

Journal of

SEPTEMBER 2011

9

Vol.13 No.140

FINANCIAL PLANNING®

<http://www.jafp.or.jp/>

● 特集

震災後の 日本経済を考える

デフレは継続するか、インフレ転換の可能性は?

● 特別企画

日本縦断 スタディ・グループ紹介

● 米国版記事

Special Report

米国上場ETFの最新事情



ひとりひとりの夢をかたちに

日本FP協会

特集 PART 3

「FPに聞く」このような状況下、資産をどう守るべきか



財政悪化や円安リスク、将来的なインフレの可能性など、生活者はライフプランを考えるうえで、様々な不安を抱えている。不透明な時代に、資産を守るため、FPとしてどんなアドバイスを心がけたらよいか。金融資産、投資物件、マイホームの3つの視点からそれぞれの実務家FPに聞いた。

■資産を守るためのヒント(金融資産) [CFP® 認定者 村岡 里香氏]

想定外のリスクに備える発想が生まれた

最近、転職の検討や老後のライフプランについて相談を受けるケースが多くなった。顧客は長年のデフレに慣れているので、できるだけリスクを負わずに安心して少しでもお得な商品に預けたいという希望がほとんどだ。

今回の震災をきっかけに、人生には「想定外のリスクもありえる」という意

識が強くなったのを感じる。これは天災のみならず、財政破綻などのリスクに対しても同様で、国債に偏りすぎていた資産状況を見直したり、海外資産に関心を持ったりする人も増えたように思う。

“悪い”インフレにも対応できるアドバイスを

エネルギー、資源の国際的な値上がりを受け、パンや食用油など日用品が

じわりと値上がりしている。新興国の資源需要が増大していることに加え、ホットマネーの流入や異常気象、自然災害が価格上昇を促す傾向は今後も続く可能性がある。円高が輸入価格の上昇幅を抑えているが、震災後は日本の財政悪化や増税による景気悪化懸念、政治の混迷等により、これまでより円が買われにくくなるかもしれない。仮に主要国のなかでも日本経済の弱さが相対的に目立って円が売られるように

なり、円安トレンドに転換することがあれば、輸入価格の上昇が物価を押し上げる可能性もある。

顧客のなかには、「何が起きるかわからないから現金が一番では」と言う人も多いのだが、収入が増えない状況で物価が上がる「悪いインフレ」のリスクに備えておく重要性は高まっている。今はデフレでも、いつかインフレになる可能性があるため、インフレによって各資産がどのような影響を受けるかを知っておくことは重要だ。

■預貯金……物価上昇率が預金金利を上回ると、預貯金の金額は変わらなくても実質的な価値は目減りする。

■株式……株式は長期的に見るとインフレ率を上回る値上がりを見せており、インフレに強い資産といわれている。しかし、原材料高によるコストアップインフレが起きた場合、原材料高を価格に転嫁しきれず、企業業績が圧迫されて株価が下がるケースもある。

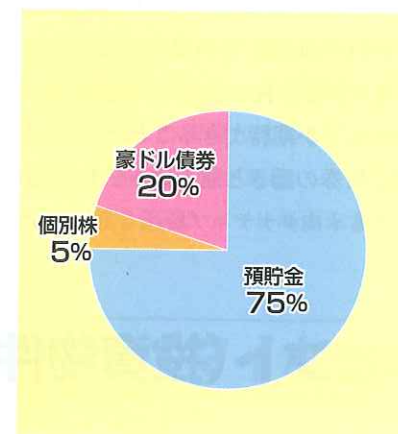
■債券……インフレになれば金利が上昇基調になり、債券価格は下降基調となる。

■外貨……インフレは物価上昇による通貨価値の低下を意味するので、円の価値が下がることで相対的に外貨の価値は高まる傾向がある。

■不動産……不動産は基本的にインフレになると価格が上がる傾向にある。しかし、不況下のインフレでは必ずしも不動産価値が上がるとは限らない。また、変動金利で住宅ローンを組んでいる場合は、金利上昇で返済が困難になる恐れがあることにも注意が必要だ。

