

# FIVE VALUE ASSET

## Monthly Newsletter

### 5 バリューストック通信 Vol.18

Date of issue: 2026.04.15

平素よりお世話になっております。5 バリューストックでございませう。今月もマンスリーストックとして5 バリューストック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

皆さまはじめまして。今年の1月に5 バリューストックに入社いたしました山本裕也と申します。私は新卒で信用金庫に入社し、地域に根差した資産運用の相談業務に従事してまいりました。その後、より専門的に株式や債券をお客様さまに提案したいとの思いから、日系証券会社へ転職いたしました。

前職の証券会社では、お客様さまのためになる提案が十分にできていないという葛藤がありました。振り返れば、当時の環境下では「顧客重視」や「誠実さ」といった本来あるべき姿勢が、私自身の中で希薄になっていたと感じております。そのような折、5つの価値観を理念に掲げる当社と出会いました。

入社後、当社の社員が自律的に「お客様のためになること」を考え続ける姿を目の当たりにし、私自身これまでの取組みが十分ではなかったと痛感しております。その高い志に並ぶためには、理念の共有はもとより、さらなる知識と経験の積み重ねが不可欠です。これまでの経験を基に、日々自己研鑽に励みながら「お客様のためになる提案とは何か」という視点で考え続け、皆さまの資産を守り育てるサポートに努めてまいる所存です。

今後とも何卒よろしくお願い申し上げます。



ファイナンシャルアドバイザー  
山本 裕也

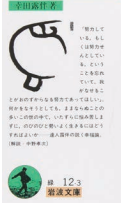
#### Topics 今月のトピックス



- Book Review
- The World of Interest Rate again
- Impressions of seminar

- 幸田露伴『努力論』
- 「金利のある世界」再び
- 第10回オフサイトセミナーの感想(2)

## 努力論



幸田露伴『努力論』(2001, 岩波書店)

幸田露伴(1867-1947)。小説家・考証家。江戸下谷生れ。帝国学士院会員。『風流伝』(1889)で評価され『五重塔』(1892)、『運命』(1919)などの文語体作品で文壇での地位を確立。尾崎紅葉とともに紅露時代と呼ばれる時代を築く。文語体(雅文・擬古文)の地の文と、口語体(俗文)の会話文を混合した雅俗折衷体を用いる「擬古典主義」の代表的作家であり、漢文学、日本古典や諸宗教にも通じ、多くの随筆や史伝のほか『評釈 芭蕉七部集』(1947)などの古典研究を残した。旧来「露伴、漱石、鷗外」と並び称され、日本の近代文学を代表する作家の一人。

先月号(2026年3月)の代表レターの中で将棋棋士の米長邦雄さんの勝負哲学について触れられました。米長さんが好んで書いた揮毫や勝負哲学は「惜福」であり、その源流は幸田露伴の『努力論』(1912)に登場する「幸福三説」(「惜福」「分福」「植福」)です。中野考次さんが岩波文庫版の解説で述べられるように、『努力論』は題名こそ「努力」であれど、その実は「幸福論」であり、身体的健康のみならず辛い状況でも心の持ち方で朗らかになれるというような精神的な修養を提案する一種の養生論であり、『修省論』(1914)の前身にあたる随筆集です。

本書は明治40年代の『成功』などの雑誌に掲載の短中編を収めた内容で、努力に関する内容が多いことから『努力論』と題されました。ページ数はやや多く、漢文や古文、現代では使われない難読な熟語なども多く登場するため概して読みやすい内容ではありませんが、「正」(中正であること)、「大」(大きくあること)、「精」(精緻・精密さ、「ぞんざい」ではないこと)、「深」(知や学びの深さ)という四つの指針を論じた「修学の四標的」は短編かつ読みやすく、四季が精神や身体にもたらす影響を論じた「四季と一身と」などは、近代化(西洋化)以前の日本的な感覚や自然観が、論の内容のみならず日本語表現(「私」が前にでないほか、「おのずから」という言葉も頻出)の中にも見出せます。

「幸福三説」でも独特な概念が論じられており、米長さんの勝負哲学である「惜福」は、福を使い尽くさないこと、自身が受ける福の一部を惜しみながら残し、未来や運命に委ねることという工夫で、個人(「自己一身にかかること」)だけでなく団体・事業・国家にも関連します。明快な例では森林法や漁業法に基づき伐採や漁の量的制限を守ることが国福に繋がるほか、欲張らないこと・つつましくあることが信頼関係の形成にもなり、「惜福者が数々福運の来訪を受け、不惜福者が終に漸く福運の来訪を受けざるに至るも、自ら然るべき道理である」(50頁)と露伴は記します。

