



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より

## 人生 100 年時代に向けた欧米の個人投資家資産形成

講演： デービッド・セマイヤ氏

レポーター： 赤堀 薫里

#### デービッド・セマイヤ氏プロフィール

日興アセットマネジメント株式会社代表取締役会長などを歴任し、2018年10月1日より三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社取締役会長(共同)。

米国、欧州、アジアの金融サービス業界で30年にわたる経営実績を有する。ロンドンに本拠を置く国際金融グループ バークレイズ社に入社し、傘下のプライベートバンキング事業(英国およびアイルランド)を統括したほか、バークレイズ・アセット・マネジメントの会長を務めた。2009年以前はバークレイズ・グローバル・インベスターズ社(現ブラックロック社)の欧州アジア事業のCEO、2004年までは米メリルリンチ社でニューヨークと東京でアセットマネジメント部門とキャピタルマーケット部門のさまざまな要職を歴任した。欧州最大級の年金基金の理事、英国投資運用業界(IMA: Investment Management Association)の理事、英ウェルス・マネジメント協会(WMA: Wealth Management Association)の理事などを歴任。現在は、米国投資信託協会(ICI: Investment Company Institute)におけるパシフィックポリシーカウンスル(PPC)のメンバーでもある。フロリダ大学卒、テンプル大学にて教育学修士号取得。Stanford-NUS インターナショナルマネジメントプログラム修了。米英両国籍を有し、日本語も堪能

身体の健康管理と同様にマネーも健康管理が大切です。7つのポイントをお話します。

1つ目は、まもなく人生100年時代が到来すると日本で話題になっています。日本の60歳の女性が90歳になる確率は過半数を超えています。セカンドライフにはお金がかかるので、その準備がものすごく大切。ハッピーセカンドライフを送るには、時間が大切です。お金の健康管理には、時間が味方になれば敵にもなることを是非覚えてもらいたいと思います。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

2番目が「キャッシュ・イズ・キング(現金は王様)」の時代が少しずつ変わってきているということです。日本の場合、デフレ時代が20年近くありますが、デフレの状態では普通預金が0.001%でもプラスです。インフレがマイナスということで、適切な考え方だと思います。ただ、アベノミクスの頃から0.5~0.8%のわずかなインフレになっています。みなさんが感じていることは、自動販売機で、3年前は100円未満で買えた飲み物が、今は110円か120円。少しずつインフレになっています。これは定期預金の価値が下がっていることになります。つまり、第2のポイントは、お金は貯めるだけでなく働いてもらうという考えです。これは実際に40年間、自分で経験してきた正しい考え方だと思います。



3番目は、複利の力を利用すること。複利はどこからかという預金という言葉ですね。投資であまり複利という言葉を使いません。英語では再投資の効果と使います。再投資の力。つまり分配金です。多くの日本の投資家は分配金をもらうために投資をしています。50~70代になってくればわかりますが、なぜ働いている時に分配金が必要なのかということがポイントです。分配金をもらわずに再投資することを考えてもらいたい。私は16歳のとき、1979年から米国で1000ドル投資を始めましたが、再投資し続けて今70倍になっています。

3番目のポイントとして、長期保有。あるいは中長期投資が大切です。ずっと資金を回し続けることが大切。

4番目は、プランを作ることが大切です。プランを作ってから時間が経ち、マーケットのブレが出る時、迷わないようにすることがすごく難しい。投資プランを自分で作り、家族と共有することが大切です。ただし、全部自分でやろうとするとプロでも失敗します。必ずアドバイザーを探して相談することが大切だと思います。

5番目のポイントは、預金から投資へということで、資産分散投資をぜひ考えてもらいたい。分散投資とは、株式、債券、金。もっとも大きな問題が「ホーム・カントリー・バイアス」です。自分の国のものしか考えない。日本株しか考えていなかったなら20年の損です。国際化、グローバルを考えて、国内に資産が偏る必要は全く無いと思います。むしろグローバル分散投資が効果的です。リタイアメント、定年までの時間が大切です。特に、リタイアメントをする前の5年間は大切な時期です。そしてリタイアした後の5年間もまた非常に大切な時期です。マーケットのアップダウンが非常に激しい時。こういう時にどうするのがポイントになります。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

6 番目はボラティリティ(価格変動)。運用効果のアップダウンのボラティリティは当然あるものだと考えて怖がらないことが重要です。たまには価格変動が長く続くことがあります。そういうアップダウンが嫌いな人は、時間分散投資が非常に効果的です。

