



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 現在の投信業界の問題点を話し合おう

竹川 美奈子氏、参加者のみなさま
レポーター： 赤堀 薫里

岡本 | みなさん、色々と質問があると思います。

参加者 | もともと NISA があるのに、来年新しい NISA ができる状況について確認です。財務省は反対しているなか、新しい NISA を作るのは金融庁ということですよね。

竹川 | 今回の税制改正要望で、既存の NISA の恒久化の要望もしていますが、それは却下されました。既存の NISA の年間の金額は 120 万円です。それが恒久化されると、莫大な金額になってしまうというのがあるのでしょうか。

一番の問題は、確定拠出年金と NISA というように複数の制度を作ることです。シンプルに使いやすい制度を作ってほしいのです。誰もが頭

を悩ませず、現役世代が資産形成するのに使いやすい制度とはどんなものだろうという、全体設計を考える人が必要です。それが本来、政治家の役目ですよね。そのような人がいないというのが一番大きな問題です。



参加者 | NISA は、誰か政治家が旗振ってというわけではないのですか？

竹川 | 当初の「100 万円×10 年」案というのが、民主党が政党を取る前の自民党案でした。しかし、民主党が政党になった後、「300 万円×3 年」案に縮小されました。その後 10 年案に戻りましたが、自民党と一緒に政党をとったもう一つの政党さんが「金持ち優遇だ」と反



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

対したため、1,000万円から500万円に縮小されました。500万円の時には、「100万円×5年」と「50万円×10年」という二つの非課税期間の選択肢がありました。その時に、「10年で50万円だと株を買えないのではないかと、金融機関が反対したため、折衷案として「制度は10年、非課税期間は5年」となり、本来イギリスにはないロールオーバーという設計になってしまいました。

岡本 | 結局、ユーザーの声がほとんど行政に届かないまま、彼らの都合や業界の都合に合わせて適当なものが出来てしまっている。要は、ニーズに合っていないですね。

参加者 | 今のユーザーの声ではなく、これからこうあってほしいユーザーの声を聴かなくてはならないのに…。

岡本 | 集まっている有識者の人達も、今のユーザーがお客の人達ですよ。その人達の都合が先にきてしまうというのも無理ないことだろうけれど、それではこれから始める人の本当の声が伝わらないですね。

竹川 | 長期的な視野に基づく「ビジョン・ミッション」がないですよ。イギリスのISAは、政治主導で入った部分があります。「貯蓄率が減り、公的年金が立ち行かない」と言った上で、資産形成を促す為にはどうすればいいのかと、ISAを導入。7年後に検証して、「若年層や富裕層でない人達が使っていれば恒久化しましょう」という最初にビジョンがありました。そうすれば、最初10年で設計して7年目に検証した時に、これだったら恒久化するという順番ができていたのでそんなにもめませんよね。日本にはそれがありません。

岡本 | 一番いいのは、「退職後の資金は自分で準備してもらわなくては駄目ですよ」と、安倍さんが言えればいいのです。安倍さんが悪くてこうなったわけではないのですから。現状をはっきりさせて、「みなさん、将来の自分はいまの自分で支えましょう。そのために政府としてこういう口座を作ります」と言えればいいのです。「年金は大丈夫です」と片方でいいながら、こんな制度があると、みんな、「売り買いさせて儲けようとしている従来型の投機の為の制度かな」と思っても当然かなというのがすごくあります。

参加者 | 財務省はNISAをやりたくなかったけど、金融庁はやりたかったんでしょう。

岡本 | 財務省は税金をとりたいほうですからね。

竹川 | 旅館の継ぎ足しみたいになってしまいました。温泉に行くはずが、入口に行っちゃったみたいな感じです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

参加者 | 日本の問題は、販売会社が主導してしまうことです。運用会社が主導すればいいのですけど。販売はある意味、自分たちの利害で考えれば当然のこと、悪いわけではないですよ。

