

お客様と社会との「架け橋」である 投資信託に対する「思い」を 運用会社はもっと伝えていくべき

投資家層の裾野拡大に直結する手法であるのはもちろん、金融庁が「金融レポート」などで重要性を強調していることもあって、注目が高まっている「積立投資」。

その伝道師とさえ称されるセゾン投信の中野晴啓社長と、日本を代表する運用会社であり、最近では積立投資の啓発にも注力している三菱UFJ国際投信の代田秀雄取締役に、積立の普及に必要なもの、運用会社が果たすべき役割などを語り合ってもらった。

代田 運用会社はお客様が何を考えているのかを肌で感じられなくなったときに、競争力を失うのかもしれない。お客様の行動パターンが集積されたデータを持っていないと、もはや優れた商品は作れないのではないかという問題意識が私にはあります。つまり、投資家とのダイレクトなコンタクトが重要な時代になっていて、それができているのがセゾン投信さんの大きな強みなのでしょう。

「セゾン・バンガード・グローバルバ

ランスファンド」の残高は今や1000億円を超え、積立月額も約20億円と伺いましたが、これはすごい数字です。まとまったお金を1回で預けられるお客様も大切ですが、購入者が増えれば加速度的に残高が伸びていく積立投資は、運用会社にとっても販売会社にとってもますます重要になるでしょうね。

中野 まとまった資金がないと、資産運用はできないという個人投資家の思い込みは非常に強く、「なぜ投資をしないんですか?」「お金がないからです」というやり取りは日常茶飯事です。そのプレイクスルーとなるのが積立投資だと私も思います。

現役世代を取り込むには 積立投資の推進が不可欠

代田 運用というのは機敏に売り買いしないと儲からないという誤解もありますが、それはトレーディングの話。本来の運用はゆっくりじっくり行うものであり、そのほうが成功確率も間違いなく高まります。

例えば、ダルフバーという米リサーチ会社の分析によれば、1984～2013年の30年間で、S&P500のパフォーマンスは平均で年率11%でした。ところが、投資家

が実際に得たリターンは3%台にすぎません。つまり、単に持ち続けてさえいれば11%の収益があったのに、皆さん、自分のほうがマーケットより賢いと思ってしまうので、こうした「行動ギャップ」が生じるわけです。

中野 私もセミナーで同じような話をしますが、「保有し続けている間に価値が増えていく」あるいは「お金を育てる」という感覚はほとんどの人にとって新鮮らしく、「え、投資って売ったり買ったりして利益を出すものではないんですか?」という反応の多さに、逆に驚いてしまいます。値動きこそが収益の源泉だと多くの人は信じていますが、値動き以外にも、長期での資産の成長という収益の源泉があるということは、きちんと伝えていく必要がありますね。

代田 投資信託には、いわばパーツと最終形の2種類がありますが、セゾン投信さんで提供されている2本のファンドは最終形ですね。いずれも幅広い分散投資が特徴といえるでしょうが、投資信託を購入したことの無い人にとっては、分散こそが重要だと考えられたわけですか。

中野 その通りです。「応援したい会社

の株式を買って持つこと」も確かに投資ですが、自分自身の資産形成という意味では、必ずしも合理的とはいえません。やはり長期の分散投資こそが、投資初心者には適していると思います。

代田 確かに、投資理論的にもリターンはアセットアロケーションで説明できる部分がほとんどですからね。

中野 投資信託という商品は、自らアセットアロケーションができない人のためにあるとさえ考えています。

代田 当社も最近ではバランス型ファンドに力を入れています。中でも「eMAXIS最適化バランス」シリーズの購入者は、約8割が積立だというデータを、あるネット証券さんからいただきました。バランス型ファンドによる積立投資は、NISAが始まって以降少しずつ増えてきています。また、来年からは積立投資が前提であるiDeCo（個人型確定拠出年金）の加入対象も拡大されますから、さらに変わっていくでしょう。

中野 それは、やはり金融庁が長期・積立・分散の重要性を掲げている影響が大きいと思われますか。

代田 もちろん影響はあるでしょうが、それ以前に、日本の投信ビジネスがこのままでは立ち行かなくなるという危機感が業界全体にあるのも確かです。投信保有者の大半が高齢者である現状から脱却しなければ、これ以上の市場拡大は望めません。いま投資信託を保有しているのは日本国民のたった1割で、投信を持っていない残り9割のほとんどが現役世代となると、少額をコツコツ積み立てていくという方法にならざるをえないでしょう。

非明示のコストにも目を向け その合理性を軸にすべき

中野 私が投資信託の仕事をやりたいと思ったのは、本来、個人投資家の資金は期限のないお金なので、価値観さえマッチすれば本当の長期投資が実現できると考えたからです。最近では金融機関で研修をする機会も増えていますが、同じく講師を務められている他の運用会社の方のお話を聞くと、ほとんどが「こういうトークをすればお客様が納得します」といったノウハウ伝授セミナーになっているようですね。しかし、販売テクニックではなく、運用会社と販売会社、さらにはその先のお客様とも共有できる価値観を伝えることこそ、最も重要なのではないのでしょうか。

代田 おっしゃる通りで、この投資信託を使って自分がどんな生き方をしたいのか、お客様にイメージしてもらえるのが理想的ですね。そのためには、やはり運用者としてのメッセージを伝えることが大事で、それがなければお客様も長期で保有してくれないはずで

中野 投資信託というのは、長く付き合い合っていく友人、あるいは恋人とさえいえるのかもしれない。肝心なのは、運用会社が商品に命を吹き込むことができるかどうか。それができないと、単なる低コスト競争に陥ってしまいます。

