

コーポレート・ガバナンス拡大研究会

(平成27年4月7日)

(池尾座長)

今日の会合は、平成27年度第1回拡大版コーポレート・ガバナンス研究会という位置づけになっています。本日はお忙しいところ、お集まりいただきまして、誠にありがとうございます。それではまず、岩間会長から開会の辞をいただきたいと思います。

(岩間会長)

お忙しいところお集まりいただきまして、ありがとうございます。池尾先生と御相談して、今年はこの形にするということで、日本の代表的なアセットマネジメント会社の現役の社長の方々に、この業界の今後と、それから、それぞれ、どういう具合にいくことを考えていらっしゃるかということをお話しいただいて、それを土台にいろいろ議論したいという趣旨でございます。

そういうことを考えましたのは、金融庁のモニタリング方針にもありますように、あるいはまた、社会全般の要請もあると思っておりますのでございますが、今後の日本にとって資産運用業界が強くなるというか、本来の力をしっかりと果たすことは大変大事な時期になっておりますので、その意味で、今年、これ以降、そういう観点で我々も仕事をしていかなければいけないということを痛感しております。そういうことで、第一陣として横山社長をお願いをしたということでございます。よろしく願いいたします。

(池尾座長)

どうもありがとうございました。

今ありましたように、本日はゲストスピーカーとして、三井住友アセットマネジメント株式会社代表取締役社長兼CEOの横山邦男様にお越しいただいて、お話をいただくことになっております。「資産運用業の社会的使命とSMAMの事業戦略」というタイトルでお話をいただきまして、その後、自由討論ということで、いつものような形でやらせていただきたいと思います。

それでは、早速ですが、よろしく願いいたします。

(横山氏)

横山でございます。おはようございます。今日は1時間弱という御指定をいただいておりますので、そのくらいのお時間で何とか纏めたいと思っております。

まず最初に、自己紹介がてら、履歴書をお持ちしておりますので、私の経歴をお話させていただきたいのですが、私は1981年に住友銀行に入りまして、1999年10月、統合戦略室長と書いておりますが、要は合併準備室長でございまして、住友銀行とさくら銀行の合併のときに合併の事務局をやっております。それ以前は、所謂経営企画が長うございまして、人生の3分の2ぐらいは経営企画畑でございました。

その後、合併後も経営企画部の副部長をやりました後、2006年1月に、私共のSMBCのCEOをしておりました西川に連れられまして日本郵政に参りまして、2007年10月の民営化以降、専務執行役ということで、西川社長、それから高木副社長——高木さんは金融庁長官だった高木祥吉さんですけれども、その下で経営企画担当の役員をしておりまして、2009年にお役御免ということで、また銀行に復帰いたしまして、2013年5月に当社に副社長で参りまして、昨年の4月に社長に就任したところでございます。業界経験は丸2年ということでございます。

先ほども言いましたとおり、経営企画が3分の2ぐらいということで、また、西川と一緒に歩んだ人生も3分の2ぐらいでございまして、ガバナンスというものを西川の下で学び、ガバナンスについては官民両方で経験をいたしたところでございます。

アセットマネジメントにつきましては素人でございますが、素人だからこそ見えるものがあるということで、そういうことで岩間会長から御指示のあったものと思っておりますので、そういう観点で、改めて今日お話をさせていただきたいと思っております。

資料でございますけれども、この目次をあけていただきまして、今日お話ししたい内容を申し上げますと、まず、資産運用業の社会的使命というものを再認識いたしたいと思えます。それから、それを踏まえて今どういう問題があるのだろうか。資産運用業界としての課題。そして、この1番と2番を踏まえた上での経営戦略。そして、最後にフィデュー

シャリー・デューティーという観点から語らせていただきたいと思います。

それでは、2ページ目、資産運用業の社会的使命でございます。まず、普遍的使命ということをお願いしたいと思いますけれども、私は日頃から、銀行時代から、社会的使命の全うなくして成長なしと言っておるのでございますけれども、では、私共のアセットマネジメント業においてはどのようなものが使命かということ、やはり投資家の皆様の保有資産の着実かつ安定的な成長（資産形成）と、経済の成長に結びつくリスクマネー（成長マネー）を適切に供給して、産業の発展と企業の持続的成長に貢献することだと認識しております。

私共の業界が社会的使命を果たしまして、そして、その果実が広く享受されるということになりますれば、さらなる投資が生み出されることになりまして、それが経済の活力向上、国富の増強につながるとともに、我々に返ってくる、資産運用会社への信頼と成長につながるといったことだと思います。

しかし、これまで、私共の業界がそういう社会的使命を果たしていたのかということでございますが、残念ながら社会的ステータスというものについて言えば、欧米対比で高くなく、確かに社会的使命というものも強く持つことがなかったのではないかと考えております。

ところが、今、幸いなことに経済環境が、アベノミクスによって好転してきたという環境下で、官の側でも、昨年、金融・資本市場活性化有識者会合におきまして、豊富な家計資金と公的年金とが成長マネーに向かう循環の確立が具体的に提言されており、金融庁の金融モニタリング基本方針におきましても、資産運用の高度化が重要な施策の1つとして出ております。要は、官民一体となって中長期の資産形成に資する環境整備が確実に進むような時代になってきたということなのだろうと考えております。

では、3ページは、今申し上げた普遍的使命を踏まえて、今どういうことが必要なのかということでございます。私は昨年来、日本のアセットマネジメントの夜明けが来た、昨年は元年であると言っておりますが、それはどういうことかということ、大きくは2つあると考えております。

まず1つは、貯蓄から投資への流れ。こちらの表は、もう皆様には御認識のとおりので、出すべきものでもないかもしれませんが、1,700兆円近くに上る個人金融資産、大変巨大でありますけれども、欧米と比較すると現金・預金に偏重している。日本で言えば直近では53%、アメリカでは13%ということでございます。デフレ下におきましては現金・預金に滞留することは必ずしも悪いことではなかったかもしれませんが、しかし、デフレから脱却したという経済環境におきましては、貯蓄から投資ということ、それから、家計のポートフォリオの組み替えができませんと長期的資産形成の目的が達成できないということございまして、要は目減りをするという事なのかもしれません。

さらに言いますと、成長マネーを供給する観点で、次のページで詳しくお話ししますが、家計資産を通じた成長マネー供給に対する期待は大きいだろうということでございます。ただ、家計というものは、個々に見れば、豊富な投資資金だとか投資に関する専門的な知識を持ち合わせていないことを考えれば、投資信託によって家計それぞれがファンドマネジャーを雇っているようなものでございますので、これがソリューションになるのであろう。そういう意味では貯蓄から投資へというよりも、家計について言えば貯蓄から投信へということが正しいのかもしれません。

