

「資産運用ビジネスの今後の動向 ～日本株と海外株の成長推移～」

2018年12月18日

駒澤大学

経営学部経営学科

ユウ

目次

はじめに

1. 資産運用概要

1.1 資産運用とは

1.2 様々な資産運用法

2. 日本の株式と海外の株式の成長推移

2.1 日本の株式について

2.2 海外の株式について

2.3 日本の株式と海外の株式の比較

3. 資産運用ビジネスの今後の動向

3.1 現在までの資産運用ビジネス

3.2 今後の資産運用ビジネス

3.3 資産運用ビジネスの成長性

4. 資産運用ビジネスの問題点

5. 結果と課題

6. 参考文献

はじめに

本研究は日本の資産運用ビジネスの今後の動向をさまざまな資産運用ビジネスを比較検証し「日本株と海外株の比較推移」という観点でも資産運用ビジネスを研究し資産運用ビジネスの認知拡大収益向上の足がかりを見つけ出すことを目的としている。

このレポートを題材にした動機としては私自身来春から証券会社への入社が決まっておりそのため資産運用ビジネスを今後扱う身としてビジネスの詳しい内容やビジネス発展に必要なものを知る足がかりを研究し自分の知見を広げておく事が目的である事が挙げられる。第1章の資産運用概要では資産運用ビジネスの基本知識から、現在日本で行われている資産運用ビジネスを1つ1つ詳しく研究、比較していくことを目的としている。

1. の資産運用概要では、資産運用の基礎知識といった根本の部分から研究し、さまざま存在する資産運用の形態について比較、分析していく。

2. では資産運用ビジネスの要でもある株について詳しく見ていきたい。まず、日本株と海外株について研究し、双方を比較しどちらにどういった良さや問題があるのかを上げていく。

3. では資産運用ビジネスのいままでの動きをまとめてから、今後の動きについて研究していく。

4. ではこれまでの研究を踏まえた上で資産運用ビジネスの問題点や失敗例などをまとめ、逆の視点からも資産運用ビジネスの見直しを図る。

5. では、結果と課題についてまとめている。

1. 資産運用概要

1.1 資産運用について

資産運用とは現金、不動産、株、債券などの持っている資産を管理・運用をしてリターン・資産を増やすことである。[6] 実は我々が意識していないだけで身近なところで我々も資産運用をしている。例えば定期預金も少ないながらも預金をすることで金利を受け取る事ができるので資産運用の1つである。また資産運用には大きさは異なるものの、リスクがつきもので定期預金に関しても万が一銀行が潰れた場合、預金金額によっては満額が返ってこないリスクもある。資産運用というと投資初心者にとってはリスクが大きいというイメージがあるかもしれないが株式投資やFX といったハイリスクハイリターンな資産運用ビジネスだけではない。その他の資産運用ビジネスを知らずに、全容を理解していないという人がほとんどである [6] 。

ここからは資産運用の必要性について「老後資金」と「インフレ」の2つの側面から見ていく。まずは多くの人が将来の不安で感じていることの1つである老後資金。[3] 年金の需給年齢が60歳から65歳に引き上げられることや年金が受け取れない事案の発生など社会保障についてのニュースや不安は各メディアで報じられている。厚生労働省が発表した平成29年度の賃金構造基本統計調査の賃金の推移 [5]によると、平均年齢43.3歳、勤続年数12.1年、平均年収は304.3円 [5]であった。仮にこのくらいの月収で老後資金を貯めようとしても数千万円を貯金だけで作るのは難しい。そのため、貯金以外の資産運用が必要になってくる。次はインフレ化の面から資産運用の必要性について見ていく。まず、インフレとは、インフレーションの略で、物価が高くなることである。例えばインフレが起こって、全体的

な物価が 10%増加すると、100 円であっていたものが 110 円に値上がる事になる。こうなると、預金をしているだけでは、近年の預金につく金利が低金利なため損になる。最近のメガバンクやゆうちょ銀行 1 年の定期預金の金利は 0.001% (2018 年 10 月 29 日時点) [5] であり、100 万円を預けていても 1 年で 10 円しか増加しない。ここまでの急激なインフレはないにしても、超低金利のままでは持っている資産の価値を減らしてしまうことになる。預金は元本保証があり、安心・安全の側面を持つが、インフレが起きた場合にはリスクとなることを理解しておくべきである。

1.2 さまざまな資産運用法

資産運用には数多くの種類がある。ここでは様々な資産運用法について見ていく。

(1) 預金

預金保険制度により 1000 万円までの元本保証がされているため、資産運用の中で安全性の高い方法である、だが、銀行預金は低金利のため、資産運用で資産を増やしていくのは難しい。資産運用における預金は、万が一のための保険や事故の緊急資金、ポートフォリオの中の一部とするのが無難だろう。

(2) 国債

国債とは国が投資家からお金を借りるために発行する債券で、投資家とは債券の期間に応じて利息を受け取る事ができる。また、債券とは国、地方公共団体、企業または外国の政府や企業または外国の政府や企業などが一時的に広く一般の投資家からまとまった資金を調達することを目的として発行するものである。ある程度株式と目的は同じだがあらかじめ利率

や満期日などが決められて発行される点が違う。債券を購入すると定期的に利率分の利子を受け取る事ができるので株式よりも安全性が高い資産運用法である。また、元本保証ではないものの、国が破綻するリスクや預金よりも金利が高いといった点からローリスクローリターンで人気がある。

(3) 投資信託

投資信託は投資家から集めたお金をプロのファンドマネジャーが代わりに運用する金融商品である。投資家自身が運用をする必要がないので、知識があまりなくても始める事が可能である。投資信託にはいくつか種類があり、リスクを低くして堅実に運用する債権型や積極的にリターンを狙う分、ある程度のリスクがある株式型などがある。多くの種類があるため、目標やリスクの許容度により、自分自身の投資方針に合う投資信託を選ぶ事で効率的に運用する事が可能になる。積極的にファンドを選ぶ際はリスクを考慮した上で投資をするように心がけたい。また、投資信託は積立投資が可能で、積立投資にすれば毎月 1000 円などから投資信託を自動的に買い付ける事が可能。少額で長期的に投資したい人向けだ。

(4) 株式投資

株式投資とは企業が発行する株を購入し、その売買でリターンをあげる、もしくは配当金を受け取る資産運用である。株化は日々変動しており、大きな変動ほどその売買で大きなリターンを得る可能性もあるが、その分大きなリスクもある。また、配当金はその企業の決算状況等に応じて還元されるが、好決算であれば1株あたりの配当金が高くなることもあるため、多くの株を保有していればいるほど、配当利回りも高くなるだろう。

(5) 外貨投資

外貨預金は円高・円安など、各種為替の価格差を利用して利益を得ようとする資産運用方法である。例えば1米ドル100円の時に、10000円分の米ドル(100ドル)を購入し1米ドル120円の時に円に戻すと、手数料や税金などを考慮しないとすると、12000円になり、2000円の利益となる。ただし、外貨預金は手数料がかかるため、場合によっては、手数料を考慮すると元本割れとなってしまうため注意が必要となる。

(6) 不動産投資

不動産投資は、自分自身が一軒家やマンションのオーナーになり、部屋の借り手から家賃収入という形で毎月一定の収入を得る事ができる資産運用法である。不動産を購入するには、数千万かかる事が一般的だ。初期投資額は大きい。ある程度の金額が毎月入るため、安定的な収入源となる。利回り数%も期待できるほか、実物資産として保有できるため、この不動産を担保にしてレバレッジ [5] かけたりなど、資産運用の選択肢が広がる。不動産は他の金融商品と違い、立地選び空室対策など多くの情報とお金が必要になるため、準備は念入りに行ったほうがよい。

2. 日本の株式と海外の株式の成長推移

2.1 日本の株式について

日本は不況であるというニュースを近年絶えず見る事があるが、果たして実際のところどうなのか、日本の下部にはどのように影響しているのかなどをこの章では調査していく。日本の証券取引の起源は、17世紀末、大阪、堂島でのアメリカとの先物取引である。日本初の証券発行は1870年、明治政府がロンドン市場で起債した国債であり、日本における本格

