

連載 野尻哲史の 新しい時代の 「資産活用」

合同会社
フィンウェル研究所
代表
野尻 哲史



いつまで運用すればいいのか

われわれはいつまで資産運用ができるのだろうか。現役時代の最大の関心事は、「退職までにいくら資産を積み上げられるか」だが、退職後になると「その資産が人生の終焉^{しゆうえん}まで持つか」に変わる。どこまで資産運用を続けることができるかは、その資産寿命の長さに直結するだけに、退職後生活の中核課題となろう。

1 死ぬまで自分で運用するのか

米国における退職後の資産活用に関する議論では、人生の終焉までを運用期間に置いている。例えば、「持続可能な引き出し率」という考え方は、運用資産から30年にわたって引き出しを続けても、途中で枯渇しない引き出し額を探るロジックだ。また、401(k)やIRAなどの資産の引き出しに関するルール、RMD (Required Minimum Distribution) でも、余命を前提にした引き出し率を想定して計算されている。さらに1994年に制度化されたプルーデント・インベスター法では、「被後見人の信託財産は、リスクとリターンを考慮してポートフォリオとして保全しなければならない」とされている。

これに対し、われわれは95歳や100歳といった年齢までの運用を前提にできるだろうか。実際に亡くなる直前まで資産運用は可能だろうか。

認知・判断能力が低下する場合、有価証券の運用を自分の力で続けることは難しくなる。もちろん、認知・判断能力の低下にはグラデーションがあり、低下しているとはいえ、資産運用をある程度続けることは可能な場合もある。それでも他者の力を借りることが多くなるはずだ。運用以外も含めて、例えば、日本では成年後見制度を使うことが勧められたりするが、米国のプルーデント・インベスター法のルールとは違って、現在の日本では「財産の保全」という名目の下、現金化されることがほとんどだ。この時点で運用は終了することになる。

そこからまだ10年、20年と人生が続いていく場合に、大きく計画が狂ってしまい、その期間の生活を支える資金が不足する可能性も懸念される。

2 第三者のアドバイスを活用

また、信託契約を使う方法もあるだろう。最近では証券会社の信託口座を開設できるようになったことから、子どもの名義の信託口座に親の資産を移して、契約に基づいて子どもが代わりに取引を行うことが可能となった。

ただ、その場合は、子どもにその能力があるのかが課題になるし、そうした事態になる前に、運用の方針などをしっかり決めておく必要もあり、信頼できる第

三者の専門家の力を借りることも必要になってくる。

米国・英国ともに、そうしたことを念頭に置いたアドバイザーが存在する。例えば英国には、先の連載でも取り上げたIFA (Independent Financial Advisor、独立系金融アドバイザー) がいる。英国のアドバイザー企業は全国で5000社を超え、約2.7万人のアドバイザーが、地域密着型で資産運用アドバイスをを行っている。

日本でも、そうしたアドバイザーが必要になるだろう。その際、常に懸念されるのが、中立的な運用アドバイスかどうかだろう。

英国では、「I=独立的」であるためには、①資産運用会社からのフィーを受け取らず、顧客からのアドバイス・フィーのみでなりわいを立てていること、②提供する商品をあまねく市場から見つけることが要件といわれている。

残念ながら、日本では現行の制度上これは難しい。そのため、日本流の「I」は制度面ではなく、「顧客の側に立つ」という姿勢が重要となる。具体的には、高齢者の負託に応えられるような「顧客の側に立った」アドバイスが必要とされており、それを具現化するために欠かせないのが「顧客本位の業務運営」ではないだろうか。顧客本位の業務運営を中核にしたアドバイザーが求められる時代だ。

3 当初から後半のステージを運用と切り離す

もう一つの考え方は、当初から退職後の生活ステージを二つに分ける方法だ。「生涯にわたり運用」という前提を途中で諦めるのではなく、最初からある年齢で、資産運用から完全撤退するという姿勢で臨むわけだ。筆者は従来、こちらの方が「無難な方法だ」と考えている。その理由は、より保守的な計画を立てることで、もし途中で「生涯運用スタイル」に変えたとしても、それをポジティブに捉えることができるからである。

二つのステージの前半は、資産を運用しながら一部を引き出して生活費に充当する「使いながら運用する時代」。自分がコントロールできる間は、資産運用を続けるというステージとする。この期間を少しでも長くすることができれば、より豊かな生活に貢献できるはずである。

ステージの後半は、運用から撤退し、後は「使うだけの時代」にする。このステージ切り替えの年齢には個人差があるが、あらかじめ決めておくべきだ。仮にそれを80歳とすれば、前半が15年で後半が20年となる。運用が難しくなってくる後半のステージでは、運用資産は保有せず、もっぱら預貯金や終身年金といった資金フローが確定できる資産を中核に据えることになる。

のじり さとし 1959年生まれ。国内外の証券会社調査部を経て、2006年から大手外資系運用会社で投資啓蒙活動を行う。2019年5月の定年を機に合同会社フィンウェル研究所を設立し、代表に。資産の取り崩し、地方都市移住、勤労などに特化した啓蒙活動をスタート。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『IFAとは何者か〜アドバイザーとプラットフォームのすべて』(金融財政事情研究会)、『老後の資産形成をゼツタイ始める! と思える本』(扶桑社)、『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。