

5

# 我が国の家計における 資産構成の在り方

10

15

20

明治大学 三和ゼミナール

鵜沢班

25

— 目次 —

はじめに

第 1 章 我が国の家計における資産構成の現状と問題点

5 第 1 節 我が国の年代別資産構成の現状

第 2 節 海外の家計の資産構成との比較

第 3 節 我が国の資産構成の問題点

第 2 章 我が国の家計資産における安全資産偏重の要因

10 第 1 節 日本の歴史的背景と国民性

第 2 節 アメリカとの比較

第 3 章 我が国の望ましい家計資産の在り方

第 1 節 ドイツ型の家計資産構成

15 第 2 節 家計のリスク資産を高めるための改善策

第 3 節 投資商品の魅力向上に向けて

まとめにかえて

20

25

30

はじめに

我が国の家計の金融資産は、他の先進国に比べて現預金の割合が非常に高く、株式や投資信託などのリスク資産の割合が低いという特徴がある。我が国家計の金融資産のこのような資産構成の問題点は、より多くの成長資金が証券市場に流入しない、また家計の側から見れば、現預金中心の資産ではインフレリスクに対処することが困難なことが挙げられる。リスク資産で運用を行うことによりインフレヘッジになると考えられる。このような観点から、我が国においては、「貯蓄から投資へ」政策が促進され、様々な金融規制の緩和が行われてきたが、この政策が進展しているとは言えない。

10 ドイツ、フランスなど従来間接金融優位であった国においても、家計のリスク資産比率は高まっている。なぜ我が国においては家計のリスク資産比率が高まらないのであろうか。また、家計のリスク資産比率はどの程度まで高める必要があるのであろうか。本稿では、このような問題意識を下に、我が国家計の金融資産のあり方を考察する。

15 まず第1章では、年齢階級別に見た平均所得、1世帯当たり種類別金融商品保有額、金融資産保有目的を概観し、我が国の現状を把握する。また、海外との比較を行ったうえで、我が国における家計の金融資産構成における問題点を検討する。第2章では、我が国家計の資産構成においてリスク資産のウェイトが低い理由について、日米比較の観点から考察する。第3章では、我が国家計の資産構成の望ましいあり方、さらにそれを達成するために掲げる改善策を提  
20 言する。

25

30

## 第1章 我が国の家計における資産構成の現状と問題点

本章では、まず我が国の家計における資産構成を概観し、その問題点を指摘する。

### 第1節 我が国の年代別資産構成の現状

- 5 図表1は、我が国における世帯主の年齢階級別の1世帯当たり平均所得と世帯人員1人当たり平均所得額を示している。最も所得金額が多いのは50代、次いで40代となっている。しかし、40代50代は資金を子供の教育資金や老後の資金のための貯蓄などに回すため、投資に向けるのは困難であると考えられる。反対に、最も所得金額が少ないのは29歳以下である。20歳以下は所得が少ないため余裕資金がなく、投資のための資金確保は難しいだろう。一方、70歳以上の世帯の平均所得額が約404万円もある。
- 10

図表1

世帯主の年齢階級別にみた1世帯当たり世帯人員1人当たり平均所得金額							
(単位:万円)							
	全体	29歳以下	30～39歳	40～49歳	50～59歳	60～69歳	70歳以上
1世帯当たり平均所得金額	548.2	314.6	547.8	669	764.3	541	403.8
世帯人員1人当たり平均所得金額	208.3	171.6	180.9	204.4	254.8	213.9	188

- 15 出所：厚生労働省「平成24年 国民生活基礎調査の概要、p.14.」

次に、1世帯当たり種類別金融商品保有額について概観しよう。

- 図表2は1世帯当たり種類別金融商品保有額を示している。1世帯当たり種類別金融商品保有額を世帯主の年齢別にみると、金融資産の保有額が最も多いのは70歳以上、次いでほぼ同額の60歳代である。全年齢で、預貯金比率は一定である。図表1のデータと比較してみると、最も所得が多いのが50歳代であるのに対して、金融資産保有額は60、70歳代の方が約500万円多い。これは、世帯主の年齢が50歳代の世帯は収入に対して支出が多いためであろう。
- 20
- リスク性金融資産の保有額は、世帯主の年齢が70歳以上の世帯で多いことが
- 25 わかる。

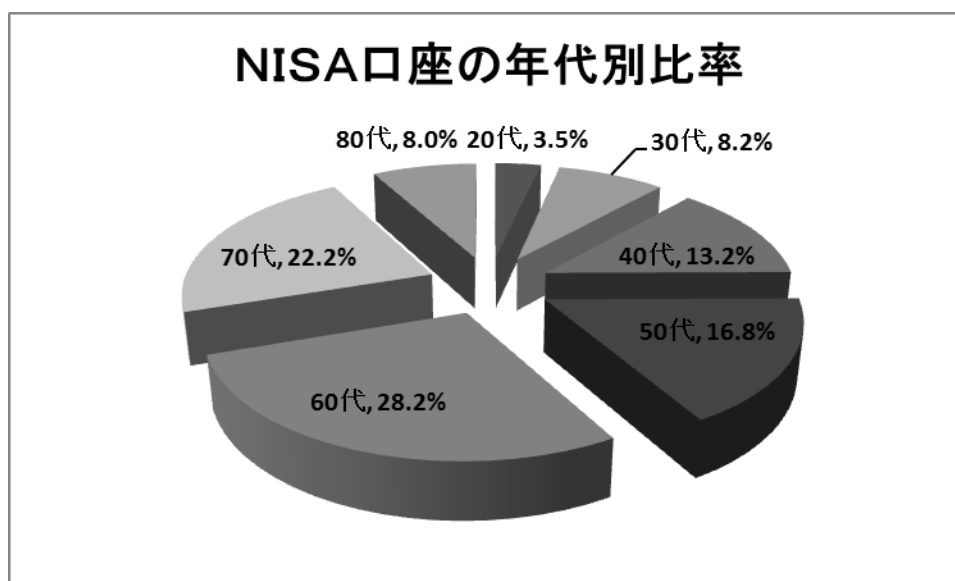
図表 2

1世帯当たり種類別金融商品保有額(金融資産を保有していない世帯を含む)								(単位:万円)	
世帯主の年齢別									
	金融資産保有額	預貯金	生命保険	損害保険	個人年金保険	債権	株式	投資信託	
20歳代	219	159	16	3	14	0	5	0	
30歳代	379	231	62	4	14	12	21	13	
40歳代	700	361	136	15	51	9	54	20	
50歳代	1067	535	212	25	94	24	60	53	
60歳代	1535	900	234	29	91	40	94	117	
70歳以上	1581	859	198	47	62	77	210	87	

出所：金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」平成 25 年

図表 3 は、NISA 口座の年代別比率をみたものである。2014 年現在で開設された NISA 口座のうち 60 代と 70 代で約過半数を占める。つまり、リスク資産保有を積極的に求めているのは高齢者層であることがわかる。

図表 3



出所：金融庁 HP より筆者作成

10

次に、金融資産の保有目的を年齢別に見てゆく。

図表 4

金融資産保有の目的			
	第1位	第2位	第3位
20歳代	子供の教育資金(59.4%)	病気や不時の災害への備え(48.5%)	住宅の取得または増改築などの資金(31.7%)
30歳代	子供の教育資金(63.7%)	病気や不時の災害への備え(53.0%)	老後の生活資金(28.2%)
40歳代	子供の教育資金(60.5%)	病気や不時の災害への備え(54.7%)	老後の生活資金(44.4%)
50歳代	病気や不時の災害への備え(62.0%)	老後の生活資金(61.1%)	子供の教育資金(27.5%)
60歳代	老後の生活資金(75.8%)	病気や不時の災害への備え(70.1%)	旅行、レジャーの資金(13.0%)
70歳代	病気や不時の災害への備え(71.9%)	老後の生活資金(69.7%)	遺産として子孫に残す(9.9%)

出所：大和総研調査季報、p.29.