的な証券市場の歴史は明治維新とともに始まった。1978年に「株式取引所条例」が制定されると間もなく、東京都大阪に株式取引所が開設されたが、これらの取引所は欧米のような会員制を取らず、株式会社の形態を採用し、取引方法も江戸時代からの米取引の手法を取り入れたことから、現物よりも先物の取引で、取引対象は国債が中心であった。株式もあるにはあったが鉄道や電力などのごく一部の大企業に限られ、株式の自由発行市場は皆無であった。大正後期から昭和前期は相次ぐ恐慌で、株式は暗黒時代を迎えた。1914年の第一次世界大戦の勃発で証券市場はにわかに活気付いたが、それも一時のことで、大正後期から昭和前期、いわゆる第二次世界大戦に向かう戦前は株式の暗黒時代であった。第一次世界大戦の特需後はその反動で恐慌が発生し、1920年には株価がなんと75%も下落した。[7] 1923年に発生した関東大震災は被害からの復興需要が財政拡大を促し、証券市場も一時的に活気を取り戻すが、震災時に乱発された震災手形の処理問題から1929年10月には世界の歴史上有名なニューヨーク株式市場の大暴落が発生しそれが引き金となって日本でも1930年から1931年にかけて「昭和恐慌」に見舞われるなど戦前の日本経済は恐慌が相次ぎ、長期的な停滞を余儀なくされて、それに伴い証券市場も低迷。

しかし、1945年の財閥解体令で、株式市場の民主化が大きく前進する。幕末時の黒船の襲来が開国への扉をこじ開けたように、日本では社会システムが大きく変化する時、しばしば「外国の圧力」が強く働くケースがある。第二次世界大戦後の日本の民主化がその代表例で、GHQ(連合国軍総司令部)による占領政策が大きな役割を果たした。中でも1945年の「財閥解体令」は株式市場の近代化・民主化に劇的な効果をもたらした。その最も大きな効果は財閥が保有していた大量の株式が民間に放出されたことである。これによって、それまで一

般の民間人には程遠かった株式が身近なものになった。また、1947年にはアメリカ証券取引をモデルに、証券取引が制定され、それまで独自のプロセスを辿ってきた日本の株式市場もこれにより欧米と同様となり、近代的な環境が整えられた。財閥解体令、証券取引法の制定で大きく日本の株式市場は民主化されたが、この流れに弾みをつけたのが1950年に勃発した朝鮮戦争である。日本国中が特需に沸き返り、同時に1951年には、信用取引制度と投資信託が導入されたのを期に株式市場は急速に大衆化されていった。その後、ソ連のスターリン首相の死去などいくつかの紆余曲折があったが、1954年終わりごろに株価は底を打ち、日本経済は長期的な高度成長時代へと進んでいった。しかし、高度成長時代にも危機的な状況が全くなかったわけではなく、1961年に投資信託ブームが到来し、異常な人気を集めたが、その後の公定歩合引き上げで一気に株価が暴落した。高度成長期には企業の資金需要は急増したが、企業の資金調達手段は1980年代半ばに至るまで銀行借入れによる間接金融が中心であり、株式市場を通じた直接金融は、まだまだ限られた範囲にとどまっていた。しかし、こうした金融構造では、長期に渡って大きな資金を必要とする巨大プロジェクトを推進することはできなかった。そこで、国が長期信用銀行などの特殊銀行を設立して、未成熟な直接金融の肩代わりをさせてきたのだ。このような環境が変化してきたのは高度経済成長に終止符を打った1973年の第一次石油ショックからであり、OPECが原油価格を引き上げたことによって日本経済は大打撃を受けた。そこで、政府は税収不足国債を大量発行。その際、銀行は引き受けた国債を市場で売却したことで、国債の流通市場が飛躍的に発達した。また、安定成長下で企業の余剰資金が債権現先市場に流れ込むようになり、債権市場も発達が促進された。一方、株式市場も1979年の外為法改正で内外の資本取引が自由化されたことで、

外国人投資家による日本株買いブームとなり、さらに 1980 年代半ばには円高・低金利・原油安のトリプルメリットで、空前の株式ブームが到来。市場環境も整ってきたかに見えたがその後バブル崩壊。銀行による不良債権問題も浮上して、日本経済は見えないトンネルに突入した。そして現在の日本株の動向はどうなっているのか。昨今、安倍首相によるアベノミクスはすでに 5 年目に突入し、日経平均株価(上場している 225 社の株価の平均) [3] は民主党時代の 7000~8000 円のレンジからバブル時代の 20000 円台まで回復した。[7] そのような中、アベノミクス効果で利益をあげた人も少なくない。加えて政府が NISA、積み立て NISA、確定拠出年金 (IDECO) を推進していることもあり、日本株への投資を始めようとする人が増えている [8]。日本株の投資はいま勢いがあるようにとれるが、実際はいま日本株を始めるのは悪手だと言える。現在、株価自体は 20000 円と好景気の頃と同じ水準 [3] だが、その中身は日銀による無限回支えとそれに便乗している外国人投資家が 5000~10000 円分くらいを占めている。[8] だが、これから外国人投資家が持っている株を日銀の買い支えにぶつける流れが顕著になる。まさに国益の海外流出に他ならない。そして、現在の日本株式市場と日経平均は日銀によって買い支えられた虚構の相場であり、日銀が日本株の 4% [8] 近くを保有しており、名だたる上場企業の大株主は ETF を通している日銀という状態である。また、日本株がこれから衰退する理由として、日本が抱える社会問題も挙げられる。少子高齢化による、年金受給年齢の引き上げ、医療費の自己負担割合の引き上げ、高額療養費制度の改悪、介護保険額の納付年齢の引き上げなどが予想される。

日本株をまとめると、大きな浮き沈みを繰り返しており、現在は上り調子で日本株ブームが起こっておりトランプ政権の誕生から円安という経路のみにスポットライトが当たって

いるように見える。他の要因にも注意を向けるべき時であり、好景気ではあるが、今後大きく下がっていくことが予想され、明るい未来ではないであろうといえる。

2.2 外国の株式について

外国株とは、海外の企業が発行する株式のことで、海外には、グローバルに展開する優良企業や、成長性の高い企業、日本企業以上に高い配当利回りが期待できる企業が数多くあり、株化の上昇も期待できる [4]。その一方で、国内と比べて情報量が少ない、カントリーリスクが高い国がある、また、「円高になった場合に為替差損を被るといったデメリットがある。

海外株式を売買する方法には、主に海外委託取引、国内店頭取引および国内委託取引の3つがあり、一般的な概要は以下の通りである。

(1) 海外委託取引

海外委託取引とは、証券会社に海外株式の委託注文を出し、ニューヨーク証券取引所や香港証券取引所などといった海外の株式会社で直接取引することを指し、約定価格は基本的には現地通貨建てとなり、国内株式と同様、指値注文などを出すことができる。なお、売買手数料は、現地での手数料に国内取次手数料が加わるため、国内株式の取引と比べて割高となるケースがある。 [11]

(2) 国内店頭取引

国内店頭取引とは、外国市場の株価を基準として、証券会社と投資家が相対で外国株式を取引することを指し、株価は売買する段階ですでに確定しており、指値注文などを出すこと

はできない。なお、国内店頭取引で売買される海外株式は、あらかじめ売買価格に手数料相当分が含まれているので、委託手数料とそれに対する消費税はかからない。 [11]

(3) 国内委託取引

国内委託取引とは、東京証券取引所に上場されている外国株式などを取引することを指し、売買などは取引所業務規程の定めるところにより、国内株式と同様に行われる。ただし、上場銘柄は過去と比較するとかなり少なくなっており、売買そのものはあまり活発ではない。

そして各国株の特徴としては、米国は世界の投資家が目を向けており、時価総額が大きい。そして他の外国株式と比べると圧倒的に情報を得ることが容易である [19]。主な市場として、世界的な一流企業が集まっているニューヨーク証券取引所(NYSE)と、ハイテク銘柄を中心としたナスダック(NASDAQ)がある。米国株のメリットは以下の通りである。 [10]

- ・全ての銘柄が1株から購入可能。 [16]

米国株は1株から購入可能で、米国ETFも1口から購入することが可能である。つまり1株から購入できるため小額投資が可能となり1株から購入できるので少額投資が可能。

[10]

- ・配当金が年4回もらえる。 [16]

配当金は銀行金利よりもいい利回りで運用することができ、米国株は原則としてその配当金を年4回もらえる。海外のグローバル企業は、日本とは異なりコーポレートガバナンスがしっかりしており、例えば日本では1%代の配当利回りしかない銘柄も多い中、ゼネラルモーターズは3.8%、コカコーラは3.3%、インテルは2.9% [9] となっている。また、投資金額に対してどれくらい配当金をもらえたかを示す「配当利回り」も日本より高い傾向にある。

- ・優良企業（有名企業）が上場している。[20]

米国株の中には日本でもおなじみのウォルトディズニー、コカコーラ、アップルなど超優良企業も上々している。日本でも地名度が高い銘柄も多く、それらの米国株に投資ができるのが魅力である。

- ・ベンチャー企業が化ける場合がある [20]