■金、原油などコモディティ……株式や債券などと比べ市場が小さく乱高下する性質があるが、基本的にはインフレとともに価格が上昇していく投資対象だ。

投資先が特定の資産に偏っている例



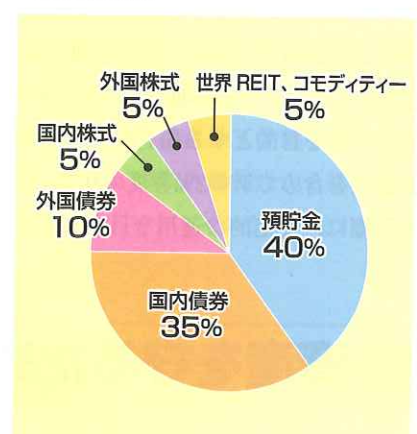
こうした特徴を踏まえ、すでに金融資産を保有している顧客には「安全資産とリスク資産」「固定金利と変動金利」「国内資産と海外資産」といったリスクの低い商品と高い商品のバランスを確認するとよいだろう。そこで大きな偏りがみられる場合には、そうした過程などを聞いたうえで、今後のバランスをどのようにとるべきか、相談者の状況を踏まえながらじっくり話し合うことをおすすめする。

これから金融資産を形成しようとしている人に対しても、預貯金で貯めるだけではなく、分散投資の重要性は伝えておきたい。たとえ現時点で余裕資金がなくても、現在は少額で投資できる金融商品がそろっている。ネット証券の投信積立や純金積立は1,000円から、ETFも数千円から投資できるので、無理のない範囲で毎月の財形貯蓄や積立預金などの貯蓄と組み合わせることは可能だろう。

リスク許容度や目的に合った配分を顧客と話し合い、定期的なリバランスが大切であることを理解してもらうこ

安定的な運用を目指す例

(預貯金を含めて年率2%程度のリターンを目指した配分)



村岡氏作成

とも重要だ。

運用リスクと対策のポイント

最近、リスクヘッジのつもりでも、豪ドル、REIT、金など特定の資産に偏っているケースも多いのではないだろうか。

上のグラフの例では、預貯金以外は、豪ドル債券、一部の個別株のみである。だが、今後の円安リスクに備え、外国債券を資産の一部に据えることは有効と考えられる。なぜなら、「海外先進国の利上げ→円安→外国債券の国内価格が上昇」の流れが予想できるからだ。今後、先進国が利上げモードに入れば、現地通貨建てでの債券価格は下がるが、外国債券を保有する日本人にとっては、現地通貨建て債券価格の変動以上に為替変動がリターンに影響するのである。また、金利上昇が予想される際には、金利変動リスクを抑えるために残存期間の短いものを組み入れることも付け加えておきたい。

ただ、外国債券がいくら円安対策に有効であるとしても、偏った運用では

*「有価証券の価値等」または「金融商品の価値等の分析に基づく投資判断」に関し、報酬を得ることを約したうえで、口頭、文書その他の方法により助言を行うことを業として行う場合は、金融商品取引業（投資助言・代理業）の登録を受ける必要があります。また、証券会社等の委託を受けて、有価証券の売買の媒介等の行為を行う場合には、金融商品仲介業の登録を受ける必要があります。金融商品を取り扱う場合には、金融商品取引法などの法令を順守してください。

どうしてもリスクが大きくなる。先が予測できない今は、株式や海外資産など、できるだけ多くの資産に分散投資することが有効であることを念頭に置きたい。また、資産を増やすことよりも守ることを目的とする場合は、まずは預貯金を含めて年率2%程度のリターンを目標に、安定的な運用を目指せるよ

う考えるのが良いのではないと思う。前ページに掲げた例のポイントは、国内外株式(特に国内株式)と外国債券をそれぞれ10%ずつ保有することで、リスク資産全体の値動きが安定するという効果が期待できることだ。さらに株や債券の動きと違う動きをする傾向があるオルタナティブ資産も全体の5%

程度の範囲で組み入れることで、より分散効果が期待できると考えられる。

言うまでもないことだが、資産配分を見直すときにも、一括投資ではなく時間分散しながら価格変動リスクを抑えることや、年に一度、リバランスを行うことも重要だ。

■ 資産を守るためのヒント(投資物件) [AFP 認定者 猪俣 淳氏]