5 図表 4 は年齢別の金融資産保有の目的を示している。20 歳代の金融資産保有の目的の特徴としては、第 3 位に「住宅の取得または増改築などの資金」が入っていることである。日本、特に都市部では地価が高く、いわゆるマイホーム取得にかかる資金は諸外国と比べて非常に高い。30 歳代でマイホームを購入するために 20 歳代は貯蓄する傾向があり、投資のための余裕資金が無いのが現状である。

また、20 歳代から 50 歳代に共通して多いのが子供の教育資金と病気や不時の災害への備えのための資産保有である。これらは生活するうえで欠かせないため、投資へ向けるのは難しいと考える。

50 歳代から 70 歳代を見ると、老後の生活資金としての保有も入ってくる。これは、社会保障だけで生活することへの不安の表れではないだろうか。しかし、60 歳代の 3 位である「旅行、レジャーの資金」あるいは 70 歳代の 3 位である「遺産として子孫に残す」ための金融資産の保有が特徴的であり、そこに着目したい。これらの金融資産は預貯金ではなく、株式などのリスク性資産という形で保有することも可能ではないだろうか。つづいて海外の家計の資産構成を示し、日本と海外の資産構成を比較する。

## 第 2 節 海外の家計の資産構成との比較

本節では、日本、アメリカ、フランス、イギリス、ドイツの家計の金融資産構成の国際比較を行う。

25 国際比較をする際は、各国の統計方法や制度の違いを考慮する必要がある。

今回の国際比較では家計の範囲の違いに注意が必要である<sup>1</sup>。

1 つ目は、対家計民間非営利団体に関する違いである。対家計民間非営利団体とは営利を目的とせず、家計に対してサービスを提供する団体のことをいい、労働組合、政党、宗教団体、私立学校などが含まれる。日本は独立部門として扱い家計とは分離しているが、アメリカ・フランス・イギリス・ドイツは家計に含めて計上している点が挙げられる。2 つ目は個人企業に関する違いである。個人企業とは、法人を設立せずに個人で事業を行っている企業である。日本は家計に含めているが、アメリカ・フランス・イギリス・ドイツは分離可能な個人企業は家計には含めず、非金融企業として扱っている点が挙げられる。以上の留意点をふまえた上で、国際比較を行っていく。

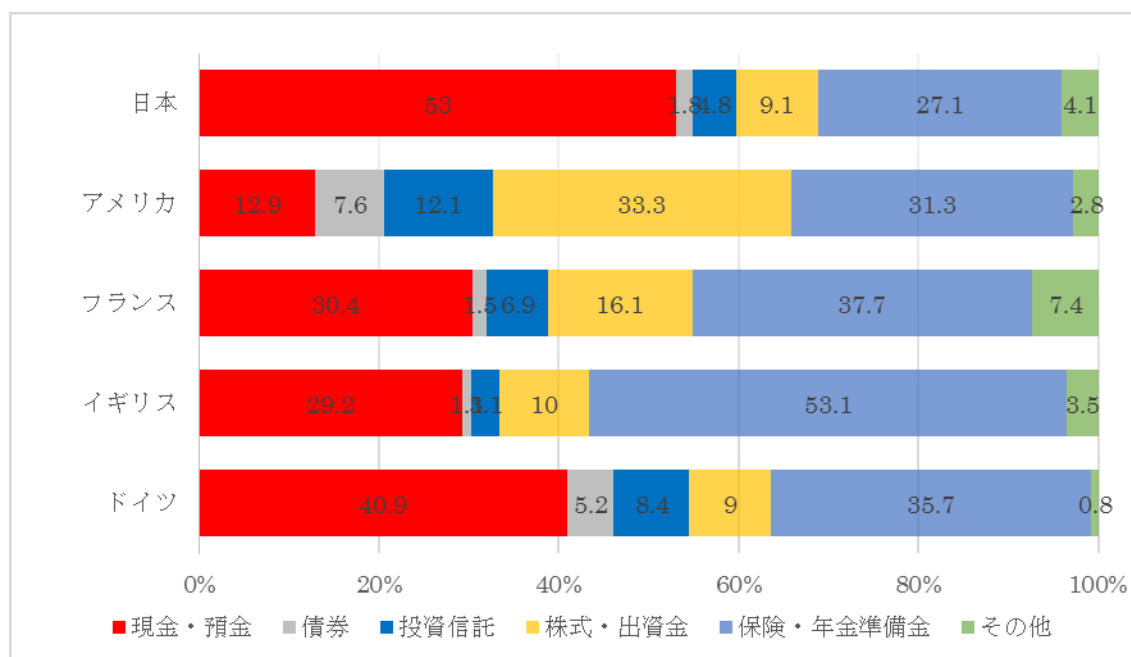
図表 5 は主要 5 か国の金融資産構成の比較を示している。日本、アメリカは 2014 年第 1 四半期時点、フランス、イギリス、ドイツは 2011 年 12 月末時点での統計結果である。日本は現金・預金の割合が 50%を超え、5 か国の中で最大であることがわかる。一方、リスク資産（株式・出資金と投資信託）の観点から見ると、日本とイギリスは 10%台と、他国に比べて低い。また、イギリスは他国に比べて、保険・年金準備金の割合が高い。ドイツとフランスに関しては、以前は間接金融が中心であり、現預金の割合が高かったが、現在は現預金の割合は少なくなっている。これは、市場の規制緩和などの金融改革の結果、直接金融が中心の社会に変化したことによる。アメリカは他国に比べて、現金・預金の割合が 10%台と極めて低く、投資信託の割合が唯一 10%を超えており、5 か国の中で最も高い。

25

---

<sup>1</sup>小池拓自（2009）「家計の保有するリスク資産－「貯蓄から投資へ」再考－」，pp. 63-65.

図表 5 主要 5 か国の金融資産構成の比較



出所：日本銀行「資金循環統計」、FRB “Flow of Funds”、金融庁「資料」より筆者作成

5

### 第 3 節 我が国の資産構成の問題点

本節では、我が国の家計の資産構成の問題点について言及する。

日本経済は伝統的に間接金融が中心である。かつての日本の高度経済成長はメインバンクシステムによって支えられていた。国民は多くの資金を銀行預金として預け入れ、企業はその銀行から融資を受けて事業活動を行うという形である。しかし、このような銀行預金のウェイトが高い状態には重大な問題があった。それが顕在化したのがバブル崩壊による不良債権問題である。バブル崩壊によって企業の業績は悪化し、軒並み倒産していった。その結果、銀行は融資していた企業から資金を回収できなくなり、銀行自体も倒産寸前まで追いや

10

15

このような事態が起こったのは、銀行中心の経済体制によって銀行ヘリスクが集中してしまったことが原因である。これを受けて、日本政府が打ち出したのが「貯蓄から投資へ」という政策である。「貯蓄から投資へ」とは、「家計金融資産の構成を銀行預金から内外の株式や債券などへの投資へとシフトさせる



べく、税制変更を伴いながら段階的に進められている国の方針」<sup>2</sup>のことである。

この文言が初めて政策の中に誕生したのは平成13年の小泉内閣の時である。現在も、アベノミクスへの期待から徐々にこの動きが見られるようになってきたが、まだまだ進んでいないのが現状である。「貯蓄から投資へ」が進まない背

5 景としては、デフレ傾向が持続する一方で株価の持続的上昇が見られない市場環境ではリスク性商品が預貯金よりも有利な投資対象とはならなかったこと、高齢化が進みリスク選好の低い高齢者の人口が増加したことなどが挙げられる。

また、インフレリスクの問題もある。資産を現預金で保有していると、インフレになった場合に資産価値が下がってしまう。例えば、2%のインフレが続くと100万円の資産価値は10年間で82万円（約20%減）になり、20年間で67万円（約30%減）、30年間で55万円（約半分）にまで下落してしまうのである<sup>3</sup>。

インフレリスクを避けるための手段としては、株式での資産保有が有効である。株式で資産を保有していれば、通貨の価値が下がっても資産価値に影響がない。このように、投資にはインフレリスクヘッジの機能も備わっているの

15 ある。本章では、日本の現状を海外との比較を交えて概観し、問題点を指摘してきた。次章では、我が国における家計の資産構成が安全資産に偏っている要因に言及していくこととする。

20

## 第2章 我が国の家計資産における安全資産偏重の要因

### 第1節 日本の歴史的背景と国民性<sup>4</sup>

これまで、日本の家計が保有する金融資産が米国、西欧諸国と比べて預貯金などの安全資産に偏り、株式などのリスク性金融資産の比重が小さいことについて、様々な論文や調査レポートで指摘されてきた。その理由として、日本の家計の資産選択が危機回避的であるという一般的理解が広まっている。しかし、日本の家計の選好が米国に比べて危機回避的であるということは検証されてい

---

<sup>2</sup> 黒瀬浩一（2009）「貯蓄から投資へ」、りそな信託銀行

<sup>3</sup> 伊藤宏一（2014）「家計における資産構成のあり方について」、pp.3-5.