一方で、ちょっと余計なことかもしれませんが、投資という言葉が何となく悪い語感、響きが悪いのではないかと。日本で二宮尊徳流の額に汗してということが美德として尊ばれる世の中におきましては、やっぱり投資は何か胡散臭いということがある。投資も別の言葉に変えたほうが良いような気がせんでもないところでございます。やっぱり子供の時代から教育が必要だと。投資というのは、短期の投機、金儲けとは違って長く資産形成をしていくのだということ、もう裾野から広げていくことが必要だということでございます。

これも後で申し上げますけれども、今日お配りしております「インベスターZ」、これは漫画家の三田紀房さん原作で、昔、「ドラゴン桜」という、偏差値の低い学校から東大に学生を受からせる漫画で、テレビ化もされた漫画の作者さんでございます。「インベスターZ」

は今、「週刊モーニング」という講談社の漫画週刊誌に連載をされている株の投資のお話で
ございます。2年契約をいたしまして、投資信託で参考書をつくっていこうということ
始めたところでございます。これはまた後ほど申し上げます。

貯蓄から投資へということが今、本当に求められる時代になってきたということござ
います。

2つ目は、デット・ガバナンスからエクイティ・ガバナンスへということです。これは
銀行によるデット・ガバナンスの時代から投資家、資本市場を通じたエクイティ・ガバ
ナンスの時代に移行してきているということでございます。この左の表をご覧ください
とわかりますとおり、ここに実質無借金企業数とその割合が、1986年以降、この失われた
20年の間にも大変進んできたことがわかります。

御承知のとおり、戦後、高度経済成長の中で銀行が果たした役割は大きいわけござ
いまして、リスクマネー、成長マネーの出し手として、銀行が長く最大のプレイヤーとして、
大変な役割を担ってきたと私は思っております。貸出形態も、皆さんが御承知かどうかわ
かりませんが、優良な企業に対して担保も根抵当で広くとっておりまして、毎月の
利払いはあるのでございますけれども元本は返済しなくていいという、期限一括型の貸金
というものが当時は多くございました。これを、私はよく言っていたんですけれども、資
本性貸金と。お客様も、どうも資本として認識をしている、返さなくていい借り入れだ
というふうに思っておった。ですから、企業にとっては疑似資本でございますね。こういう
独特の貸金形態、日本の独特の間接金融システムだと思っておりますけれども、所謂メインバン
ク制度のもとで、こういう形でのガバナンスを効かせることが行われていたと思えます。

しかしながら、1990年のバブル崩壊を契機といたしまして、銀行は不良債権の処理に大
変追われたところでございます。

一方、先ほど申し上げましたとおり、企業サイドにおきまして血のにじむような努力
により、過剰負債を圧縮いたしました。とにかく内部に余剰資金があるということが変事
抵抗があるのだということで、この結果がこの表にあらわれております。その結果、企

業と銀行との関係は、貸金を媒介とする関係で薄くなったということでございます。

一方で、もう1つ重要なのが株でございます。株につきましては、右側の表をご覧ください。1986年当時、全国銀行ベースで15%近い株式保有比率があったのが、どんどん減っていったわけでございます。現状で言えば直近は3.6%となっております。私も実感として思いますのは、大体1990年前後以降、BIS規制の導入・強化、そして国際会計基準の導入、それから、持ち合いに関して、銀行が筆頭になって保有株式を削減してきた、それを企業さんにも応じていただいたということでございます。

貸出、株式に伴う銀行のガバナンスは確かに効いていて、それが、産業構造改革とか企業の持続的成長に効いていたのですが、今申し上げたことで無くなってきた。自然な流れとして、資本市場に移行した。エクイティ・ガバナンスの時代が始まった。

投資家が企業に厳しく資本効率を問うことで経営進化や成長が図られる時代になったということだと思います。これが4ページの御説明でございます。

まとめたのが次の表でございますけれども、個人金融資産1,700兆円を成長マネーに活かすというふうに言っておりますが、当然ここには公的年金、私的年金、機関投資家も入るわけございまして、それが資本市場を通じて企業に成長マネーを供給するということだと思います。

家計について言えば、昨年始まりましたNISA、そして来年のジュニアNISA、あるいはDCの制度改定等で、ここに入ってくるお金は大変増えてくるのだと思います。やはりNISA、ジュニアNISAというのは私共としても大変期待しておるところでございます。今申し上げたようなことから考えて、私は、日本の金融業におきまして、この資産運用業といえますのは大変潜在成長力の高い業種だということ、まだまだ社会的使命を果たすことで経済の活力向上にどんどん仕事ができるのではなかろうか、そういうダイナミックな動きができる時代になったと考えております。

以上が、ちょっと長くなりましたけれども、社会的使命の話でございます。

そこで、6ページからは資産運用業界としての課題をお示ししています。

最初に、歴史の浅さ。歴史の浅さを言っても詮ないことではありますが、この歴史の浅さ故にスピード感を持って進んでいかなければいけないのであろうと思います。歴史の捉まえ方が間違っておりましたら申し訳ありませんが、まず、業法でございますけれども、ここにありますとおり、アメリカでは投資顧問法、投資会社法が1940年に制定されている。片や、日本におきましては投資顧問業法の施行が1986年。それまでにもいろいろな形であったと思いますけれども、こういう形での歴史、業者としての歴史も違うわけでございます。

また、これは個人の運用の世界に限って恐縮ですけれども、アメリカにおきましては1970年代に個人の資産形成に係る税制が整備されているわけでございます。日本におきましては、ようやく2000年代に入りまして401kも出てきて、そしてDCについて言えば、ようやく国会でその改善に向けた動きが始まったわけでございます。

右の表が米国のリタイアメント資産の推移でございますが、要は、401kに入った人が、その後、退職してIRA等に移して運用していくわけですが、やはり制度が、先ほど申し上げましたように、1970年代に税制が整備されて、1980年代以降、それが定着をしまいったわけでございます。株式市場が基本的に上昇傾向をたどっていたというところもあるのですが、ベビーブーマー層、1946年から1964年ぐらいまでのお生まれの方々が、退職後の資産形成を図る目的に投信購入を非常に増やしてきた動きがあるわけでございます。

アセットマネジメント会社におきましても商品開発に大変な注力をしまして、直近でもターゲット・イヤー・ファンドが大変はやっておりますけれども、最初のうちは株式でリスク性の高いものから入って行って、どんどん債券に変えていくというものでありますけれども、こうした形での投信の爆発的な伸びというものが、いろいろな制度面の整備をもとになされてきたという意味におきまして、私共でもいろんな整備がこれからなされていくわけでございますので、これからの動きが大変楽しみだと。

