

資産形成と投資信託

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者
加入協会

関東財務局長（金商）第430号
一般社団法人日本投資顧問業協会
日本証券業協会
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhmc.com>

2022.02.08

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



間接金融と直接金融

間接金融とは、国民貯蓄が預金を経由して銀行等を集積され、それが融資の形態で産業界に還流する仕組みです。一方、直接金融は、国民貯蓄が投資信託等を経由して資本市場に集積され、産業界が社債や株式を発行して、直接それを吸収する仕組みです。日本の高度経済成長を支えたのは零細な国民貯蓄を集積した間接金融の仕組みでしたが、超成熟社会へと突入した今となっては、間接金融の仕組みは、運用先のない預金が巨額に銀行等に滞留し、その経営を圧迫するものとなっています。

金融構造改革

1980年ころからイギリスやアメリカで行われた金融構造改革に倣い、今日の日本の金融行政においても、国民貯蓄の保有構造を預金から投資信託へと転換させ、産業金融の構造を間接金融から直接金融へと転換させることにより、経済の持続的成長を実現し、その結果として資本市場が成長することを通じて、そこに投資されている国民資産の安定的形成を実現することが目指されています。

個人の資産形成

超高齢化社会では、公的年金や企業年金等の機能は最低生活保障へと後退せざるを得ず、豊かな老後生活を維持するためには、老後生活資金形成による自助努力は極めて重要となります。投資信託には、資産形成の道具としての金融機能が期待されており、金融機関に顧客本位の徹底を求めることで、投資信託の販売や商品提供のあり方の見直しを図られています。

資産形成第一の類型

第一は、資金使途の実現が時間的に先にあるために、それまでは使途がない場合です。金融庁が想定している、豊かな老後生活を目的とした資産形成も、この類型に当てはまります。また、この類型は、比較的短期も含め一般的に適用することができ、住宅ローンの頭金、車の買い替え資金、長期休暇に向けた旅行資金など、使途実現まで数年以上の時間の長さがあれば、その時間の長さ、資金使途の性格に応じて、様々な資産形成の方法があり得ます。

資産形成第二の類型

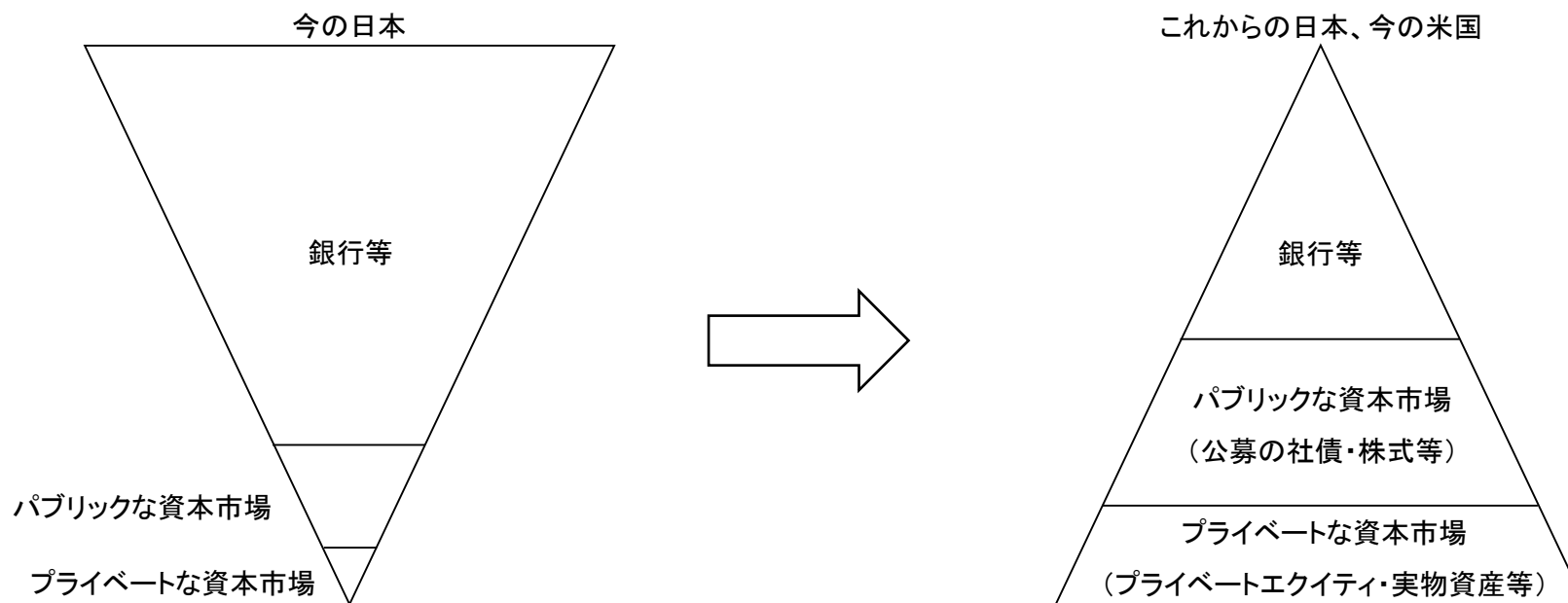
第二に、元本自体には資金使途がなく、その運用の果実に使途がある場合です。年金基金等の機関投資家の資産運用では、財政計画のなかで収入として予定されている投資収益があって、その実現のために資産運用がなされています。このことは、個人においても、憧れの金利生活者として有効です。1億円の元本があって、それが5%で回ったら、毎年500万円手に入る、自分は働かず、元本に働かせる、これぞ投資の極意です。

