



特定非営利活動法人 みんなのお金のアドバイザー協会～FIWA 設立記念講演会 IN 大阪 (開催日 2020 年 2 月 2 日)

講演: 岡本 和久

みなさま、こんにちは。みんなのお金のアドバイザー協会～FIWA の理事長を仰せつかっております岡本和久です。本日は大勢の方にお集まりいただきましてありがとうございます。

今日は「プロのアドバイザーと FIWA の役割」というお話をさせていただきます。多くの方が将来のことを考えて投資を始めようかなと考えていますが、現実にはなかなかそのハードルは高いものがあります。何をどうしたらいいのかわからないのです。まず、口座の開設から始まって、手続きを完全に終え、何もしないでも積立投資が続けられるようにしてあげる。つまり、列車がレールに乗って走っていけるようにしてあげる。それを自分一人でするのは、かなり大きなハードルがあるのです。そこできちんとアドバイザーを採用して、その助けを得ながら実行していくことが必要です。

リタイアまでまだ 20 年以上あるのであれば、全世界の株式インデックス・ファンドを出来る限りの金額で毎月積立を行えばいいのです。そしてそれをリタイアするまで絶対に止めない。実は、これが最も重要です。

リタイアまであと 10 年ぐらいあるのであれば、少し期間が短すぎると言わざるを得ません。やはり上記のような積立投資をすると同時に、きちんとアドバイザーを採用して自分の財産の状況を十分に把握して備えをすることが重要だと思います。

一番大きな問題なのはリタイアが目前に迫っていながら資産がほとんどない場合です。これはアドバイザーを採用してその全面的な支援を得て、資産・負債の状況、収入・支出、それらをすべて総合的に勘案してきちんとライフプランを作り資金の計画と準備をするということが必要だと思います

絶対にしてはいけないのはこのスライドにあるようなことです。要するにきちんとしたアドバイザーが本当に必要だということです。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ただ一口にアドバイザーと言ってもいろいろな立場の人たちがいます。私はよく肉屋さんと栄養士の例を出します。プロの肉屋さんは仕事に誇りを持っていて、肉に関する知識も深く、良質の肉を適正な値段で販売しています。非常に信頼される評判の良い肉屋さんです。

一方で栄養士さんもあります。栄養士さんは相談者の健康のために最も良い食事の組み合わせを提案する人です。アドバイスをするのが仕事です。しかし、もし栄養士さんが兼業で肉屋をやっていたらどうでしょうか。まあ 100%ではないかもしれないけれど、やはりどうしても肉にバイアスのかかったアドバイスになってしまうことが考えられます。肉に対する愛着もあるでしょうし、また、肉屋ビジネスの収支の問題もあるでしょう。その結果、どうしても肉中心の食事をすすめることになってしまう。

アドバイザーに関してもいろいろな誤解があります。少し思いつくままに紹介しましょう。

絶対にしてはいけないこと

- ❖ 一発勝負に賭ける
- ❖ うまい話に乗る
- ❖ 理解できない投資商品を買う
- ❖ 値上がりしそうな銘柄で短期売買をする
- ❖ 何とかかなと思いつい何もしない
- ❖ 自分で何とかかなと色々試してみる
- ❖ 金融機関のアドバイスを鵜呑みにする

誤解	真実
アドバイザーは富裕層が使うものだ	すべての人にとってアドバイザーは役立つ
金融機関勤務だから良いアドバイスをくれるだろう	アドバイザーは金融機関からは独立している専門的職業である
FPとかIFAだから大丈夫だ	これらの資格を持っているすべての人が独立したアドバイザーとは言えない
アドバイスをただでもらえるならその方が良い	本当に価値のあるアドバイスは有料である
アドバイザー・フィーを支払うとパフォーマンスが下がる	不適切なアドバイスは長期的に大きなコストになる
過去のパフォーマンスが素晴らしいから安心	過去のパフォーマンスは将来の予測の役に立たない
アドバイス・フィーが高いほどパフォーマンスが良い	アドバイザーに関する情報を受け取り、面談して契約を結ぶ
アドバイザーの意見を疑うのは失礼だ	アドバイス内容につきセカンド・オピニオンをもらうことも可
アドバイザーを採用したらお金のことは任せておけばよい	結果はすべて自己責任

アメリカやイギリスのアドバイザー事情がどうなっているかを少しお話しておきたいと思います。まずイギリスですが、2006年からRDR(金融商品小売販売改革)という抜本的制度改革が進み