<sup>4</sup> 本節における論証については、日本証券研究関東連盟、秋季セミナー大会の伊藤宏一先生のご講演資料を引用させて頂いた。

ない。木成勇介、「アンケート調査による危険資産比率の日米比較～なぜ日米格差が生じているのか～」によると、相対的リスク許容度の高い人がリスク性金融資産比率も高いことが再確認されたが、同時に、相対的リスク許容度の平均値には日米で有意な差異は認められなかった。むしろ、元来日本人は貯蓄好きではなかった。近代日本では、日清戦争後の国策で貯蓄性向を高めようとする戦略がとられ、定着していった。1900年、当時大蔵大臣であった松形正義の貯蓄奨励論でその事実が語られている。

「戦役の影響から事業も拡張致しましたが、之に伴って奢侈の風も増加致しました。・・・我國民の奢侈の風が増進して不生産的消費をなすの傾きに偏重したる証拠であります。一方を顧みれば元来我国人民は貯蓄心に乏しきとは諸君のご承知の通りにして、封建時代より先の郵便貯蓄方が行われるまで、中以下の小民の貯蓄はほとんど無いといつていいくらいで、日本の此中以下の者に貯蓄をなすことの途を一向知らぬ人が多い。今日でも國民の中以下の貯金等は格別是も貯蓄して居らぬという景況ですから、若し此風を矯正しなければ国家經濟上誠に憂ふべき結果を生じはしまいかと私は思います。・・・実に貯蓄は國民の不生産上の消費を止めて生産上の資本を作る途であります。故に貯蓄増加は当人のためなり又国家のためなり・・・」

さらに、郵便貯金を中心とする金融機関の存在という制度の整備と、金融機関と政府が強力に進めた様々な集団・組織ぐるみで個人貯蓄形成の習慣化された。1904年には、金利が5.04%に引き上げられるなどの制度改正も行われた。また、貯蓄に励む心を植え付ける動きも見られた。1910年、ある通信官僚はこう述べた。

「本制度（切手貯金）創始と共に、少年教育上の重要な問題自ら解決させられ、教育の根本義たる学童貯金の開始せられたること之なり。・・・勤儉節約の気風は壮年においてこれを馴致するの難きは少年時代の訓練に俟たざるべからず、事に我が国の如き貨殖を卑しむの弊害を存する所においては一層その緊切なるを感ぜずんはあらず、而して学生貯金は切手貯金制度開始以来・・・増進し、・・・本邦社会人の思想上に及ぼす感化は実に鮮小ならざるは勿論、・・・今後十数年ならずして本邦人の思想上に一大革新を加うるに至るべし。」

郵便貯金制度は、明治 8 年に始まったが日清戦争後には、その後の戦争を見据えた軍備拡張や殖産興業のため、貯蓄奨励運動が強化された。明治 33 年に「切手貯金」の制度が始まった。当時の貯金制度は 10 銭以上でないと預け入れできなかつたため、1 銭や 2 銭の小遣いで買える小額切手を少しずつ貯めさせ、預け入れ可能額に達したときに貯金として扱う制度が切手貯金である。専用の台紙に切手を 20 枚貼って貯金通帳とともに郵便局に持参すると、その分が貯金として取り扱われた。

このように、日本人の貯蓄性向は戦時下の日本において政策や教育によって戦略的に作り上げられたものなのである。

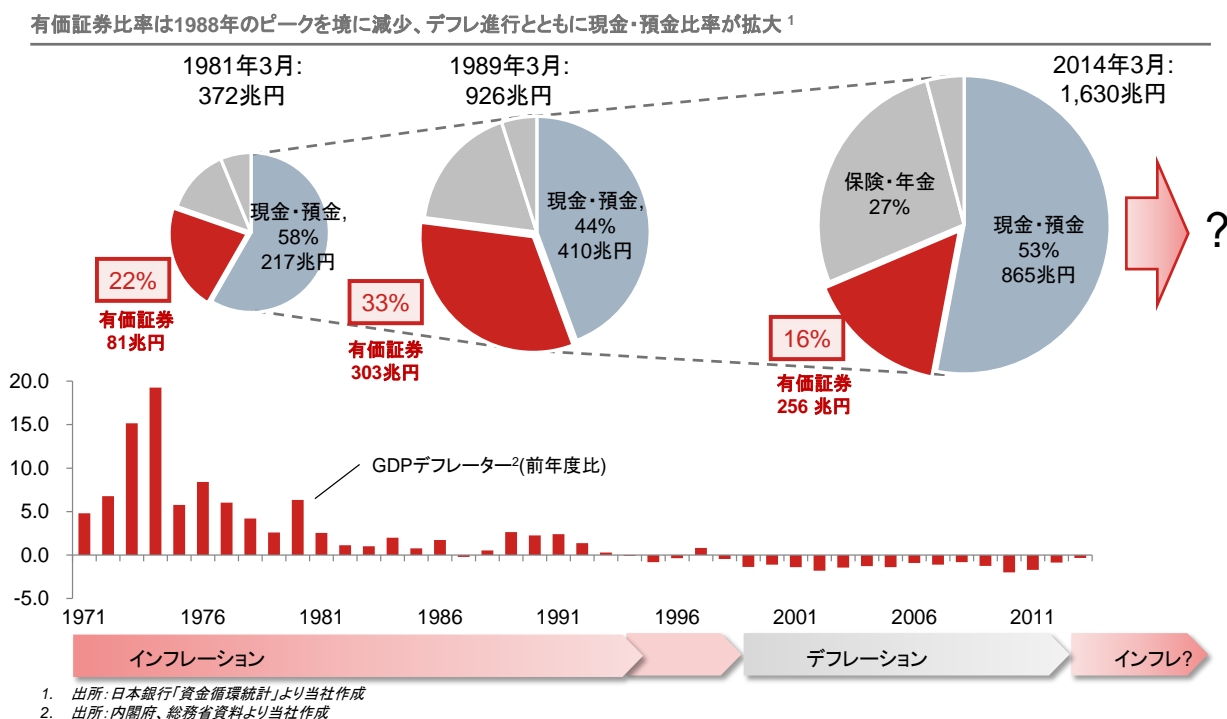
10 日本で現預金のウェイトが高いのは日本人の国民性によるものではなく、歴史的背景によるものである。

では何故現在においても家計の資産構成で現預金が多いのだろうか。以下よりその原因を述べる。

#### 15 (1) 家計を取り巻く環境変化の要因

図表 6 が示しているように、1981 年 3 月においては、我が国家計の金融資産のうち有価証券の占める比率は 22%、1989 年には同比率は 33%、そして 2014 年には 16%となっている。高度成長期、バブル期のインフレ期には家計のリスク資産比率は現在より高かった。その後バブル崩壊、そしていわゆるデフレ期が続いたが、インフレ期にリスク資産に向かっていった資金は、デフレ期、低金利期においてはよりリスク回避傾向となっていったと考えられる。また長引くデフレにより家計の所得環境が悪化し、将来の所得不安定化に備える貯蓄が増大したこと、一般的に金融資産選択において安全性を重視する傾向のある高齢者の割合が増加したことなどが要因として考えられる。さらに、米国と比べて、日本の富裕層におけるリスク性資産投資の割合が低く、経営者の報酬も低く抑えられていることなども要因としても考えられる。

図表 6 我が国の家計の資産構成の推移（1971年～2011年）



出所：株式会社野村證券提供資料（2014年10月28日）

5 (2) 日本社会特有の構造要因

日本の家計の預貯金偏重の原因として、日本社会特有の構造によるものも考えられる。マイホーム志向、終身雇用システム、金融リテラシーの欠如が挙げられる。日本では古来より土地こそが資本であり、戦後のサラリーマンもいつかはマイホームを購入するという意識が強い。よって、マイホームに資金を投入するため株式などを保有する余裕がない。終身雇用システムによって定年まで十分な貯蓄が行えない、またはマイホームの借金を抱えていたとしても、退職金によって貯蓄が増えるというのが一般的なライフスタイルとして形成されてきた。また、日本人がリスク性金融資産投資を行いにくい背景として、金融商品に関する知識が少ないこと、金融リテラシーの欠如が挙げられる。さらに、金融機関の営業姿勢が投資に対するイメージを悪化させていることや、制度面においてNISAが効果的に活用できないことも原因として挙げられる。この点については、3章、2節でこれらの原因を改善するための改革案や新しいアイデアの提案をしてゆく。

