

金融資産 形成術



早くから投資をすることは本当によいことか

第6回

合同会社フインウェル研究所 代表 野尻 哲史

金融の理論だけでは語れない

「投資は若いうちから行うべき」とよく言われます。でも、本当にそんな大雑把な言い方ではないのでしょうか。一般に投資のリスクを軽減する方法の一つに長期投資が挙げられます。長期で運用することで、年間の投資収益率の変動を平準化できるからなのですが、だから「投資期間が長くてリスクを軽減できる若いうちから投資をすべき」と言い切っているのでしょうか。

投資理論では長期投資のリスク軽減効果が指摘されますが、資産形成を考える際には、投資理論だけでは言い表わせない部分があります。ちなみに、私のサラリーマン生活についてはこれまでの連載でお話してきましたが、山一証券の自主廃業とそれに伴う住宅ローンの負担から、40歳直前での大幅マイナスから資産形成を始め直しました。それでも何とか人並みの退職後の生活資金額にまでなってきました。

このためには資産形成により多くの資金を回す努力が必要でした。私は「早く始めることが大切だ」という金融理論だけで資産形成を考えてほしくないと思います。その事例を2つの側面で紹介することにします。

年収を上げることが資産形成の重要な側面

ライフサイクル仮説のもとでは、若い時代には所得を下回る消費を行い、その余剰を将来に向けた資産形成に回し、高齢になってからはその資産を取り崩して消費に回すといった行動を

説明します。この前提には、人的資産という考え方もあるのでしょうか。そこで現役時代に将来の生活費としてどれだけの資産形成を行えばいいのかを考えてみます。

海外では、Savings rateという言葉があります。マクロ経済という貯蓄率ではなく、年収のどれくらいを資産形成に回すかを示す、「資産形成比率」という言葉です。この「資産形成比率」を使って将来のための資産形成を考える場合には次の式が成り立ちます。

年収 × 資産形成比率 = 年間の資産形成額

資産形成では「積立投資」が大切とされ、それは「一定額を定期的に投資すること」と説明されることが多いと思います。しかし、実際には資産形成は、年収が増えるに従って金額を増やす方が効率的です。例えば、年収の10%を資産形成に回すと決めれば、年収300万円のときには年間30万円で資産形成を行い、年収が320万円に上がれば、年32万円を資産形成に充てるという考え方です。その水準の変更は年に1回検討すれば十分です。

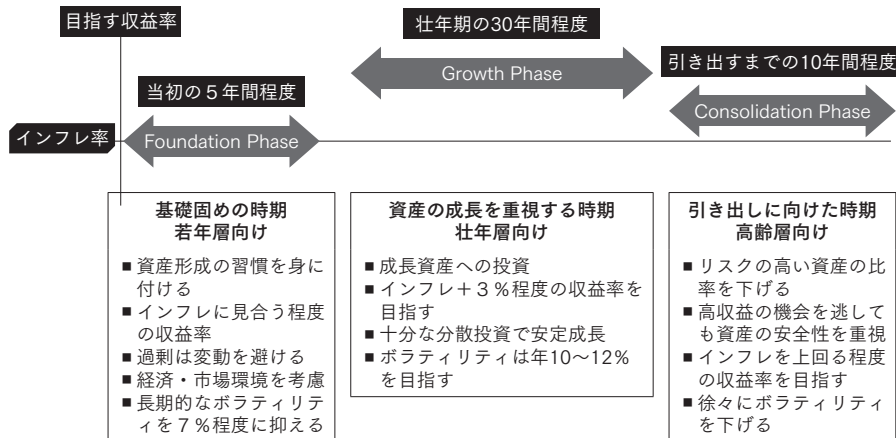
ここでもう一度先の計算式を見てください。年間の資産形成額を引き上げる方法には何があるのでしょうか。資産形成比率を引き上げることも大切ですが、年収を引き上げることも実は非常に大切な資産形成のための方法なのです。例えば、20代の人が30代になってからの年収を引き上げるための「自己投資」も実は総合的に考える資産形成の拡大策といえます。今すぐの資産を創り出すということではありませんが、将来、現金化する人的資産を若いうちに積み上げておくという発想と同じかもしれません。

とすると、「投資は早くから始めるべきだ」ということは、投資を金融理論的な側面で捉えればそのとおりですが、年収を作り上げてから投資を始めなくても決して遅くはないかもしれません。もちろん、「年収を上げるための努力も含めて、資産形成は早くから始めることは大切だ」というのは賛成できます。

若い人は相場変動に弱い

もう一つは行動経済学からの指摘を検討して

〔図表〕英国NESTのターゲット・デート型運用の考え方



出所：英国NESTのHPよりフィンウェル研究所作成

みましょう。「若い時には投資期間が長いのでリスクを取れる」とも言いますが、これは「投資は若いうちから始めるべき」という言い方と表裏一体です。しかしそれは投資を継続してこそ意味がある指摘です。

例えば、資産形成を始めたばかりの若い人は相場下落があると、資産形成そのものを諦めてしまいがちだという実証実験があります。ある程度の資産が出来上がるまでは、資産形成というマインドを大事に育てるためにもあまりリスクを取らない運用の方が有効であるという考え方です。

この考え方は英国の確定拠出年金で採用されています。英国では2018年までに全ての企業で企業年金を導入することが義務付けられました。とはいえ小さな企業にとって企業年金を導入することは容易ではありません。そこで政府の肝いりで設立されたのがNEST（National Employment Savings Trust、国家雇用貯蓄信託）と呼ばれる年金プロバイダーで、ここが中小企業にも確定拠出年金の形で、企業年金を提供することになりました。

そこで提供される確定拠出年金は90%以上が

ターゲット・デート型の口座です。

米国ではターゲット・デート・ファンドと呼ばれる投資信託が確定拠出年金での主力となっていますし、日本でも最近注目されるようになっていきます。一般のターゲット・デート・ファンドでは、スタート時点でのリスク性資産の構成比が最も高くなるように設計され、それが徐々に低下してターゲット時点ではリスク性資産が0になるような設計となっています。

しかし、英国のターゲット・デート型口座では、若年層がリスクに敏感であるという行動経済学の知見を使って、20代を中心とした5~6年間はあえてリスクを低くした資産構成にして、徐々にその比率を高め、資産がある程度たまってきた30代、40代ではリスクを高くとってリターンを最大化し、50代から60代にかけては再びリスク資産の構成比を引き下げる方向に動かし、これを具現化した年齢別リスク許容度を表すのが〔図表〕です。

資産形成のためのアドバイスは、金融理論だけで考えてはいけない点があることは重要です。

P

のじり さとし 1959年生まれ。2007年よりフィデリティ退職・投資教育研究所所長を続けながら、2019年5月に個人の立場で情報発信するフィンウェル研究所を設立し代表就任。データを基にお金との向き合い方に関する提言を行い、啓発活動を行う。日本証券アナリスト協会検定会員、日本FP学会、行動経済学会などの会員。著書には「定年後のお金」（講談社+α新書）、「脱老後難民 英国流資産形成アイデアに学ぶ」（日本経済新聞出版社）など多数。