年金基金のお客様方と話をしておりますと、この失われた20年、日本株で随分やられた

ということもございまして、何かパフォーマンスを取りに行く動きがなかなかなされない体質になっている。要は、会社との間で予定利率を低くして、その水準であれば問題ない。よって、取りに行くような動きが全くなされない。また、それに対して我々がソリューションを示していないということも問題だと思いますから、業者、お客様双方に成熟度の問題が現状はあるわけでございます。これが歴史の浅さでございます。それ以外にもいろいろなことがございます。

次のページが失われた20年の話でございますけれども、ここはもう完全に日本株への不信感があるから、外人にだけ儲けさせているということでございます。昨年、NISAで初めて投資信託を御購入されて、日本株への投資を始められたお客さんで、失敗したお客様はおられないと思っておりますので、さらにやっていっていただきたい、今年もやっていただきたいわけですが、国内の投資家について見れば、この失われた20年、デフレ環境下におきまして日本株への関心が離散して海外に向かう。日本物のアロケーションを非常に低くするというような時代が長く続いた。

そしてまた、資産運用会社の方も、日本株から撤退する外資系運用会社、あるいは運用体制を縮小する国内運用会社も増えた時代であったと思います。

日本株ファンドの設定にも大変慎重姿勢でありまして、よって、GPIFが日本株運用で公募して海外の業者を採用するという、我々にとっては大変恥ずかしい事態が起きておりまして、日本の資産運用会社が高度化、スキルを磨くということを怠ったツケが今出ているところだと思います。

これが7ページの御説明でございます。

次のページが高齢層に偏在する個人投資家問題でございます。日本の個人金融資産の6割強が60歳以上のところにあるということで、そこのお客さんに業者が接触をして、大きく商売をとりに行くというのは、企業としては効率的な動きでございますけれども、ただ、それだけをやっておってはマーケットが広がらないわけでございます。この表はどういう表かと申しますと、世代別、これは誠に申しわけございませんが、日本が赤、30代、40代、

50代、60代、70代、アメリカは、統計でとれるところが35歳未満とか、35から44歳という、括弧の中の数字がアメリカのものでございます。

日本の投信保有比率は高齢層になるほど高くなる傾向がある。これは今申し上げたようなお話に起因するところだと思いますが、一方で米国は45から54歳がピーク。それから、保有率は、アメリカが全世代平均で43.3%に対して、日本は9.6%という格差がありまして、これは歴史的な問題、そして、それに起因する成熟度の問題があるかと思いますが、やはり若い投資家層、資産形成層といいたいでしょうか、そのところのお客様を増やす努力をしていきたいということでございます。

この表でもう1つ申し上げたいのは、日本においては、こういうふうにお客様の年齢構成が高いことの帰結として、分配型、高分配型の商品が多いということでございます。これも元加して複利でふやしていくような若い人向けの商品をどんどん開発していく必要があろうかと思いますが、この高分配の商品、一定層にはニーズに合っている商品だということはお理解をいただきたい。

それから、これも投資信託の話でございますけれども、ファンドの乱立と投信保有期間の短期化です。「需要の変化を捉えた商品開発競争の激化がファンドの乱立につながり、平均保有期間は短期化」ということです。商品の残高を見た場合に、最初にぐんと急角度で上がる。そして急角度で落ちていく。その線が何本も走るわけですね。

金融庁では、この10年とか20年、1つの商品を持っていた場合と、会社が言うように乗りかえをした場合の投資家利益を比較した試算がございましたけれども、乗りかえた結果は決してよろしくないという結果が寄せられてございます。今、日本ではそういうことが起きており、金融庁の問題意識が出てきたということです。業界としても、やはりそれは問題だということで、ストックを重視する営業戦略への転換が進み、保有期間については反転の兆しがあるわけでございます。今まさに改革を進めつつあるところだということで、もうちょっと見ていきたい。

そういうこともありまして、ファンド1本当たりの残高も日本では非常に低いというこ

とでございまして、アセットマネジメント会社の経営から見ますと、ファンドの数が多いということと1本当たりの残高が小さいということは、御想像いただけるようにコスト圧迫要因でございまして、大変非効率でございまして、我々自身がこれを改善していくべく、銀行、証券との間で今、いろんな打ち合わせをしているところでございます。

もう1つ余計なことを言いますけれども、同じ顧客で商売をするからマーケットが広がらないということはありませんよね。

これは3メガ同様でございましょうし、あるいは、野村証券、大和証券、SMBC日興証券等々の大手証券会社も同様の数字でございまして、やはり業界の将来、我々の社会的使命を考えた場合に、若い世代の開拓が必要になってくるのは明らかなことだと考えております。

以上が課題、問題でございまして、次が、そうしたことを踏まえて何をやっていくのだという経営戦略でございまして。

資産運用会社でありますから運用力に尽きるわけでございます。当たり前のことを当たり前にしてやっていくということなので、経営戦略はあまりおもしろくないのですが、やはり先ほどのGPIFショックというのが、私自身が太ショックだったので、日本株のアクティブ運用に重点を置いた運用力をつけていこうということで、ここに書いておりますような人材だとか、シードマネーの投入、成功報酬型商品、エンゲージメントファンド、リサーチ能力、こうしたことを言っておりますけれども、やはりここにおいて全ての基礎となるのはリサーチ能力だというふうに考えております。

僕が着任したときにファンドマネージャーやリサーチの連中と議論したのは、要は、おまえたちは片仮名や数学でいろいろ言っているけれども、銀行員が成長力のある会社に金を貸したいと思っていることと同じだろうと言ったら、5秒ぐらい沈黙の後、そうですねと言うわけですね。短期の売買をする人達がいるから、そこは運用手法というものを別に考えなきゃいけないですけども、要はそういうことだと思います。

我々の時代と比べて、銀行もそうですね、財務分析、バランスシートを分析する

力だとか、P/Lをどう見るかだとか、月次決算をどう分析するかというのは、ITの力もあって非常に能力が長けてきたところではありますが、それは機械の力。その裏に潜むものを探すところがやはり人間の知恵で、でも、それ以上に、経営者とどういう成長戦略の話ができるかというところが基本でありまして、私どもも業界の中では非常に多い、22名のアナリストを抱えておりますけれども、では、彼らが本当にそれができておるか。お金がふんだんにある、それをどうするのだ。僕がアナリスト達に言っているのは、株主還元ということをまず言うなど。株主還元というのは後だぞ。その会社に成長戦略があるかどうかだぞ。成長戦略があって、それを実行して、初めて安定的な株主還元ができてくる。過度に足りないのだったら株主還元はやらなければいけないけれども、まず成長性の話をしようよということでございます。

