

資産運用を巡る環境が大きく変わりつつある。今後の相場見通しを踏まえ、個人は資産運用にどう向き合えばいいのか。運用資産で世界7位の規模を持つ米BNYメロンにおける資産運用ビジネスの事業会社、BNYメロン・インベストメント・マネジメントのミッチェル・ハリス最高経営責任者（CEO）が日経ヴェリタスのインタビューに応じた。

——米国株は最高値圏です。この先も上昇余地はありますか。

「米国の失業率は過去最低水準で、物価や賃金の上昇はゆっくりだ。イーロードカーブ（利回り曲線）はもう逆イーロード（右肩下がり）ではない。米連邦準備理事会（FRB）の利下げの効

果もある。政府などの行動がブル相場を継続させる。米株市場を支える要因には米国人以外の投資家の存在がある。2018～19年は世界経済の9割が減速した中で米国は成長を続けた。中国や他の新興国は成長率は高いが市場の流動性が低い。流動性を求めるなら先進国しかないが、ドイツは景気後退の様相を呈し、英国は欧州連合（EU）離脱の不透明感など欧州全体が課題含みだ。日本は経済は良好でも国内総生産（GDP）で米国に劣る」

——BNYメロンは18年秋に日本株の投資信託を米国で投入しました。

「ポートフォリオマネージャーの鹿島美由紀氏のチームが作った商品だ。ウーマノミクスというコンセプトは素晴らしい。労働市場に入る女性も増え

ており、男性と同じ報酬を求める動きも多い。女性の購買力は上がり、お金についてより大きな責任を持ち、より大きな決断を下すようになっている」

「女性は取締役会での役割も増している。女性が加わりガバナンス（企業統治）が良くなれば、会社の業績改善にもつながる。さらには多様性も増し会社の収益が上がれば株価も上がるとの想定が可能だ。購買力を高めた女性は男性とは違う場所で買い物をし、そうした場所では平均的な市場よりも良い結果が生まれる。この現象は日本だけでなく世界中で起きている。こうしたコンセプトに基づく今回の商品を日本以外にも広げていきたい」

「日本は市場としても有望だ。成長の兆しがありアベノミクスは効果を生

んでいる。ただ、経済や株価で日本の成長力は米国に及ばない。米国人の日本への関心は市場全体ではなく特定産業などに限られる。ロボット、自動車やエレクトロニクスで優れた企業に投資したい人は多いが、日本株全体では米国株に劣ってしまう」

——BNYメロンとして日本の投資家にどうアピールしますか。

「個人には、1つの銘柄を売ればよいという考え方はとらない。特定銘柄だけ勧めるのは責任ある投資の方法ではないからだ。資産を分散し、長い時間をかけて成長する市場を狙い、マクロのトレンドを見ながら投資をする。そういった観点から多様なテーマを見つけ、分散投資をしていくことを勧めたい」

長期目線の投資テーマは

# AIや気候変動 トレンドの初期段階

ミッチェル・ハリス  
BNYメロン・インベストメント・マネジメントCEO



Mitchell E. Harris シティバンクでプライベートバンク業務などの経験を経て1993年にBNYメロン傘下のパレート・パートナーズ入社。2000～04年同社CEO、04～09年にスタンディッシュ・メロン・アセット・マネジメントの会長兼CEOを歴任。11年BNYメロン・インベストメント・マネジメント社長、16年2月から現職。

## 「女性活躍」世界が関心、ESGも息長く

「投資は長期サイクルで考えないといけない。新興国は成長性は高いが変動も大きい。1～3年など短期で考えると個人投資家は大きな変動の際に逃げ出してしまふことがある。ただ世界の進化を考えると、新興国はまだ若いし貧困層がどんどん中間層になっている。消費可能なゾーンが膨らみ長期で投資するには好ましい市場だ」

——日本で今後、強化したい分野はありますか。

「個人投資家が関心を持つのはテーマ性のある株式だ。モビリティやIoT、インフラのほかヘルスケア不動産投資信託（REIT）もある。成長性や世界のトレンドと関わるようなセクターが個人にはよいだろう」

「具体的には人工知能（AI）と気候変動だ。2つのトレンドはまだ初期段階で長期で続く。社会や金融にも大きく影響する。AIは最近になって人類がより広範に使えることに気づいた。将来の売上高予測や商品のデータ処理のほか意思決定にも使える。人間は主な数項目に目を凝らして決断を下すが、AIなら数百の異なった事象を

比べて決断できる。感情抜きの冷静な決断もAIならではの。過去と比べて現在のデータ量は膨大で、AIはそうした処理にも向く」

「一方、環境問題は転換期にある。ESG（環境・社会・企業統治）の観点からも様々な懸念が示されている。今後は社会と環境にプラスな投資が、リターンも上げることを実証していく必要がある。金融業界としても基準を作っていく。貿易摩擦や英離脱などは全て一時的な現象だが、AIやESGは20年後も重要であり続ける」

「データ収集のためのアナリストはAIで代替可能になるだろう。例えば資金の流れからは、どんな国や企業、あるいは富裕層がお金をどう動かし、どんなテーマに関心があるのかわかる。それらはAIを使えばより正確に分析できる。販売予測も可能で、よりの絞ったサービスや提案ができる。AIはより優れ、より早く、よりコスト効率の高い決断を支える」

——足元ではパッシブ運用が隆盛でアクティブ運用は苦戦しています。

「両者には固有の役割がある。低コ

ストのパッシブは相場上昇期には魅力的に映る。ただ上昇は永遠ではなく、どんな強気相場にも必ず終わりは来る。最終的には質の高い対象に集中することが価値を生む。アルファ（超過収益）をあげることが重要で、そこにアクティブマネージャーの役割がある。長期ではアクティブが市場平均を超える結果を残す」

「パッシブは幅広い分野に投資できる便利な手法だ。一方、アクティブは本当の機会を探して投資する。例えば小さな存在にすぎなかったネットフリ

## 記者の目 ESGと収益の相関性 立証を

ESGの課題にしばしば挙がるのが、実際の収益に結びつくかどうかだ。ハリス氏が訴える通り、金融機関がESGに本気で向き合うことを示すにはESGとリターンとの相関性の実証が欠かせない。特に資産形成層にとって、地球環境などの持続可能性に関心はあるが、それ以上に自身の資産形成の成否が死活的に重要だからだ。

ックスの存在感はいまや巨大だ。アクティブ運用はこうしたユニークな動きをする対象を、市場が広く捉える前に特定しメリットを享受する方法だ。今でもアクティブに人気がないわけではない。もっとも、市場平均と同等の結果しか出せないアクティブマネージャーはいなくなるだろう」

BNYメロンはグローバル事業強化の一環で日本法人の名前を、現在のBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパンから20年4月1日付でBNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパンに変更する。資産運用を巡る競争が激しくなるなか、日本の投資家に存在感をどうアピールできるかが試される。（佐伯遼）