デフレ局面特有の悩み

不動産投資家の相談で多いのが、表面利回りが高く、担保評価が出てフルローンで購入した地方大型物件が、その後の賃料低下と空室の増加、運営費・修繕費・税の負担により目論見どおりのキャッシュフローが残らず、場合によってはローンの返済に支障をきたす、というものだ。

不動産はインフレだけでなくデフレにも追従性を持つ。入居者の所得水準低下に伴い、地方大都市圏でも家賃1万円の単身向け物件が出現している。デフレ下では、賃料「単価」の低い地域での投資は危険性が高い。賃料単価の高い地域では、建築費の安い=維持・運営費の安い建物でも賃貸が成立する場合が多い。仮に家賃6万円の物件なら、地方では50㎡(1,200円/㎡)のマンション、都心部では、15㎡(4,000円/㎡)の古いアパートとなる。賃料単価の安い地域は、賃貸市場の弱い地域ともいえ、相対的に負担割合が大きくなる建物の維持管理コストを吸収する余裕がない。しかも、建築費の安い建物では競争力を維持できないというジレンマもある。

また、デフレ下では失業率が上昇し、より雇用の見込める都心部への人口流入が増え、人口格差が拡大する。都市に流入した低収入の人口は広さや新しさよりも立地やグロス賃料の安さを求め、それは賃料単価が高く、相対的に運営・維持コスト負担の低い投資を実現させる。投資エリアや物件を選定する際には、表面利回りだけで判断するのではなく、様々な要因を踏まえて慎重に行う必要がある。

大震災が及ぼした影響

物件選定におけるポイントは基本的に大震災を経ても変わらない。むしろ、被災した場合に必要な再建費用と得ることのできる賃料の関係を考えると「賃料単価が高く貸せるエリア」を選定することの優位性は、より明確になったといえる。

震災後、賃貸市場では①自宅購入を見合わせた層の需要増加によると考えられるファミリータイプの稼働率の好転、②生活費を保守的に見直す流れや、景況感の悪化が原因と考えられる賃料の低下、という2つの動きが目立つ。

現在、福島原発事故の影響による化石燃料回帰に伴う資源価格の先高感

や、生産設備被害による供給能力の減少、大規模な復興需要などの要因から、インフレを懸念する声もある。しかし、今後発生するかもしれない大規模余震への恐れや、資産が一瞬のうちに失われることもありうるという現実を日本中の人々が目の当たりにした今、単純に消費が回復し好景気を伴うインフレになるということは考えにくく、むしろ、景気停滞下の物価上昇=スタグフレーションになる可能性があるといえるのではないだろうか。

インフレ懸念に備えた顧客アドバイス

一般的に、「インフレになると価格が上昇し、不動産は儲かる」といわれている。しかしスタグフレーションの場合、資産価格の上昇を伴わないことも考えられる。また、市場においてはストックと賃料の関係、キャップレート(期待利回り)の変化、資材価格と供給面積の関係などが相互に影響し合いながら不動産価格は形成されていく。ならば、仮にインフレ局面になった場合、FPは顧客に対しどのようなアドバイスをすればよいのだろうか。

すでに不動産資産を保有している人にとっては、インフレ局面で市場が過

熱した時期に出口をとり、売却資金を元手に景気後退時を待って再度物件を取得するのが本来は理想的な投資といえる。また、インフレ局面に備えて物件を仕入れるのであれば、①流動性が高く、換金しやすい、②予想が外れて出口を取らなかった場合でも保有中の収益を確保できる、という2つの点に

■ 資産を守るためのヒント(マイホーム) [CFP® 認定者 平野 雅章氏]

震災前の住宅相談の特徴

これまで、マイホーム購入に関する相談は、「近日常に購入を考えているので急いで相談したい」という人が多かった。契約が間近である、あるいはすでに契約していて、とりえず不動産業者などが提携している銀行で住宅ローンの事前審査はしているが、本当のところ、どのような住宅ローンがよいのか知りたい、というのがその典型例である。

住宅ローン選びに関する相談にも大きく分けて2つあり、1つは変動金利型と固定金利型のどちらがよいかという金利タイプの選択と、もう1つはすでに金利タイプは決めていてどの金融機関で借るのが得かというものである。