代田 確かに、最近では信託報酬が安ければ良いファンドだという風潮もありますね。米国との比較で、日本は信託報酬が高すぎるといわれたりもします

が、そもそも米国の投信市場は日本のおよそ80倍もの規模があります。それだけの規模になれば、コストを引き下げられるのは当然で、前提が異なっているのはそもそも比較になりません。

もっと目を向けてほしいのは、信託報酬以外にも非明示のコストがある点で、そこも冷静に見極めなければ意味がありません。当社では今年3月から、一部のファンドでトータル・エクスペンス・レシオ（総経費率：期中の平均純資産に対する総費用の比率）を開示し始めています。あまりにも地味なので、メディアにはなかなか取り上げてもらえませんが、もともとフィデューシャリー・デューティーというのは地味な取り組みの集合体であって、そうした努力は続けていかなければならないと思っています。

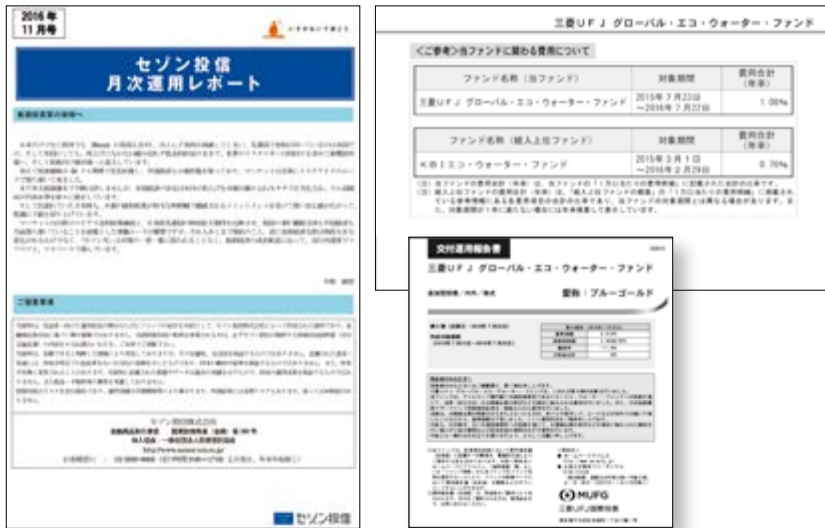
中野 コストというのは最安値であることよりも、誠実であることのほうが大切なのでしょう。そもそもコストに



セゾン投信
代表取締役社長
中野 晴啓氏



三菱UFJ国際投信
取締役 商品部門副部門長
代田 秀雄氏



冒頭に中野社長からのメッセージが掲載されているセゾン投信の運用レポート(左)。
三菱UFJ国際投信では、一部のファンドの運用報告書にトータル・エクスペンス・レシオを公開し始めている(右)

は妥当な範囲というものがあり、安過ぎてビジネスのサステナビリティを維持できなければ、最後にはお客様が不幸になってしまいます。「コストの安さ」ではなく「コストの合理性」、これが1つの軸ですよ。

代田 その通りです。合理性を評価するのは投資家であり、そのためにはトータル・エクスペンス・レシオのようなものをきちんと開示したうえで、コストがサービスに見合っているかどうかをご判断いただくしかありません。

中野 コストは安いほど良いという風潮は、資産運用ビジネスに対する冒険ですらあるのではないのでしょうか。

自分が働けなくなっても お金が代わりに働いてくれる

代田 価格競争は誰にでもできますが、商品にメッセージを込めるのは極めて難しいですね。われわれが「思い」を伝え、販売現場の皆様にも、相場観ではなくその「思い」をお客様に語って

いただく。そうなれば販売手法も変わっていくはずですし、気持ちも楽になるのではないのでしょうか。

中野 それは運用会社の責務ですね。営業担当者が販売会社に行って話をする際にも、開発に携わった人の思いを伝えることから始めれば、受け取り方もずいぶん違ってくるはずです。とかく投資信託は無機質なものに思われがちですが、これまで投資に縁がなかった人たちに第一歩を踏み出してもらうには、「思い」や「物語」が大切であり、裾野を広げていくカギになると思います。

代田 セゾン投信さんの運用報告書などには、まさに「思い」が込められていますね。遅まきながらわれわれも、目論見書や運用報告書に「思い」を載せる努力を始めているところです。投資信託というのは、買っていただくときはもちろんですが、フォローも重要ですからね。

フォローといえば、最終的に積立を

終了させるタイミング、いわゆる「出口」についてはどうお考えですか。

中野 「いつ積立を止めたらいいいのか」「利益確定はしたほうがいいのか」とよく聞かれますが、少なくとも僕自身は「一生止めない」とお話ししています。自分が年を取って働けなくなっても、お金は元気に働いてくれます。使うときには使いたい分だけ解約できるわけですから、残りのお金は引き続き働かせておいたほうが、日本経済のためにもなるはずでしょう。

代田 なるほど。そういえば「投資信託及び投資法人に関する法律」の第一条にも、その目的として、「国民経済の健全な発展に資すること」と書かれています。投資信託はお客様と社会をつなぐ「架け橋」だと私は考えていますが、だからこそ終わりもないのかもしれない。しかも、架け橋が良いものでなければ、お客様も社会も良くなる。その使命を忘れず、常に安心して渡っていただけるような橋を作り、メンテナンスし続けていく運用会社でありたいですね。

中野 「架け橋」という言葉は、まさに金融という言葉にも置き換えられると思います。お金を必要としているところと活用したいところをつなぐのが金融であり、これこそが投資信託の重要な役割といえるのではないのでしょうか。その意味で、私たちは裏方であり、主役はあくまでもお客様。私たちの仕事の成果は、すべてお客様の幸せに帰結しなければならない。胸を張ってそう言えるかどうか、常に自分自身にも問いかけていく必要があると肝に銘じています。