

投資阻んだ 複雑金融商品



四半世紀を前に

資産運用

柴田 秀並



しばた・しゅうへい 2011年入社。金融機関・金庫担当が長い。社会部調査報道班にも在籍した。著書に「損保の闇 生保の裏ドキュメント 保険業界」（朝日新書）、「生命保険の不都合な真実」（光文社新書）、「かんぽ崩壊」（朝日新書、共著）がある。

リーマン後 新規流入激減

昨年12月、東京都杉並区の杉並工科高校で家庭科の授業を見学した。講師がたずねる。「必ずお金が戻ってきて大きなリターンも期待できる。そんな金融商品はある

と思いますか?」「ないと思います!」。解説は続く。投資信託や株式のリスク、リターン、コスト。本格的だ。私が高校生だった今世紀初めごろ、そんなこと

は習わなかった。1990年代にバブル経済がはじけ、株価暴落で投資家が損した。そのころ

地方の山間部で暮らしていたこともあってか、母親は「田舎にいたから変

な投資に手を出さずに済んだ」と誇らしげだった。

金融庁が掲げる「資産運用立国」の源流は96年に橋本龍太郎内閣が打ち出した「日本版金融ビッグバン」にさかのぼる。貯蓄から投資への流れを促そうと、銀行窓口で98年に投資信託、2001年に一部保険の販売が解禁。資産運用のすそ野を広げる狙いだった。

日本の家計の金融資産は増えたか。金融庁によると23年6月末時点で2115兆円。20年前の1

5倍になった。しかしほぼ同じ期間に米国は3・3倍（1京4517兆円）、英国は2・3倍（1191兆円）に増えている。この差は「敗北」ではないか。

「投信が長期的な資産形成の主役となる可能性に多くの人が期待しました」。永沢裕美子さんは振り返る。1990年代後半のころ、大手証券で働いていた。外資系銀行に移り、銀行向けの商品を企画した。しかし、まもなく違和感を抱いたという。

「投信が短期的な手数料稼ぎの手段になってしまった」。証券会社が売りたい株を詰め込んだ複雑な商品が乱立。バブルの後遺症を引きずる金融

機関が、自らにリスクの少ない手数料で稼ごうとする思惑も働いた。永沢さんは金融機関を辞めて2004年、「良質な金融商品を育てる会」を立ち上げた。「コストが適正で明確に開示されている」といった条件を満たす商品を増やすよう金融機関や金融庁に求める活動を始めた。その矢先の08年、リー

マン・ショックが起る。増えていた投信販売の流れが一転する。商品性を深く理解せず、勧められるがままに購入していた顧客たちが資産の目減りに驚き、苦情や解約が相次いだ。

資産運用の王道は「長期・積み立て・分散」。投資を長期間に分散すれば市況に左右されず成果を得られるという考え方

だが、日本には根付いていなかった。投資信託協会のデータをみると、リーマン・ショックを境に株式投資信託の新規流入が激減し、流出超過の傾向がしばらく続いたことがわかる。株価はやがて回復するが、この「失われた時間」もあり、米英との金融資産の伸びの差を生む大きな要因になった。

生命の不正だ。顧客に保険を乗り換えさせ不利益を与えた疑いのある契約が1カ月間で5800件にのぼる。こんな情報を入力し、私は同僚と「かんぽ生命を取材した。幹部は「法令違反ではないから問題ない」と繰り返した。顧客目線とはほど遠い態度に見えた。

手数料狙い 遠い顧客目線

「損をしたとき理由を理解できていなければ商品への不信感が増す。そういうところで信頼を失ったのでは」。株式投信が低迷した理由を、三菱UFJアセットマネジメントの代田秀雄常務はこう分析する。その問題意識が17年発売の投信「eMAXIS Slim」シリーズをうんだ。

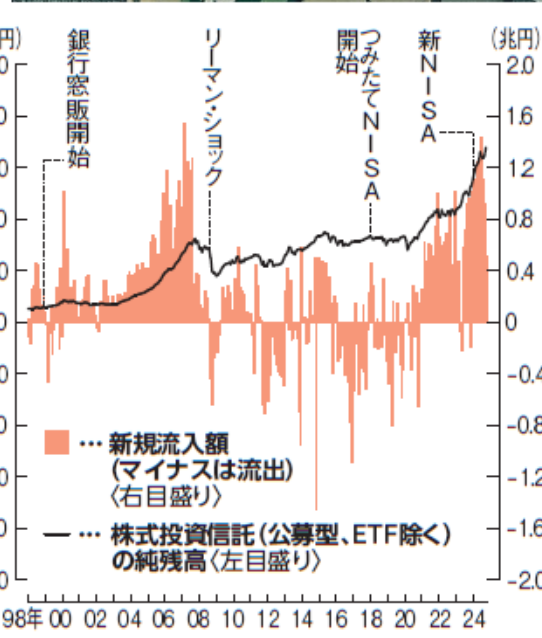
目指したのは、初心者の「入り口」になる、シンプルでわかりやすい商品。業界最低水準の運用コストを実現するため、対面窓口での販売をせずにネットに絞った。すると口コミで評判が広がって大ヒットした。

日本でもようやく「長期・積み立て・分散」が根付きつつある。NISA（少額投資非課税制度）やiDeCo（個人型確定拠出年金）の整備が追い風になった。ネット証券も台頭した。老後の資産形成への危機意識が強まっている背景もあるだろう。

それでも金融機関都合の手数料稼ぎはなくならない。ある商品のうまみがなくなれば、別の高コスト商品の販売が盛んになる。金融庁が是正に動く。その「いたちごっこ」を取材してきた。

特に印象的だったのが19年に発覚した、かんぽ

「考」四半世紀を前には今後、随時掲載します。朝日新聞デジタルでまとめて読めます。こちらのQRコードをご利用ください。



多くの来場者でにぎわう株式投資セミナーの会場=2021年1月、東京都内

多くの来場者でにぎわう株式投資セミナーの会場=2021年1月、東京都内

「考」四半世紀を前には今後、随時掲載します。朝日新聞デジタルでまとめて読めます。こちらのQRコードをご利用ください。

「考」四半世紀を前には今後、随時掲載します。朝日新聞デジタルでまとめて読めます。こちらのQRコードをご利用ください。

投資信託の販売初日、銀行窓口では担当者が熱心に説明する姿がみられた。1998年12月、名古屋市中

はじめて。12月1日販売開始。〈東海〉投資信託

はじめて。12月1日販売開始。〈東海〉投資信託

はじめて。12月1日販売開始。〈東海〉投資信託

はじめて。12月1日販売開始。〈東海〉投資信託

はじめて。12月1日販売開始。〈東海〉投資信託

はじめて。12月1日販売開始。〈東海〉投資信託