次に多いのは、住宅ローンの借入額に無理がないかという相談だ。試算上は、月々の返済額は支払える額なのだが、今後の教育費や老後資金を考えると、漠然とした不安を感じるという内容である。

こうした相談に対して、私は次の手順でアドバイスを行ってきた。

①総返済額で考えた損得も大切だが、それ以上にキャッシュフロー上の問題を

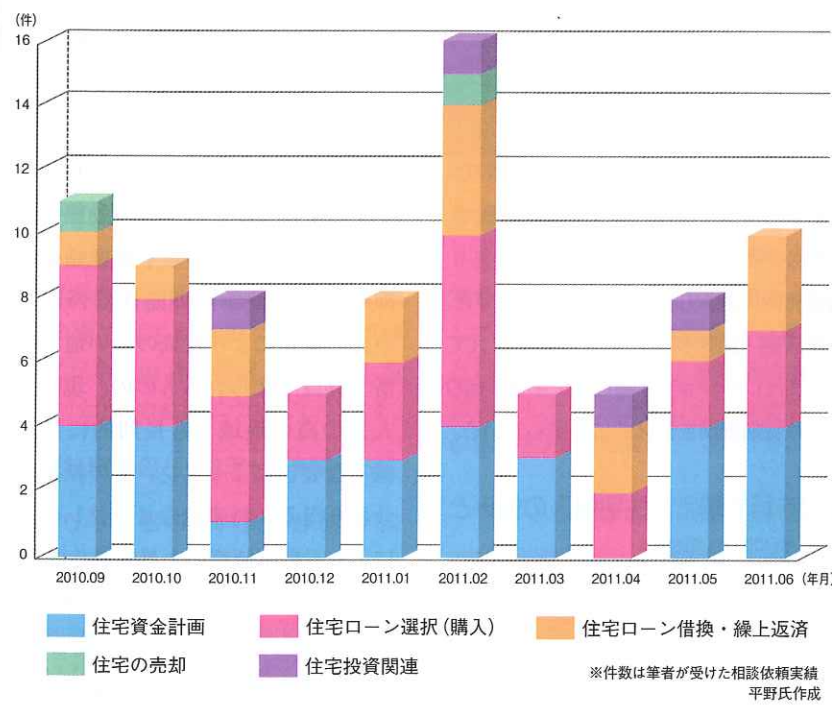
留意して物件選定をするのが望ましい。

また、インフレによって不動産価格が上昇し、キャピタルゲインを得ることができたとしても、そのときのキャッシュの価値は、投資開始時に投下するキャッシュの価値とは異なるということも織り込む必要がある。

不動産投資は、デフレ局面において

は「インカムゲイン」に、インフレ局面では「キャピタルゲイン」に注目して判断しがちだが、これらはどちらも見落としてはならない車の両輪だ。不動産投資=賃貸不動産経営と捉え、管理・運用、さらには金融工学的な考え方も踏まえて、多角的な視点から総合的な判断によるアドバイスが求められる。

図表 3-1 ■ 顧客からの相談依頼内容の推移(住宅関連)



起こさないこと、つまり人生を通じて手元の現預金がなくなる時期をつくらないことの大切さをお伝えする。

②キャッシュフロー表作成の経験値から、目安として返済負担率を20~25%以下に収めるのが望ましいことをお伝えする。なお、返済負担率に関しては、子どもの人数と年齢によっても調整している。

③顧客の返済負担率がどの程度の水準になるかによって、適切な金利タイプをアドバイスする。

①望ましい返済負担率を大きく下回る場合は変動金利型も選択肢に入れる。
②妥当と思える返済負担率に近い場合は、少なくとも支出の多い期間の固定金利選択型・固定金利型50%以上のミックスプランを提案。

③ほぼ望ましい返済負担率である、あるいはその割合を上回る場合は、固定金利型を提案。

さらに②・③に当てはまる人には、資金計画の妥当性を検証するためにキャッシュフロー表の作成をおすすめする。望ましい返済負担率を大きく超える人には、家計全体の見直しをおすすめし、様々な方策を検討しても難しい場合のみ、購入物件の見直しもアドバイスする。