アナリストが1対1で経営者とさしで話ができるというような能力の向上をどんどん図っていきたい。私自身も、企業経営者をアナリストにどんどん紹介して、話をさせているところでございます。

それから、(4)のエンゲージメントファンドでございますけれども、やはりこうしたリサーチ能力の結果として、エンゲージメントでございます。私どもでは昨年の10月に、有名な、みさき投資の中神さんのところと提携をいたしました。お金も入れました。ファンドマネジャーも投入いたしました。勉強しております。そうした中で、私共としても今年度中には、エンゲージメントファンドを立ち上げたいと考えております。

こうしたことを我々の目玉としてやってまいります、とにかく企業の成長を後押しする。

日経平均につきましても、自然な流れとして2万3,000円、2万4,000円ぐらいまでは行くのでしょけれども、やはりROEだとか、重要な経営指標、将来の成長性、そういうところまできっちりグローバルスタンダードでいきませんと、4万円という史上最高値を超えることはできないと思っております。その後押しを我々がすることによって、4万円まで努力していきたいということでございます。

そうしたことを踏まえた人材、シードマネー、成功報酬型商品でございますけれども、

人材について次のページでお話を申し上げます。人材は難しいです。はっきり言って。これも歴史的問題があろうかもしれません。アメリカの連中と話をしていれば、先生たちに申し上げるのも恐縮ですが、運用が好きで好きで好きでしようがない連中が集まって、そして、親分のもとで哲学、プリンシプルというものが浸透させられる。そうした連中の集まりであります。

一方で、我が国は、寄せ集めの中でどう人材を育てていくかということがありますけれども、ただ、黒目は黒目の会社としての運用哲学、スタイルも会社としてなければいけませんので、これは素人ながら私がCIOと話をし、ファンドマネジャーと話をし、僕としては長期的視野での運用がどうあるべきかというのは常々話をしておりますけれども、考え方を浸透させるということをやっていききたい。でも、物足りませんので、海外から高い値段でチームを買ってきたいという願望はふつふつとございます。後ろに企画部長がいて、今、冷や冷やして聞いているかもしれません。

新卒も7、8人入ります。ファンドマネジャーになりたい、アナリストになりたいと。優秀な学生が何人も入ってきております。そうした連中をどう育てていくかということですが、キャリアパスの中でアナリストをまずやらせて、とにかく産業、企業を分析する力を備えてからファンドマネジャーにしていきたい。まずファンドマネジャーではないと思うのですよね。アナリストだと。そして30歳程度で自立したファンドマネジャーをつくっていかうと思っております。

それから、任用継続ガイドラインの制定。任用継続というのもよくわかりませんが、要はファンドマネジャーの入場、退場ルールをきっちりつくるということとございまして、負けが続いたらもうだめと。市場環境もある、いろいろある。定性的にも僕自身で見ますけれども、やっぱり肉食系で、がっといくようなやつじゃないと、この世界は無理だと思っておりますので、この入退場ルールははっきりさせたい。

そういう中で、成功報酬型商品をつくって、成功報酬を配分する制度は今年度から入れていくつもりでございます。

それから、商品開発力、次のページでございます。特にリテール系の商品につきましては重要なのですけれども、商品企画開発体制の再構築を考えております。やはり我々だけの頭の中で考えてはだめなわけで、今、幾つかの大学に提案をして、産学連携でいいものをつくれないうようなことを始めているところでございます。ですから、内外のアイデア創出力、情報収集をもとにしたアイデアソースというものを、この中でやっていきたいということでございます。

それから、3番目に飛びますけれども、投資家視点というものがあまして、やはりいろんな資料をつくる上でもわかりやすさ。それから、利便性。利便性というのはお客様にとって資産形成のしやすさといいますか、生活スタイルに合わせて運用のスタイルがどう変わっていくのかをお客様にわかりやすく見せてあげるようなものも必要だと思います。

用語、我々の用語、金融界の用語は大変難しい。私が銀行時代も、会社に入ってから申し上げておるところは、オリエントランドに行って、あそこの従業員であるキャストの方々がおじいちゃん、おばあちゃんとどうい会話をしているか聞いてごらん。オリエントランドですから、ディズニーランド、ディズニーシーですから、やはり片仮名のもので多い中で、キャストの方々は、おじいちゃん、おばあちゃんにはわかりやすい日本語で説明をしておるわけでございます。これは社員の裁量なのですね。我々も、必要な法律用語もあるかもしれないけれども、わかっていたくということが前提ですから、わかりやすい表現に心がける。そうしたことを資料だとかホームページに持ってくるというようなことを心がけております。とにかくわかりやすさ。

そして、その商品ができてからプロモーションに至って、そして、償還に至るまでの、投資家のお客様のトータルのコストをどう踏まえた商品提供をするか。コストというのも、もしかしたら明らかにしたほうがいいかもしれませんね。こんなに高い、高いと言われてるのですから。そして、足元の固定費を抑えて、運用で成功したら、その成功報酬を関係者みんなが分け合う商品が理想なのではないかと思えます。

1つ飛ばしました外部委託運用でございますが、ちょっとPRになって恐縮ですけど

も、この4月1日にSMBC日興証券の子会社でありました日興グローバルラップという会社を買収いたしました。ここは海外の業者の目利きだとか、あるいは、ラップ系の商品に対する開発力が大変優れた会社で、業界でも注目されている会社でございますので、そことの統合によりまして私どもの商品開発体制を強化していくとごうございませう。

次のページ、これもPRしたいところでございますが、この4月1日から投資信託のインターネットによる直接販売事業を開始いたしました。御承知かどうかわかりませんが、直接販売事業というのは、今までは専業の会社、さわかみさんだとかセゾン投信さんとか、幾つかの会社しかございませうが、私共のようないろいろやっている大手の会社で直販を開始したのは初めてであります。

なぜ私がやったかというのは、既存の銀行、証券が、投資初心者、あるいは資産形成層のマーケット開拓を行っていないからであります。このピラミッドの表にありますとおり、濃い色のところ、資産形成層と投資初心者層向けに私はやっていきたい。私はマスコミにはそのくらいの層を対象にしたいとごうございませう。販売方法は、先ほど申し上げましたとおり無店舗、オンライン（インターネット）でございますので、まさにプル型営業でございます。

先ほどから、この存在を皆様にお見せしたいとごうございませうけれども、この直販自体は4月1日に始めましたが、三田紀房先生とは昨年提携をいたしまして、「インベスターZ」とごうございませう。どんな漫画かといひませうと、中高一貫校の話でありまして、その中高一貫校の入試で1番の生徒は6人いますよね。中学3年、高校3年ですから。嫌でも強制的に投資サークルに入れられます。そして、学校の資産をこの6人が運用する。賄ったお金で学校の経費を賄う。よって授業料はただ。