資産形成第三の類型

第三は、資金使途が抽象的にとどまり、使途が具体的には特定されていない場合です。資金使途を超えた過剰資金を適切に増殖させることで、新たな資金使途が創造される、ここに資産形成を主役にした新しい金融が始まります。例えば、子供の誕生祝いに貰ったお金を消費せずにエマージング株式に投資しておいたところ、それが18年の間に大きく増殖したおかげで、その子供を大学に入れることができた、こうして夢を現実にする資産形成こそ、これからの金融の中核的役割でなければなりません。

ついに金融構造改革が始まった

- 金融庁の行政の目的は、国民の安定的な資産形成と、持続的な成長を通じた国民の経済厚生を増大
- その目的の実現を目指す方法は、間接金融(金融仲介機能)から直接金融(市場機能)への抜本的な転換
- 事実、1980年頃から、当時の困難な経済状況のなかで、イギリスではサッチャー首相によって、米国ではレーガン大統領によって、同様な金融構造改革が行われて、それが経済再建に重要な役割を演じたことは周知の事実だが、日本では、何度も機会がありながら、今日まで実現されることはなかった



⇒ 「間接金融から直接金融へ」ということは、具体的には、「預金から投資信託へ」という個人貯蓄の構造転換と、「融資から社債・株式の発行へ」という資金調達の構造転換を意味する