米国ではベンチャー企業を支援する背景があり、ベンチャー企業の事業が成功すれば、株価も数倍・数十倍になることも珍しくない。例でいえば、今やほとんどの日本人が利用している iPhone を作っているアップルは 2003 年の春に 6.38 ドル [20] という株価をつけた。その後、iPod や iPhone などの人気機種が誕生し、爆発的なヒットを出し、2012 年 9 月には 705.07 ドル [20] という株価をつけ、株価は約 110 倍になった。例えば、10 万円分購入していれば 1100 万に増える。

逆に米国株のデメリットはどんなものがあるのか、以下の通りである。

- ・企業の情報が少ない

これは大体想像つくことではあるが、日本の企業状況は新聞やニュース、企業のホームページなどで入手しやすいが、日本在住の場合、海外の情報は現地剤州より入手しにくい。

- ・為替リスクがある。

為替リスクとは、為替相場下落（または上昇）によってリスクを負う可能性のこと。ただしこれは米国株だけではなく、その他の外国株式や債権、外貨預金などの金融商品で発生する。

- ・ 売買手数料が割高

売買手数料が日本株より割高である。例えばマネックス証券における日本株の最低手数料は100円、米国株の最低手数料が5米ドル（1米ドル=100円なら500円）となる。しかし一部インターネット証券会社には米国株式の手数料が安いところも存在する。[17]

米国株はメリットも大きい反面、デメリットも大きいので米国株は日本株より「ハイリスクハイリターン」と言える。

続いて中国株について調査する。中国の株式市場は「中国本土市場」と「香港市場」の2つが存在する[13]。中国本土市場は「上海証券取引所」と「深セン証券取引所」の2つに分かれており、その中でさらに中国国内投資家のみ取引可能な「A株式市場」A株市場に上場する銘柄数は1204社（上海708社、深セン496社）[13]市場別の時価総額は、上海A株が約38兆円深センA株が約19兆円[13]となっている。また外国人投資家も取引可能な「B株式市場」がある。B株取引は、上海株は米ドル建て、深セン株は香港ドル建てで、中国の国外投資家向けの市場となっていたが、2001年2月からは国内投資家にも解放された。B株市場に上場する銘柄数は110社（上海54社、深セン56社）[13]市場別の時価総額は、上海B株が約7000億円、深センB株が約5000億円[13]となっている。香港市場は中国資本の香港企業である「レッドチップ銘柄」と中国資本の中国企業である「H株」が取引される「メインボード」と、新興企業向けの「GEM」とに分かれている。香港市場は、外国人投資家でも取引可能である。日本でいう日経平均株価のような指数として、上海市場では「上海総合指数」、香港市場では「ハンセン指数」が代表的である。

中国株の魅力は、値動きが大きいことである。値動きが大きいということは下落リスクも

あるが、大きく儲けたい人にとっては非常に魅力のある株式市場と言える。

そして、インド、インドネシア、シンガポールなどの世界経済の牽引役として期待される新興国 [12] の株のメリットとデメリットをまとめたのが以下の通りである。

メリット

- ・経済成長率の圧倒的高さ

新興国の経済は、日本経済よりも経済成長率が高く、その分国全体の株価の成長も見込まれる。

- ・ハイリスクハイリターン

これはデメリットとも取れるが、リスクを負ってでも大きなリターンを得たい人には最も適していると言える。

一方、新興国への投資のデメリットは4つある。

- ・情報入手が難しい

新興国となると、アメリカよりも難しい。もちろん英語の情報はあがるが、アメリカ経済に関しては日本語でも多くのニュースがあるが、新興国ではそうはいかない。インドネシア株を購入していた人の体験記を見ると、中には嘘の情報まで書いてある企業もあり相当なリテラシー能力を有する [18] 。

- ・為替

これはアメリカで書いたものと同様、株で利益をあげても、為替の影響で結局日本円にしてみると損をしているというパターンがあるということだ。

- ・手数料

これもアメリカ株と同様、日本株は比較的手数料が安い（100万円あたり300円～1000円程度）[16]が、例えばインドネシア株では取引の10% [16]も手数料を取られてしまう。

- ・買うことのできる会社の種類が少ない

日本の証券会社は、近年新興国株の投資へも力を入れてきているが、それでもアメリカ株や日本株に比べると、購入することのできる会社の数は限られる。新興国の経済や企業を色々調べて、購入したい株を見つけても日本の証券会社では取り扱いをしていない場合もある。

2.3 日本株と外国株の比較

ここからは今までまとめた日本株と外国株を比較しそれぞれの特徴からメリット、デメリットを挙げていき、どのような人にどちらが向いているのかなどの考察をしていく。

日本株はアメリカをはじめとする先進国の外国株と比べると、値動きが大きい傾向がある。少しネガティブなニュースがあるたびに格安になる傾向があり、これは他国と比べても特殊な相場環境である。値動きを利用してキャピタルゲインで稼ぐという人は、日本株に投資することが好ましい。また、日本株には他国にはない特徴がある。それは、いまの20代30代はバブル期が類を見ないほどの高水準であったため株が下がって行くことしか体験しておらず、株が上がり最高値を更新したという成功体験がないということである。アメリカ150年の歴史では、リーマンショックなどの調整期はあったが右肩上がりで、ヨーロッパや、貧困層がいるインドも右肩上がり、それがいまの世界の株式市場の事実である。実は日本も、リーマンショック後日経平均は7000円台の最安値をつけてから、現在は20000円台前半

[15] と、10年近くも米国株と同じ上昇軌道をたどってきたのはいるのだが、成功体験がないだけに実感が伴っていない。[15] また、現在の日本は安倍政権の発足以降アベノミクスの効果もあり日経平均株価は民主党時代の7000~8000円のレンジからバブル時代の20000円台 [7] まで回復した。そのような中、アベノミクス効果で利益をあげた人も少なくない。加えて政府がNISA、積み立てNISA、確定拠出年金 (IDECO) を推進していることもあり、日本株への投資を始めようとする人が増えている。しかしこれは一時的なものでありこれからの予想としては日本株、日本経済は衰退の一途を辿るという声も少なくない。孫呉解決しなければならない課題は山ほどあり、ここ数年は上り調子であるが、油断はできない状況と言える。そして、日本株に投資することのメリットは以下の通りである。

- ・情報が入手しやすい [14]

これはアメリカ株のデメリットと対照的な部分である。日本に住んでいれば、日本の経済や企業の情報、または製品やサービスの情報が入ってくるものだ。その分、日本の企業の株価の今後の予想がしやすいので、それだけ投資のリスクを減らすことができる。これは、特に初めて投資する人にとっては非常に大きなメリットである。これが日本株に投資する際の1つ目のメリットにして最大のメリットと言える。

- ・為替の影響を考慮しない [14]

外国株とは異なる点であり、日本の株への投資なら為替の影響を受けることはなく純粋にその株価の変化が利益につながる。投資した会社の株価が上がれば儲かり、下がれば損をする、非常にわかりやすい。

- ・株式市場の取引時間に時差がない [14]

日本株が取引される東京証券市場は、日本の9時から15時だ。アメリカの市場が開いているのが日本の夜中であることを考慮すると、日本株の方がよりリアルタイムに売買しやすい。寝ている間に株価が暴落してしまうことがない。

- ・手数料が安い[14]

日本の証券会社の口座では、日本株の売買の手数料が最も低い。この手数料の差は意外と甘く見てはいけない。アメリカ株や新興国の株だと、利益が出てもこの手数料で相殺されてしまうことがある。

日本株のメリットは外国株のデメリットをカバーしているだけで、これと言って突出したものはないように感じた。反対に、日本株のメリットはデメリットは以下の通りである。

- ・日本経済の将来が心配 [14]

日本経済はバブル崩壊後、長らく停滞している。確かに先進国ではあるため、比較的安定はしているが今後の成長性には疑問が残る。株価が伸びていくためには、その国全体の成長が欠かせない。もちろん、ここの企業を見れば成長していく企業もあるため、そのような企業をしっかりと見極め、そのような企業のみ投資ができれば問題ない。が、一般的にそのような企業だけに投資することは至難の技である。そう考えた場合、日本経済の弱さというのは大きなデメリットになる。そして日本は将来的に人口が減っていくと推定される。人口が減っていくと経済の規模も小さくなっていくので、将来的には日本経済は小さくなっていくのではないかという不安がある。日本が抱える問題はこれだけでなく、少子高齢化による、年金受給年齢の引き上げ、医療費の自己負担割合の引き上げ、高額療養費制度の改悪、介護保険額の納付年齢の引き上げなど数多ある。

- ・株主還元の意識が低い [14]

