



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

I-OWA マンスリー・セミナー対談より 退職後に備える運用、退職後の運用

座談会:野尻 哲史氏、岡本 和久

レポーター:赤堀 薫里

岡本 | 人生を通じて、資産運用をどういう形でやっていくのかは、局面によって違っていきわけですね。今日の野尻さんのお話は 3%を切り口に、全体を上手く構成されていた大変、参考になる内容だったと思います。皆さんから何か質問があればお受けします。

参加者 | 3%というのは、全金融資産の 3%ということでしょうか？例えば 3 割は手元にキャッシュをおいておかなければならない場合、実際の運用としては 7 割を 3%で回してしまうということになる。これでは駄目だということですね。

野尻 | そうですね。持っているアセット全体を 3%で回さなければだめですね。銀行預金もいくらかあって、債券も株もあってというポートフォリオが必要になってきます。

参加者 | 全体が 3%で回らなければならなくなると、預金などが多い場合はリスク資産については、5%なり、6%なりで回らないと、全体で 3%にならない気がします。



野尻 | 国際分散投資と言えるのは、「国内株、海外株、国内債券、海外債券を 1/4 ずつ持ちましょう」というのが基本でこれがワークしなければおかしいはずですが。もちろんそこに REIT を保有するというようないろいろな考えがあると思います。でも基本的には、1/4 ずつの投資がベンチマークみたいにあって、そこから自分なりのアイデアがあるわけです。

参加者 | そうなると、相当ハードルが高いような気がします。国内外の株・債券で稼ぐとなると、本当にエンジンになって稼いでくれるのは外物ということになってかなりハードルが高い気がします。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

野尻 | もう少し詰めて言えば、どの年代の人に今の議論するのかということだと思うんですよね。「相当ハードルが高い」と言っても、30代、40代の人であれば、極論を言えば、リスクを無視してリターンを取りに行くべきなのです。リターンを取りに行った結果、リスクがついてきてしまっても、それは時間分散でちゃんとカバーできるはずですよ。その一方で、途中で何か緊急に資金が必要になることがあるかもしれないので、ちゃんと現金もある程度は用意しておかなければならない。これが、60を過ぎた人のポートフォリオとしては、話は違ってきます。やはり、株式を下げて、債券の比率を大きくするなどが必要でしょう。その人のライフステージで運用もかなり変わるということです。

岡本 | 意外に生活費として持つ部分で、キャッシュを多く持っている人がいます。でも振り返ってみて、明日までにどうしても100万円必要だったということは、ほとんどないですよ。どうしても必要だったら、投信を解約しても、株式を売ってもいいわけですから。あまり極端にキャッシュを持ちすぎてしまうと、全体のリターンの足を引っ張ってしまうことになると思います。世界全体の実質GDPの成長は、3～4%位でしょう。日本のインフレは仮に2%位だとしても名目で6%。単純に言えば、大体名目GDPというのは長期金利と同じ水準に収れんすると言われています。株式のリターンは更にその上にリスクプレミアムが乗ってきます。そうすると、野尻さんの4資産均等分散は、仮に債券の実質リターンが0だとしても、多分3%やそこらは全体でとれるのではないかという気がします。

野尻 | そうですね。

岡本 | 早く始めることが何より大切です。高校を卒業したら、月々1万円ずつでもグローバルな株式インデックス投信を積立していけばいい。仮に3～4%位で回ったとすれば、30歳の時に200万円位になります。資金を追加せずに私のモデル・ポートフォリオに沿って運用すると、65歳になると500万円位の資産になる。これが退職時の資金に上乗せされてくると大きいですよ。そういう意味では、我々スタート時期を30歳と決めてしまっていますけど、18歳でもいいのかなと思います。

野尻 | ただ、この話をセミナーでお話すると、30歳スタートで言っても、「今更言うなよ。」と言われてしまいます。

岡本 | 高校生ぐらいの若い人にお話しなくては駄目ですよ（笑）。

野尻 | やはり「子どもに言わなければ」というのが大事ですよ。ただ、私もそう思うんですが、自分の子どもでも「さあ、今からやりなさい。」と言うのは、なかなか難しいですね。

岡本 | そういう意味では、子どもNISAというのは、一つのきっかけですよ。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