個別株の話もどんどん出てくる漫画でございますが、この三田紀房先生は、先ほども言ひましたけれども、「ドラゴン桜」で有名になった漫画家なのでございませうけれども、ゴルフ仲間だったのでございませうから、ちょっと一緒にやろうよとごうございませう。

これは第1回目の投資信託の参考書でございます。本体資料にも出しておひませうけれども

も、この3ページが一番下に、投資を始めるきっかけがつかめない原因には、実は3つの「ない」が関係しています。そして、4ページ目の一番上に、価格が下がることに耐えられないだとか、いつ投資を始めればいいのか分からない、こまめに相場を見る時間がない。これを解消する方法があるのですよというのが次で、要は、積み立て投資でやったらいいんだよと。左、6ページがドル・コスト平均法の話でございます。価格が下がっていく中でも毎月やっていけば最終的には増えるのですよ。よって、いつ始めるかなんて全く問題ないし、積み立てだからそんなに気にする必要もないのだよというのが、この参考書の話でありまして、漫画が終わったところで、あとは解説編で、NISAについて確認してみましようだとか、またもう1回、ドル・コスト平均法の話が16ページに出てきて、Q&Aがあって、17ページに答えがある。17ページの、この上の少年は変な格好をしておりますけれども、ご覧いただけますでしょうか。17ページの少年、19ページの少年、21ページの少年、何かこんな感じになっていますね。右肩上がりでございます。

という三田先生と横山のコラボの遊びをこういうところでもやっておりますが、これが第1弾で、今、第2弾を用意して、第3弾、第4弾、第5弾。最終的にはこれをまとめて、漫画の投資参考書をつくる予定にしております。

これは実は、既存の銀行、証券から御要望が多く、差しあげています。私は業界の旗手として、もういいと、マーケットが広がれば。そのうちお客さんたちが、この三井住友アセットマネジメントって格好いいねというようなことを言ってくればいいのではないかな。ちょっとでもマーケットが広がった分、うちにも来るだろうということで。

今後、今日幸いなことに大学の先生も多々おられますので、私どもが、この三田紀房先生と私どもで、学校でちょっとぐらいこういう教育をしに行ってもいいのじゃないか。今、SMBC日興証券と組んで幾つかの大学には打診をしておるし、高校にも打診をしておるところでございますけれども、こうしたことを汗をかいてやっていきたい。商品は4つしかつくっておりません。非常にシンプルな商品です。その商品もDCの商品として過去の実績のある商品を持ってきたわけですから、お客さんには非常に入りやすい商品を入れたとこ

ろでございます。

長くなって恐縮なのですが、最後に、フィデューシャリー・デューティーの観点から、いろいろ私が思っておることをお話しさせていただきたいと思っております。

ここは私どもの会社が昨年、中期経営計画、長期経営計画、2020年までの経営計画を作ったときに、私は2020年の日本一を達成するというふうに宣言をしたわけでございますけれども、この中で、ちょっと古いかもしれませんが、四文字熟語。私は、片仮名はぴたっとこないで、漢字でいきたい。僕にとってはこれがフィデューシャリー・デューティーでございます。

フィデューシャリー・デューティーというものをつらつら考えました場合に、企業の存立というのはやっぱり社会とのかかわりが大前提でありまして、社会から信頼され、そして社会的使命を意識する。これは冒頭申し上げたことでございますけれども、そういう中で資産運用業とはいかにあるべきかということだと思えます。それは投資のプロとしての専門性を発揮し、そして、投資家の利益の最大化を目指すということに尽きるわけであります。

(池尾座長)

どうもありがとうございました。

討論の時間が制約にならざるを得ないかもしれませんが、早速、自由討議に入りたいと思しますので、まずはどうぞ。

(岩間会長)

ありがとうございました。まことに私としても、すごく共感できるお話が多々ございまして、大変参考になったと思えます。

ちょっと質問をさせていただきたいことがございますが、1つは、4ページの右の図です。これはまさに象徴的だと思うのですが、銀行、金融機関が株の保有比率を下げていかなければいけないという環境の中で、実際には年金と投信が受け皿になっているということ。私も当時、こっちのほうに来させられて、これはもう絶対必須だろうと思って、

そういうことを思いながら仕事をしてきたのですけれども、投信も年金も思ったようにいかなかったわけですね。いかなかった理由というのは、横山社長がいろいろ今、御指摘されたように、本来あるべき機能をきっちりと我々も供給できなかったということもあるのかもしれないし、銀行自体もこういうことを予見しておれば、その中でいろいろ動けた可能性があるのではないかと。要するに、この分野、特に私が最初、投資顧問に出向したときには、銀行系の投資顧問は保険系なんかと比べても、かなり大きかったわけです。それが残念ながら必ずしも期待したような形にはいかなかった。

今は三井住友は全部一緒になられて、ナンバーワンを目指していらっしゃるということなのだけれども、そこら辺は銀行の中ではどういう議論だったのですか。要するに、非常に金融危機の中で不良債権処理が喫緊の課題だったということはあるかもしれませんが、将来を見通したときに、この時点でそういうことが見えていれば、いろんなことができたのではないかなという気もするのですが。

要するに、投資信託なり運用業というものを、今の時点では各系列とも、それぞれは大事だということを改めて言っているわけなのですが、この当時、僕は見えていたと思っているのですよ、実は。

(横山氏)

このとき、私共の会社は、2002年に三井住友金融グループの資産運用会社を統合した会社でございまして、当時のメインのビジネスは年金ビジネスでございました。銀行よりも保険の出資比率が高く、ファンドマネジャー等を会社に出してきておりましたものですから、年金ビジネスを拡大していこうということでもございました。

一方で、投資信託は、銀行の投資信託自体が、住友が最初に山一証券の人たちを200人ぐらい雇ってきて始めたのが1998～1999年の話で、まだ立ち上がりのところでした。投資信託はまだビジネスとして大きくなかったと言えますね。

(岩間会長)

ありがとうございます。

まさに今、環境としては、ある意味では冷たい追い風だと僕は思っているのです。要するに、大事だと言われているのだけれども、本当にちゃんとやるのかという鋭い目で見られている環境の中だと思うのですけれども、2020年を展望されたときに、ある意味でゴー・インディペンデントですよ。そういうことをするのに、人材がキーだと。要するに、実力をつけるということがキーだ。それはいろんな集め方があるとして。