長期投資仲間通信「インベストライフ」

ました。これによって非常に厳格にインデペンデント・アドバイザーという称号を支える人の定義が決まりました。そのポイントとなるのは、金融商品の選択範囲にバイアスと制約がないことです。Unrestricted で Unbiased。すべての投資対象を検討して相談者にベストのものを選択する。その際、自分の利益に関係のない立場であることが要求されます。中立な立場ですべての対象の中から一番良いものをお客様のために選ぶ。これこそがインデペンデントなアドバイスであると定められました。

一方でアメリカでは販売員とアドバイザーを非常に明確に分離しています。販売員に要求されるのは適合性基準です。自分の利害ではなくて、お客様のニーズや状況に合ったものを売らなければいけない。昨年、さらに新しい法律ができました。これは最善規則（Regulation Best Interest）と呼ばれています。適合性のみでなく、お客様の利益のために一番良い商品を選びなさいという法律ができています。その意味では販売サイドも規制の強化が進んでいます。一方でアドバイザーの方は忠実義務（Fiduciary Duty）です。これは SEC のルールで、要するにお客様のために完全に中立な、独立した立場で一番良い資産運用をアドバイスしなければならないということです。これでわかるように販売員の方にも、アドバイザーの方にも厳しいルールが課されてきています。

重要なことは販売員とアドバイザーの両者の間に、はっきりとした線を引いているということです。日本ではその点が曖昧なように思います。Fiduciary Duty という英語が「顧客本位の業務運営」となり、何かみんな当てはまってしまいうような、少々漠然とした表現になっています。だいたい、今さら「顧客本位の」と言うなら、「今まではどうだったんだ」と思ってしまいます。私は日本でもこれから販売員とアドバイザーは分離していこうと思っています。その結果として本当に独立したプロのアドバイザーが育っていく。私どもはそのようなアドバイザーを FIWA と呼んでいるわけです。FIWA は「みんなのお金のアドバイザー協会」の英語名、Fiduciary and Independent Wealth Advisors の略です。

本当に信頼して相談できるアドバイザーとは？

キーワードはFIWA



Fiduciary

忠実(フィデューシャリー)なアドバイス



Independent

利益相反のまったくない独立したアドバイス



Wealth

物心両面での豊かさのためのライフプランをアドバイス



Advisor

知識、経験、倫理観に基づくアドバイスに専業

©2018 Kaz Okumura, I/O Wealth Advisors, Inc. All rights reserved.

「F」はお客様ファースト、自分ラーストの忠実なアドバイス。「W」は利益相反が直接、間接に全くないアドバイザーです。「W」はウェルスで物心両面での豊かさをアドバイスする。単にファイナンシャルだけではなく富全体をいかに豊かにしていくか、ライフプランを含む人生のためのアドバイスです。そして最後が「A」、アドバイザーです。ここでいうアドバイザーはプロのアドバイザーです。プロの条件は知識と経験だけではありません。最も重要なのはプロとしての倫理観をしっかりと持っているということ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

です。そして専門のアドバイザーである。そのような立場にあるのが FIWA であると私どもは考えています。

プロとして合法的な業務遂行するのは当たり前のことです。法律に違反してはいけないの言うまでもないことです。ただプロはそれだけではなく、倫理観と行動規範に基づいた業務運営をすることが求められているのです。それをすることによってアドバイザー業務というものが世の中に認められ、尊敬される職業になっていくのだと思います。これが本当のプロです。最も大切なことは倫理規範と職業行為基準です。この倫理規範と職業行為基準については我々3人長い時間をかけて検討して作り上げました。ホームページで公開していますので是非ご覧になってください

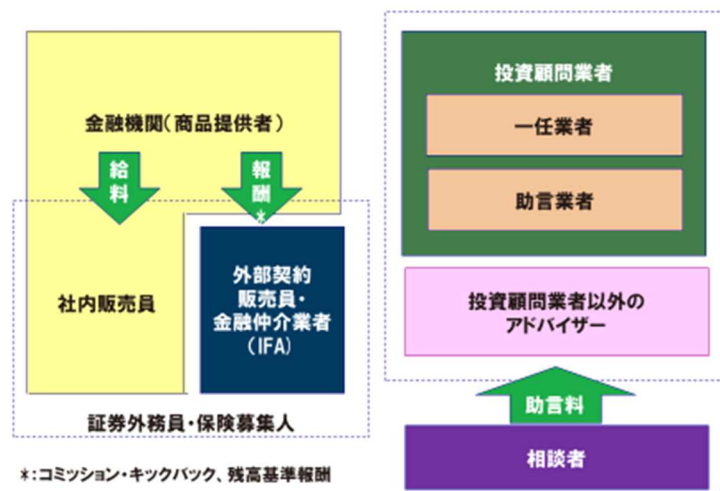
お客様は適切なアドバイス料をアドバイザーに対して支払わなければならない。同時に、アドバイザーはお客様がアドバイス料を払うに値するようなアドバイスを与えなければいけない。この双方向での変化が必要なのです。価値が無いからお客様がアドバイスはタダだと思っているのです。価値があれば対価を払います。そのようになっていかなければいけない。