## 第2節 アメリカとの比較

本節では、アメリカと我が国の家計資産の状況を検討することで、我が国家計の資産構成のあり方について検討する。

- 5 第1章のアンケートにもあるように、20代の金融資産の保有目的には「住宅の取得または増改築などの資金」が上位に入っている。将来住宅の購入に資金を投入する計画があるため、リスク資産に投資する資金に余裕がない傾向にあるといえる<sup>5</sup>。このような背景から、一概に現預金の割合が多いとは言い切ることとはできないと考え、ここでは不動産も家計の資産を構成する一部として検討していく。
- 10 図表7、8は日本とアメリカの不動産を考慮した家計の資産構成を示している。日本の住宅等の数値は固定資産金額を用いた。日本の家計の資産において不動産が占める割合は40%に近く、大きな割合を占めていることがわかる。不動産を含めることによって日本の現預金の割合は50%超えから30%台にまで低下した。また、不動産をリスク資産としてみると<sup>6</sup>、日本の家計のリスク資産の保有
- 15 率も高まり、アメリカとの差も小さくなる。

20

---

<sup>5</sup> 「年収に比べて住宅・土地が高価な日本においては、持家取得のために家計の金融資産面でリスク性資産を保有する余裕が圧縮されていることが考えられる」と竹中正治氏は述べている。

竹中正治(2008)「資産分布格差で読み解く、日米家計のリスク性金融資産比率の相違」, p. 4.

<sup>6</sup> 「持家の価格変動という面では現実にはリスクを負っているし、認識のうえでも「株式と比べて価格変動リスクが小さい」と考える人は少数派に過ぎない」と石川達哉氏・矢嶋康次氏は述べている。

石川達哉・矢嶋康次(2002)「家計の資産選択におけるリスクテイクー現金・預貯金に対する選好と持家および負債との関係一」, p. 4.

図表7 日本の不動産を考慮した家計の資産構成(2012年) (単位 10億円)

	残高	金融資産のみ	不動産を含む
現金・預金	853958.6	55.0%	33.1%
株式以外の証券	93805.6	6.0%	3.6%
株式・出資金	114004.2	7.3%	4.4%
保険・年金準備金	428886.5	27.6%	16.6%
その他	62954.5	4.1%	2.4%
金融資産合計	1553609	100.0%	60.2%
住宅等	339558.4		13.2%
土地	686284.3		26.6%
合計	2579452		100.0%

出所：内閣府「国民経済計算」に基づき筆者作成

図表8 アメリカの不動産を考慮した家計の資産構成(2013年) (単位 10億ドル)

5

	残高	金融資産のみ	不動産を含む
現金・預金	8441.8	12.7%	9.5%
債券	5280.6	7.9%	6.0%
投資信託	8020.5	12.1%	9.1%
株式・出資金	22070.4	33.2%	24.9%
保険・年金準備金	20806	31.3%	23.5%
その他	1878.5	2.8%	2.1%
金融資産合計	66497.8	100%	75.1%
不動産	22069.7		24.9%
合計	88567.5		100%

出所：FRB“Flow of Funds”に基づき筆者作成

ここまで不動産を家計の金融資産の一部として検討してきたが、現預金の割合は未だ高く、株式や投資信託の割合は低いということが我が国の現状である

といえる。

前述したように、アメリカは主要 5 か国の中で投資信託の割合が非常に高い。大和証券の「米国の家計金融資産の現状と経験」では、アメリカの家計で投資信託が普及した理由として①規制緩和、②税制、③販売チャネル多様化、④金融環境、⑤株式市場、⑥投資信託の信頼性醸成、⑦人口トレンドが挙げられている<sup>7</sup>。

① 規制緩和

家計にとって身近な存在である銀行の投資信託の取扱いに関する規制が大幅に緩和され、全面自由化されたことがあげられる。

10 ②税制

401(k)や IRA などの個人の年金に対する税優遇措置が整備され、家計に普及したことが、投資信託が普及した要因としてあげられる。

② 販売チャネル多様化

15 ③ 新たに投資信託の取扱いが認められた銀行等預金取扱機関などの販売チャネルが活用されたり、確定拠出年金などの新しいチャネルによる販売が増えている。

④ 金融環境

短期金利が低下していたため、預金が好まれなくなり、投資信託の相対的な魅力が高まった可能性が考えられる。

20 ⑤ 株式市場

1980 年から 2000 年にかけて株価は上昇傾向にあったため、投資信託のパフォーマンスも良く、投資家を十分に満足させることができた

⑥ 投資信託の信頼性醸成

25 家計の投資行動を裏付けるものとして、米国投資信託協会が実施したアンケートでは、投資信託への信頼性に関して「かなり信頼している」、「ある程度信頼している」と回答している割合が、8 割前後で推移している事実があり、相当な信頼を与えているとわかる。

⑦ 人口トレンド

---

<sup>7</sup>島津 洋隆 (2014)「米国の家計金融資産の現状と経験」, pp. 7-13.

ベビーブーマー世代が 40 歳代を迎え、退職に対する備えとして資産運用を行うようになり、これらの資金の運用先として投資信託が用いられるようになっていた。

5 以上のように、日本とアメリカの家計資産構成には大きな違いがある。日本が目指すべき家計の資産構成は、現預金の割合が少なく、リスク資産の割合が多いアメリカ型なのだろうか。

アメリカにおけるリスク資産の保有率が高い要因として、前述したような制度的な背景もあるが、他の要因として「金融資産の格差」が挙げられる<sup>8</sup>。

10 図表 9 は金融資産階級別のリスク資産投資割合を表している。リスク資産への投資割合は日米とも富裕層になるにしたがって割合が高くなる。しかし、最も資産保有の少ない下位 20%の層（第 1 五分位）では日米のリスク資産投資割合はあまり差がないが、資産保有の多い上位 20%の層（第 5 五分位）になるにしたがってアメリカと日本の差が大きくなる。図表 10 はアメリカにおける所得 15 5 分位別および上位 5%の所得推移を表しているが、アメリカにおいて 1967 年から 2011 年にかけて、第 5 五分位の所得はあまり増加していないのに対して、第 1 五分位の所得は約 2 倍にまで増加し、第 1 五分位と第 5 五分位の所得の差が 13 倍以上にも広がっている。これら 2 つの結果より、アメリカでは金融資産の格差が極めて大きく、この格差がリスク資産の割合を増やす要因となっていることがわかる。

20

25

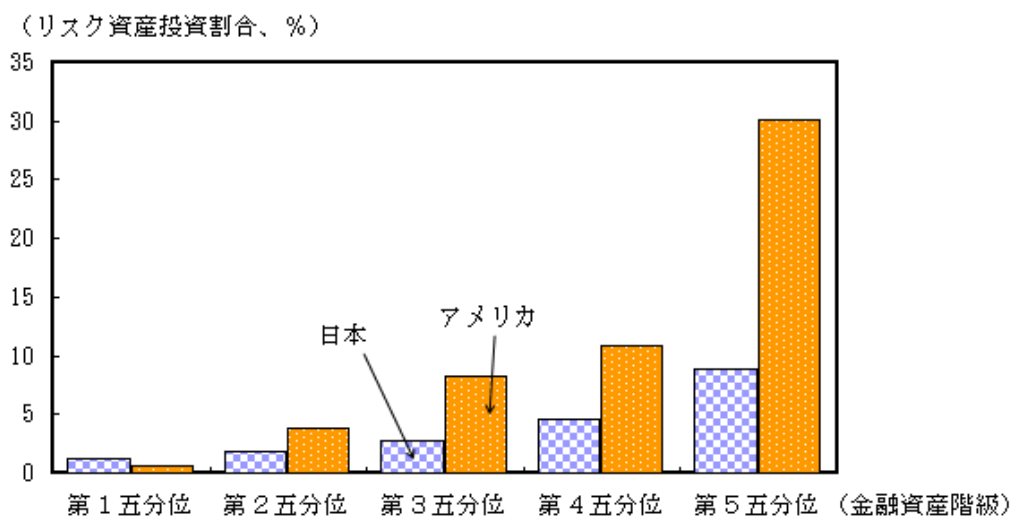
---

<sup>8</sup> 「日米の比較において日本家計のリスク性金融資産比率の低さを説明する仮説として、筆者が提起するのは、日米家計の金融資産分布格差の著しい相違である。」と竹中正治氏は述べている。

竹中正治 (2008) 「資産分布格差で読み解く、日米家計のリスク性金融資産比率の相違」, p. 5.



