



運用の続け方と終わり方

長い高齢期は3段階に分けて考える

「売り方」の誤解さまざま

本連載は、「45歳から資産運用を始めてみよう」という設定で書き始めた。筆者の力不足で理解しにくい部分があったかも知れないが、運用の初心者にも分かりやすく書いたつもりだ。

さて、この種の記事は「運用をこのようにすると始められる」ということを力説する一方で、運用を始めてから「どのように続けるのか」、さらに「どのように終わるのか」について説明が不足する場合が少なくない。端的に言って、株式や投資信託などの「買い方」は説明するが、「売り方」を教えない。これでは、せっかく運用を始めた人が、やがて途方に暮れてしまう。

例えば、これまでの連載を参考にして投資信託（インデックスファンドをお勧めした）を買った人がいるでしょう。時間が経

過すると、基準価額（投資信託1口当たりの価格）が上がったり下がったりするが、そこでどうしたらいいのかが分からない。

買ったものは、売らなくていいのか？ 売らないと利益を得たことにならないのではないか？ といった疑問が湧くだろう。利益の可能性ならいいが、基準価額が値下がりして、「この損をどうしたらいいのか？」と悶々とする場合もあるかも知れない。

筆者の印象としては、自称お金の専門家が書いたり話したりする「売り方」のアドバイスは、「買い方」よりもさらにひどいことが少なくない。

ダメな売り方のアドバイスを列挙しよう。「買値よりも1割下がったら売ると決める損切りルールが大事だ」「買値から3割上がったら売ると決めておくと利益確定に迷わずにすむ」「2、3年前の相場から大きく株価が上がっていたら売るといい」「元本の2倍に値上がりしたら、値上がり分を売るといい」



経済評論家
山崎 元

○.....○
[やまざき・はじめ] 経済評論家。楽天証券経済研究所客員研究員。(株)マイベンチマーク代表取締役。1958年北海道生。1981年東京大学経済学部卒業、三菱商事に入社後金融関係の会社に12回の転職を経て現職。資産運用を中心に経済一般に広く発言。将棋、囲碁、競馬、シングルモルト・ウィスキーなどに興味。



「運用資産が目標額を達成したら売るといい」「老後になったら一定比率で売るといい」といったアドバイスを見ることがしばしばあるが、これらは全て不適切だ。

一つ一つどこがダメなのかは説明しないが、株式で言うと、①現在の株価には市場参加者の将来の予想が反映している、②株式は長期的に有利なリターンをもたらすと



>>> 45歳・投資経験ゼロからの老後資金のつくり方

予想できる、③他人より優れた予想をするのは難しい、④利益が出るたびに売ると税金や手数料が不利だ、といった理由がある。

早く売らせよう、売るきっかけを与えようとするアドバイスが世間に多いのは、投資家が価格変動を気にすることともに、かつて（1998年以前）株式売買が高水準の固定手数料であった時代に、証券会社が手数料稼ぎのために流布した俗説が、現在の人々にも影響を与えているからだろう。

正解は 「お金が必要だから」のみ

普通の個人が金融資産を運用していて、運用資産を「売る」理由は、「お金が必要だから」という理由以外にほぼあり得ないと割り切っていていい。

お金が必要な場合、例えばカードローンでお金を借りると年率10%を超える金利が少なくないし、これは確実に支払わなければならない。他方、株式のインデックスファンドに投資している場合の期待リターンはせいぜい年率5%程度だし、こちらは実現するか否か不確かな利回りだ。

本当にお金が必要な場合に、持っている金融資産を一部ないし全部換金することは、多くの場合適切だ。

この場合に気をつけるべきなのは、株価などが、自分の買値よりも現在安くても気にせず必要額を換金することだ。資産運用は「勝負」ではない。単に、有利だと思

われる場所に自分の資産を置いておく行為に過ぎない。

「自分の買値」は、保有資産の「将来の価格」に対して影響を与える要素ではない。そして、「お金が必要なとき」に躊躇なく運用資産を換金できることが、上場株式や投資信託などに投資する上での長所なのだ。不動産や生命保険よりも換金に有利だ。

また、金融資産は昔に決めた「目標額」を超えて増えても全く不都合はない。目標額にこだわるのは無意味だ。

運用期間中の調整

例えば、リスクを取る運用について、外国株式と国内株式を50%ずつ持ちたいと思っているとしよう。この場合に、内外の株価の変化に差が生じて、一方の比率が大きく、他方が小さくなる場合がある。このバランスを50%ずつに戻す操作を「リバランス」と称するが、これに意味はあるか。

両者バランスが大きく崩れたときに、元に戻すことに意味がある場合もあるが、多くの場合、それほど神経質になる必要はない。投資の資金を追加したり、あるいは資産を取り崩したりするときに、運用する資産のバランスを意識する程度で十分だ。