僕なんかの経験で言うと、やっぱり処遇の問題ですね。要するに、業績評価のあり方が決定的に違うわけですよ、世界のリーディングカンパニーというところと。彼らは別に短期報酬ではないわけですよ。日本なんかに比べると、むしろ長い実績を見て評価する。場合によっては商品にセイルポートに乗らせるとか、そういったようなこともやっているわけですよ。そういうことがなかなか、グループの中にいると、そこだけそういう制度を取り入れることについて、私自身も経験があるのですが、大変な抵抗があるわけです。

そういうことをやろうと思っても、しかも、いろんなオポチュニティーを与えて将来幹部にしてやろうと思っても、さっきのお話ではありませんけれども、2年ぐらいどこかに行かせると、そっちがまさに理想の天地だということで戻ってこない。たくさんいるわけですよ、これは。誰のためにその資本投資をしているのか。言ってみれば人材が設備ですから、その設備投資の成果はみんな持っていかれてしまって、ある意味で言うと、彼らは安い買い物をしている。そういうことを防ぐにはどうしたらいいかということなのですが。

(横山氏)

まず、成長の話から申し上げますけれども、僕は2020年の成長に至るまでに、今のエンティティーだけで、今の成長率で2020年にナンバーワンになれるとは思っていませんので、ブラックロックではありませんが、買収を繰り返すことにしたいと思っております。

こういう中で、やはり優秀なチーム、とんがったチーム、絶対リターンで勝つというようなチームについては、僕は子会社運営をしていくと。SMAMの子会社として、そういうとんがったA、とんがったBというものを幾つかチーム別で、ブティック型の会社を幾つか持ってきてやる。これはもちろん国内だけではないですけれども、そうした形の精鋭集団。

ですから、処遇につきましても、日本型のそこそこというのは本体で、がりがりやって
いくのは子会社でというようなやり方かなと。

(岩間会長)

大変よくわかりました。ありがとうございます。それと、業界全体で見たときに、ニュー
ーカマーがかなり自由に入ってきて、急成長と言ったらおかしいですけども、非常に魅
力的なところが育っていくという環境も必要だと思うのです。そういったようなインフラ
も、まだちょっとやはり日本は乏しいのではないかなという気がしているのです。

(横山氏)

そうですね。それと、よく話をしているのは、日本でブラックロックができるのかとい
うことでございます。今後海外も引き入れてきて、日本のブラックロックをつくっていく
ようなことができませんと、日本のアセットマネジメント業界というのは、僕は成長しな
いと思いますよ。今みたいでは。どんと行くような会社が1つ2つで、それが引っ張ると
いうことのような気がしますね。

(岩間会長)

済みません。私からはこのぐらいで。

(池尾座長)

資産形成という話が最初にありましたけれども、いつの時代でも若い世代はいるわけだ
から、個別的には資産形成はするのでしょうかけれども、日本国全体で考えると、実は、も
うあと10年間ぐらいしか資産形成の時期はないのではないかと思います。それ以後は日
本国全体としては資産を取り崩していかなければいけないような段階に移ってくるとい
うかと考えます。だから、残された10年間の間に、どれだけ国全体としての資産を増やせる
かみたいなことが勝負だと思うんですが、それにしては、これから資産運用業界を見ると、
最後の日本経済全体にとってのチャンスの時期を、ちょっと急がないと、という気はする
のですね。

(横山氏)

そうなのですよ。おっしゃるとおりです。

(岩間会長)

叱咤激励していかなきゃいけない。

(横山氏)

遅いけれども、まだ間に合うわけですね。

(岩間会長)

だから、この4ページの、本当にクロスする前ぐらいの段階で、まさにそういうことだったのですよ。だから、GPIFの改革とか、そういうものだって、このぐらいのときにやっ
ていなきゃ。

(横山氏)

私は昭和56年に会社に入ったのですが、そのときに年金なんて意識することはなかった
ですね。給料を貯めるなんていう意識もなかった。ただ、支店長から、おまえ、月1万円
ぐらい株は買っておくのだよとか、そういうことは言われたかもしれませんが、財
産形成預金とか、あったかもしれませんが、今の若い人たち、先生の教え子なんか
とも話をすると、「そんなことでいいのですか、その時代に」と言うわけですよ。今の人た
ちはものすごく将来を考えていますから。

ただ、うちの会社の社員でも、銀行でも、では、何をします？ ということになるので
ですね。そのくらいリテラシーの高い人でも、何をやったらいいかわからない、それをどう
するのだと。そこの教育は決定的に足りませんよね。学校でやるのですかね。

アメリカの大学や高校はどうなのでしょう。そうしたお金の教育というのはあるので
すかね。

(岩間会長)

やっているみたいですよ。

(上村氏)

前に私が聞いたのでは、北欧とかノルウェーとかは、小学生に、あなたが使っているこ

ういうコップとか机とか椅子は誰が作っているのですか、会社を作っていますよ、会社って何ですかという、それは私たちの生活のために必要なものを作っているのですよ、お金はどうやって集めるのですか、そういう基本的な仕組みを教えている。しかし日本では小学生に、まず100万円あげてどうします？ とかいうような話をしている。

(池尾座長)

日本は子供銀行なのです。子供銀行に、やっぱり銀行に貯金しましょうという、そういう金融教育です。

(上村氏)

そうなのですね。だから、本当に小学生向けの最良のテキストが無いのですね。

(岩間会長)

だから、これはまさにこれだと思うのですよ。ピーター・リンチの本に「Beating the Street」というものがあって、あれに小学生か中学生の女学校の投資クラブの話があって、それがマーケットをビートするというのが出てくるのですけれども、それはまさにこれですよね。こういうことなのですね。

(鹿毛氏)

今おっしゃいましたように、投資家教育は、2年前にそもそも森さんが旗を振って、まず金融庁でオールジャパンの金融経済教育の基本方針を策定され、日銀の金融広報中央委員会がそれを引き継いで具体策を進めているという流れがあります。それから日本証券業協会も中学、高校向けの投資家教育を進める委員会を設置しています。2年ほどたった段階で、文部科学省の学習指導要領を変えないと学校現場の教育にはなかなか反映されないだろう、ということが分かってきました。その改定は10年に一度しか行われないのですが、その時期が近づいてきたので、金融経済教育を中学高校教育に織り込むよう意見書を出す動きとなっています。

ですから、御社の戦略の中でこの問題を取り上げられるのは、社会の流れに沿った有効なもの、感銘を受けました。

幾つかお伺いした基本論点には私もほぼ同感です。その中で、特に直販に踏み出されたというのは大変な御決断だと思います。おっしゃいましたように現在多くの投信会社は、結局は銀行・証券の子会社であって、販売を主として親会社に依存しているわけです。販売チャネルの自由がない限り運用会社の自由がないわけで、言うまでもなく運用面の自由を得るためには自販しかないのですよね。アメリカで最も成功しているアメリカンファンドやバンガードのようなファンドは、20歳から60歳、80歳まで長期に持ち続けようというもので、それが最も個人のニーズに合っているわけでしょう。