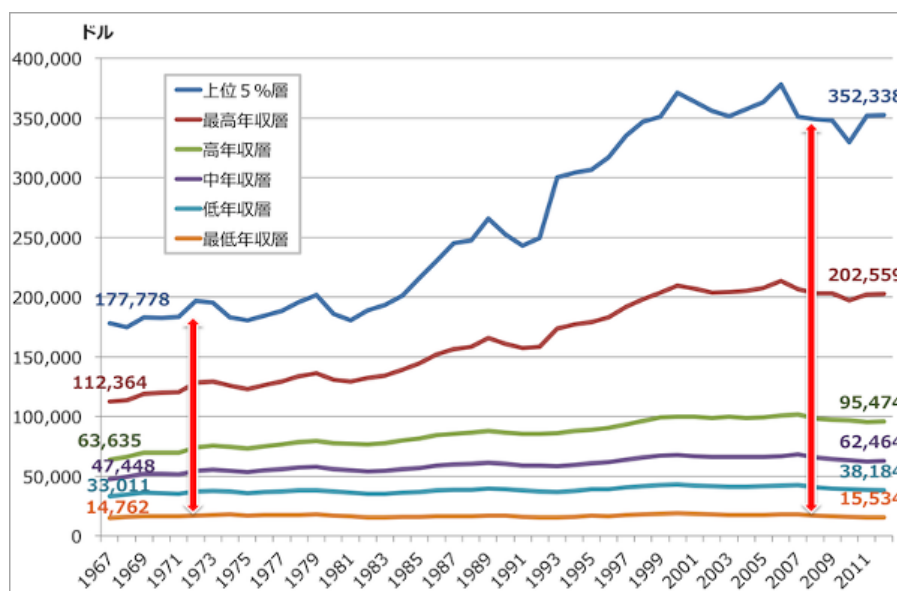
図表 9 金融資産階級別に見たリスク資産投資割合



- (備考) 1. 総務省(2004)「全国消費実態調査」、FRB(2004)“Survey of Consumer Finances”により作成。  
 2. リスク資産投資割合は株式及び株式投資信託の金融資産残高に占める割合。  
 3. 日本は、二人以上の世帯について、貯蓄残高別の資産残高と世帯分布の値を用いて、五分位階級別の値を計算した。  
 4. アメリカは、公開されている個票データを特別集計した。

出所：内閣府 「平成 20 年度 年次経済財政報告」

5 図表 10 アメリカにおける所得 5 分位別および上位 5%の所得推移



出所：NIKKEI MESSE

家計におけるリスク資産の割合を増加させるべきではあるが、アメリカのような富裕層中心の格差の大きい社会構造によってもたらされるリスク資産の増加を目指すべきではないと我々は考える。

以下、第3章においては、家計の資産構成に関する提言を含めて、望ましいと考える資産構成にするための具体的改革案を提言する。

### 第3章 我が国の望ましい家計資産の在り方についての提言

#### 第1節 ドイツ型の家計資産構成

10 前章では日米における家計の資産構成の比較を行った。アメリカにおいてリスク資産の割合が多い家計の資産構成は、所得格差によって生じているという問題点が挙げられる。本節では、我が国において目指すべき家計の資産構成の在り方として、ドイツ型を参考にすることとする。

ドイツではもともと現預金の比率が高く、現在の日本型に似た資産構成であった。しかし、1990年代以降、株式や投資信託の割合が上昇した。

15 1990年代にドイツの家計の金融資産に占める株式・投資信託の割合が上昇した背景としては、証券市場改革、個人の株式投資に対する優遇策があげられている。まず、証券市場改革については、1980年代後半に債券市場の規制緩和を中心とした改革が行われた。1990年代以降は株式市場を含む証券市場のインフラ整備等の改革に重点が移り、1990年、94年、97年に資本市場振興法が成立  
20 した。これらの改革は、金融先物取引所の開設や証券市場の透明性の向上、金融商品の品揃え、新規企業の上場促進等、ドイツの証券市場の競争力を高め、個人投資家にも利用しやすい市場の整備がすすめられた。次に、個人の株式投資についての優遇策としては、貯蓄奨励金と税制面での優遇措置があげられている。貯蓄奨励金とは、雇用主から勤労者に対して支払われる財形給付金によ  
25 って、勤労者が株式等に投資した場合に、貯蓄奨励金が毎年国から支給されるものである。年間の貯蓄奨励金は最大1万円弱と高額ではないが、これをきっかけに投資を行う人が増えた。また、税制面に関しては個人投資家の株式譲渡益は原則として非課税となり、キャピタルロスに関しては、1年以内の短期取引を除き、ロスがなくなるまで無期限に繰り越すことができるようになってい

る<sup>9</sup>。

我々は、以上のように政府主導で現預金の割合を減少させ、リスク資産の割合を増加させたドイツ型の家計の資産構成を理想の資産構成であるとする。

## 5 第2節 家計のリスク資産を高めるための改善策

### (1) リテラシー教育

金融リテラシーの向上は、資産形成全般において必要不可欠となる。そもそも、資産形成が必要であるという意識が醸成されなければ、ライフプランニングの仕組みや、それを受けて利用できるような制度をいくら用意しても、幅広い国民による利用が見込めない。そのような意識の芽生えの根源にあるのが、金融リテラシーである。

日本はデフレ経済が続き、本格的な物価上昇を久しく経験していない。預金による資産形成を行う時代が長かったうえに、バブル崩壊後の株式市場の低迷もあり、リスク・テイキングによる成功体験を持つ人が少ないとも言われている。しかしながら、今後インフレが起これば、一般に預金のみでの運用では資産価値の維持が難しいと考えられ、運用におけるリスクとは何か、リスクをとるとはどういう事か、リスクの軽減にはどのような方法があるかなどを理解する必要性が増している。また、一般に勤労所得以外の所得に対するためらいが根強い中で、株式投資の社会的な意義を伝える必要があると考えられる。

近年行われた、「家計のリスク資産運用に関する世代別インターネット調査<sup>10</sup>」によると、「リスク資産の投資経験が豊富な世帯ほど、その金融資産総額は大きい」「NISAの認知度が高い世帯ほど、その金融資産は大きい」という結果がでており、投資経験や金融リテラシーの高さは、その金融資産総額の正の影響を与えることがわかり、リスク資産運用には非常に重要な要素である。

金融経済教育の内容は①経済教育(経済システムの理解など)、②消費者教育(自立した消費者として必要な知識など)、投資教育(投資や金融商品の基礎知識など)、等からなり、さらに実践的な内容として、上記ライフプランニングを策

<sup>9</sup> 齊藤由理子「ドイツにおける個人の株式投資比率上昇」, pp.2-3.

<sup>10</sup> 竹田聡(2014)「家計のリスク資産運用に関する一考察—世代別インターネット調査による検証」『証券経済学会第82回全国大会プログラム』, p.25.