リバランスが、大変重要で手間の掛かる作業のように言う運用会社もあるが、気にしなくていい。少なくともリバランスごときに手数料を払う必要はない。

それでは、短期間に株価が急上昇した場合にも、何もしなくていいのだろうか。ここまで読んで頂いた読者には想像が付くだろうが、何もしなくていい。

株価が急上昇するに当たっては、それに見合う理由があったのだろうし、その先がどうなるかを他の市場参加者よりも上手く予想できる訳ではないのだから、動く必要はないというのが基本だ。株価の上昇によってリスク資産の保有額が大きくなりすぎていると感じるかも知れないので、この場合にリスク資産を少々売ってもいいが、資産が増えていくということは、それだけ将来のリスクに対して強くなっていることなので、調整が不要な場合が多かるう。

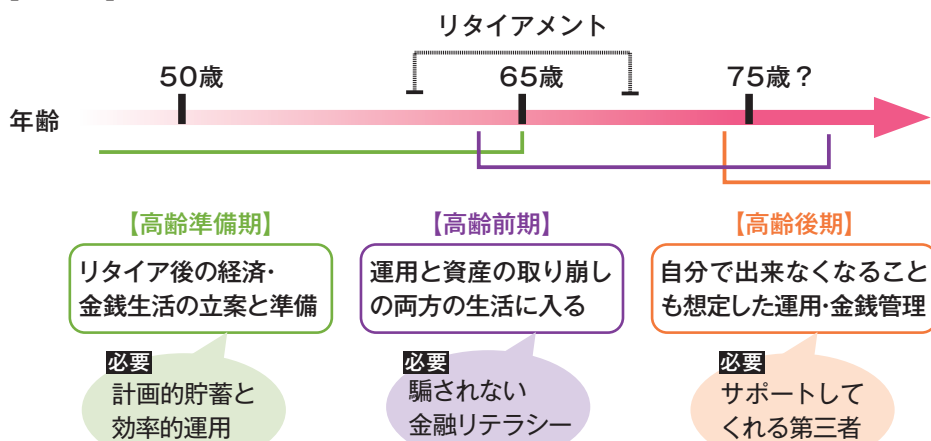
将来に備えて収入の中から貯蓄・投資が必要な場合は淡々と積立投資を続けるといい。ペースを変えずに運用を続けることが好結果をもたらす場合が多い。一度望ましい状態を作ってしまったと、運用はだいたい「ほったらかし」でいい。

高齢期のお金のポイント

さて、本連載でご説明してきたような方法で資産を形成し続けたとしても、人間は年を取る。そして普通の経済状態の人にとって、資産運用の主な目的は自分自身の高齢期のための備えだろう。

連載の最後に当たって、高齢期のお金の扱い方のポイントについて触れておこう。

【図表1】高齢期の3段階



さて、高齢期は長い。年齢によって大まかに3段階に分けて考えるのがいい。それぞれの段階で、考えたり、気をつけたりしなければならぬポイントが異なる。【図1】は、そのポイントをまとめたものだ。

以下、それぞれの段階をご説明しよう。

高齢準備期

年齢で言うと、45歳から65歳くらいまで

の、勤め先の会社を退職するまでの期間を「高齢準備期」と考えたい。

この時期には、老後（大まかには60歳以降に）、何をして働き、いつまで働いて、幾ら稼ぐのか、といった「セカンドキャリア」について具体的に考え、必要があれば準備に取りかかることが大事だ。

典型的なパターンを示すと、45歳の時点で「自分は60歳以降、何をして、いつまで働くか」と具体的に考えることだ。男女とも75歳くらいまで元気であることが多いので、この辺りの年齢まで「どうするか？」と想定してみるのがいい。必ずしも高齢になるまで働かなくてもいいのだが、経済的には働いて稼ぐ能力があることは心強いし、仕事をしている方がやり甲斐がある。

但し、セカンドキャリアにはそれなりに長い準備期間が必要だ。独立するにしても、どこかの組織に雇われるにしても、「仕事の能力」と「仕事を買ってくれる顧客」の2つを準備しなければならないからだ。

技術者、デザイナー、コンサルタントのような仕事の場合は自分のスキルが古くならないように追加的な勉強が必要だし、税理士、司法書士のような士業では資格が必要だ。しかし、スキルや資格を取得しただけでは、独立後の経済が成り立たないことが多い。将来の確実な見込み客を獲得する地道な努力が必要な場合が多い。スキルの磨き直しにも、顧客の獲得にも、相應の時間が掛かる。「45歳」を高齢準備期の標準