自己だけでなく他者にも作用する「分福」は、「贈与」に近い概念です。本書で言及される例では、大きな西瓜を全て食べずに残すことは「惜福」で、「その幾分を他人に分ち与えて自己と共にその美を味わうの幸いを得せしむる」(51頁)が「分福」であり、自身を抑制する惜福は消極的、他者に分与する分福は積極的とされるほか、露伴は分福の工夫に長けた代表例として、平清盛やナポレオン、福を分かたぬことで忠臣が少なかった人物として源頼朝をあげます。

「幸福三説」の中で露伴が最も重視する「植福」は林檎の種子をまくことや、苗木を植えて成木させることに例えられるほか、「天地の生々化育に作用を賛<sup>たす</sup>げ、または人畜の複利を増進するに適當する事を為す」(64頁)とされます。「好き林檎の樹を有しているものは、好き林檎の樹を植えた人の恵みを荷うて居るのである。これは皆前人の植福の庇<sup>ひ</sup>蔭に依る、吾人のまた植福の事をなして子孫に貽<sup>おく</sup>らざるべからずである」(67頁)という一文に象徴されるように、惜福・分福に比べ抽象的で時間意識も長期的な「植福」は、未来の為に福を植えるだけでなく、引用部のように先人による植福に恩を感じることや、自身も植福の精神を心がけることなどを促し、惜福・分福よりも精神性との関わりが強い概念です。

『努力論』の各章は、東洋思想や日本の伝統的な価値観の基盤に西洋的な観点を加え、さらには露伴の多趣味(将棋、釣り、写真など)が反映された様々な例えや、考証家としての碩学性が遺憾なく発揮された内容なのであり、熟読にも労力を要するため、まずは読みやすい「幸福三説」「修学の四標的」から慣れていくことをお勧めします。

# World of Interest Rate again 「金利のある世界」 再び

昨年2月の当欄「金利のある世界」という拙文をご記憶の方もいらっしゃるかも知れません。当時の日本の10年国債利回りは1.3%前後でした。それから1年強経った去る4月13日、同利回りは一時2.49%まで上昇、1999年の「運用部ショック」時の2.44%を上回り、1997年6月以来約29年振りの水準となりました。

ちなみに「運用部ショック」とは、当時の大蔵省で郵貯や簡保の資金を運用していた資金運用部（これは法律に基づく概念上の機関で、実際には理財局資金一課、二課、地方資金課が実務を担当。部というものは物理的には存在していなかったそうです）が、財政投融资の余裕資金で行っていた国債引受（買い切り）の中止を発表したことで長期金利が急騰した一連の流れを指します。1998年10月初旬では0.73%だった10年国債利回りが、1999年2月には2.44%まで上昇しています。

もっともこの時の動きは、資金運用部の国債引受中止だけで反応したものではなく、伏線がありました。1998年7月に発足した小渕内閣が積極財政に舵を切ったことが大きいと思います。（2025年7月当欄「建設国債」と「赤字国債」をご参照下さい）いわば債券自警団が正義を振りかざした（積極財政への懸念）ことと不安（国債の安定市中消化への疑念）が入り交じった結果と言えるでしょう。（誠に諄いのですが、2025年6月当欄「債券自警団」もご参照頂ければ幸いです）

では、足元の日本の長期金利の上昇要因は何なのでしょう。今年の1月20日頃までの金利上昇局面では、債券自警団の暗躍が囁かれていました。高市政権の積極財政政策への警戒感からでしたが、衆院解散総選挙、その後の与党圧勝を受けて、政治的不確実性が後退したことから長期金利も落ち着きを取り戻し、債券自警団も一旦は矛を収めた格好となりました。ところが、2月末にイラン戦争が勃発します。これが未だに継続しており、エネルギー供給懸念からインフレ悪化が連想され、じわじわと長期金利が上昇しているのです。よって、直近は債券自警団の暗躍ではなく、インフレ悪化懸念が主因と考えられます。もっとも、今後さらにイラン戦争が長期化し、物価対策で補正予算などの議論が噴出するようだと、再び債券自警団が牙を剥くことになるでしょう。