定・実行するためのスキルも含まれる。すべての国民がこれらを習得することを目指すには、義務教育段階からの金融経済教育の強化が求められる。また、社会人になってからは確定拠出型年金（DCプラン）の投資教育のポテンシャルが大きい。DCプランの投資教育は事業主に対し努力義務が課せられており、全ての加入者が必ず受ける。ただ、この義務付けは強制力に乏しいことから、積極的な雇用主とそうではない雇用主との間で、継続的な投資教育の実施状況に差異が生じているのも事実である。雇用主に投資教育に関する計画の作成・提出を求め、行政でモニタリングすることなどにより、実施の確保を目指す手もある。

10

## (2) NISA について

現預金高比率が極端に高くなっているという状況の中、大きな期待を背負って誕生したのが NISA である。しかし、現状を変化させる上で NISA には、いくつかの課題がある。その 1 つに利用者層の拡大という課題がある。税制に敏感な一部の既存投資家が反応しているだけのようにもみえる。例えば、申込者の年齢構成をみると、高齢者に偏っている。20・30 代の場合、その年代の人口の 3.7% しか申し込んでおらず、40・50 代にしても 5.9% に過ぎない。いずれも 60・70 代（10.6%）とは大きな差がある。現役世代も NISA に関心を持っている人は多く、その割合は退職世代とそれほど変わらない。野村総合研究所が昨年 10 月に行った調査<sup>11</sup>によると、NISA を利用したいと考えている人の割合はどの年代も概ね 3 割だった。

2013 年 10 月の「NISA 口座の申込みを行っていないが 14 年末までに申し込む予定」と回答した人を対象に、申込みを阻害している要因を聞いたアンケートでは現役世代は「どの金融機関か迷っている」や「忙しくて時間がない」という回答が多い。

申込み手続きを簡素化するため、それぞれの金融機関で申込手續の工夫を行うことはもちろんだが、当局が定めた規則の見直しも必要だ。現行ルールでは申込時に住民票を求めているが、日中仕事に従事している人々にとって明らか

---

<sup>11</sup>野村総合研究所(2013.10) 「2013 年税制改正に関するアンケート調査」

に負担であり、改善が必要である。

そこで、ここからは NISA の制度改正案を提案していくこととする。現役世代での NISA の普及促進には、職場経由の NISA 提供も有効と考えられる。DC の投資養育と同様な内容が提供されれば、従業員のもっともメリットが大きい。職  
5 域 NISA は持株会と異なり、公務員も対象となりうる。職域 NISA の導入には必ずしも制度改正は必要ないが、政府や業界団体等が、職域 NISA の留意事項等を  
定めたガイドラインを策定することで、職域 NISA の導入を後押しすることが出来る。

また、若年層への NISA の普及促進の為には、未成年への NISA の拡大(利用対  
10 象年齢の引き下げ)も有効である。これにより、若年層に投資のきっかけや経験を  
提供できるうえ、世代間の資産移転を促進することも期待できる。また教育  
費のため資産形成ニーズにも応えることが出来る。さらに、非課税枠は教育や  
住宅取得等の目的のために十分な水準に設定することが、より一層の普及につ  
ながると考えられる。

15 NISA において非課税期間が 5 年間に限られていることは必ずしも中長期の資  
産形成促進の目的に合致していない事、また、制度の複雑さを招き、NISA 普及  
の阻害要因となっていることから、非課税期間は無期限とすることが望まれる。

イギリスの ISA(ジュニア NISA)は、当初 10 年間の時限措置として導入され、  
2008 年から恒久化された制度である。ジュニア ISA は、英国在住の 18 歳未満  
20 の子どもを対象とする税制優遇の付された資産形成制度で、親や祖父母などが  
資金を拠出することが多く、利用者の所得制限はない<sup>12</sup>。高齢化進展や財政負  
担増などを背景に、家計側での自助努力がますます求められるようになると見  
込まれるため、今後は子どものための資産形成制度へのニーズは、一層高まると  
考えられる。教育資金作りを支援するための制度は、我が国においても NISA  
25 の普及を加速させ投資家層を拡大させるものと期待される。

### (3) 金融機関の営業姿勢

---

<sup>12</sup> 宮本佐知子 (2014) 「NISA 拡充策としてのジュニア NISA の意義ー英国ジュニア ISA の経験も踏まえてー」『証券経済学会第 82 回全国大会プログラム』,p.24.

投資が浸透しない原因の一旦は金融機関にもあると考える。まずはこれまでの金融機関の問題点について述べていく。

### 1. 投資信託の短期乗り換え営業

- 5 日本の投資信託は規模が依然発展途上であり、残高に対して一定率を報酬とする信託報酬だけでは、金融機関はコストを賄うのが難しいと言われている。そういった現状の中、コストをカバーするために投資信託の販売手数料を重視してきた面がある。そして問題になったのが、手数料稼ぎに重心を置いた安易な乗り換え販売の多発である。中には、同一の顧客に対して頻繁に投資信託の
- 10 「乗り換え」を勧誘し、その都度、金融機関が販売手数料を得るといったこともあったとされている<sup>13</sup>。

### 2. 顧客の資産に合わない営業

- 金融機関が金融商品を販売する際には、商品の仕組みやリスク、手数料など、
- 15 必要な情報を顧客に全て説明する責任がある。その上で、適合性の原則に基づき、顧客属性に合わない商品・取引は禁止されている。それにも関わらず、金融機関の利益やセールスマンの業績を優先し、その人にきちんと見合った投資信託の案内をしないという事例が問題になっている。金融審議会の投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループは、「投資信託商品の開
- 20 発・販売において必ずしも投資家の資産運用ニーズが反映されていないとの指摘がある。そのため、投資信託商品の開発・販売に当たっては、顧客（投資家）本位の目線が一層必要である」と指摘している<sup>14</sup>。

### 3. 現在の金融機関のリスク資産営業の姿勢

- 25 上記のような問題点が指摘されている中で、金融機関はどのように取引管理を行っているのでしょうか。我々はこの点を確認するため、2014年10月28日に野村証券法務部にインタビューをおこなった。各インタビュー項目と回答は以下の通りである。

---

<sup>13</sup>日本経済新聞（2014/2/3）「投信乗り換え重視せぬ営業評価を 金融庁要請」

<sup>14</sup>金融庁（2012）「最終報告」p. 2.

<社員の営業姿勢の管理>

- ・社員の営業姿勢についての社内ガイドラインにはどのような項目があるか。

⇒営業社員規程

○営業社員に関する基本事項を規定

5 顧客取引管理要綱

○営業社員規程の内容を具体化

○商品のリスクに応じた勧誘開始基準を規定

高齢のお客様との取引に関するガイドライン

○高齢者客（75歳以上）との取引に関するルールを規定

10 ・電話営業の場合、録音を行うか。

⇒録音を行い、取引内容管理担当が確認している。

- ・録音を行っている場合、その後どのような管理をしているのか。

⇒リスクの高いものや、顧客が高齢者だった場合には、社員がきちんと説明しているか確認する。

15 ・問題があった場合、どのように対応しているのか。

⇒取引の取り消しや、追加説明を行う。

- ・対面営業の場合、どのように管理しているのか。

⇒顧客の属性や以前の取引等、取引明細を検証する。

担当者には不備がなかったか、訪問して聞く。

20

<高齢者向け営業姿勢の管理>

- ・何歳以上を高齢者と捉えるか。

⇒75歳以上。

- ・他の年齢と比較してどのような注意をしているのか。

25 ⇒原則としてリスクの高い商品の販売を禁止している。もし本人が買いたいと希望しているのであれば、担当者が面談し、売っても大丈夫であると判断が下りて初めて勧誘することができる。下記のハートフル・コミュニケーション商品を推奨。

《ハートフル・コミュニケーション 商品ラインアップ》※2014年3月24日

30 現在

- ・ 仕組みが分かりやすい商品 [預金・債券]
  - 野村ホームバンキング (普通預金・定期預金)
  - 円建て債券 (国債・事業債・ユーロ円債)
  - 外貨建て債券 (米ドル建て/豪ドル建て/ユーロ建て)
- 5 ・ 公社債を中心に投資し、比較的安定的な運用を目指す商品 [投資信託]
  - ニッセイ日本インカムオープン (愛称: J ボンド)
  - ノムラ・ボンド・インカム・オープン
  - 野村先進国ヘッジ付き債券ファンド (愛称: エンタメくん)
  - ゴールドマン・サックス・世界債券オープン
- 10     A コース (限定為替ヘッジ) / C コース (毎月配分型、限定為替ヘッジ)
  - UBS 世界公共インフラ債券投信 (通貨選択型)
  - 円コース (毎月分配型) / (年 2 回決算型)
  - マイ・ロード
  - BNY メロン米国投資適格社債ファンド 円投資型
- 15     野村 MMF、野村 MRF、公社債投信
  - ノムラ外貨 MMF (米ドル建て/豪ドル建て/ユーロ建て)
  - ボンドセレクトトラスト (米ドル建て/豪ドル建て/ユーロ建て)
- ・ 年金受取保障、終身死亡保障などがある商品
  - 終身保険
- 20     終身医療保険
  - 年金保険
- ・ お客様の考えをもとに契約にもとづき資産運用するサービス [投資一任サービス]
  - 野村ファンドラップ
- 25     ・ 問題があった場合は、どのように対応しているのか。
  - ⇒ 他の家族を交えて話し合う場を設ける (認知症のために本人が話した内容を忘れてしまうといった場合があるため)。
- 30     <社員教育などについて>



