

2019 年度 証券ゼミナール大会

第 3 テーマ

「今後の家計の資産形成手段としての投資信託」



立教大学 亀川ゼミナール 山口班

| | |
|---------------------------------------|-----------|
| はじめに | 3 |
| 第 1 章 資産形成の重要性 | 4 |
| 第 2 章 日本における投資信託 | 7 |
| 第 1 節 投資信託の仕組みと特徴 | 7 |
| 第 2 節 資産形成手段としての投資信託 | 9 |
| 第 3 節 株式市場における投資信託 | 10 |
| 第 4 節 今後望ましい投資信託のあり方 | 12 |
| 第 3 章 投資信託を取り巻く環境と変遷 | 12 |
| 第 1 節 投資信託の歴史 | 13 |
| 第 2 節 近年の動向 | 15 |
| 第 1 項 税制優遇制度 | 15 |
| 第 2 項 フィンテック | 19 |
| 第 4 章 現状と問題点 | 20 |
| 第 1 節 投資信託の現状 | 20 |
| 第 2 節 投資家のリテラシーの欠如 | 21 |
| 第 3 節 ファンドの運用能力の不足 | 23 |
| 第 4 節 投資信託事業のフィデューシャリーデューティの未達成 | 25 |
| 第 5 節 制度の活用不足 | 28 |
| 第 5 章 提案 | 32 |
| 第 1 節 リテラシー向上案 | 33 |
| 第 2 節 ファンド規模拡大案 | 35 |
| 第 3 節 IFA 拡充提案 | 37 |
| 第 4 節 KPI 拡充案 | 39 |
| 第 5 節 確定拠出年金に対する規制緩和案 | 41 |
| 第 6 節 若年層への確定拠出年金普及案 | 43 |
| 第 7 節 つみたて NISA 普及促進案 | 45 |
| 終わりに | 47 |

はじめに

「人生 100 年時代」といわれる時代は、長寿社会を迎える日本において遠くない未来といえよう。そのような状況の中、今年 6 月に、金融庁が公的年金以外に老後資金 2000 万円を必要とする「老後 2000 万問題」の報告書を公表した。

- 5 そこには預金での貯蓄のみで老後の生計を立てることの厳しさが説かれており、今後ますます進行すると予想される少子高齢化や、マイナス金利なども考慮すると、現金や預金などの資産を保有するだけでなく、自助努力による資産形成が必要不可欠といえる。しかし、2019 年 3 月時点での日本の家計に占める金融資産(1,835 兆円)の割合では、現金および預金が 53.3%を占めており、現状日本
- 10 では自助努力による資産形成が行われていないことがわかる¹。

- 金融庁は「貯蓄から資産形成へ」というスローガンを掲げ、国民に対し自助努力による資産形成を促している²。その手段として、資産形成に適しているとされる投資信託を促進させる動きがある。近年では、確定拠出年金や NISA など、税制優遇制度を拡充させることで、資産形成の推進を本格的に図っている。し
- 15 かし現状では、いまだ普及するには至っていないため、その要因となる問題点を探り解決していく必要がある。

- そこで我々は、今後望ましい投資信託のあり方を「投資家の金融リテラシーの向上および投資信託を取り巻く環境の整備の 2 点が達成されることで、長期的かつ安定的資産形成手段として広く普及している状態」と定義し、これを成
- 20 し遂げることで投資信託の利用を促進し、最終的には株式市場の活性化に繋げることを目指す。そのために、本論文では日本の投資信託における問題について考察し、それらに対して提案を行う。

- まず、第 1 章で日本の経済動向の変化に伴う資産形成手段の変化に触れ、自助努力による資産形成の必要性を説く。第 2 章で投資信託の仕組みや特徴を取り上げ、資産形成手段としての投資信託の適性を論じた後、株式市場における投資信託を考察し、今後望ましい投資信託のあり方について述べる。第 3 章で投資信託が現在に至るまでの経緯、また税制優遇制度およびフィンテックについて記す。第 4 章で日本の投資信託の現状・問題点を述べ、第 5 章ではそれら問題点に対する解決策を論じていく。

