぞ、と決めているわけです。

単なる言葉遊びと言われたらそれまでですが、「儲ける」って日本語には、やはり「あぶく銭」のニュアンスが漂いますよね。だとしたら、私達は儲けるための道具を作りたくはない。そうではなく、いつか「ああ、あの時勇気を出して踏み出してよかった。そのきっかけをくれたのは日興アセットだったな」と思ってもらいたいんです。お客様の「ホンキの投資」で「命に近いお金」に役立ちたい、そんな風にずっと思ってきましたし、これからもそこは変わりません。

■リスク情報

- 投資信託は投資元金が保証されているものではなく、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、投資元金を割り込むことがあります。投資信託の運用による損益はすべて投資者（受益者）の皆様に帰属します。なお、投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。

■手数料等の概要

お客様には、以下の費用をご負担いただきます。

<お申込時、ご換金時にご負担いただく費用>

- 購入時手数料 上限 4.32% (税抜 4.0%)
- 換金手数料 上限 1.08% (税抜 1.0%)
- 信託財産留保額 上限 0.5%

<信託財産で間接的にご負担いただく（ファンドから支払われる）費用>

- 信託報酬（年率） 上限 3.026% (税抜 2.95%)
※ 一部の投資信託については、運用成果等に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。
- その他費用 組入有価証券の売買委託手数料、監査費用、借入金の利息、立替金の利息、貸付有価証券関連報酬 など
※ その他費用については、運用状況により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することはできません。

※上記手数料などの合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間などに応じて異なりますので、表示することはできません。

※ 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

《ご注意》

- 手数料等につきましては、日興アセットマネジメントが運用する投資信託のうち、徴収するそれぞれの手数料等における最高の料率を記載しております。（当資料作成日現在）
- 上記に記載しているリスク情報や手数料等の概要は、一般的な投資信託を想定しており、実際には個々の投資信託毎に異なります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

■その他の留意事項

●当資料は、日興アセットマネジメントが投資信託についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。また本文中の銘柄名はあくまで例示であり、その売買等を推奨するものではありません。●当資料の図表等はすべて過去のものであり、将来の市況環境の変動等を約束するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また記載内容の正確性を保証するものでもありません●投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預貯金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。●投資信託をお申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

前を向く人の、投資信託。



池 透暢 いけ ゆきのぶ

ウィルチェアーラグビー日本代表チームキャプテン

ウィルチェアー(車椅子)ラグビー日本代表選手。

2015年より日興アセットに所属し、練習のかたわら日興アセット社員として講演活動などを行なっている。

19歳の時の交通事故で左足を失い車椅子生活となるも、その後前向きに人生に向き合い、日本代表として努力する彼の姿に、私たち社員も勇気づけられています。

彼の覚悟と一緒にしてはいけないかもしれませんが、「投資信託を買う」ということも、自らの人生に前向きに取り組むという点は同じかもしれません。

日興アセットは「相場で儲ける」ためではなく、自らの人生に前向きに取り組むためにこそ、投資信託はあるのだと考えています。