・適合性の原則についての社員教育はどのように行っているのか。  
⇒コンプライアンスに関わるトレーニングを計画的に実施している。その一つがコンプライアンスアワーである。月に一度内部管理責任者が営業社員に講習を行うというもので、受講は必須となっている。

5 ・適合性の原則違反になる行為があった場合はどのように対処しているのか。  
⇒証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）を通して和解の契約を結ぶなど。

10 ・最後に、日本の資産構成においてリスク資産が低い理由についてどのように考えているか。  
⇒必ずしも日本人のリスク回避傾向のためだけではない。株を持たない理由として、「お金がない」「知識がない（株をギャンブルだと思い込んでしまう）」ことが挙げられる。業界・会社が知識の普及に力を入れるべき。

15 インタビューの結果、野村証券における取引は厳しく管理されていることがわかった。こうした取り組みは証券市場や金融機関の信頼回復の関連するすべての金融機関が取り組むべきであると考えている。

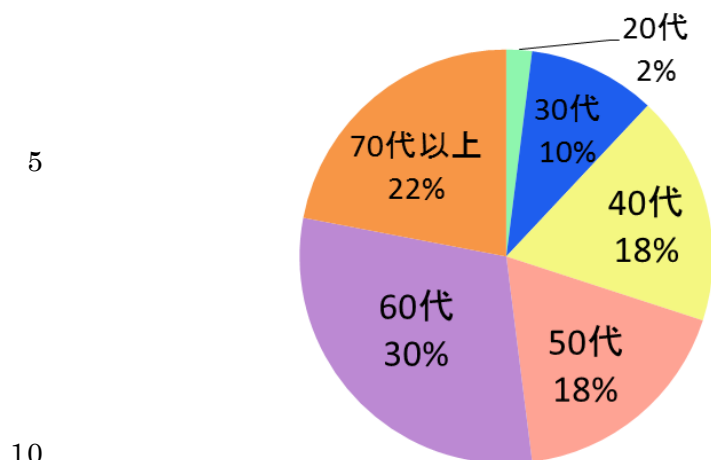
### 第3節 投資商品の魅力向上に向けて

#### 20 (1) 累積投資信託の活用

これまで、日本における資産構成の現状や問題点、改善策などを述べてきた。それらを踏まえ、投資商品を広く勧めるために提案するのが、累積投資信託である。まず、投資信託を利用する人々を見ていくこととする。図表11は投資信託協会による調査報告「投資信託の保有状況」を基に作成した、年代別投資信託の保有割合である。20代が2%、30代は10%と非常に低く、60代と70歳以上が半数を占めている。一方、図表12は大和証券の投信積立サービスの利用者の年代を表したグラフである。これを見ると、40代が32%と最も多く、20代の7%、30代の20%と共に、先程の投資信託よりも若年層の割合が高くなっている。

30

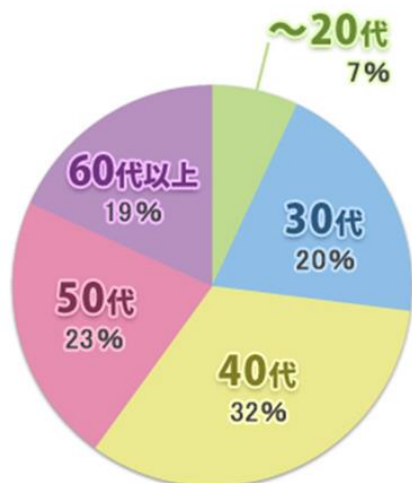
図表 11 投資信託の保有状況



出所：投資信託協会「投資信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結果」

【2012年（平成24年）調査結果の概要】に基づき筆者作成

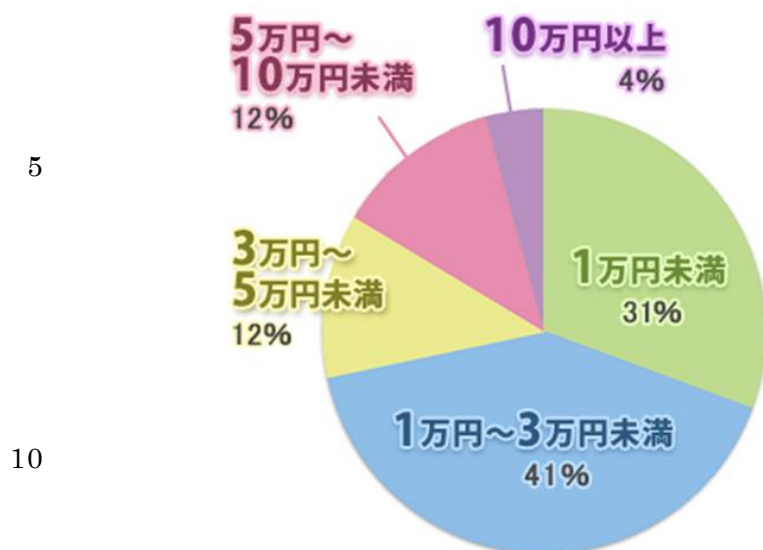
15 図表 12 年代別の累積投資信託を利用している割合



出所：大和証券「投信積立サービス みんなの積立スタイル」

20 また、図表 13 を見ると、累積投資信託利用者の毎月の積立金額は 1 万円～3 万円が 41% と最も多く、次いで 1 万円未満が 31% と、積立金額は比較的低い。

図表 13 累積投資信託における年代別毎月の積立金額



出所：大和証券「投信積立サービス みんなの積立スタイル」

15 上記のことから、リスク管理をしながらの投資方法として、累積投資信託を提案する。累積投資信託とは指定した投資信託を、毎月決まった額ずつ買い付ける、ドルコスト平均法を利用した投資方法である。取り扱う機関によって、積立投資信託や再投資型サービスなどとも呼ばれる。

20 マーケットに左右されず、指定した投資信託を毎月一定金額ずつ買い付けるため、基準価額が高いときには買付数は少なく、基準価額が低いときには多くなる。そのため、平均購入価額の長期的な引下げが期待でき、時間のリスク分散に最適である。積立金額は月々1000円から1万円程度のものが多い。<sup>15</sup>

25 また、投資信託の運用で発生した全ての収益分配金を自動的に手数料無料で再投資できるのも魅力の一つである。一般に、投資信託の収益は現金で受け取ることが出来るが、累積投資信託は収益を受け取らずに再投資に回す。長期運用の上では、複利効果によって大きな収益が期待できる。収益分配金とは、ファンドの運用益から信託報酬やその他費用の合計額を控除した後に、投信会社が信託約款で定める収益分配方針に基づき、受益者に分配されるものである。

<sup>15</sup> 大和証券「投信積立サービスとは？」

大和証券の調査によると、累積投資信託利用者の意見として、「資産運用をしたいと思っていたが、どのように始めたらよいかわからなかった。そこで、資産運用の勉強にもなると思い、少額で始められる投信積立を選んだ。【毎月6,000円、6銘柄】(20代女性)」、「預金などの元本が確保された資金はある程度確保できたため、将来のために投資を始めたいと思っている。しかし投資ははじめてなので、勉強も兼ねて1,000円から始められる積立を選んだ。【毎月1,000円、1銘柄】(40代男性)」とある<sup>16</sup>。ドルコスト平均法を利用した分散投資が出来ること、少額から始められることが累積投資信託の大きなメリットである。NISAを利用すれば、非課税投資枠でさらに運用が容易になる。

5  
10  
15  
また、孫の教育資金のための積立を累積投資信託にし、贈与税の対象にしない「教育積立投資信託」を新たに作ることを提案する。孫が産まれたときから積立を始め、必要になって解約する時まで無期限で積み立てることが出来るというプランにするのである。始めやすい累積投資信託の利用を通して、幅広い年代が投資による資産運用について考えるきっかけとなるのではないかと考える。