7 番目は、プランを触らないで相場の変動がプラン実行の邪魔をしないこと。一番、陥りやすい間違いが安い時に買って、高い時に売るという発想ですが、売る時、買い時を予測することはプロでも難しい。プランを作ったら途中で止めないでマーケットにそのまま参加し続けることがすごく大切。

おまけの 8 番目のポイントは、借金の管理が大切だということです。

講演の後半では、16 歳から始めた投資の経験談から、投資をする上での 7 つのポイントに対して、事例を交えたわかりやすい解説をしてくださいました。また米国の IRA や英国の ISA 等、と日本の NISA や iDeCo との違いや、米国、欧州、日本のリスクに関する考え方や、経営の違いについて興味深いお話をしてくださいました。



### I-OWA マンスリー・セミナー座談会より フリー・ディスカッション

岡本 | 米国の CFA 協会のカンファレンスに参加すると、独立系のアドバイザーの人達がたくさん参加しています。一方で日本の場合、金融機関の営業マンが、みんなアドバイザーみたいな感じです。ただ、本当のアドバイザーかどうかはわからない。商品の説明はできるけど、全体を知らないのとータルなアドバイスはできない。

IFA という人達があります。確かに、独立系で金融機関に所属はしていませんが、商品を販売して、コミッションの一部をもらいます。全然なんのしがらみもないアドバイザーはすごく少ないわけです。一つは、日本人がサービスに対してお金を払う習慣がないから。大体サービスは無料だと思っています。それが浸透しない理由の一つでしょう。米国や欧州のアドバイザーという人達は、本当に独立系の人が多いのですか？それとも商品を販売して、収入を得ている人もかなりいるのですか？

セマイヤ | 両方います。英国の場合は、この問題が昔からあり、RDR (Retail Distribution Review) という制度があります。英国と日本との違いは、投信販売の手数料に対するキックバックが禁止になっていることです。なぜかという、大手の銀行は、販売手数料等があり、利害関係がはっきりしない。最終的に顧客が損をする可能性があるということで、全部の英国の大手銀行が、個人のお客様に対して投信販売を禁止しました。しかし、ウェルス・マネジメントはやっていません。資産が 5,000 万円以上の方とか、3,000 万円以上の方というように、銀行によって異なります。販売手数料は一切チャージしていませんが、アドバイス料がチャージされます。



岡本 | 例えばバークレイズのウェルス・マネジメントといった場合は、一任勘定でやるわけですよ。その時商品は、バークレイズの商品が多いのですか？



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

セマイヤ | 一任勘定であれば、当時は、例えばグローバル・バランス運用、あるいは英国株それらを運用するファンドマネージャ達を紹介して、対面で話し合ってもらったうえで契約をします。英国国内の投資はファンドではなく個別銘柄。海外になるとファンドよりETF。それはお客さん次第です。アクティブ運用にしたいのかパッシブ運用にしたいのか、それもお客さん次第です。

岡本 | それをきちんと教えてどちらにした方が良いのか説明して決めてもらう。

セマイヤ | そうです。

岡本 | 日本の個人投資家の大きな問題の一つは、いろいろな種類のアドバイザーがたくさんいるせいか、彼らがみな同じだと思ってしまうところでしょう。そこをきちんと理解していくことが重要だと思います。

参加者 | 英国のISAを利用している人はどれくらいいるのか。日本だとイデコ(iDeCo)やNISAにしても利用している人はごくごく一部なのであまり広がっていません。

セマイヤ | 1500万口座です。英国の人口が6000万人ですから1/4です。非常に多いですよ。一般的ですし。

参加者 | 現役層で考えたら半分くらいですかね。

参加者 | 日本はどうですか？

参加者 | 日本のiDeCoは120万になりました。つみたてNISAも120万人くらい。桁が全然違います。

セマイヤ | 英国の場合、2000年の時に300万口座数でした。18年で5倍になったわけです。

岡本 | どうしてそんなに増えたのですか？

セマイヤ | 税金が有利なので。日本と違って、ISAの中でいろいろな投資対象が買えます。例えば個別銘柄だけでなく、英国の場合、環境にフォーカスしているので風力発電にも投資できます。ベンチャーでもできます。

参加者 | ISAの口座数が減ってきているのはどうしてですか。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