このスライドを見てください。会社にも所属している販売員は当然、販売する商品はその会社の取扱商品です。これは明らかです。極めて明確です。社員として販売をしているのだから当然、その会社の商品を売っているわけです。

一方、金融仲介業者という人たちもいます。この人たちはその金融機関の商品を販売してコミッションやキックバックを受け取っています。確かに金融機関の社員ではないので「私たちは独立している」という言い方をしています。それは嘘ではないのですが、実は金銭的には独立をしていない。その金融機関の商品を販売するという点では社内の販売員と変わりがないわけです。

一方で投資顧問業者という人たちがいます。投資顧問業者には一任業者と助言業者という二種類があります。さらに投資顧問業以外のアドバイザーもいるわけです。この最後のグループの人たちと自称独立と称する仲介業者との間が極めてあいまいになっています。これが今回非常に重要なポイントになっているわけです。前者の人たちは相談者が直接アドバイス料を支払います。これは金融機関に所属している人や、仲介業者と全然違うわけです。金融機関に所属している人は

販売員とアドバイザー



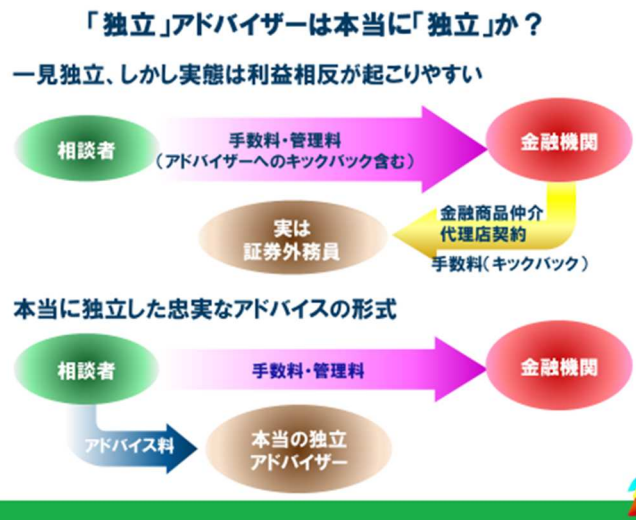
©2018 Kaz Okamoto, I/O Wealth Advisors, Inc. All rights reserved.



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

当然金融機関から給料をもらっているし、仲介業の人は金融機関からコミッションやキックバックなどをもらっているわけです。しかし、これから本当に重要なのは相談者であるお客様から直接、相談をもらうアドバイザーです。もっと分かりやすく言えば、後ろからもらっているかあるいは前からもらっているかという違いです。(右図)

やはり本当に価値のあるものであれば当然、料金は払わなければいけません。料金を取れるようにアドバイスの質を高めるべきです。そうなれるようにアドバイザーは自己研鑽していかなければいけないわけです。



アドバイザーのフィーの型式にはいくつかあります。まず、これまで投資の経験もあまりなかった生活者にとっては、プロジェクト・ベースの料金体系が一番しっくりくるかと思います。口座開設から始まり、積立投資の手続きまでの一連の作業を傍らに寄り添ってサポートしてあげる。プロジェクトではなく、それを所要時間で契約することもあると思います。それから、リッチな富裕層の場合などと資産残高に対して何パーセントというような決め方もあります。日本でも富裕層に対するそのようなサービスもありますが、今、最も求められている普通の生活者が将来のためにどのように資産運用するかという点で考えればやはりプロジェクト・ベースではないかと思います。典型的には資産・負債、収入・支出などお金に関する現状を把握し、将来に向けてのライフプランを作り、そのライフプランに基づいたアドバイスを与えていくということになるわけです。