日本の企業は株主に還元するという意識が低い傾向にあるため、配当金を狙った投資の場
合はあまり期待することができない。今まで配当金を払っていたが、急に払わなくなるとい
った可能性は比較的高いと言える。

- ・大金が必要な企業が多い [14]

これが日本株を買うにあたって最大のデメリットである。アメリカ株だと1株から購入す
ることができるが、日本株の場合は銘柄ごとに買うことができる最低株数が異なる。1株か
ら購入することができる銘柄もあるが、最低でも100株からしか受け付けていない銘柄が多
い。例としては、1株7000円の株を購入したくても、その銘柄が100株からしか受け付け
ていなければ、7000円で1株だけ購入することはできない。最低でも70万円で100株を買
わなければならないということになる。これだと少額の売買をすることができないため、予
算の少ない人には向かないのだ。

以上が日本株のメリットとデメリットである。情報を集めやすくどう言った会社や事業が
伸びていくか見当がつきやすいため株を始める一步には最適ではある一方、1株から買える
銘柄が少なく軍資金が多く必要になるという初心者には厳しい側面もある。だが、リスクも
少なくリターンも大きくないのでそこまでのギャンブル性は無く、安心してできるという印
象が強い。だが、将来性があまり見込まれまいという不安もある。

ここからは外国株について見ていく。外国株式の投資は、日本国内だけの投資では得られ
ないメリットがある。他の資産運用と並行して運用すれば、リスクを分散できる。外国株式
は「円以外の選択肢」として効力を発揮する。国内の株式や債券だけを保有しては、日

本が成長できない場合、または円の価値が下がってしまう場合に対処できないのだ。加えて、世界を見渡せばここから大きな成長を遂げる国は多数存在している。そうした、国々に投資を行うことはできることは、「大化け」する可能性を手にするということだ。国内株式よりも利回りが高い銘柄も多く存在するため、国内だけで無く海外にも視野を広げることが、公立的な資産運用を手助けしてくれるだろう。日本株との違いは、米国株式で例えると、日本では証券コードとして4桁の数字が用いられるが、米国では企業名を表すアルファベット（ティッカーシンボル）が使用されている。最小購入単位も日本が100株単位であるのに対し、米国株は1株単位での売買が可能な企業も多い。日本では銘柄ごとに、1日の値幅が設定されているが、米国株式では制限がない。ただし、信用取引はないため、基本的に「これから成長する企業に投資をする」というスタンスになるだろう。日本株が横ばいで足踏みを続けるなか、右肩上がりで先行きの明るい米国株などの外国株式に投資する人が増加してきた。

日本平均は1989年12月に38915円 「7」外国株式の特徴としては、海外にはグローバルに展開する大企業や成長性の高い優良企業がたくさんあるため、「大きな株価の上昇が期待できる」、「高い配当が期待できる」、また、「円安になった場合に為替差益を得られる」という利点がある。外国株式に投資するメリットは以下の通りである。

米国株式

- ・全ての銘柄が1株から購入可能
- ・配当金が年4回もらえる。
- ・優良企業が上場している。

- ・ベンチャー企業が化ける可能性がある。
- ・市場の流動性が高い
- ・ETFが充実している。(ETFとは証券取引所に上場している投資信託のこと)
- ・サラリーマンなど夜間でも取引が可能

中国株式

- ・値動きが大きい

中国株式最大の魅力は値動きが大きいことである。値動きが大きいということは下落のリスクもあるが、大きく設けたい太にとっては非常に魅力のある株式市場と言える。

- ・配当利回りが日本株式の2倍以上
- ・経済成長が段違いのため成長性がある

新興国株（インドネシア、シンガポールなど）

- ・経済成長率の圧倒的高さ

新興国の経済は、日本経済よりも経済成長率が高く、その分国全体の株価の成長も見込まれる。

- ・ハイリスクハイリターン

これはデメリットとも取れるが、リスクを負ってでも大きなリターンを得たい人には最も適していると言える。

外国株のメリットは以上であり、全体的に日本よりも扱うお金の規模が大きく、投資で大きく設けたい人向けと考えられる。逆に、海外株式に投資するデメリットは以下の通りである。

米国株式

- ・ 企業の情報が少ない
- ・ 為替リスクがある
- ・ 手数料が割高

中国株式

中国株式の取引に特有のデメリットとしては、中国の政治体制によるリスク（カントリーリスク）が挙げられる。社会主義国家独特の様々な規制や国家的介入が入る可能性があり、さらに今後の政治体制の変更によっては、現在の積極的な経済政策が転換される可能性さえある。

新興国株式

- ・ 情報入手が難しい
- ・ 為替リスクがある
- ・ 手数料が割高
- ・ 買うことができる株の数が少ない

以上が外国株の主なデメリットであり、情報入手困難な点や為替の影響にて株式で利益をあげても自分に戻るお金は損しているというリスクがある点や手数料が日本株よりも割高である点などが主にあげられる。

日本株と海外株を比較し、日本株は様々な変動し、現在徐々に上昇を続けているように見られるが、実際のところ今後伸び続けることは見込まれず安定しているとは言い難い。だが、NISA の登場やネットの普及で株を始めやすい環境は整備されつつあり、新規の参入はまだ

まだ見込まれる。変わって外国株ではそれぞれ独自の情報収集能力が求められその半数以上がハイリスクハイリターンとなっており、大きなリスクを背負ってでも大きな利益を得たい人向けとなっている。しかし為替の影響や手数料が割高であることも考慮しなければならないためかなりの知識量が必要となり、初心者にはあまり向かないコンテンツである。目的によってお互いを併用し和え機をあげていくことが賢明な方法である。

3. 資産運用ビジネスの今後の動向

3.1 現在までの資産運用ビジネス

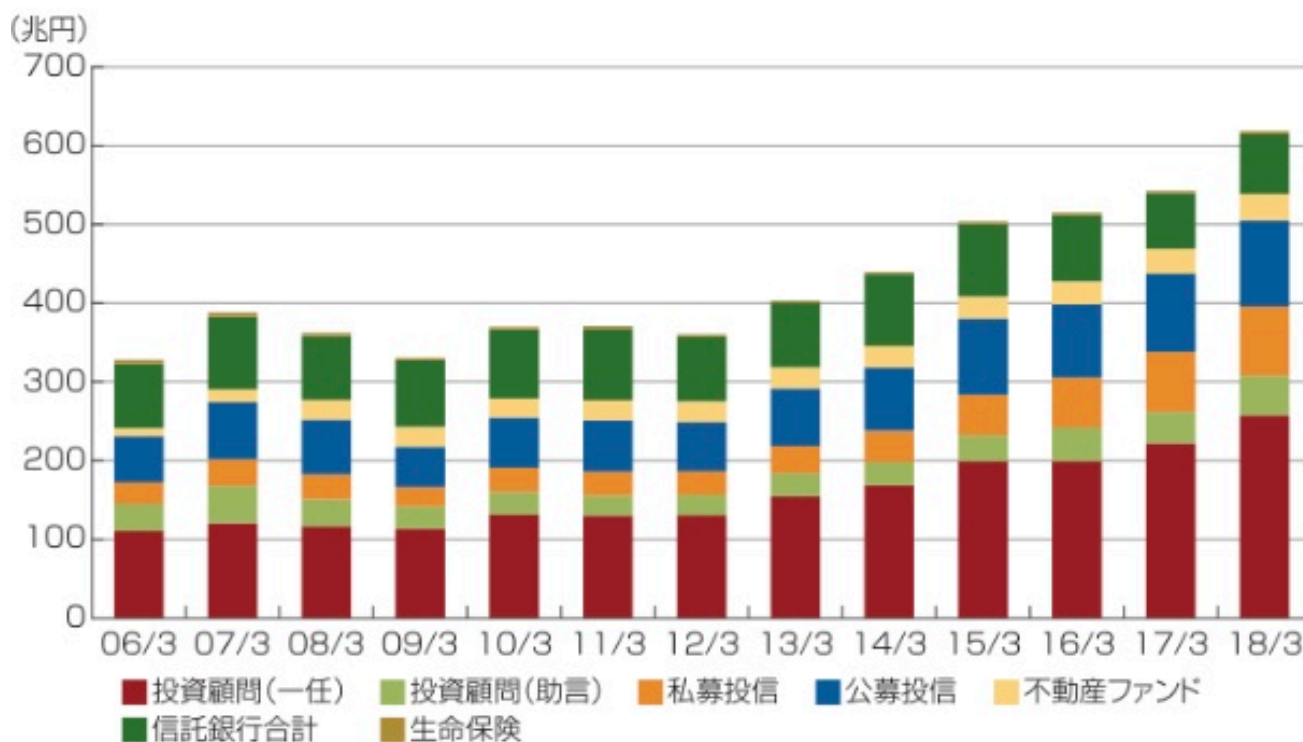
本章では、投信投資顧問専門の会社（以下運用会社）について、各種のデータおよびアンケート調査を用いてビジネスの状況を確認していく。数年前には資産運用ビジネス成長産業として盛んに喧伝されていたのに現在はビジネス全体に閉塞感が蔓延している。これは、銀行向け私募投信の今期の動向などもあるが、大きな期待を背負っていたリテール向けビジネスが途中で失速し、成長軌道に回避する気配がないことが最大の要因だ。しかし、そのリテール向けビジネスにおいても、運用残高や収益規模などの金融軸を離れて眺めると、今後の飛躍につながる可能性のある新たな取り組みが各所に見られる。