さて、この長期金利の上昇傾向ですが、日本だけの現象ではありません。下図は、日本、米国、ドイツの10年国債利回りの30年間の推移です。

非常に大雑把に申し上げれば、コロナ禍までは、世界的にデフレで金利は低下傾向。コロナ禍以降はサプライチェーンの混乱や巨額の財政支出、需要の急回復を通じてインフレに転じ金利も上昇傾向、と言えるでしょう。勿論、タイムラグや個別国の材料、例えば先の「運用部ショック」や「リーマンショック」、「Brexit（独10年国債はマイナス金利を更新）」などがあり、また金利の絶対水準も異なりますが、方向性としては概ね収斂していくように思えます。日本の場合、2000年代の低金利があまりにも長く続いたので、足元の金利上昇が急過ぎるとお感じかも知れませんが、他国と比べるとようやくコロナ禍以降の金利上昇ペースに追いついてきたと言えるのではないのでしょうか。



いよいよ本格的になってきた「金利のある世界」、皆さまのお役に立つべく、より一層鋭意努力して参る所存です。

(文: 野口 智之)

## Impressions of seminar 第10回オフサイトセミナー感想(2)

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「第10回オフサイトセミナーの感想」というテーマでの発表要旨をご紹介します。



「私」を前に出さない日本語は穏やかで深みのある対人関係や、深みのある相互信頼を構築しやすい特徴があり、主語や責任を明確にしたがる西洋言語とは別の力があると思います。近年、法的要求レベルが高まっている証券ビジネスは責任と主語を明確にした文化であり、基本的には西洋的な言語によってビジネスがハンドリングされています。

強い信頼関係を築くためには、契約文化だけでなく日本語の特徴を活かした親身な対応が重要と感じており、私たちはお客さまの考えをよく伺い、心情に対してより深く想像力を働かせ、期待を超えた提案を行い、長く続く相互信頼関係を築くという、ヒューマンタッチな感動をお届けできる会社でありたいと考えています。

(合田 潔 チーフ・コンプライアンス・オフィサー)

当社のお客さまが出版された本に、「その人の感じる信頼は、その人の価値観そのものといえる」という印象深い一節があり、「価値観」という言葉の重要性を感じています。仁平先生の事前配布資料のタイトルは「伝統の価値」であり、ここでも「価値(観)」が登場します。

価値観は、伝統や生まれ育った環境、しつけ、何を正しく思い、何に違和を感じるかなど、個々人の感性に影響します。当社の価値観のコアは5バリューという形で示されており、5バリューを味付けする価値観や伝統、積み上げてきたものなどが一人一人の社員にあり、専門家としての能力と同様に非常に大切なものであり、ぶれない価値観と専門性の両立が、今後起きるかもしれない金融の危機を乗り越えるための要素になるのではないかと考えました。

(団 いどむ エグゼクティブ・ディレクター)

夏目漱石が書いた「神経衰弱」や「不安」は、「私至上主義」の行き詰まりにほかならない一方で、日本語が持っている自動詞の感覚は、世界の大きな流れの中の一部として自分を捉え直すことを促し、自分を主語から外し少し後ろに下げて、事象を眺めることは自意識の暴走を止め精神の瓦解を防ぐブレーキになると思います。

マーケットもまた、個人の力ではどうにもできない、巨大な自然のようなもので、「私が勝たせる」「私の責任で何とかする」という過度な執着は、相場が安定した際に私たちから冷静な判断力を奪ってしまうため、歴史の試練を耐え抜いた理に適った型を信じ、淡々と実践する高貴な規律がプロフェッショナルに必要な要素とも感じました。

(鳴海 千春 ファイナンシャルアドバイザー)

メキシコ人の私はスペイン語を母国語としています。スペイン語は英語に近く、行動する主体を中心に表現する言語なのですが、日本にきて日本語を使いながら生活し働く中で、出来事や状況を中心に表現する日本語の考え方はとても新鮮で興味深く感じました。

メキシコで育った私は、日本で生活する中で困惑することがありますが、そんなときに助けになるのは言葉そのものではなく、周囲の方々との信頼や支え合いだと感じる事が多く、異なる文化や考え方を理解しようとする姿勢は、危機の中でも人を支える大切な力になると仁平先生のお話を聞いて考えました。

(ロペス・ペニエル ジュニア・マーケティング&プロダクト オフィサー)



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、目論見書、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