野尻 | いいきっかけになると思いますが、まだ残念ながら制度的には不十分ですね。

岡本 | 私はよく「65歳でいくら必要？」というよりは、「30歳の時に貯めたお金は、66歳の資金だ」という言い方をします。「31歳のお金は67歳のお金だよ」と。30歳から66歳までは36年間ありますから、もし仮に2%で運用したとしても、倍になっています。3%で運用したとしたら1.4倍になっている。そういう風に考えていくと、例えば30歳の時に収入が100あって、そのうち70を生活費で使い、残り30を将来の66歳の時の為の資金として使うと、仮に2%で運用すれば、それが60になっているわけです。就業時の生活費、70と比べて60が十分かどうかわからないけど、まあそこそこ増えているわけです。65歳の時に貯めたお金は、101歳の時のお金になります。それでいくと65歳で退職するとして、その時点の累計額が実質2800万円以上になりますからね。名目資産額はこの金額に物価上昇分を加えたものになります。そういう言い方をしないと、「30歳の人に65歳までにいくら貯めましょう」と言っても、実感がわからないのです。逆にいえば、40歳で貯めた人は65歳までだと25年間しかない。投資期間36年ではなく26年しかないので、ピーク時の資産額も小さくなってしまう。山に例えれば高さが低いうえ、裾野も短いのです。50歳開始になるともっと山は低く、裾野も短くなってしまう。早く始めることの大切さを教えるのにはこの話し方は有効だと思います。

野尻 | なかなかそこを伝えることは難しいですね。私がこの業界に入って32年ですが、後半半分は個人投資家向けにこういうことをやっています。最初の頃と比べるとここ数年は、セミナーにご夫婦でいらっしゃる方が本当に増えてきました。この後、5年、10年頑張ったら、親子で来てもらえるようになるかもしれない。今後、親子で考える投資の話のテーマができ上がったら面白いと思います。

岡本 | 野尻さんのお話を今日、伺ったのですが、私も全く同じような考えを持っています。つまり、人生を通じての資産運用をどのようにしていくのかというのがテーマになっています。資産形成を始める前の子どもからそれは教えていく必要がある。5歳児位からのお金との付き合い方、その中に例えば「勉強という投資」の要素も入れることもできる。就職して資産形成をはじめ、退職して資産活用をする。それが最後、死ぬ時まで続いていく。そんな全体の構図が出来てきたら面白いと思います。

野尻 | 本当にそういう人生全体を俯瞰する視野が必要ですね。

岡本 | 資金の引出についてですが、野尻さんがおっしゃっていた、定率か、定額か、という問題では、私も基本的には定率ではないとおかしいと思います。定額で引き出しをしていた場合、リターンがどういう順番で発生するかによって、結果が変わってしまうリスクがある。でも定率にしておけば同じ結果が得られるということがあります。野尻さんのお話だと定率から定額に切り替えるのが、75歳からですよ。70歳を過ぎてくると残高が減ってくる中で、使えるお金が減ってきます。当



長期投資仲間通信「インベストラيف」

然、株価変動があるので、リーマンショックのようにドカーンと下がった翌年は、定率だと生活費が少なくなってしまう。そこで定率引き出しの場合にはフロアをつけたらどうなのかなと思います。

野尻 | 本来であれば、多少荒っぽい言い方をすれば保険がカバーすべきなんですよ。75 歳以降は、保険でキャッシュフローを一定額出せる。もしくはインフレにリンクする形で、実質ベースで一定額出せるというような保険があればいいなと思います。保険業界は、東西問わずハイコストのものが多く業界なので、世界中で保険に対するバッシングが強いのですからね。もっと極論を言えば、公的年金の 65 歳支給は止めて、80 歳支給に切り替え、その代りそこから先は全額生活費を国が持つ。そうすれば、そこまでの資金を用意すればいいということになりますから、長生きリスクが吹っ飛びますよね。これも保険と同じ考え方です。最後の定額引き出しがなくなります。最後まで運用して、残ったら国に全額召し上げられてもいいわけですよ。その代りに自分の生活は全部保険にお願いできる。

岡本 | いろいろと考えさせられることが満載でした。今日はどうもありがとうございました。