不透明感が広がる資産運用ビジネス

日本の資産運用ビジネスは 2011 年度を底に拡大が続いている。これを牽引しているのが民間銀行のファンド投資で、これに中央銀行による ETF の買い入れが続く。もっとも、このうち民間銀行は今年度に入って投資の拡大ベースを大幅に鈍化させているなど、今後のビジネスの拡大に対して不透明感が広がっている。ETF 以外の公募投信の残高は 15 年以降横

ばいを続けている。販売会社が金融庁の「顧客本位の業務運営に関する原則に則った販売モデルへの展開を模索する中、かつて残高で8割を占めた分配型投信の残高が急減し、一方で、ラップなど投資一任サービス向け投信が大きく伸びている。確定拠出年金向け投信の残高も拡大が続いており、投資一任サービス向け投信と合わせると、ETFを除く株式投信に占める残高割合は2割を超えた。これらのファンドへの資金流入は、局面によっては多少減速することがあっても、中長期的に継続していくものと期待される。

図1 資産運用会社の運用残高の推移



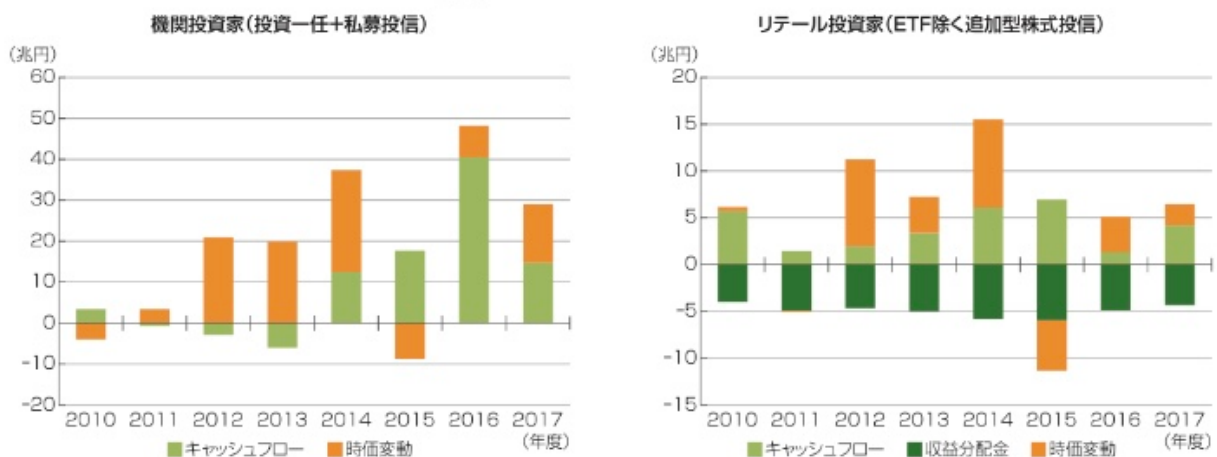
(出所) 野村総合研究所

図1は資産運用会社の運用残高の推移であり、年々増えて行っていることが見て取れる。現在までの資産運用ビジネスは、年々成長を遂げている。ここからは資産運用ビジネスの現場

をもっと深掘りしていく。

収益、利益率共に過去最高を記録

図2 運用残高の変動の要因分析



(出所) 野村総合研究所

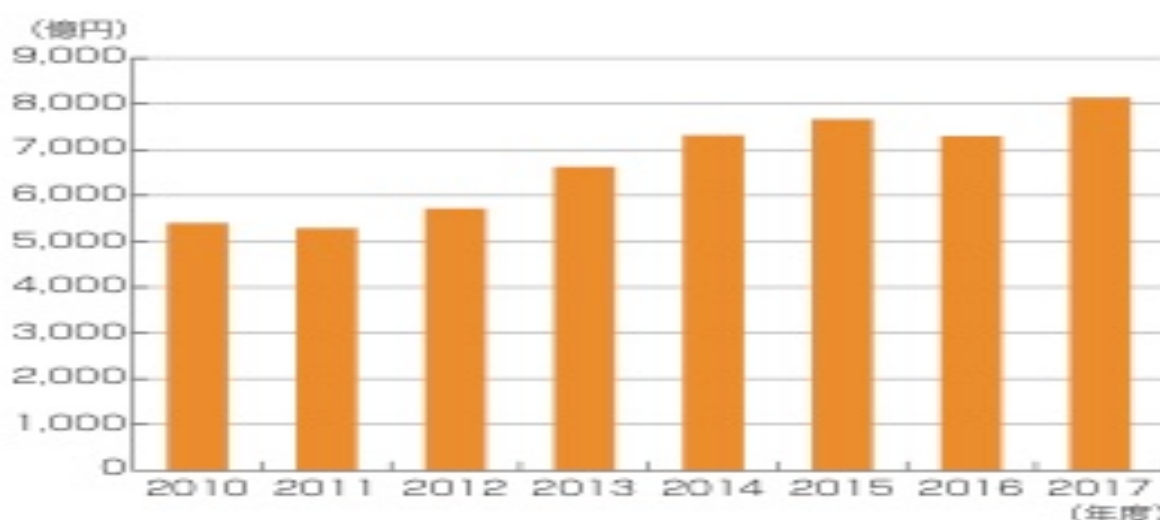
図2は運用会社の運用残高の増減要因を時系列で示したものである。まず機関投資家(左図:投資一任と私募投信の合計)についてみると、2017年度、時価変動は約14兆円[5]のプラス要因となった。これは16年度の約2倍[5]であるが、16年度同様、主として内外株式の時価上昇によるものである。資金流入は約15兆円[5]とほぼ時価要因と同程度であった。16年度と比べると大きく減少したように見えるが、16年度と比べると大きく減少したように見えるが、16年度の資金流入41兆円[5]のうち、約27兆円[5]は国内の大手金融・保険グループにおける資産運用会社の統合と機能移管に伴うものであるため、それを除けば、同程度であったと行ってよいであろう。17年度の資金流入額約15兆円のうち11兆円が、重として金融法人向けである私募投信ビジネスは急速に拡大してきたが、流入額は

15年度の約15兆円〔5〕、16年度の約11兆円〔5〕と、その拡大速度は鈍推し落ち着いてきた。18年4月～8月では逆に約2000億円の資金流出に転じている。投資一任契約への資金流入は約4兆円で、16年度の統合と機能移管に伴う影響を除けば、ここ数年、大きな資金フローは生じてないと言える。

次にリテール投資家（右図：ETFを除く追加型公募株式投信）について見ると、時価変動は約2兆円プラス要因となった。資金流入は約4兆円で、16年に一度衰えたフローが回復した。ただ収益分配金による流出約4兆円を考慮すると、実質的には資金流出入はほぼゼロであり、時価上昇分だけ運用残高（純資産額）が成長したと言える。