④過去の住宅ローン金利推移の説明に加え、国家の財政懸念による10年国債利回りの上昇リスクや、エネルギー・食糧の国際的な価格高騰の影響など、金利上昇の要因も説明している。特に、日本の景気が回復しなくても金利上昇があり得ることを注意喚起している。そのうえで、お客様に住宅ローンの金利タイプを選択していただいているので、結果的には、顧客の多くが固定金利型、特にフラット35Sを選択している。

⑤最終的に選択した金利タイプに基づき、返済額・諸費用などの要素も踏まえてシミュレーションすることにより、借り入れ金融機関を具体的に提案している。

震災を経て増えた住宅購入の悩みと今後のFPの役割

震災後の相談内容は、大まかに2つの変化があったように感じる。

1つ目は、借入額に対する懸念である。住宅ローンの借入額に無理がないかという相談が増加し、以前のようにすぐに物件と借入額は決めていて、すぐに住宅ローン選びの相談をしたいというケースは減り、両者の比率が逆転した。

2つ目は、キャッシュフロー表作成の依頼である。以前はお客様のほうからキャッシュフロー表を作成してほしいと言われるケースは非常に少なく、相談のなかで必要性を感じ依頼されると

いうケースがほとんどだった。震災後は、「住宅を購入するにあたりキャッシュフロー表を作成してほしい」と、最初からお客様に依頼されるケースが、月あたり数件ではあるが出てきている。どちらの変化からも、住宅購入をより慎重に考える人が増えたことがわかる。

財政の悪化やエネルギー・食糧の国際的な価格高騰が、住宅ローン金利に影響する可能性は今後ますます高まると考えられるが、これらのリスクについては震災以前から必ず説明してきた。したがって、震災後も基本的なアドバイス内容は変わらないが、格付機関による日本国債の格付見直しに現れたように、震災により国家財政への懸念が若干高まったという点は付け加えている。

また、マイホーム購入に関しては、資産的な価値を期待し過ぎないようにアドバイスしている。人口動態を考えると需給バランスから不動産価格に下押し圧力がかかる可能性は否定し難い。二極化により人気の高い地域の価格上昇は考えられるものの、現時点で人気の高い地域でも長期的に見れば様々な要因によりトレンドの転換は十分あり得る。将来的なインフレの進展による不動産価格の上昇もあり得るが、変動金利型等の住宅ローンを借りていて金利が上昇し返済額が増加しては、不動産価格の上昇も相殺されてしまうと考えられる。

結局、顧客が安心してマイホームを購入するためにFPができるアドバイスとは、不動産に関する損得の話ではなく、まず適切な住宅ローンの選択、そしてキャッシュフロー表の作成などを通じ、購入後の支出行動や、預貯金残高の管理に関し、金額の目安を明確にすることに尽きるだろう。

村岡里香氏



Muraoka Rika PROFILE

CFP®認定者、住宅ローンアドバイザー。コモディティ・FX専門会社に入社後、独立系FP事務所を経て独立。子育て家計を中心に、家族に寄り添ったファイナンシャル・プランニングとその実行援助を行う。教育資金、資産運用、保険セミナーの講師活動からWeb上でのコラム執筆も。All About マネー「投資信託」[ETF]ガイド。(株)プラチナ・コンシェルジュ所属。

猪俣淳氏



Inomata Kiyoshi PROFILE

AFP認定者、不動産投資コンサルタント。株式会社CFネットに在籍する。1級建築士、不動産証券化マスター、CPM(米国不動産経営管理士)など、不動産、建築、不動産投資に関する22の資格を有し、自らも複数の収益不動産を所有、運営。不動産投資について独自の視点から分析する。『誰も書かなかった不動産投資の出口戦略・組合せ戦略』(住宅新報社)など、著書多数。

平野雅章氏



Hirano Masaaki PROFILE

CFP®認定者、住宅ローンアドバイザー。横浜FP事務所を主宰する。成蹊大学を卒業後、百貨店、外資系メーカーを経て、保険ショップ運営会社に転身。マーケティング担当としてセミナーや保険の本出版企画等を手掛けた後、FPとして独立開業。住宅ローン・生命保険を中心に、年間200組超の個人相談のほか、All About「住宅ローン」ガイドなど執筆活動も精力的に行っている。