セマイヤ | 個人年金ができてから人気が少しずつなくなってきたからです。個人年金制度 (NEST) の方が有利です。ISA よりも期間が長いはずですよ。

参加者 | 国は、企業が年金を持たなくては行けないということで、大きな企業から時限的に入れさせているということで広まったと理解しています。

セマイヤ | 企業としては非常に大きな負担です。政府が何を伝えたいのかと言うと、自己責任ということです。今、政府は右寄りのコンサバティブになっていますが、将来自分で貯めて投資をしておかないと、政府は何もしてくれません。そういう意味でやっています。今は右の方ですが、左になるとどうなるかわかりません。

岡本 | 制度はちゃんと作ったのだから、しっかりやらないと大変なことになりますよと言っているわけですね。

セマイヤ | 確かにそのように言っていますが、現実的には若い人やお金がない人は、それはお金がある人やエリート向けだと言い、いつも争っています。

参加者 | 今年の3月に前倒しで退職をして現在60歳です。2年ほど前に岡本先生の講座を伺った時に、すでに始めるにはもう遅いのではないかと思ったのですが、今から始められるところから始めたいと思い講座に参加しました。運用に関する知識はゼロです。2年ほど前から少しずつアンテナを張り始めたところで、全く白紙の状態です。これからどのように勉強を始めたらいいのか。ささやかな退職金も頂いて、銀行からはつみたてNISAをすすめられました。「つみたてNISAってなに？」という世界ですが、まず何からはじめたらいいのか伺いたいです。

岡本 | 「何年も前にお話を聞いて、その時はやりませんでした。もう手遅れでしょうか？」という方は多いです。そういう意味では手遅れです(笑)。でも、何もしないとずっと手遅れになってしまいます。少しでも将来の自分を今の自分が支えようと思うのであれば、始めるべきです。だから少なくとも退職金が入ったのであれば、世界一周クルージングで使ってしまう方がいい(笑)。

セマイヤ | 非常に個人個人の考え方になると思います。以前、勤めていたパークレイズのウェルス・マネジメント部門でのお客さんの話になりますが、60歳、70歳になって、始めるのが遅いのかという話があります。それより残す資産をどう考えているのかということですね。日本の場合、不動産へ上手く投資をすれば有利です。これは日本独特のやり方。英国、米国は不動産ではなく信託にした方が有利になります。日本にも信託はありますが、不動産の相続税対策ですね。みなさんどのように考えているのか。あと30年、たっぷり



## 長期投資仲間通信「インベストラيف」

遊んで楽しくしたいのか。貯金、年金も全部使ってしまうのか。子ども達、孫達、お友達、親戚、寄付と、これは個人個人、プライベートな話になります。

プランが非常に大切だと思います。そういうことも入れて、それをベースにして資産運用を考える。流動資産、固定資産、そういうものをトータルで考えなくてはいけない。

参加者 | 「100年—年齢」というお話がありましたが、人生120年時代となった場合、これが「120—年齢」になりますか？

岡本 | 「100—年齢」というのは一つの目処で、全体の金額がどれくらいかが問題です。一応100というのが、大体100歳くらいまでみておけば大丈夫じゃないというのが前提としてあったけど、今少し伸びて心配なら110にしてもいいのです。まあ、資産額次第でしょうね。

参加者 | 遺言をサポートするサービスをしていますが、今までより寿命が延びていることを実感しています。どうやって取り崩すのかということ。あまりに金融リテラシーが低いので定年後にどうしていいのかわからないと言う人達が、その辺にゴロゴロいます。もう少し金融リテラシーを高めるためにどうしたらいいでしょう。

セマイヤ | 生活費がいくらかかるのかを考えて、年金でいくらカバーできるのか考える。そこで足りない分をどうするのか考える。まず年金が継続的に出るとしたらそれがポイントだと思います。

岡本 | 配分比率の問題といっても、マーケットそのものが動いているからぴったり目標とする配分に維持できるというわけではありません。大体の目処として、「100—年齢」というのはわりと直感的にわかるし、それは悪い指標ではないなと思っています。ただそれにぴったり合わせていこうと思わずに、もっと気楽に考えてみてください。株式から現金化していけば自然に全体のリスクは減っていきます。もちろん、今、株式と債券がそれくらいあるのかということが前提にありますが、一般的にそういう引き出し方があるのかなと思います。今日もありがとうございました。