第1章 資産形成の重要性

本章では自助努力による資産形成が重要となる背景として、「少子高齢化社会における年金給付の限界」、「日本の経済動向」、「ライフイベントに伴う資産形成の必要性」の3点を取り上げる。まずはじめに、今後さらに深刻化する少
5 子高齢化や長寿化に伴う年金の不足と必要資金の増加の問題について述べ、次に、日本の経済動向の変化とそれに伴う資産形成手段の変化について記述する。そのような社会問題や経済の変化を踏まえて、最後に、今後待ち受けるさまざまなライフイベントでの自助努力による資産形成手段の必要性について論じていく。

10

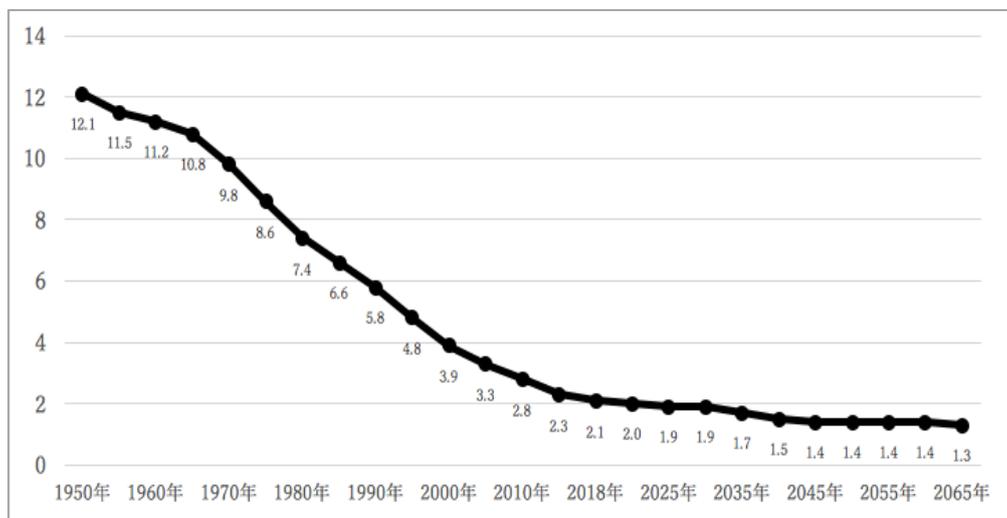
(1) 少子高齢化社会における公的年金の限界

将来直面するさまざまなリスク、例えば障がいや病気、事故などは予測することが不可能であり、我々はこれらの起こりうるリスクに備えなければならない。その1つとして社会全体に適応される制度が「公的年金制度」である。この制度は、予測が不可能なリスクに備えて、あらかじめ納めた保険料を老後に
15 受給できるという仕組みである³。元来、公的年金制度は賦課方式をとっており、現役世代が保険料などを拠出し、定年退職した高齢者が公的年金として受け取るといった、世代を跨いで支える制度となっている。

しかし、少子高齢化による人口バランスの乱れにより、この仕組みが崩れか
20 けている現状がある。具体的には、1950年に12.1人の現役世代（15歳以上64歳以下）が1人の高齢者（65歳以上）を支えている状態であったのに対し、現在2019年では約2.1人の現役世代が1人の高齢者を支えなければならないという現状である。いわゆる「肩車社会」と呼ばれる状態に陥っているといえよう。さらに、2065年の現役世代の人数は1.3人にまで減少すると予測されている⁴。このような状況を鑑みると現役世代が高齢になったとき、公的年金の受給額減額や、受給が困難な状況に至ることは安易に想像がつくであろう。

30

【図 1-1】 高齢世代人口と現役世代人口の比率



5 出典：内閣府(2019)「高齢化の現状と将来像」より作成

また、年金問題に追い討ちをかけるのが日本の「長寿化現象」である。現在、日本人口の平均寿命は男性 81.25 歳、女性 87.32 歳であり、2060 年までには男性は 84 歳、女性は 90 歳を越えるとまでいわれている^{5 6}。

10 寿命が伸びることとはすなわち、生活資金も増加するということである。公表時には批判を浴びた「老後 2000 万問題」も、いささかの外れとはいえない。今後の日本では、現在必要な老後資産をはるかに上回る資産を確保していかなければならないのである。