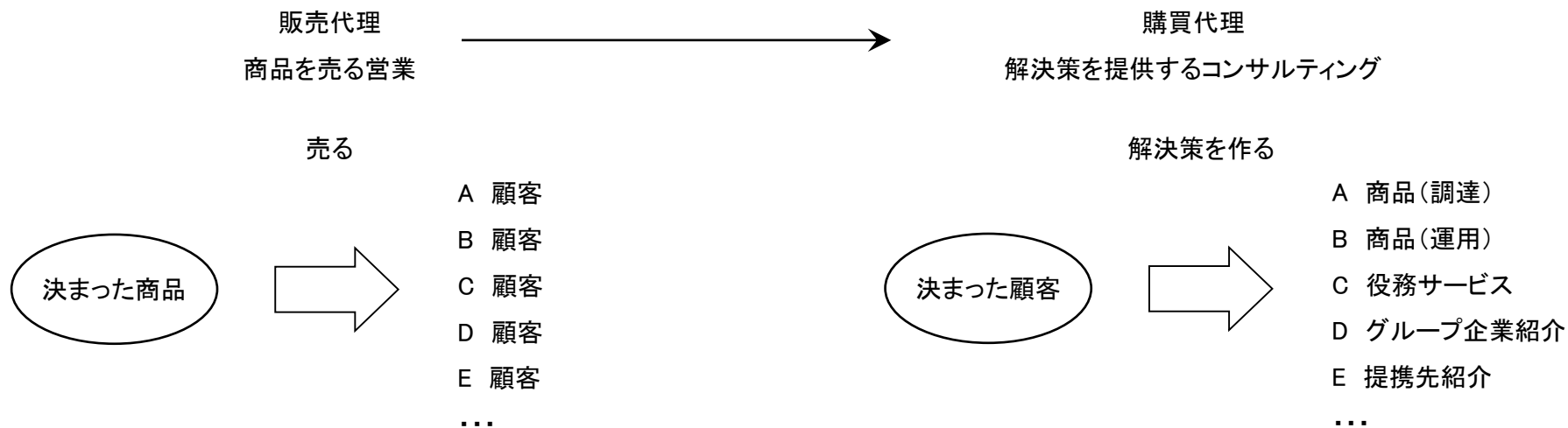
⇒ 預金は、資本規制によって元本保証がなされ、投資信託は、フィデューシャリー・デューティによって品質保証がなされる

⇒ 産業構造改革による成長戦略を実現するためには、資本市場機能の強化を通じて、コーポレート・ガバナンスの改革を促すことが必要である

⇒ 産業界の大胆なリスクテイクに対応するためには、金融界にも大胆なリスクテイクが求められる(「顧客との共通価値の創造」)が、預金取扱金融機関による融資には、リスクテイクに限界があるため、金融の主たる舞台を資本市場に移すのである

金融機関の持続可能なビジネスモデル

- 投資信託の販売に代表される商品ありきの営業方法を危惧し、金融庁は、金融機関に対して、顧客本位の業務運営の徹底とともに、持続可能なビジネスモデルの構築を求めた
- 金融は、顧客がもつ課題を実現したり、目的を実現したりするための道具のひとつにすぎない
- 顧客本位とは、顧客がもつ課題や目的へ遡及し、顧客とともに、課題解決、目的実現の最適な方法を考えることである



