

金融リテラシー入門

第 11 章：「金融資産形成」

はじめに

人生におけるキャッシュフローを生み出す資産（現金収入を増やす資産）には、人的資産と金融資産と実物資産があることを第 8 章で学んだ。本章では、その一つである金融資産における長期的な資産形成の方法を学習する。この世の中に、リスクがなく資産を殖やせる方法や商品は存在しない。何かを選択すれば何かを失うというように資産を殖やす（収益を追求する）には、常にリスクが伴うという「トレード・オフ」の関係がある。しかし、各資産および金融商品には、それぞれ特性があるのでその特性を見極めることが重要である。金融資産の安全性・流動性・収益性の観点から各資産および金融商品の特徴を抑えた上で、自分に適した資産運用の方法を習得したい。

1. 金融資産形成とリスクコントロール

金融資産形成とは、預金・株式・債券などの金融商品を活用して自己の資産を形成することである。各金融商品には、リスクが伴うが、特徴の異なる金融商品を組み合わせ、長期に保有すること（長期分散投資）により、リスクをコントロールすることができる。

金融商品のリスクには、主に次の 6 つがある。

(1) 信用リスク

信用リスクとは、倒産リスク、デフォルトリスクとも呼ばれ、資産を預けている金融機関や債券・株式等の発行体の倒産により、投資資金が回収できないことをいう。

(2) 価格リスク

値動きのある金融商品（株・債券・外貨建て金融商品等）の価格が下落したことによる資産価値の減少リスクである。

(3) 金利リスク

金利の変動により債券などの価格が変動するリスクである。普通預金/通常貯金や定期預金/定額貯金は、預け入れ時の金利が適用されるので、預入期間に価格が変動することはないが、長期の定期預金で預け入れた際、途中で金利の見直しがあった場合、その利益を享受できないこともある。

(4) 為替リスク

外国の金融商品で運用し、日本の円に換金しようとする際に重要なのは、為替相場である。通常、円高の時に外国の貨幣に変え、円安時に日本円に換金すると収益が得られる。

(5) 流動性リスク

定期預金や定額貯金など期間を設定して預けた金融商品で満期を迎えず、途中で解約した場合、中途解約利率や解約手数料が適用される商品もある。

(6) インフレリスク

物価上昇によりお金の価値が目減りするリスクである。そのため、長期運用を考える際は、インフレに対抗できるか（インフレ率以上の収益が期待できるか）を考慮におき、運用商品を選ぶ必要がある。

このようなリスクの特性があることを事前に確認し、自分の資産運用の目的に合う商品を選択することが重要である。

2. 投資と投機

広義の投資とは、人的資産・金融資産・実物資産の3つの資産を殖やすことであるが、狭義の投資とは、株式や債券等の有価証券への投資を指す。自分が出資した資金により、出資先の国・企業・団体を応援することになるので、投資先の健全性、成長性、公平性、社会を構成するステイクホルダー(利害関係者)としての社会的責任を果たしているか等を考慮し、投資先を選択することが重要である。また、投機とは、株式市場や為替市場などの相場が上昇するか下落するかを短期的に予測し、値ざや(売買益)を追求する行動である。多額の投機により、企業業績とは無関係に需給関係で株価が決まることもあり、高いリスクを伴う行動である。そのため、個人の長期的な資産形成には適していない手法である。投資適格商品かどうかの1判断材料は、Moody'sやStandard Poor'sという格付け機関の評価であり、Moody'sの場合はAaa(最も信用力が高い)からC(最も格付けが低い)までの9段階、Standard Poor'sは、AAA(最も信用力が高い)からD(最も格付けが低い)までの10段階の格付けのうちBbb(Moody's)/BBB(Standard Poor's)以上が投資適格商品とされている。

3. 運用商品の特徴

株式とは、企業が事業資金を調達するために発行するもので、企業は、株式を購入した投資家が出資した資金により事業の拡大を行う。投資家は、株式を購入することにより、株主となり、株式会社における出資者(株式会社のオーナーの一部)になることができる。株式とは、株式会社における株主

の権利を示す有価証券であり、主な権利は、経営参加権(株主総会を通じた会社経営へ参加できる権利)、配当請求権(配当金を受け取る権利)、残余財産分配請求権(会社解散時における残余財産分配の請求ができる権利)の3つである。株式には、証券取引所(株式市場)に上場されている上場株式と、上場されていない非上場株式がある。日本の証券取引所は、全国に5取引所(東京、大阪、名古屋、福岡、札幌)であったが、2013年1月に東京証券取引所グループと大阪証券取引所が合併し、株式会社日本取引所グループを設立した。

債券は、設備投資や運転資金として資金のニーズがある発行体(国、地方公共団体、企業等)が発行する債務証券(一種の負債)である。銀行借り入れの負債同様、満期(償還日)や利率(クーポン)が規定された金融商品である。そのため、株式のように企業の業績により、殖え幅が異なる金融商品とは異なり、購入時に償還日までの利益が確定する商品である。その債券の投資収益を計算するには、利回りという投資金額に対する一定期間あたりの収益率を用いる。一年あたりの収益率は「年平均利回り」、6ヶ月あたりの収益率を「半年利回り」と呼ぶ。通常、株式と債券は異なる値動きをするため、2つの金融商品を同時に所有することにより、運用の分散投資効果が期待でき、よりリスクをコントロールすることが可能となる。それらの分散効果を加味した金融商品が投資信託である。投資信託とは、複数の投資家から集めた資金を、資産運用の専門家が管理し、国内外株式・債券等に分散投資を行ったものを一つのパッケージとして販売する金融商品である。その運用収益の一