ご好評を頂いているスタディ・グループ紹介。
今回は石川、千葉、東京の3SGをご紹介します。

*本企画は原則として隔月で掲載しています。
*各SGの問い合わせ先は、「Myページ」(https://members.jafp.or.jp/)に掲載しております。

石川発 SG FP石川門 実務家FPへの登竜門でありたいと、 金沢城の「石川門」にちなんでネーミング

「せっかく取得したFPの資格が活かされていない」「いろいろなことを勉強しても、使えるのは自分の経験した仕事に関することだけ」「ネットワーク(身近なブレン)がなかなかできない」。

SG FP石川門の前身はFPの間に広がるこうした声を受けて、1999年4月に石川県第1号のSGとして設立された。

「石川門」というネーミングは、金沢城にある石川門に由来する。設立当時、6人の発起人で意見を出し合ったところ、金沢の観光地として有名な金沢城にある石川門に、実務家FPへの登竜門という意味を含ませた雰囲気が出るとしてSG名が決まったという。

SGには様々な職種と資格を持つ人が存在しているのが特徴である。SG FP石川門には銀行、証券、生保、損保、不動産、建築、会計事務所、社労士事務所、弁護士事務所、経営コンサルタント事務所などのFP業務に関連する仕事に就いているメンバーが集まり、実務に役立つFP知識を身につけられるような実践的な勉強会を開いている。

中宮輝男代表は、「SGの役割は不得手な分野を補い合うことができることと、仲間作りをしながら単位を取得で



▲気軽に参加できるSGを目指している(講師は中宮代表)



▲SG FP石川門の皆さん

きることを、そして運営側にとってはセミナー主催のノウハウを構築できることなどがあります。勉強会に加えて懇親会の場で気心が知れて信頼感が増し、ビジネスの話に発展することもあります」とSGの意義について口にする。

FP資格取得のバックアップもするSG

同SGの特徴の1つは敷居が低く、気軽に参加できること。

「入会金や年会費などがなく、興味のあるテーマのときに参加費用を負担していただくスタイルです。いつでも気軽に参加できるようになっています」

FP資格の取得を目指すメンバーも在籍しており、「資格取得の応援もするSGです」と中宮代表は強調する。

同SGはセミナー講師としての「訓練の場」とも考えており、自薦・他薦を問わず常に募集しているが、通常は自薦を中心にメンバーからの紹介で決めているとのこと。

FPとしての経験が浅いメンバーに講師を務めてもらう場合は、1人で1時間30分の枠を任せるのは負担が重い

ので、講師2人で半分ずつの時間を分担する配慮をしてスキルアップを図っている。勉強会で経験を積み、実務家FPとして巣立っていくメンバーも少なくないようだ。

「1999年4月に第1回を開催してから足かけ13年、88回の勉強会を開催してきました。転勤や転職等で石川

を離れ、メンバーが減少することもありますので、常に新しいメンバーが入ってきてやすい雰囲気を作っておくようにしています。北陸では数少ない老舗SGとして『継続は力なり』を信条に新しい試みをしながら活動していきたいと思っています」(中宮代表)

SG FP石川門の概要

発 足 年 月	2002年2月
所 属 支 部	石川支部
メンバ－数	22人(男性18人・女性4人。 CFP®認定者6人・AFP認定者13人、非会員3人) *2011年7月末現在
活 動 頻 度	年間4回＝2010年度実績
会 費	入会金・年会費はなし。毎回の参加費(各・原則500円)だけで参加可能(無料見学制度…なし)
代 表	中宮 輝男氏

●2010年度の勉強会内容

開催年月	テーマ・内容	講師氏名
2010年6月	FPとして知っておきたい住宅ローン(無担保)ローンの知識	中宮輝男氏(メンバー)
9月	実践編! リフォーム減税活用!の具体的なポイント	中宮輝男氏(メンバー)
12月	今年も残りわずか! 確定申告の前に知っておきたいポイント	山下慎一氏(メンバー)
2011年3月	アメリカのFP事情～不動産投資編～	ニック市丸氏(外部講師)