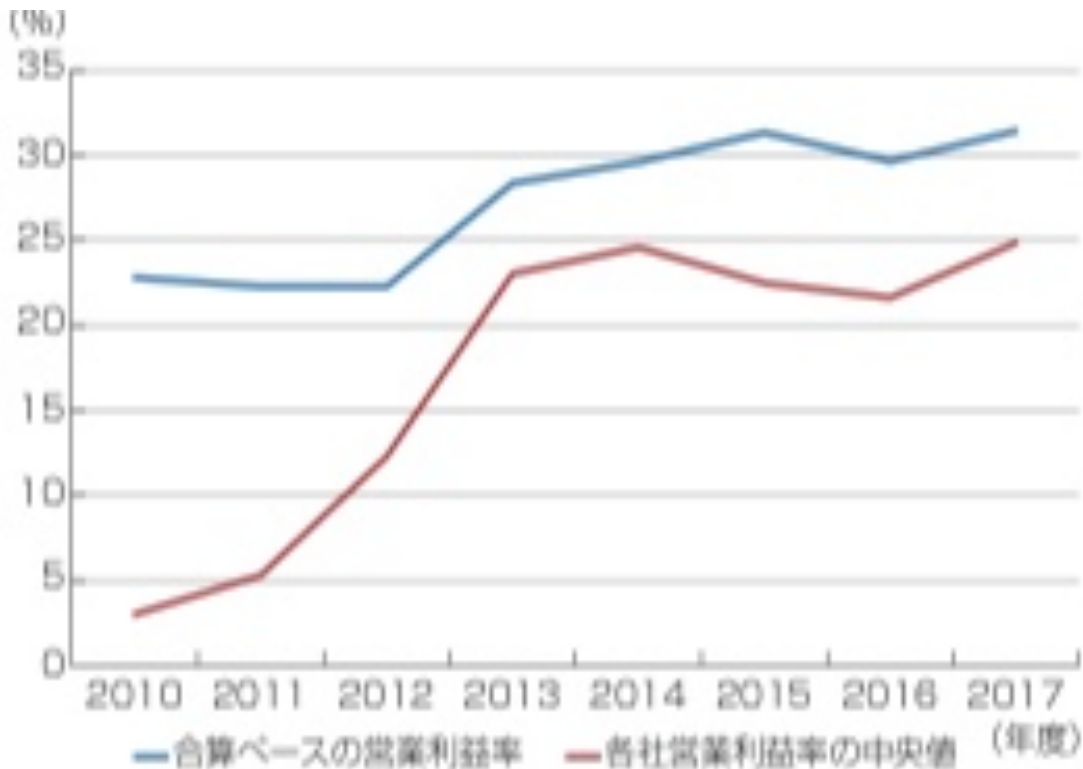
なお、この分配金は15年度に過去最高を記録したのち、16年度から縮小に転じており、17年度もわずかだが減少した。年度末時点の運用残高が約2兆円増加している中での減少で、これは市場全体の平均的な分配金利回りは15年度末には約10%〔5〕であったが、16年度末には約8%〔5〕、17年度は約7%〔5〕となっている。

図3 収益総額の推移



(出所) 野村研究所

図4 営業利益率の推移



(出所) 野村研究所

運用会社の収益状況に目を転じると、収益総額は図3にあるように17年度は大きく増加した。国内系運用会社（公募投信委託会社のみ）を対象に営業利益率を集計したのが図4である。17年度は約31% [5] となり、16年度比で約1%ポイント上昇し、過去最高の15年度とほぼ等しい水準となった。各社の営業利益率の中央値は約25% [5] で、16年度比約25% [5] で、16年度比約3%ポイント上昇し、こちらも過去最高の14年度にほぼ等しくなっている。

3.2 今後の資産運用ビジネス

上述のように、15年度まで堅調に推移し、その後16年度に一度悪化した収益と収益率も

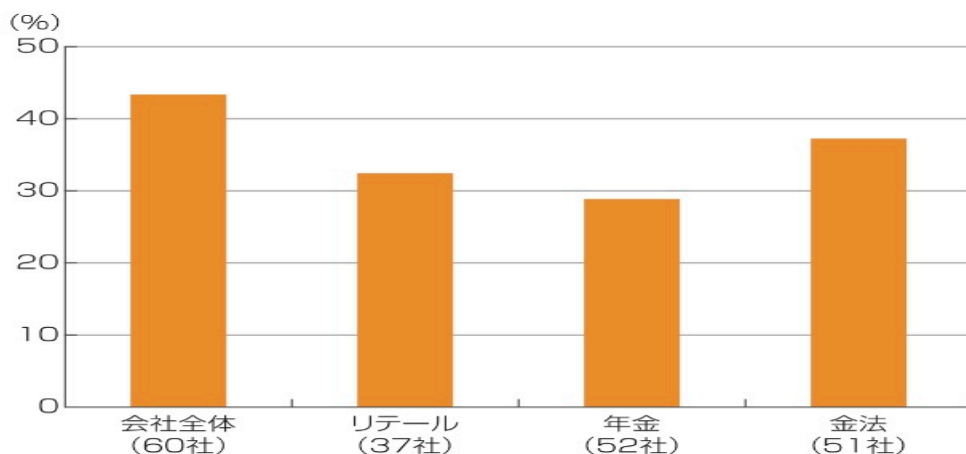
17年度には再び上昇へと転じた。ポジティブな変化の主な要因は、市場変動と、私募投信への資金流入だったと言えるだろう。

野村総合研究所の運用会社のマネジメントクラスを対象にしたアンケート調査（資産運用会社の経営に関するアンケート調査）をもとに、各社が当面の事業環境をどのように評価していくのか見ていく。

成長期待は以前高いものの、見通しは消極化へ

まず、会社全体の収益のみ投資を確認する。図5は、会社全体および事業（投資家セグメント）別に、今後5年での自社の収益が1.5倍以上に増加する（市場変動によるものを含まない、資金流出入によるもの）と予想した運用会社の割合を示したものである。会社全体の収益については約4割が1.5倍以上の増収[5]を予想している。事業別には金融法人、リテール、年金の順で1.5倍以上の増収予想をする会社が多い[5]。

図5 今後5年で収益が1.5倍以上になると予想する会社の割合



(出所) 野村総合研究所

前回の見通しと比較するために、収益の増減予想の変化をまとめたのが図5である。会社全体としての収益見通しについては、国内系の約4割、外資系の約3割が据え置きとなっている。据え置き以外の会社では、国内系、外資系共に消極化した会社が多い結果となった。事業別に見ると、積極化した会社が多かったのは年金事業に対する国内系の見通しのみであり、ほかは消極化が多い。

投信会社のビジネス機会は拡大

投資経験層のごく一部のような、金融知識と運用経験を十分に有するような人は例外として、一般的なレベルの顧客に中長期的に安定的なリターンを享受してもらうためには、運用のスタート時や途中経過段階で適切なアドバイスが必要になる。顧客は、目先の目標は自覚していても、それより先のことになるとう自身の腹に落ちた明確な目標を持っていない場合が大半であろう。また、仮に長期の運用目標を設定できたとしても、足元の相場変動により運用に対する考え方がぶれてしまう場合が多いからだ。

一方販売会社も、顧客への適時適切なアドバイスの対価として収入を得るビジネスモデルに転換していく必要性に迫られる。資産分散の考え方の浸透やパッシブ投信のシェアが拡大することによって、販売会社では、投信会社以上に収益の減少が予測される。顧客が自分に合ったバランス型投信を保有した場合、リバランス自体はファンド内で行われるため、投信売買の頻度が下がる。このため、投信のパッシブ化により信託報酬の販社取り分である代行報酬が低下するだけでなく、販売手数料も減少することが予想される。顧客の潜在的なニーズに鑑み、販売会社は遅かれ早かれビジネスモデルをアドバイス型へ大きくシフトせざるを得ない。このことはすでに多くの金融機関で認識されているが、これまでのところ、目先

の収益の落ち込みを懸念し、実際にアドバイス舵を切る金融機関は少ない。ところが最近では、例えば、銀行において投信のビジネスモデルを変える絶好の機会が訪れており、銀行などでは今まで以上にアドバイス型への転換を積極的に進める機運が高まっている。

販売会社がアドバイスを重視するようになると、投信会社が地域金融機関などに手厚く行っていた販売支援の内容も、これに応じて変わることが求められるようになるだろう。販売員は市場環境に対する見方やポートフォリオを構成する個々の商品の特徴はあまり重要視せず、代わって、顧客が納得する運用方針の決め方や運用方針に沿ったフォローの仕方に関心を持つようになるからだ。また、運用方針に応じたポートフォリオの特定方法の研修などの販売支援として期待される。

販売会社が顧客に安定的なリターンを享受してもらうために、単なるアドバイスにとどまらず、ラップなどのサービスを提供するようになると、さらに投信会社の活躍の場が広がる可能性がある。ラップサービスで顧客のポートフォリオを適時適切に維持するには資産運用のノウハウが必要になるが、地域金融機関などが単独で全てを用意することは難しい。そうした金融機関には資産運用会社の協力が不可欠であり、投信会社などがラップの投資顧問機能を担うことも考えられる。現在、いくつ化の投信会社ではラップサービスに不可欠な低価格インデックス投信を提供しているが、これにとどまらず、顧客の運用目標に合致したポートフォリオの提案から運用などまで含めて、販売会社がラップサービスを始めるに当たって必要となる機能を提供することも考えられるはずだ。既に一部の地域金融機関が専門のラップサービスプロバイダーと提携するケースも見られている。その多くは、いわゆるロボアドバイザーと呼ばれるサービスの提供業者で、どちらかといえばマス層をターゲットとしたサ