⇒ 表層的な顧客ニーズの創造

- 解決策は単品の商品ではなく、多数の商品・サービスの複合的組合せ
- コンサルティングとは顧客本位な複合の提案

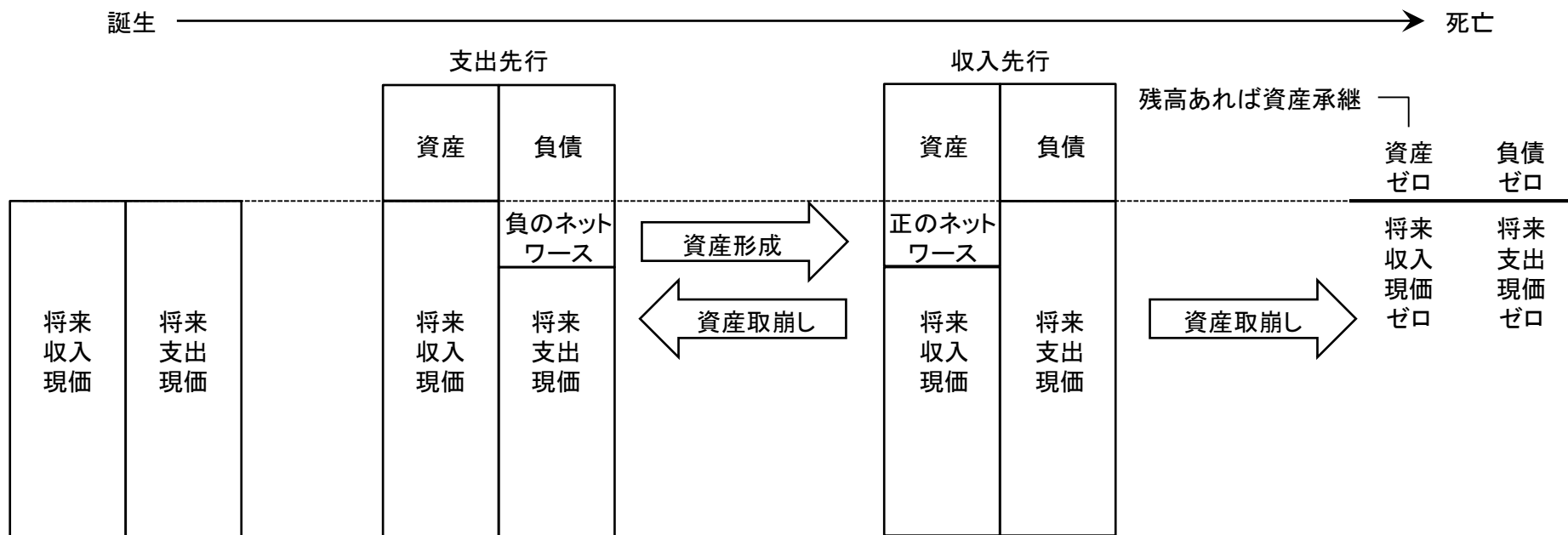
⇒ 真の顧客ニーズの発見

⇒ 必然的に金融の外に顧客を導く可能性を生じる

⇒ 新しい金融サービス仲介業の意義

個人の資産形成

- 資産形成とは、厳密には、ネットワース(=資産+将来収入現価-負債-将来支出現価)の形成であり、より厳密には、ネットワースを負から正に転じることである。
- 資産取崩しとは、高齢者については、正のネットワースを計画的にゼロに向けて減少させていくことであり、勤労所得のある現役については、家計の必要に応じて正のネットワースを消費することである。



真の顧客本位 ⇒ 顧客の人生に対する金融支援

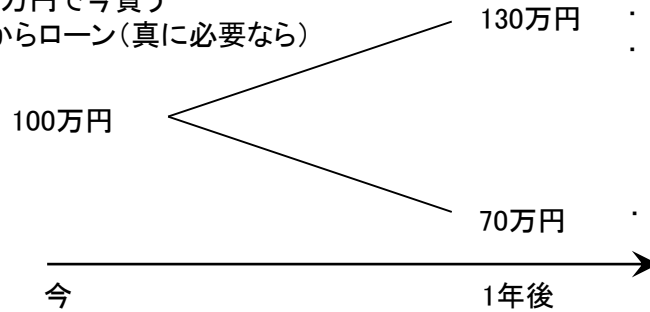
- ☞ 人生とは将来収入現価と将来支出現価の動的な不均衡のことであり、結果的に不均衡を均衡させる営み(例えば、将来収入現価は長く働くほど、人材価値を高めるほど増加する)
- ☞ 将来の不均衡を現時点で均衡させる技術的な工夫が金融機能の本質であり、顧客の人生を離れて個人金融サービスは成立し得ない

投資のリスク ①

- ☞ リスクは、投資対象(投資信託等)のリスクではなくて、それを使って実現しようとしているコトの達成確率(コトのリスク)
- ☞ 必要なコトについては、リスクをとるべきではない
- ☞ 夢については、リスクをとることで夢を膨らます可能性を追求できる
- ☞ 夢を膨らませることこそ、資産形成の楽しみであり、資産形成を家計規律に取り込んでいくための重要な要素
- ☞ 家計規律のもとで資産形成を行う習慣の先に、老後生活資金形成がみえてくる

例: 車購入計画

- ・ 必要な車なら100万円で今買う
- ・ 資金が足りないからローン(真に必要ななら)