## (2) 「相続非対象信託商品」

我々は、新たな信託型商品として「相続非対象信託商品」を提案する。税制改革を伴って、相続税のかからない信託商品を新たに作るのである。具体的な  
20  
内容としては、遺言信託として商品設定して、有価証券で運用し、受益者を子や孫にするというものだ。2015年1月1日より、相続税が増税されることが決まった。現預金や不動産にさらに相続税がかかるのであれば、相続非対象信託商品を作り、証券市場にお金を流入させればよいのではないかと考える。さらに、これらの信託を行う際の手続きの簡略化、迅速化なども同時に進められ  
25  
ると尚良い。

---

<sup>16</sup> 大和証券「どのように投信積立サービスを利用しているの？」

まとめにかえて

本稿は、我が国の家計の資産構成のあり方について検討した。第1章では年齢階級別に見た平均所得、1世帯当たり種類別金融商品保有額、金融資産保有目的を見ていき、我が国の現状を把握した。次に主要5か国との比較を行った  
5 うえで、現預金が多い問題点として、バブル崩壊後の不良債権問題にみられる銀行へのリスク集中、インフレーションによる通貨価値減少の問題について述べた。

第2章では日本の歴史的背景を調査した結果、現預金中心の資産構成の原因を日本人の国民性に求めるべきでないと考え、考えられる真の要因を考察した。  
10 また、アメリカとの比較では、まず日本がマイホーム志向による不動産の割合が高いことを指摘した。次に、アメリカでリスク資産の割合が高い理由は所得格差によるものであることを提起し、アメリカ型の資産構成は望ましいとはいえないことを述べた。

第3章では、まず、我が国の望ましい家計の資産構成はドイツ型であることを  
15 を提案した。次に、リテラシー、NISA、金融機関の営業姿勢の問題点に対する改善策を提案し、最後に、我が国国民に適した新たな金融リスク商品について考察した。今後の商品開発の一助となれば幸いである。

本論文での我々の現制度の改革案と年齢別の考察した提案によって、我が国の望ましい資産構成の在り方が実現されることを切に願う。

最後に、本稿作成にあたり貴重な時間を割いてインタビューに応じて頂いた  
20 野村証券法務部の永井智亮氏、岸田吉史氏、中嶋康晴氏、トレーディングフロアを案内していただいた辛島利泰氏にこの場を借りて心から御礼申し上げます。

25

30

【参考文献】

- ・石川達哉・矢嶋康次 (2002), 「家計の資産選択におけるリスクテイクー現金・預貯金に対する選好と持家および負債との関係ー」, ニッセイ基礎研究所, p. 4.  
[http://www.nli-research.co.jp/report/econo\\_report/2001/ke0103.pdf](http://www.nli-research.co.jp/report/econo_report/2001/ke0103.pdf)
- 5 ・伊藤宏一 (2014), 「家計における資産構成のあり方について」 pp. 3-5.  
・大崎貞和 (2014), 「2014年金融・資本市場の課題」, 野村総合研究所,  
<http://fis.nri.co.jp/~media/Files/knowledge/media/2014/camri201401.aspx>
- 10 ・勝間和代 (2007), 「お金は銀行に預けるな 金融リテラシーの基本と実践」 光文社、p. 5.  
・黒瀬浩一 「「貯蓄から投資へ」再考」, りそな信託銀行,  
<http://www.resona-gr.co.jp/resonabank/nenkin/info/economist/pdf/090119.pdf>
- 15 ・小池拓自 (2009), 「家計の保有するリスク資産ー「貯蓄から投資へ」再考ー」, 『レファレンス 2009. 9』, 国立国会図書館, pp. 63-65.  
[http://www.ndl.go.jp/jp/diet/publication/refer/200909\\_704/070404.pdf](http://www.ndl.go.jp/jp/diet/publication/refer/200909_704/070404.pdf)
- ・駒村康平 (生活福祉研究 2013年6月号) 「短期、中期、長期の社会保障制度改革」
- 20 ・斉藤由理子 「ドイツにおける個人の株式投資比率上昇」, 『季刊 組合金融 2001年夏号』, 榊農林中金総合研究所, pp. 2-3.  
<http://www.nochuri.co.jp/genba/pdf/k0107b.pdf>
- ・島津 洋隆 (2014), 「米国の家計金融資産の現状と経験」, 大和総研, pp. 7-13.  
[http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140130\\_008155.pdf](http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140130_008155.pdf)
- 25 ・新保恵志 (2008), 「金融商品とどう付き合うか - 仕組みとリスク - 」 岩波新書  
・新保恵志 (2012), 「金融・投資教育のススメ - 投資の学び方と投資教育のあるべき姿 - 」 金融財政事情研究会
- ・竹中正治 (2008), 「資産分布格差で読み解く、日米家計のリスク性金融資産比率の相違」, (財) 国際通貨研究所, pp. 1 - 4.  
[http://www.iima.or.jp/Docs/report/2008/no4\\_2008.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/report/2008/no4_2008.pdf)
- 30 ・保志泰、矢作大祐 (2013), 「アベノミクスと家計資産ー『貯蓄から投資へ』

- の実現メカニズムを考える～」, 『大和総研調査季報』,  
[http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20130902\\_007610.pdf](http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20130902_007610.pdf)
- ・「2012年度国民経済計算（2005年基準・93SNA）」, 内閣府,  
[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/kakuhou/files/h24/h24\\_kaku\\_top.html#c3](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/h24/h24_kaku_top.html#c3)
- 5
- ・『「2013年税制改正に関するアンケート調査」結果速報』（2013年10月）, 野村総合研究所
  - ・“Flow of Funds”, FRB, <http://www.federalreserve.gov/releases/zl/current/>
  - ・『「NISA（少額投資非課税制度）の利用実態調査」結果速報』（2014年2月）,  
 10 野村総合研究所
  - ・「NISAの口座開設・利用状況等調査」（2014）, 金融庁,  
<http://www.fsa.go.jp/index.html>
  - ・「Nomura レポート 2014」（2014）, 野村ホールディングス株式会社、
  - ・「お札と切手の博物館」, 国立印刷局, <http://www.npb.go.jp/ja/museum/>
- 15
- ・「家計の金融行動に関する世論調査」（2013）, 金融広報中央委員会  
<http://www.shiruporuto.jp/finance/chosa/yoron2012fut/>
  - ・「最終報告」（2012）, 金融庁  
[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20121212-1/01.pdf](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20121212-1/01.pdf)
  - ・「資金循環統計」, 日本銀行, <http://www.boj.or.jp/statistics/sj/index.htm/>
- 20
- ・「従業員持株会状況調査結果」（2012）, 東京証券取引所, pp. 3-5.
  - ・「資料」（2012）, 金融庁,  
<http://www.fsa.go.jp/frtc/kenkyu/gijiroku/20121108/03.pdf>
  - ・「その投資商品、説明は十分か トラブル避ける心得」（2014/8/13）, 日本経済新聞朝刊,  
 25 <http://www.nikkei.com/money/features/37.aspx?g=DGXMZ07556514012082014945M01>
  - ・「第67回 フランチャイズ本部のアメリカ進出」, NIKKEI MESSE,  
<https://messe.nikkei.co.jp/fc/i/column/market/127673.html>
  - ・「投資信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結果」(2012), 投資信託協会、  
 30 <https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2012/8580/>

・「投信積立サービス」，大和証券，

<http://www.daiwa.jp/products/fund/tsumitate/>

・「投信乗り換え重視せぬ営業評価を 金融庁要請」(2014/2/3)，日本経済新聞、

[http://www.nikkei.com/article/DGXNASGC0300T\\_T00C14A2PP8000/](http://www.nikkei.com/article/DGXNASGC0300T_T00C14A2PP8000/)

- 5 ・「平成 20 年度年次経済財政報告(経済財政政策担当大臣報告)ーリスクに立ち向かう日本経済ー」(2008)，内閣府，

<http://www5.cao.go.jp/j-j/wp/wp-je08/08b02050.html>

・「平成 24 年 国民生活基礎調査の概要」(2012)，厚生労働省，

<http://www.mhlw.go.jp/>