よく「ファイナンシャル・プランナー(FP)だからお金の専門家だ」と言います。それはその通りです。非常に難しい試験に合格をした人たちです。お金の事についてはよく知っているだろうと思われま。私はちょうどFPの資格は英検一級のようなものではないかと考えています。英検一級を持っている人は外交官になった人もいますし、グローバル企業で活躍している人もいます。また、起業家になっている人もいます。あるいは英語の先生になっている人もいます。いろいろな職業に就いているわけです。ですから英検1級を持っているから外交問題の専門家かと言えばそういうことはないでしょう。

FPも同じです。いろいろな分野で働いています。金融機関に所属して販売員になったり、あるいは窓口でお客様に対応したりしている人もいます。また、運用に関連したことをしている人もいますし、あるいはコメンテーターをしている人もいます。いろいろな人がいます。アドバイザーというのもその一つです。ですからFPとアドバイザーはイコールではない。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

確かにアドバイザー業界で活躍するFPもたくさんいます。しかし、FPであればすべて適切なアドバイスができる人とは限りません。それぞれの分野でそれぞれの人がプライドを持って自分の仕事をすればいいのです。それぞれの分野のプロとして仕事をすればいいのです。FIWAの条件を満たすアドバイザーとなるにはFPでなければならないということはありません。アドバイザーとして適した知識と経験と倫理観を持っている人であればいいわけです。

投資顧問業務の中にも一任業者と助言業者があるということをお話しました。一任業者の場合には相談者に代わって銘柄選択から発注まで行うことができます。助言業者の場合は、銘柄の価値の分析、売買のタイミングなどについてアドバイスすることは許されています。しかし、相談者に代わって発注することはできません。アドバイスに基づいて相談者が自ら発注をすることになるわけですね。

投資顧問業者ではないアドバイザーの場合には、これらはできません。ただし、特定の人の状態を前提にしたアドバイスではなく、本などでコメントを書くことは許されています。個別のお客様に対して「あなたの場合にはこの銘柄を買うといいですよ」とか「資産の配分はこのようにしましょう」などとアドバイスすることは許されていないのです。

投資顧問業者になるには一任業は無論のこと、助言であってもかなり金銭的なハードルが高いのです。また、組織や人員の面でも非常に条件が厳しいのです。しかし、私は日本で今一番求められているのは投資未経験の生活者をきちんとルールに乗せてあげて、後は自分で走れるようにしてあげることだと考えています。私はそこに非常に大きなビジネスとしてのポテンシャルもあると思っています。その意味では必ずしも投資顧問業者にならなくても生活者をサポートしてあげることが十分にできると考えています。

最近、アメリカでは「アドバイザー・アルファ」が注目されています。どういうことかというアドバイザーを使うことによって、正しい運用ができ、その結果としてパフォーマンスが上がるということです。もちろん、それはアドバイス料を超えたパフォーマンスが上がるということです。私はこれからこの点は非常に重要なポイントとして注目されるだろうと思っています。これはバンガード社による調査ですが、アドバイザーを使うことによってパフォーマンスが3%ぐらい上がると試算しています。

アドバイザーを使わなかったり、あるいは問題のあるアドバイザーにつかまったりした場合には、ざっと考えても次のようなマイナス・アルファ要因があります。

- ライフプランと整合性のないアセット・アロケーション
- 無駄の多いアセット・ロケーション



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

- リスク許容度を越えた投資対象の選択
- 長期投資に不適當な銘柄選択
- リターンに報われないリスクを取る
- コストの高い投資対象の選択
- 不必要な回転売買と銘柄入れ替え
- 相場の乱高下に心が乱され投資家が投資方針と異なる行動をとってしまう

これらのマイナス要因を取り除くことで、アドバイス料以上のプラス効果があるということです。

バンガード社のリサーチではこの最後の行動に関する部分がアドバイザー・アルファの半分ぐらいを占めているとしています。行動ファイナンスの分野などに関係しますが、投資の間違いにはメンタルな部分が非常に多いということです。それをちゃんと正してあげるのもアドバイザーの仕事です。生活者に本当に親身になって寄り添ってあげる、これがとても重要なことだと思います。そのようなアドバイザーを世の中にもっと増やしたい、そういう願いを持って「みんなのお金のアドバイザー協会」を設立したわけです。