しかし、個人のニーズに最も合った長期でローコストでというのは業者から見たら最も儲からなくて、だからなかなかできない。そういう中で直販に出られるというのは、私はやっぱり投信がアセットマネジメントとして成功される最大の条件の一つだと思います。

もちろん各社もご検討はされていると思いますが、大手で踏み切られたのは御社が多分初めてではないかと思います。多分、自販による事業も今後10年、20年のうちに、何兆円のレベルまで絶対行くだらうと期待しています。

年金など機関投資家部門について若干コメントさせてください。私も年金サイドにもしばらくいたことがあります。年金の立場から見ますと投資政策の基本は結局国際分散なのです。特に外株・外債に加えてオルタナティブ投資に関心が向かうわけです。そこで運用機関については別に内外の区別は全くないのですが、残念ながら、今、日本のマーケットで、やっぱりそうした分野では外資系が強力で、なかなか日本の会社の競争力が及ばないという点が、恐らく日本における資産運用業の最大の課題ではないのかなと思います。確かに日本株アクティブが差別化の基本ではあるのですが、投資家の立場から見ますと、日本株アクティブ配分比率は恐らく、GPIFは別としても、普通はもう10とか15%ですよね。

だから、それ以外の部分の運用力にどうやって競争力を持たせるかという点が、実は私も長い間運用会社において、さんざん悩んできたことでもあります。だからと言って日本の運用機関にブラックロックを目指せということではもちろんないと思いますが、日本の業

界として、まだどうにも明快な答えが出ていないのも事実でしょう。今までお伺いして、幾つかの論点に非常に明快な回答を出されていらっしゃるの、御社でしたらどこかに答えを出されるのではないかと、という期待があります。

(横山氏)

いえいえ。済みません、端折ってしまったところがあるのですけれども、株や債券で国内債券は今こういう状況ですからあれですけれども、その中でインフラ等々、オルタナでどう力をつけていくかというところは、やはり最大の課題であります。特に日本経済にとってインフラ、電力も含めて、ここはやっていかなければいけないところ、社会的使命を果たすところでございますので、今その準備は着々と進めているところでございます。我々の隠れた柱はそこにあるというものは御理解いただきたいと思っておりますけれども、まだ始めたところございまして、電力につきましても、いろいろ教えていただいているところでございます。ただ、国内もさることながら、これもやはりアメリカやヨーロッパへ派遣して学ばせてくるというところが必要かもしれませんね。

閑空なんていうものもやってみたいと考えており、そうしたこともどんどん提案していくことを今やっているところでございます。 済みません、貴重なアドバイス。

(鹿毛氏)

ありがとうございました。

(上村氏)

最後にフィデューシャリー・デューティーのことをおっしゃいました。スピリッツというのは、余りフィデューシャリー・デューティーとは関係ないような感じはしましたけれども、やっぱりフィデューシャリー・デューティーは法的概念ですので、要するに、誰に対してフィデューシャリーなのか、誰に対してデューティーを負っているのかということですよ。

そうすると、さっきの系列の問題とかという話になると、かなり微妙なことがいっぱいあって、司法によって、これは利益相反だから違反ですという判決がおきる前にやってし

まったほうが良いということも、いっぱいあると思うのです。

今のところはフィデューシャリーの相手というのは、例えば年金の場合ですと、基金なのか、末端の出資者なのかというと、我々が昔、投資顧問業協会で行った注意義務研究会では、要するに、基金が末端の出資者にフィデューシャリー・デューティーを負っているわけですね。その負っている人に対して、またフィデューシャリー・デューティーを負っている場合は、このもとの出資者に対してもフィデューシャリー・デューティーを負うのだと。これは厚生年金保険法の目的規定にもはっきり書いてある。

だから、そういう意味では今までの日本の裁判例では、契約をした相手は基金なのだから、基金の言われたとおりにやらねばいいんだみたいな、まだそういう状況です。しかしこれはわからないと思うのですね。どういう判断が変わるか。それから、親会社との関係でフィデューシャリーだというようなことになると、これはほとんどもう利益相反で、違法か、違法ではないかみたいな話になってしまうのですね。

それから、最近のステュワードシップ・コードとかいろんなものがわっと出ているのは、ほとんど成長戦略の第三の矢として、となっているものが多い。大学も今そうでした、成長戦略としての研究・教育とか、スーパーグローバル大学とか、グローバル人材だとかやっているのですよね。あれはもう本当に情けないと思っているのです。特に早稲田大学みたいに学の独立を130年間、慶應も独立自尊でしょう。それが数値目標まで全部書かされて、閣議決定でやらされるというのは本当に情けない。だから、もう国からの補助金は全部要らないと言って、早稲田大学「学の独立」ファンドでも広く募集したらどうか。それは実現することは多分ないと思いますがけれども、そう言っているぐらいで。ここでのステュワードシップ・コードにしても、成長戦略のためということはないのですね。誰のステュワードかについてもいろいろなものが出てきて、親会社、基金、いや、末端の出資者、あとは、いや、フィデューシャリー・デューティーの相手は安倍内閣ではないかみたいなですね。(笑)

だから、やっぱりこういうことをやっていると、どこかで司法は変わってくるのです。

私もこの分野は随分長いことやってきましたが、どんどん変わるので。まだまだ思っ
ていても、思ったよりずっと早いのです。変わられたとしても文句は言えないなという話
は早目に変えておいたほうがいいですね。そういう意味では、今の横山社長のお話は先取
りしていると感じました。それから、投資家の初心者を相手にするというのは、これは特
に株式のような大衆、公衆、私が今まで使ってきた表現で言うと、成熟市民社会を相手に
するような金融商品たる株式については、初心者だろうが何だろうが、公衆の皆が相手な
のですね。それを真正面から見据えようとしているというのは、本当はこれが普通の証券
取引だというふうに見えましたね。

弁護士さんもそうですし、それから学者もそうなのですけれども、今の裁判例ではこう
なっているから今はこれでいいという話と、実は、内心半分ぐらいは、これはもたないよ
と思っている話もあるわけです。

そうすると、もたないよと思っている話を先に受けとめている会社と、受けとめていな
い会社では、やっぱり先を見通す力が違ってきます。これはもちろん経営戦略という観点
もそうだけれども、その辺の許される、許されないみたいな感覚も日々動いているので、
その動いている先を見るか見ないか、それを考え方の中に入れてるか入れていないかと
いうのは、すごい違いだと思います。