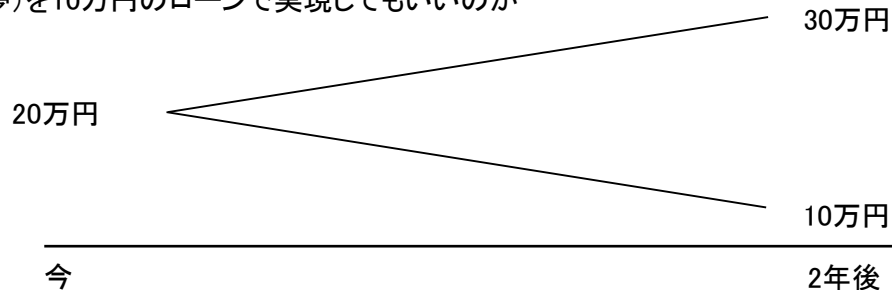


- ・ 少し高い車を買えて嬉しい
- ・ 100万円の車を買って30万円を長期資産形成へ

- ・ 中古車でも我慢できる=ある程度はリスクをとれる

例: 旅行計画

- ・ 旅行時期を繰り延べる(夢を膨らます)
- ・ 30万円の旅行(夢)を10万円のローンで実現してもいいのか



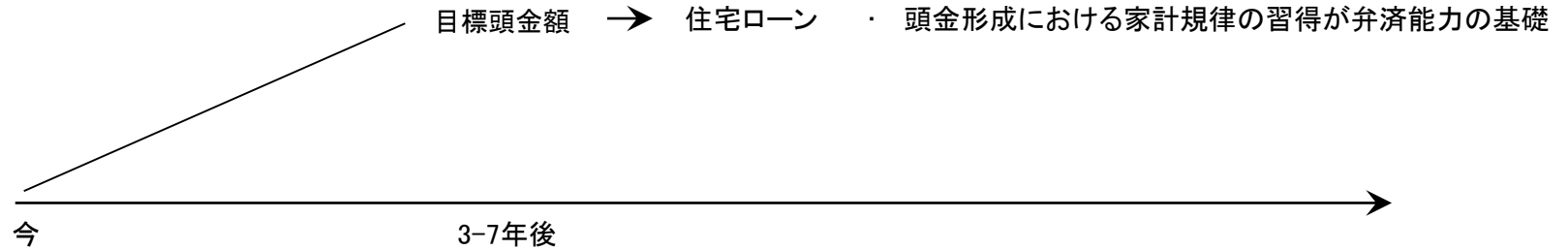
- ・ 少し豪華な旅行(夢)ができて嬉しい
- ・ 20万円で旅行して10万円を長期資産形成へ

- ・ 旅行をあきらめてもいい=大きなリスクをとれる

投資のリスク ②

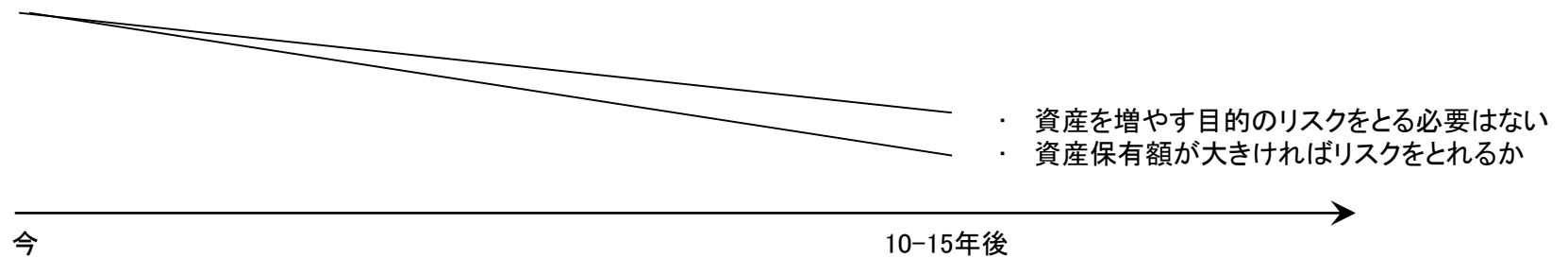
例:住宅購入計画

- ・ 家計規律による確実な貯蓄形成によって頭金を作る
- ・ 貯蓄の運用対象にリスクをとれるか(形成期間との関係)



例:高齢者の資産取り崩しと、残余資産の余命の長期化(フィナンシャルジェロントロジー)

- ・ 残余資産の運用対象に、どの程度のリスクをとれるか(取り崩し計画や、資産保有額との関係)



- 本ウェビナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。