参加者 | 運用会社は、取締役が中核になるグループ企業から 8 割近くおりにくるというのがデータであります。

岡本 | 相当、昔と比較すればよくなっていますけど。元々証券会社の子会社ではないけれど、関連会社として投信会社を作っています。投信会社の商いを最終的に自分達がもらうことだし、他者とシェア争いをしている時に、最後の 1 日にちょっとで勝てるという時に、投信会社に売り買いを頼みこむため電話する・・・、なんてことは多々ありましたよ。投信会社が持っている銘柄を推奨するとかね。表面的には資本はマイノリティーになっていましたが実体的にはかなり支配力が強かった。人事面でも、表向き出向ではなく転籍でしたよ。

参加者 | やはり問題なのは、どこどこ証券に売ってもらえばたくさん売れるということですね。投信会社に自分で販売ルートを作る努力をするという発想がない。

岡本 | 誰かに売ってもらわないと資産が増えない。生命線を握られている状態ですね。売ってもらわないと自分たちの商売がなりたたない。そういう意味では澤上さんから始まった直販という体制は、すごく大革命だと思います。

竹川 | ただ直販の比率は全体の中の 0.8% です。この比率はずっと変わっていません。銀行と証券で販路のシェアは 99% 近いので、ほぼそれだけです。以前、日本 FP 学会でどういうルートで販売するのか話し合った時に、IFA 経由での販売がどれ位あるのか調べました。しかし、統計に出るほどの数字がありませんでした。0.1% もないくらいの世界です。

岡本 | 資産運用が一つの業界として成り立っていない。投資顧問業界とか投信業界とかありますが、あくまでも証券業の付属業務だと思われる節がある。投信業界に、まだ証券会社の人達が理事などでいっぱい入ってきているでしょ。あれも不思議ですね。

参加者 | 投信業に限りませんが、新しい会社や小さい会社を育てることが、社会の利益だという意識が全くない。例えば、NISA や iDeCo 等、新しい制度を作ると、小さい会社は設備投資をしなくてはならないので痛みます。新しい制度が入ってくる度に大きな会社との差が開きます。小さい会社を育てるという意識がまずないですね。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本 | 大きな会社に有利な制度を設計してしまうからそうになってしまう。

参加者 | 今はどうか分かりませんが、私がアメリカで働いていた時に、公的な年金は必ず新しい会社にお金を預けなくてはならないというルールがあると聞きました。
日本は大きな会社が潰れると何万もの人が路頭に迷うからということばかり考えて、小さい会社を育てることが大事だということがかわっていないですね。
それが運用会社にも投資にも反映されていますね。

竹川 | イギリスは、保険も投資も販売部分を外出しにしています。日本の場合、運用管理費用は、運用会社、販売会社、信託銀行で取っています。イギリスの場合、全部外出しにしています。運用に関する報酬は取りますが、それ以外のプラスαの部分である、販売や運用のアドバイザーに関する手数料は別です。
この改革で2割くらいIFAさんやFPさんが廃業になったと聞いています。私も本当はその方がいいと思います。そうすれば、運用に対する報酬としてどの商品を選ぶのか。「アドバイスが欲しいですか、欲しくないですか、それに対する対価を払いますか？」と言った方が、独立系のFPも入りやすいと思います。はっきりと、運用は運用、販売に関わるものは別とした方がいいですね。ヨーロッパはこちらの傾向です。

参加者 | それでは投信の目論見書には運用の報酬までで、後は別枠で決まるという訳ですね。

岡本 | 1984年にアメリカから帰ってきて非常に驚いたことは、アメリカの場合は運用会社が販売会社をコントロールしているのに、日本の場合は上下関係が逆だということです。

竹川 | いい外資が入ってきてもなかなか売ってもらえないから苦労するわけです。

参加者 | 政府は、新しいNISAを作るのではなくて、もっとIFAを育てるとか、新しい会社を育てるという仕事をしてほしいですね。

岡本 | 制度はシンプルに一つでいいんですよ。今日の議論はとても大切な点がたくさん出てきてよかったと思います。ありがとうございました。