

# FIVE VALUE ASSET

## Monthly Newsletter

### 5 バリュースト通信 Vol.16

Date of issue: 2026.02.16

平素よりお世話になっております。5 バリューストアセットでございます。今月もマンスリーレターとして5 バリュースト通信をお届けいたします。マーケットニュースのご案内の他に、時事に関するコラムなどを月に1回お届けいたします。お楽しみいただけますと幸いです。

#### Interview メンバーの言葉



エグゼクティブ・ディレクター  
団 いとむ

我々のような小さな会社に目を向けて、選んで下さり、お取引を重ねて下さるお客さまには正直、感謝しかありません。我々には「会社の看板」というブランドが無い分、選んで頂いた事に対する責任というものを、社員一人一人がより直接的に感じ、受け止め、それを力に変えて日々の業務に取り組んでおります。5 バリューストアセットという会社は、そういった事を常に考えている組織だと私自身は認識しております。

この金融業界では、銀行・証券・保険といったジャンルを問わず、定期的に不祥事のニュースが世間を騒がせる事があります。またか、ひどい話だな、と。そういった話を耳にするたび、「やはり最終的に大事なのは、組織という『器』ではなく『人』なんだな」という事に改めて気付かされます。大きな会社だから信用できるとか、資格があれば安心だ、などという様に自分自身の責任以外の所に寄り掛かって安穩としない。自分達で決めて、自分達で実行する。信じた道を行く。これからもこの金融業界のど真ん中でこの気持ちをぶらさず、志を同じくする仲間と共に、それらを愚直にやり続けていきたいと考えております。

#### Topics 今月のトピックス



2 Feb. 2026

- The Moon Over the Mountain
- Fiscal policies
- 2025 Year in review



- 中島 敦「山月記」
- 「高市財政」と「高橋財政」
- 2025年の振り返り(2)



中島 敦『李陵・山月記』(2003, 新潮社)

中島敦(1909-1942) 東京に生れる。東京帝国大学国文科卒。横浜高女で教壇に立つ。宿痾の喘息と闘いながら習作を重ね、1934年、「虎狩」が雑誌の新人特集号の佳作に入る。1941年、南洋庁国語教科書編集書記としてパラオに赴任中「山月記」を収めた『古譚』を刊行、次いで「光と風と夢」が芥川賞候補となった。1942年、南洋庁を辞し、創作に専念しようとしたが、急逝。「弟子」「李陵」等の代表作の多くは死後に発表され、その格調高い芸術性が遅まきながら脚光を浴びた。享年33。(新潮社HP 著者プロフィールより引用)

「その声は、我が友、李徴子ではないか？」というセリフや、虎と化した李徴の「臆病な自尊心と尊大な羞恥心」などに代表される心理描写がネットミームと化し、一時期 SNS で広まりを見せたことで知名度が高まった一方、森鷗外「舞姫」(1890)、夏目漱石「こころ」(1914)、芥川龍之介「羅生門」(1915)と並び、学校教科書に長らく掲載されている定番の文学作品が、中島敦のデビュー作「山月記」(1942)です。清朝の変身譚「人虎伝」を基にした同作は、高校教科書(特に現代文B)で採用されることが多く、高校教科書採用回数最多レベルといわれるほか、「羅生門」と同じく文学教材として「山月記」を使った授業実践に関する論文も多く発表されています。

短編である「山月記」の内容はシンプルで、かつては地方官職の地位にあったものの、詩家として後世に名を遺すべく詩作に没頭するあまり家族を巻き込んでの生活苦で身を滅ぼし、地方の官吏に就くもあくる日に虎へと変身してしまった李徴が、人食い虎が出るという道を通った旧友の袁儻に襲いかろうとして再会を果たします。李徴は虎になった経緯や挫折体験、己の内面感情などを吐露した後、袁儻に即興詩を残して去っていくというもので、言葉を話す人外が身の上話を吐露して去っていくという展開にはメアリ・シェリーの『フランケンシュタイン』(1818)が重なります。また、地の文が硬質で格調高い漢文調であるのに対し、李徴と袁儻の会話はソフトで親しみやすい文体であり、地の文と対を成す柔らかさによって、李徴の独白から浮かび上がる弱さや滑稽さを強調されているようにも感じます。