的スタート時期に設定するゆえんだ。

セカンドキャリアの構想と準備の他に、高齢準備期には仕事を引退した後に必要な資産をいかに形成するかのプランニングが必要だ。

本連載の読者はご存じだろうと思うが、将来の資産を準備するために運用でできる特別な方法はない。できるのは、普通に運用しながら、必要な額を貯蓄するだけだ。

ところで、高齢準備期の年代の読者にお伝えしたい重要なアドバイスが一つある。それは、親の資産の状態をチェックすることだ。親御さんは、これから説明する高齢前期後期だろうが、金融機関の営業に食い込まれるなどの事情でひどい状態になっている場合がある。取引金融機関に年間どれだけ手数料を払っているか調べてみよう。子供よりも親の方が資産を持っているケースが少なくないこともあり、早めの注意の必要性を強調しておきたい。家族にとって、効果は小さくないはずだ。

高齢前期

いわゆる「定年」となる現在で言うと65歳くらいから、75歳、80歳くらいまでの、「自分で金融取引の判断ができる」人を「高齢前期」と考えたい。

端的に言って、この年代の人はお金を持っている。そして、自分で判断ができるので、金融機関の営業の主たるターゲットになっ



>>> 45歳・投資経験ゼロからの老後資金のつくり方

まとめ

- 「お金が必要なとき」に躊躇なく運用資産を換金できることが、上場株式や投資信託などに投資する上での長所
- 一度望ましい状態を作ってしまうと、運用はだいたい「ほったらかし」でいい
- 高齢準備期には仕事を引退した後に必要な資産をいかに形成するかのプランニングが必要
- 高齢前期で最も重要なことは、金融機関の営業から距離を置くこと
- 高齢後期における金融的な判断に困難を来す場合への対策の基本は、自分のお金の在処を家族と共有すること

ている。この年代で最も重要なことは、金融機関の営業から距離を置くことだ。

ところが、これが難しい。

自分の話を丁寧聞いてくれる営業担当者には好感を持ちやすい。取引を成約すると喜んでもらえるし、自分はお金を持っているので、営業に「付き合う」状態からなかなか抜け出せない場合が多い。

例えば、①毎月又は奇数月（公的年金が偶数月に支払われるので奇数月に分配金が出るあざとい商品設計だ）に分配金が出る

投資信託、②外貨建ての貯蓄性保険、③ラ

ップ運用、は筆者の知る全ての商品が運用には不適切だ。これらは何れも、過去に金融庁の「金融レポート」で問題だとして取り上げられた経緯がある。

高齢前期の資産運用として適切なのは、他の年代と全く同じで、「内外株式のインデックスファンド十個人向け国債変動金利型10年満期」だ。

また、この時期から運用資産を取り崩す必要が生じるかも知れないが、この際に、投資信託の分配金などに頼らずに、1年に一度程度計画的に自分の運用資産を取り崩して生活費の補填に充てるのが望ましい。定期的な分配金を強調する金融商品は全て判断力の弱い高齢者を狙っている。

高齢後期

個人差があるが75歳あるいは80歳を過ぎると、認知症その他で金融的な判断に困難を来す場合が生じやすい。高齢後期にあつては、この対策が必要だ。

まず、基本は、自分のお金の在処を家族と共有することだ。例えば、10年間資金の動きのない預金は「休眠預金」とされ、後から本人の遺族などが取り戻す手続きはなかなか面倒だ。

また、高齢者本人の認知機能が低下してきた場合に、金融機関から後見人を付けるように要求される場合があるが、後見人の

選任を家庭裁判所に申し立てると、家族ではなく弁護士や司法書士などの職業後見人を付けられる場合が少なくない。そうすると、本人の資産を使うことが難しくなるし、何よりも不当に高い後見人への手数料が発生する。しかもこの後見人は本人が亡くなるまで原則としてクビにできない。

こうして、職業後見人を付けられるリスクを排除するためには、本人の意思がしっかりとっているうちに、信頼できる家族と「財産管理等委任契約」とこの契約を必要がある場合に家族を後見人とする「任意後見契約」に移行する旨を認めた契約を発行させておくといい。任意後見契約は法定後見を避ける予防注射のような役割で、任意後見まで移行するケースは少なく、財産管理の委任を受けた家族が高齢者本人のお金をコントロールし続けることが多い。

高齢後期にあつても、資産運用はこれまでと同様でいい。家族の協力の下で適切なリスクを取って運用することが好ましい。高齢になると、将来必要な生活費が見えやすいため、むしろ若年時代よりもリスクを取ることでできる場合が少なくない。高齢になつたら預金や債券の比率を増やすべきだというのは俗説だ。

米国の著名投資家であるウォーレン・ Buffett氏は今年90歳だが、現役の投資家だし、自らの個人資産の9割を米国株のインデックスファンドの形で妻に渡すと言っている。資産運用に年を取らせる必要はない。