サービスとして提供されている。アッパーマス（3000万円～5000万円ほどの貯蓄がある）以上の顧客層をターゲットとしたサービスを提供する例はまだ限られており、この層を取り込むためのラップサービスがこれから本格化する可能性は高い。パッシブ化の進展によりこの差別化を測ることは難しくなるが、顧客に応じた運用方針の設計やそれに合わせた運用などの資産運用サービスは拡大する機運がある。資産運用会社にとってもビジネス機会が広がっていると考えるべきだ。

また、資産運用業界はここ数年の間にAIが導入されるようになり、NISAが始まるという大きな動きがあり、その結果として従来のビジネスモデルでは限界が発生し、資産運用業界全体で抜本的な変革に迫られている。これからの資産運用ビジネスに日おこる4つの大きな流れをまとめたものが以下の通りである。

・ NISA を機に資産運用熱が高まる

2014年から日本国内では年間100万円以下の投資関連の利益には税金がかからない少額投資制度（NISA）が誕生した[21]。この制度ができたことにより、副業として資産運用に取り組む使徒が増えるようになり、現在の日本ではわずかに資産運用の波が来ている。その結果として株、FX、投資信託をはじめとした投資商品の売買が活発になった。 [2]

・ 対面型の営業の限界

需要が高まっている一方で資産運用業界は昔から変わらず対面型の営業体系となっている。例えば資産運用会社が個人投資家と契約をする際は営業マンがその投資家のもとに足を運び、保険に加入する際は保険会社の外交員が対面で販売することがまだまだ主流。対面型営業がゼロになることは今後もないが、最近の資産運用業界の流れとして対面営業の限界が

きている。なぜなら対面型の営業の場合、1人の営業担当者が担当できる顧客の数に限りがあるからだ。その結果、業界全体として営業担当者の数を増やす会社とITを活用するなどして対面営業の割合を減らす会社に別れた。特にITを利用するのは資産運用業界でトレンドになり、WEB経由で各社は金融商品を売るようになった。管理人自身このITを活用する流れは今後の資産運用業界全体で進むと考えられる。

・AIの到来により必要な人材が変わる

WEBを利用した販売戦略と同時にAIの利用の一般化により、資産運用業界では求められる人物が10年前と比較すると大きく変化した。特に際立つのがヘッドファンドをはじめとして資産運用会社各社の導入だ。AIは「Artificial intelligence」という人工知能の略称である。この人工知能が導入されて以来、今までファンドマネージャーをはじめとした人間が目視で判断していたチャート分析や銘柄分析を機会が担当し始めた。その結果として資産運用業界全体としてITリテラシーが強い人材がこれまで以上に重宝されるようになった。この資産運用業界全体でITに強い人材を求める動きは今後も強まることが見込まれる。

・富裕層との癒着が崩れる

個人の資産運用を支援する資産運用会社は昔までは一部のお金餅しか相手していなかった。だが、2008年に起こったリーマンショックを契機に資産運用業界全般として特定の大口顧客に頼ったビジネスモデルを見直すようになった。その結果、小口顧客を囲い込む資産運用会社が増えてきている。その流れの最たるものとして10年前までは保有資産が数億円を超えるような顧客しか対応しなかったヘッジファンドの門戸の拡大がある。具体的な動きとしてはヘッジファンドの中には最低投資金額を数百万円～数千万円に引き下げる会

社が続出したものがある。その結果、富裕層だけしか手に届かなかった資産運用会社は一般のサラリーマンも利用できるようになった。

そして今後抱える資産運用ビジネスの課題は以下の通りである。

・ IT 人材の課題

一番最たる業界全体の課題は IT 関係に強い人材の不足だ。資産運用業界全体で AI の利用や WEB を活用した流れが出てはいるが、もともと対面営業がメインのアナログの業界だ。そこで IT に精通した人材が業界全体で圧倒的に不足しているという現状がある。その結果、AI や WEB を活用化した IT 化する必要性を認識しながらも業界全体として IT 化がいまいち進んでいないという実情がある。

・ まだ対面型営業がメインであること

2 つ目の資産運用業界の全体の課題はいまだに対面型営業がメインになっていることだ。これは先ほど取り上げた IT に精通した人材がないということに加えて利用者側も資産運用関係の打ち合わせは対面で行うものだという認識をすることに原因がある。すごく端的にいうと今の日本では WEB 経由で金融商品を購入し、資産運用会社と契約するという文化がないのだ。つまり、業界全体として IT 化にシフトしながらも末端の顧客獲得においては対面営業がしばらくメインであり続けることが考えられる。対面営業自体が悪いわけではないが、対面営業自体が悪いわけではないが、対面営業では対応できる顧客の数が限られるという課題がある。この点では資産運用熱が高まっている現状を業界全体で活用しきれていないため、改善が求められる。

・まだまだ日本ではマイナー

資産運用に対するニーズは増えてきたとはいえ、現在の日本では資産運用会社を利用することや真の資産運用に取り組む人はまだまだ少数という課題がある。まず前者の資産運用会社の利用に関しては各社の最低投資額が下がったとはいえ、日本では個人投資家にまだまだ利用されていない。なので、資産運用会社という存在の認知度が高まりにくい構造がある。それに日本人にとって資産運用というのは株を始めとした投資商品が無計画に買うことが終始しており、計画性を持って資産運用に取り組む人が少ない。その結果、投資熱は高まって資産運用会社を利用することを含めて本気で資産運用に取り組む人はまだまだ日本では少ないという実績がある。

3.3 資産運用ビジネスの成長性

今まで見た通り、資産運用ビジネスというのはある程度底をついてしまい、目新しさはなくなり、もともと手を出していた人が続けるだけで、新規を獲得することが難しくなっている。しかし資産運用ビジネスの商品は“生き物”であり、景気が上がることで人を惹きつける魅力的な商品へと変化する。なので、ビジネスモデルが停滞しても景気の変動によって売れ行きが上がることもあるため、期待は捨てることができない。ここからは資産運用ビジネスの期待できる点と不安な点をまとめ、資産運用ビジネスの成長性を見ていく。

資産運用ビジネスの期待できる点

- ・資産運用ビジネスの規模や売り上げ自体は年々増加している。
- ・NISA を機に資産運用熱が高まる

- ・ IT 化により一度に対応できる顧客が増える
- ・ クレジットカードや電子マネー決済でのポイント還元など短なところでの資産運用も増えつつある。

- ・ 投資信託が伸びている

資産運用ビジネスの不安な点

- ・ IT 化、AI の普及に向けた人材の不足
- ・ 資産運用知識の少ないアドバイザーが多い
- ・ 投信ビジネスのコスト管理
- ・ 新規顧客の獲得
- ・ 日本経済の成長への不安
- ・ かなりの知識や経験が必要

以上が主な資産運用ビジネスの期待できる点、不安な点であり、資産運用ビジネスの販売規模自体は年々増加しており、成長性は申し分ないように思えるが、ビジネスモデルは停滞を続けており、投信ビジネスや、IT 化、AI の普及に伴う資産運用会社の人材確保やコスト管理など、資産運用会社の抜本的な改革が必要になることが予想される。しかし、NISA の制度や、キャッシュレス制度により、カードや電子マネー決済でのポイント還元や消費税減税など国が資産運用ビジネスへの追い風を吹かせている傾向もあるため、期待できる点も多数あり、成長性は大いにあると言える。

4. 資産運用ビジネスの問題点

この章では資産運用ビジネスについて調べた上で浮き彫りとなった問題点について大きく4つ挙げて行く

①顧客が預金感覚で証券投資をしている

経済の成長期においては、預金感覚の投資、すなわち「投資信託など金融商品を購入すると預金のように放っておく」投資スタイルが案外成功していた。しかし成熟経済に入った現在、超長期で成長を続ける金融商品は存在しないので、従来感覚ではほとんどの人が失敗することになる。価格変動が激しくなった現代では価格変動が激しくなった現代においては、放っておけば必ずどこかで大暴落に見舞われることになるため、単純な長期保有型(放置型)の投資から、面倒でも管理型の投資に切り替える必要がある。すなわち購入から売却までの時間を数カ月から2年程度まで短縮し、買い時、売り時をしっかりと管理する投資を行う必要が出てきたということである。

そのような難しいことはできないという声もあるだろうが、そもそも証券投資は難しいものなのだ。難しいと言って投資を諦めるのであれば向いていない。だが、将来の年金に不安も抱え、預金金利にも期待ができないため証券投資を行いたいという人は、自分で研究し、買い時・売り時を管理する。すぐれた投資アドバイザーを探し当て、継続的にフォローしてもらい約束を取り付ける。という2点を心がける以外に道はない。