私は FIWA の活動モデルを人力車モデルと呼んでいます。車夫に相当するのが当協会の組織と正会員、准会員の皆さんです。車輪が二つあるわけですが、これが二つのミッションです。一つが生活者のためのミッションであり、もう一つがアドバイザーのためのミッションです。そしてこの人力車が進んでいく目的地、これがビジョンになるわけです。そのビジョンは以下のようなものです。

「当協会は、生活者が経済的束縛から解放され豊かで
幸せな人生を実現できるための支援活動を行います」

これが最終的なビジョンであり、そこに向かって我々が進んでいくわけです。二つの車輪は生活者とアドバイザーのためのミッションです。

生活者のためのミッション

「人生を通じてのお金との正しい付き合い方の知識を普及し、自ら合理的・効果的な資産運用を実行し、また、アドバイザーとの効果的・生産的な関係を構築できるよう金融・投資教育を行います」

アドバイザーのためのミッション

「生活者のためのライフプラン、金銭、投資、資産運用等に関するアドバイスを完全に利益相反のない形で



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

い、当協会の理念に基づき行動するお金のアドバイザー
ーを育成、認定、支援する」

そしてこの協会にご寄付をいただく方々はこの人力車を後押しして下さるみなさまです。私はこれを FIWA の人力車モデルと呼んでいます。このような形で我々は進んで行くつもりです。

この協会がどんな活動をするかについて少しご説明します。一つは、私が今まで 15 年続けてきた マンスリー・セミナーは 4 月から FIWA マンスリー・セミナーとなります。これまで通り私が資産運用の話をすると同時に、幅広い分野のゲストをお呼びしてお話を伺います。知識を得ることも重要ですが、このような上限 20 人ぐらいのサロンの雰囲気の中でネットワーキングをするというのも重要なことだと思っています。

もう一つは岩城さんが 9 年ほど続けているサムライズ勉強会があります。これも FIWA サムライズとなります。プロ向けに幅広いアドバイザーとして必要な知識を提供するアドバンス・コースと、生活者のための一般コースの二つ出来ます。

さらに今年の 1 月号からインベストラ이프が FIWA 通信「インベストラ이프」となりました。毎月ネットベースで無料での配信をしています。企業広告を取らない、筆者は個人としての本音を述べる、そして、短期的な相場見通しや銘柄の推奨は一切しないことを原則にしています。

会員は 3 種類あります。FIWA の全ての条件を満たす方は正会員です。正会員にはロゴを提供しますのでホームページや名刺などに使っていただくことができます。当協会のホームページで正会員の方を紹介しそれぞれのホームページにリンクを貼ります。これによって本当に信頼できるアドバイザーを生活者が探しやすくなります。

それから准会員という制度を設けました。正会員を目指しているけれども現状ではまだ完全に FIWA の条件を満たしていない人たちです。現在、自分が行なっている仕事に疑問を感じていて、FIWA の正会員になりたい、ただ現状ではどうしても条件をすべて満たすことができないというケースが非常に多かったために設けた制度です。そのような方々もサポートして正会員に引き上げていきたいと思っています。

一口 1000 円で 6 口以上の寄付をいただいている方を FIWA 友の会の会員として動画で情報を配信したり、あるいはメッセージや情報をお送りしたりします。

私たちはイチから始めるのではありません。ゼロから始めるのです。何も無いところから何かを作り出すのは非常に大変です。でも、それを我々はやっていこうと決意しています。10 年後に大きな変化が起こっていればいいなと思っています。3 年先を見てもたいしたことはできません。大



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

きく世の中を変えようと思ったら最低 10 年先を見なければいけないと思っています。10 年経った時に、「あ、ずいぶん変わっていたな」と気がつけばいいのです。

毎日、毎日、1 ミリずつでも目標に近づいていけるように頑張っていきたいと思います。ですから、みなさま、どうぞこの活動に参加してください。応援してください。「みんなで世の中を良くしていきましょう」というのが我々のメッセージです。一緒に世の中を変えていきたいという情熱を持った方に参加していただきたいのです。「世の中が変わったら私も参加します」じゃないのです。世の中を一緒に支えていきましょう。それが本当に日本の生活者のためになるのです。

ビジョンを実現するためにいろいろな困難があるのは分かっています。私たちは最も厳しい基準をもうけ、妥協しないで純粋性を保つ、そして前を向いて毎日、毎日、少しずつでも目標に向かって進んでいく。これは決意表明です。とにかく、私個人としてはこういう組織ができてこのような活動が始まったことをとても嬉しく思っています。是非皆さんにもこの活動に参加していただきたいと思えます。ご清聴ありがとうございました。