李徴が虎になった決定的な原因は明らかにされませんが、「非社会的な性格」「臆病な自尊心 / 尊大な羞恥心」「倨傲 / 傲慢さ」など、心当たりの要因が語られ、「己は詩によって名を成そうと思ひながら、進んで師に就いたり、求めて切磋琢磨に努めたりすることをしなかつた。かといつて、又、己は俗物の間に伍することも潔しとしなかつた。共に、和が臆病な自尊心と、尊大な羞恥心の所為である。己の珠に非ざることを惧れるが故に、敢て刻苦して磨こうともせず、又、己の珠なるべきを半ば信ずるが故に、碌々として瓦に伍することも出来なかつた。」「己の有っていた僅かばかりの才能を空費して了つた訳だ。人生は何事をも為さぬには余りに長いが、何事かを為すには余りに短いなどと口先ばかりの警句を弄しながら、事實は、才能の不足を暴露するかも知れないとの卑怯な危惧と、刻苦を厭う怠惰とが己の凡てだったのだ」と、李徴は自らを内省します。

「山月記」については、李徴の人物像には中島敦自身が投影されているという読みや、挫折を味わった経験のある人は李徴に自己投影や共感をしやすいという評価が多くみられます。そのほかにも、読者の考えを委ねるグレーあるいは余白の部分が多くあり、李徴の詩について「作者の素質が一流に属するものであることは疑いない。しかし、このままでは、第一流の作品となるには、何処か(非常に微妙な点に於いて)欠けるところがあるのではないかと袁儻が思う箇所もその代表例で、「欠けるところ」の解釈は読者の想像力に委ねられています。

加えて、自嘲癖がある人物とされる李徴の身の上話(虎になってしまった理由の省察)も、人間的な俗っぽさ感じさせる李徴の自嘲癖によって誇張されているのではないかという解釈(人物の語りは真実とは限らない)も生じうる読みの奥行きは、月に関連した描写の美しさや格調高い文体(中島淳の生家は「父祖伝来も儒家」で、漢学に関する素養に多大な影響をもたらす)と相まって、「山月記」の魅力を形作っています。

(文: 鈴木 真吾)

# Fiscal policies 「高市財政」と「高橋財政」

平素はあまり雪の降らない東京地方ですが、2月は時折数cmの積雪となり辺り一面銀世界が広がるのがまあります。先日行われた衆議院選挙の投票日がまさにそれでした。(もっとも雪国の方からしてみれば、噴飯ものの積雪量でしょうが) 選挙結果は皆さまご承知の通りです。債券自警団の端くれとしては、高市政権の「責任ある積極財政」の行方をしかと見届けたいと思っております。

さて東京地方での2月の積雪といえば、ちょうど90年前の23日に歴代3位の36cmを記録しています。その残雪が未だ堆い26日に日本を揺るがすクーデターが起こります。そう二・二六事件です。この事件で陸軍青年将校らの凶弾に倒れた一人に時の大蔵大臣高橋是清がおります。同氏は積極的な財政出動を行い1929年米国に端を発した世界大恐慌(日本では昭和恐慌)から他国に先駆けて脱出に導いた所謂「高橋財政」を推し進めた人物です。



「高市財政」と「高橋財政」一文字違いなのも何かの縁なのかも知れません。高橋翁を偲びつつ「高橋財政」から経済政策の一例を学んでみたいと思います。「高橋財政」は1931年12月から1936年2月まで実施され、その柱は主に4つでした。1つ目は金本位制からの離脱(管理通貨制へ移行)とそれに伴う通貨下落を放置する円安政策です。結果、輸出の増大につながりました。2つ目は金融緩和です。もっともこれは蔵相の専断ではありませんが、32年に日銀は3度公定歩合を引き下げました。金融面から景気をサポートします。3つ目は積極的な財政支出。31年9月満州事変勃発に伴い膨らんだ軍事費(満州事件費)と、疲弊した農村対策である時局匡救費が主でした。前者は軍部の予算要求を最終的に呑んだことに批判もありますが、高橋のスタンスは「戦時其の他非常時に於ては已む得ざる所として忍ばねばならぬ」であったようです。後者はいわゆる社会保障等ではなく公共投資事業で、高橋には「食ではなく職を与える事が重要」との考えがあったと言われていました。このツインエンジンにより、ケインズが後(36年)に説いた「有効需要の創出」が成されたのです。4つ目は、日銀による国債引受です。高橋は財源を増税に求めず赤字国債で乗り切ろうとします。そして国債の安定消化のために、市中ではなく日銀に直接引受させて財源を確保します。結果、日本は33年頃にはデフレを脱却、「高橋財政」期間中インフレ率は2%前後で推移、実質経済成長率7.2%、株価上昇70%という驚異的なパフォーマンスを叩き出したのです。

では、「ダルマノミクス(註:筆者造語。高橋翁はそのルックスからダルマさんと呼び親しまれていた)」で昭和恐慌からの脱却を果たした立役者は、何故暗殺されてしまったのでしょうか。それは高橋が「責任ある積極財政」を目指したことに他なりません。景気回復を果たした後は、インフレを警戒し財政健全化に舵を切ります。果たして34年度、35年度予算は歳出こそ伸びているものの、伸び率は鈍化しています。軍事費増大を要求しつづける軍部に対し激しく抵抗し歳出削減の努力を続けたのです。また35年度、36年度は新規公債発行額を減らしています。こうした姿勢が軍部の怒りを買ひ、惨劇に見舞われてしまったのです。