ちょうどバブル崩壊の後とか、ライブドアのころは、損失補填だって違法ではない、飛
ばしも違法ではない、ライブドアも村上ファンドも何をやっても全部違法ではないと言
いました。今、全部違法です。だけれども、あとき違法ではないと言われてやっていた人
もいっぱいいたわけです。当局が違法ではないと言うわけですから。オリンパスだって、
最初は、飛ばしは違法ではないと言われたからやっていたわけですよ。それを20年たって、
けしからんと言っても、かわいそうな面もある。しかし、20年はやっていない会社も多い
のですから、同情するわけではありませんが。

ですから、そういう意味では、やっぱりその辺の危険というか、これを先取りされよう
としているのかなというふうに感じました。これは、言葉をかえると、悪い言い方をする

と、昔の証券会社がやっていたような、親会社が許す推奨販売みたいになっちゃうわけです。株の世界だと、これは20年前に克服したはずですね。もっと前ですか。それを今やっていますよみたいなことになれば、どこかで物の考え方が大きく、急にぐるっと変わる瞬間が来る。

それを先取りしている人の数は多分少ないと思いますけれども、それに対応できない会社が一斉に出てくる瞬間があるような気がします。

(池尾座長)

それは全部ちゃんと協会の問題意識として……。

(岩間会長)

まさにそうなのです。

(上村氏)

協会は注意義務研究会で十何年前に、あれはかなり評価されたのですよね。それで、フィデューシャリー・デューティのこれはという論点は、みんな網羅されていた。ただ、それを実際に実行するところまでは行かなかった。だから、もう1回それを再確認するという。

(横山氏)

それから、今おっしゃった年金について出資者か、基金かという話がございまして、私もいつもうちの連中にも言っていて、お客様、あるいはフィデューシャリー・デューティを発揮する相手というのは誰なのだと。基金なのか。その先の人じゃないのかと。投資信託だって、銀行、証券なのか。個人投資家でしょうということは常に意識づけしているところございまして、ここを勘違いしますよね。

(上村氏)

そうですね。いや、基金でいいのだということを使う専門家がほとんどなのです。私がそうじゃないと言うと、もうほとんど孤立無援という感じになるのですね。

(横山氏)

おっしゃるとおりです。同感でございます。

(柳川氏)

「インベスターZ」は、僕は編集の、コルクの佐渡島さんがお友達なので、全巻、研究室にそろっています。(笑) 今、系列の話は、まさに仰るとおりなのですが、どちらかという、この間の問題が起きたときにも系列のほうが信頼できるというような形を、むしろ監督官庁のほうがとったというところがありますので、そこはやっぱりそういうところから変えていかないと、若干根が深い問題で、監督官庁も含めて系列でしっかりした名前がついているほうが、信頼ができてという……。

だから、さっきのような少し大きなところが出てきて、しっかり出すというのは、やっぱり1つの流れなのだろうなというふうには思います。

あとはスキルの評価のところですよ。これはさっきの内部のところもそうなのですが、外から投資家個人が見たときに評価をどうするのかというのが、前から申し上げているところなのですが、長期的に発展していくときには、全体が伸びているときはいんですけれども、差が出てきたときに、では、どこがちゃんとしているところかというのが、個人にとってどうやってその部分が判断できるのかというのは、非常にこれからの大きな課題だろうなと思いますね。

(松尾氏)

僕も柳川先生と同意見で、前から申し上げているのですが、独立系に冷たいのですよね。これはベンチャーに冷たいのと同じで、新興勢力に冷たい国なのですよね。

あと、やっぱり販社のところ、系列のところは本当に御指摘のとおりだという感じで、販社が強い面と弱い面があって、強いというのは、やっぱりアセットマネジメント会社に対していろいろ注文すると、無料でサービスをされたり、プレゼンとかがただですよ。

あれは昔からおかしいと思っていたのですが、いまだに横行してまして、何とかならないかと思います。

もう1つは、販社が弱い点があって、私は個人的に投信に投資をしています。この漫画

はいいなと思うのは、私も同じ思いだからです。この3つの、耐えられない。わからない。時間がない。でも販社はアドバイスしてくれないのです。私はバリュー投資を志向していますので、下がったら教えてほしいとお願いをしても何も言ってこない。アドバイスするのは危険だと思っているのでしょうか。リスクがあるから、販社の人もちょっと萎縮しているなという原因があるのでしょうか。

(横山氏)

断定的アドバイスについて萎縮していますね。

(松尾氏)

ある人に聞くと、いやいや、販社の人もわからないのだ、アドバイスができないんだということで、アセマネの世界はよくわからないのですけれども、何となく販社もプロフェッショナル化が足りないのかもしれないという感じがします。

そういう意味で、アセットマネジメントのファンドマネジャーの方々をプロフェッショナル化することが必要と思います。私も役所をやめてプロフェッショナルなので、(笑) 緊張感を持って仕事をしていますので、ぜひアセットマネジメントのファンドマネジャーをプロフェッショナル化していただきたいと思います。

プロフェッショナルの世界は、流動的な労働市場がないとできないと思います。弁護士は横の流動的なマーケットがありますので、柳川先生の人生二毛作の2番目を私は今やっています。横山社長には、是非、ある意味で先行した改革をされているわけで、こういうものは恐らく、ある個性の強い社長がいないとできないと思いますので、おられる間にやっていただいて、(笑) モデルのようになっていただきたいと思います。よろしく願います。

(横山氏)

ありがとうございます。

(池尾座長)

非常に有益なお話をたくさん伺えたのはありがたかったのですが、その分、議論をする

時間が不足で、ちょっとまだ消化不良のところが残されているかもしれませんが、予定の時間になりましたので、このあたりで本日の研究会は終了させていただきたいと思います。本日は本当に、どうもありがとうございました。

ちょっとお断りですが、この場での御議論について、議事録のようなものは作りませんが、協会の広報誌とかホームページに概要については掲載するという事なので、掲載する内容につきましては、もちろん事前にお目通しいただいて、問題がないということを確認していただくの上ですけれども、ホームページ等には出すということです。

最後に、また岩間会長から締めのお言葉をいただきます。

(岩間会長)

私、横山社長に直にお願いに行きまして、御快諾いただきまして、私が期待した以上の突っ込んだお話をいただきまして、これを励みに我々はまたやってみますので、今後ともひとつよろしくお願いいたします。どうもありがとうございました。

(池尾座長)

そういうことで終わりますが、次回は6月9日火曜日、午前10時からで、ゲストスピーカーは日興アセットマネジメントの柴田拓美さんで開催いたしますので、詳細については協会事務局より改めて連絡していただくということです。

どうもありがとうございます。それでは、終わらせていただきます。

[閉 会]