部は、投資家に分配・還元されるため、自分で個別銘柄を選択することが困難な投資家や、手元資金の少ない個人投資家でも、少ない資金で購入が可能である。少額の投資資金でも、分散投資効果が得られる点が特徴である。しかし、プロのファンドマネージャーが投資家の資金を預かり、投資家に代わり運用銘柄を選んでくれるため、手数料は高めになるのが一般的である。そのため、運用実績は、ファンドマネージャーの手腕によるところが大きい。実際に投資信託にかかる手数料は、販売手数料、運用管理費としての信託報酬、解約時にかかる信託財産留保額という 3 種類があるが、最近では、ネット証券の普及により、販売手数料が無料の「ノーロード」の投資信託も増えてきている。これらの手数料は、実際の運用収益から差し引かれるものなので、投資信託の運用方針や運用実績と共に、購入時に考慮に入れておくべき要素である。投資信託は、投資家（受益者）、投資家から集めた信託財産を運用する投資信託運用会社（委託者）、投資信託運用会社の指図を受けて信託財産を管理する信託銀行（受託者）、投資家への販売を行う証券会社、銀行等（販売会社）の 4 者で構成される。

4. 長期分散投資

リスクをコントロールするためには、値動きの特徴が異なる金融商品を組み合わせる持つことが重要である。同じような収益率やリスクを持つ資産グループのことを「アセットクラス」というが、大きく分けて 6 つのアセットクラスが存在する。①流動性資産（普通預金、通常貯金、MRF など）、②日本株式（日本株、主に日本株に投資する

投資信託、ETF など）、③日本債券（国債、地方債、日本企業の社債、主に日本債券に投資する投資信託など）、④外国株式（外国株、主に外国株に投資する投資信託）、⑤外国債券（外国国債、外国企業の社債、国際機関の債券、主に外国債券に投資する投資信託など）、⑥その他の資産（不動産、REIT、日本および外国のバランス型投資信託、金、オルタナティブ投資信託など）である。これらのアセットクラスのリスクの特徴を抑え、資産を分配することが必要である。

内藤 忍 著「内藤 忍の資産設計塾 実践編」（2005）によると、流動性リスクは資産運用では、基本的に取るべきではなく、必要な時にいつでも現金化できるものに預けるべきとしている。例えば、不動産などは、売りたい時にすぐに買い手が現れるわけではなく、結果として、価格を下げないと売れないということも起こりうる。そのため、長期的な資産形成には、適切とは言えない。また、信用リスクは、発行体が倒産もしくは、債務不履行になるリスクのことで、株式のように積極的に収益を狙っていく商品では、ある程度のリスクは取っても良いが、債券では、出来るだけ信用リスクの少ないものを選ぶ方が賢明である。また、預金のような流動性資産においては、必要な時にすぐに引き出せなくてはいけないので、信用リスクは取るべきではない。預金は、預金保険機構が、預入額の 1,000 万円＋利息までは保証してくれるので、発行体が倒産するリスクは個人がとるべきではない。図 1 では、個人がとっても良いリスクを●、金融商品により様々なリスクが▲、個人がとるべきではないリスクを✖として表示している。

このようにアセットクラスを分けて資産を管理することを「アセットアロケーション（資産配分）」と呼ぶ。投資収益は、資産配分、投資のタイミング、銘柄選択の3つの要因で決定されるが、全体の収益の約8割は、この資産配分で決定するというほど、適切な分散投資を行うことは、重要となっている。また、金融資産形成において、株式

や債券などの投資対象資産の組み合わせのことを「ポートフォリオ」と呼び、この資産配分を維持しながら運用することを「ポートフォリオ運用」という。リスクを抑えるためには、資産配分による分散以外に、通貨の分散、投資する時期を分散する時間分散がある。

図1：アセットクラスとリスクの関係

アセットクラス	信用リスク	価格リスク	金利リスク	為替リスク	流動性リスク
流動性資産	✕				✕
日本債券	✕		●		
日本株式	●	●			
外国債券	✕		●	●	
外国株式	●	●		●	
その他の資産	▲				

●取っても良いリスク、▲金融商品によるリスク、✕取るべきではないリスク

出典：内藤忍「内藤忍の資産設計塾 自分も資産も成長する 新・資産三分方法 実践編」自由国民社 P63 より、一部抜粋、著者改訂

*Work 実施についての参考情報

Work11-1

「ポートフォリオと分散投資」

ポートフォリオを決定するには、家族構成、「リスク許容度」（主観的なリスクに対する態度）、家庭の財務状況、投資可能期間等、個々の家庭の置かれている状況を考慮に入れる。また、それぞれのアセットクラスのリスクの特性も踏まえて選択する。一般的に投資期間が長い場合は、リスクをとってもその分、取り返す時間的余裕があるので、ある程度のリスクを享受することができる。

Work11-2

「情報通信サービス企業の株式比較」

株式の投資尺度、企業理念、企業の社会的責任活動、福利厚生等の視点から総合的に企業分析を行う。株式の投資尺度に関しては、教科書のPER、PBR、配当利回り等を参照し、比較検討を行う。企業理念は、自分の主観で賛同できるかどうかを検討し、企業の社会的責任活動は、CSRレポートや社会貢献活動を検索し、どのような社会的意義のある活動を事業を通じて行っているかを分析する。福利厚生に関しては、採用情報欄に記載された社員への処遇欄を比較検討する。

***Homework 実施についての注意事項**

確定拠出年金は、リスクをどこまでとれるかを考え、いくつかの複数の選択による組み合わせを検討するなどさまざまな方法を考得るとよいだろう。また、NISAの使える範囲なども良く調べて活用について考えよう。