また、先に述べた日銀国債引受(財政ファイナンス)は、債券自警団が忌み嫌う所業ですが、国債引受と引き換えに、それまで大蔵大臣許可制だった日銀売りオペを許可不要にしています。フリーハンドを得た日銀は、景気回復により資金が余剰気味となった銀行を対象に、一旦引受けた国債の売りオペを行い資金の吸収を図りました。これによってインフレ抑制と、日銀のバランスシート健全化を実現しています。「高橋財政」の期間中、日銀はその引受けた国債の9割近くを民間に売却しています。従ってこの点でも「責任ある財政ファイナンス(!?)」と言えるのではないのでしょうか。しかし、高橋が亡くなったことで「高橋財政」は志半ばで幕引きを余儀なくされます。軍部からの圧力はさらに勢いを増し、歳出拡大と財政ファイナンスは歯止めが利かなくなり、日本は破滅の道を突き進むこととなったのです。

「高市財政」と「高橋財政」、時代背景や国家体制、経済環境など全く異なりますので、直接比較することに意味を持たないと思います。そもそも「高市財政」はこれから始まることです。高橋是清翁が文字通り命を賭して取り組もうとした財政規律、学ぶべきことは大きいと思う次第です。

(文:野口智之)

当社では週例ミーティング後、勉強会の一環として5バリュー発表と題した持ち回りの発表を行っています。今回は前号に続き、「5バリューの観点から2025年の取り組みを振り返る」というテーマで行った発表と、2026年1月入社の上野裕也の発表（「前職と当社の違い」）の要旨をご紹介します。



5バリューアセットにおけるチームワークは少数精鋭的な文化で、各担当者が責任を負っている業務範囲については各自が100%執行できる能力を持つという前提に支えられています。また、少数精鋭のチームワークはお互いの理解とリスペクトによって発展し、1+1が4や5になるようなものと感じています。

色々なメンバーが、周りから見えない場所であってもどのようにアクティブに動いているかを知ること、チームワークを醸成するうえで役立つ点であり、1+1を4や5にするようなアクションを、昨年に引き続き今年も取っていきたくと考えています。

（合田 潔 チーフ・コンプライアンス・オフィサー）

以前はアシスタント2人体制、その後はしばらく1人でしたが、2025年は通年でアシスタントが3人体制となりましたので、いままでよりもチームワークを意識させられました。

チームとして動けるようにしておくことで、誰かが一時的にいなくてもファイナンシャルアドバイザーの方へのサポートやお客さまに提供するサービスの質が落ちないこと、迷惑がかからないことが一番重要であると考えており、今後もアシスタントとしてチームワーク力を高め、みなさんに貢献できるように努めていきたいと思ひます。

（井上 裕佳子 営業アシスタント）

2026年1月から5バリューアセットに入社し、1か月が経過して感じた前職の証券会社との違いは顧客重視が徹底されていることで、みなさんがお客さまのことを真剣に考えている姿を見て、安易な姿勢が許されない会社だと日々痛感しています。

前職を振り返ると、お客さまのことを考えた営業が十分にできていなかったと感じております。「自分自身の提案がお客さまのためになると考えるな」という発想が会社に根付いていたこともあり、そうした営業ばかりしていたと思ひました。

商品を守るための情報ばかりを集めての販売が前職では多かったのですが、当社のファイナンシャルアドバイザーのみなさんは、マーケットや商品の情報だけでなく、お客さまが関心を持っている話題についても入念に情報収集をされており、本当の意味でも顧客重視が徹底されていると感じました。

（山本 裕也 ファイナンシャルアドバイザー）



5Value Asset Co., Ltd.



5バリューアセット株式会社 金融商品仲介事業者 近畿財務局長（金仲）第437号

各商品等にご投資いただく際には商品毎に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。又、各商品等には価格の変動等による損失を生じる恐れがあります。各商品等へのご投資にかかる手数料等およびリスクについては、当該商品等の契約締結前交付書面、目録見書、お客様向け資料等をよくお読みになり内容について十分にご理解ください。

この通信は、当社ホームページに掲載するほか、当社セミナーにご参加いただいた方、業務提携をいただいた方、およびIFA口座をお申し込みいただいた方に送付しております。送付の停止・送付先変更をご希望の場合は、大変お手数ですが下記のメールにご連絡ください。送付の停止・送付先変更には、少々お時間をいただく場合がございます。

発信者：5バリューアセット株式会社 クライアント・リレーション

〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-4-1丸の内永楽ビル20F

newsletter@5valueasset.com