②資産運用は投資信託などの金融商品を買うことではない

資産運用のアドバイスというと、ほとんどのケースで「どの金融商品を買えば良いか」という話で終わってしまう。資産運用で大事なものは「何に投資するか」だけではない。むしろ、

それを「いつ買うか、いつ売るか」を管理することの方がはるかに重要なのである。従って、継続的に投資資産を管理することが不可欠である。

③アドバイザー側に潜む問題点

資産運用のアドバイザーというと、ほとんどが金融の窓口や営業マンの情報提供を指す状況になっている。内定先の証券会社の方や投資について調べた上での主観も入るが、会社やここには以下の2つの問題点が潜んでいる。

- ・アドバイザー自身に投資経験がないケースが多い

これは自分自身耳が痛い問題ではあるが、これは確かに論外なことである。このように難しい証券投資を、しかも大きなリスクを伴うことを、机の上で軽く勉強した人間がアドバイスしているのが現状である。顧客がアドバイザーに資産運用のアドバイスを求める場合には、まずは担当者の投資経験を訪ねてみる必要がある。

- ・物販業になってしまったアドバイザー

資産運用会社について調べていくと、投資成果を上げるための勉強研究にはほとんど時間をかけない一方、商品の売り方には相当の時間と労力をかけている、現場はそのような失態だと受けて取れる。そして、販売をした後のフォロー（具体的には売り時のアドバイス）をしないケースが多いことも特徴であるが、それこそが、物販業者と（本来の）アドバイザーとの違いと言ってもいいかもしれない。

④投資のバイブルを差し替える

再度個人的な意見ではあるが、巷で行われる資産運用アドバイスの多くは、もはや時代錯誤だと考えられる。それらのアドバイスの推奨スタンスは、基本的に全て戦後～高度成長期

に考案された「モダンポートフォリオ理論」を根拠にした「長期分散投資」であるが、2000年以降のバブルの隆盛～2007年以降の金融危機を持って、すでにこれらの理論が破綻していることが明らかになっている。その旧態依然としたセオリーを信望するアドバイザーがあまりにも多いことに先行きは不安になる一方である。時代錯誤のバイブルを差し替えない理由は、おそらく次のように要約されている。

- ・それ以外の投資理論を本当に知らない
- ・他に様々な投資手法があることは知っているが、難しすぎて手に負えないのであえて触れない
- ・金融商品を販売するために便利な理論であるため差し替えない

様々な問題を挙げたが、売り手に潜む問題が多く上がった。資産運用はとても複雑で知識や経験を有するコンテンツであり、人にとって大事なお金を扱うため、売り手も買い手もある程度の知識と経験がなければ徐々に需要はなくなり、資産運用ビジネス自体衰退していくだろう。今後はAIなどうまく向き合い互いの知識不足を解消しより確実な資産運用を心がけるべきである。

5. 結果と課題。

これまで資産運用ビジネスについて、まずは基礎知識から入り、そこからあらゆる資産運用ビジネス方式をまとめ、日本株と外国株を比較し世界にも目を向け、現在までの資産運用ビジネスの流れやこれから資産運用ビジネスがどのように変化していくのかについてまとめ、その問題点についても考察した。その結果、株式の視点からまとめると、日本株は、ア

ベノミクス効果で景気も徐々に右肩上がり、日経平均株価もバブル期以来の高値である24000円台 [7] まで更新し波が来ているようにも思えるが、日本の株式の歴史からしても、調子が良いことが続いたことなどまずなく、専門家たちの考察を見てもこれから下がると言われている。反対に、外国は勢いのある国が多く、多くの利益をあげたいのであれば最適であると言える。しかし、日本と違い情報量が少なく、為替や手数料の影響を受けるのが外国株や債券への投資である。だが、やはり日本よりも勢いがありこれから伸びていく国の株は魅力が多い。事前に下調べを十二分にしておいて資産運用会社を介す場合は担当のアドバイザーをしっかりと見極め相談しながら自分の目的に合わせて株を購入することがベストである。

資産運用ビジネス自体の視点から見ると、年々資産運用で扱うお金は右肩上がりに増えている。そしてNISA制度の開始で初心者でもリスクが少なく資産運用が始められ、キャッシュレスでの買い物で消費税が抑えることが可能となり、ポイントで購入した分の何%かが還元されるという法案が進められており、実際の資産運用がはじめやすくなる且つ身近ところでの運用ができるような国の流れがきているため、資産運用ビジネスには実際追い風が吹いていると言っていいだろう。

しかし資産運用ビジネスにはまだまだ問題点や課題が山積みだ。誰もがニュースなどで耳にするAIの波は資産運用業界にもきている。その中でAIを使い商品売ることに対応できる人材がまだまだ少ないことが今の資産運用業界の現状であり、ビジネスモデルも抜本的な改革やコスト管理の見直しが必要である。また、NISA制度ができたことやそもそもNISAがどのような制度なのか理解している人はほんの一握りで、資産運用ビジネスは日本ではまだまだマイナーなコンテンツである。そこで新規参入をどのようにして増やしていくかが最

大の課題であると言える。その資産運用ビジネスを進める側であるアドバイザーが知識不足であることも問題であり、資産運用ビジネスは複雑なビジネスであるため売り手も買い手も多くの経験や知識が必要なためその教育をどうしていくかがカギだ。

最後になるが、常に未来を見据え新たな動きに敏感に反応することが買い手の利益にもつながり、資産運用ビジネス業界全体の発展につながると私は考える。

6. 参考文献

1. 岩本秀雄『世界一やさしい株入門』SBクリエイティブ社 2018年
2. 山本元『超簡単 お金運用術』朝日新書 2013年
3. 池上彰『池上彰のお金の学校』朝日新書 2011年
4. 板谷俊彦『金融の世界史 : バブル戦争と株式市場: 』新潮社 2013年
5. 金子久 川橋仁美 浦壁厚郎 富永洋子『日本の資産運用ビジネス』
野村総合研究所 2018年11月15日刊行
6. 『資産運用とは何か?』 2018-07-16 <https://www.crowdport.jp/money-notebook/593/>
7. 『日本株の歴史』 カブガイド
http://www.homemate-research-stock.com/useful/80339_stock_339/
8. 『今の日本株は絶対に買うべきではないという話』 2018-09-04
<https://dmjtmj-stock.com/entry/2018/04/05/僕が日本株への投資をあまりオススメしない理由>
9. 加谷珪一『日本人よ、「外国株の食わず嫌い」はもうやめなさい 』
現代ビジネス, 講談社, 2017-10-11
<https://gendai.ismedia.jp/articles/-/53147>
10. ZUU online 編集部『外国株を始めよう！各特徴を解説』 ZUU online 2016-12-22
<https://zuuonline.com/archives/133590>
11. 大和証券 外国株式とは
http://www.daiwa.jp/seminar/study_products/foreign_stock/

12. 野村証券 外国株式の特徴

<https://www.nomura.co.jp/retail/stock/fstock/>

13. たじりひろこ『中国株に投資するには？大きなリターンを見込める魅力の市場』

株の教科書 2018-04-08

<https://株の教科書.com/beginners/features-of-china-stocks/>

14. 『日本株の特徴・メリット, デメリットを簡単にまとめてみました』 2018-02-11

<https://trwidscilsm1.net/stock/post-277>

15. 岡田禎子 協力:伊井哲郎, 広木隆『2018 年「日本株市場と個別銘柄」はどのような？プ

ロにとことん聞いてみた』 DAILY ANDS 2018-02-01

<https://daily-ands.jp/posts/5a68464a73f3210b64a15368/>

16. 『投資をするならアメリカ株？日本株？新興国株？それぞれのメリットデメリットを比較します 』 2017-08-06

<https://osusumenomono.com/investment-country>

17. 『米国株・海外ETF 取引で、手数料負けしない売買金額とは？』 2018-02-01

<https://america-kabu.com/2018/02/01/commission/>

18. 『インドネシア株を買わないほうが良い理由』 Matsukaze.AI 2018-04-04

<http://matsukaze.ai/?p=458>

19. 『外国株は株初心者にもオススメ！外国株ランキングと取り扱い証券会社』 俺株

<https://orekabu.jp/foreign-stock/>

20. 『日本からでも投資ができる「米国株」の魅力』カブスル

<https://kabusyo.com/tokusyu/bei2017.html>

21. 『投資関連企業の最新動向とは？』Money Bridge 2018-12-10

<https://moneybridge-online.com/giyoukai-kadai/>

22. 岩田亮『現代の資産運用についての問題点』My-adviser.jp

http://www.my-adviser.jp/new_contents/column2010/r_iwata_c201012.html