15 このように、労働者数と高齢者数のバランス、また長寿化に伴う必要資産の増加など、今後日本を取り巻く環境を想定すると、老後の安定した資産の確保や、起こりうるリスクに備える手段として資金を公的年金だけに頼ることは、賢い選択であるとは言い難い。公的年金だけに頼らず、一人ひとりが自助努力による資産形成に努めていくことが本格的に求められると考える。

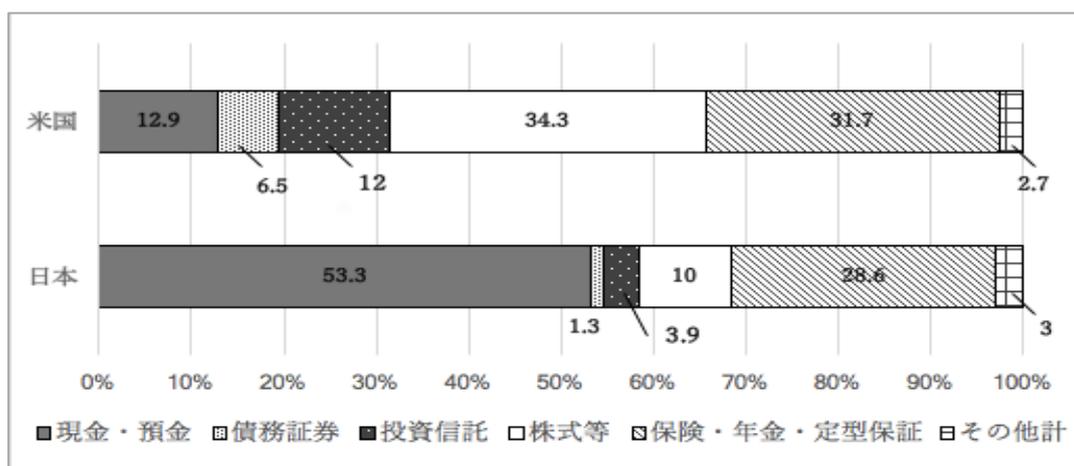
(2) 経済動向

20 【図 1-2】 からわかるように、現在日本では全体の 53.3%が家計の資産形成手段として預金を選択しており、投資などの能動的資産形成を行なっている割合は約 15%である。一方、米国での預金割合は約 12.9%と非常に少なく、50%以上

が投資を活用した資産形成を行なっている。これらの数字から、日本における預金割合が他国と比べても非常に高く、能動的な資産形成は浸透していないことがわかる⁷。

【図 1-2】 家計の金融資産構成

5



出典：日本銀行調査統計局(2019)「資金循環の日米欧比較」より作成

10 こうした資産形成手段の偏りが生じた背景には、日本におけるバブル期の経済状況が関係している。バブル崩壊以前の日本では、普通預金金利が常に1%を超え、1991年には3.22%にまで上るなど、金利が非常に高かったことから、貯蓄で効率的な資産形成をすることが可能であった。しかしバブルが崩壊し長期にわたるデフレ、ひいては低金利政策などの影響によって金利は下落し、今や「超低金利時代」といわれるほど、金利による資産の増加はないに等しい⁸。

15 こうした背景から現在の経済状況を踏まえると、貯蓄は効率的な資産形成手段としては最適ではないと考えるのが適切であろう。多額の資金が長期にわたって必要となる将来を見据えたうえで、時代の経済状況に合わせて効率的な資産形成手段を選択していくことが重要である。まさに、「貯蓄から資産形成へ」と移行していく必要があるといえる。

20

(3) ライフイベントに伴う資産形成の必要性

人生には、結婚、出産、子育てなどさまざまなライフイベントが存在し、各々のライフイベントには多額の資金を要する。人生のライフイベントで特に資産

が必要とされているのが「教育資金」、「住宅資金」、「老後資金」であり、これらは人生の三大資金とも呼ばれている⁹。具体的には、教育資金として全て私立と仮定すると約 2080 万円、住宅資金として約 4270 万円、豊かな老後の生活のための資金として、約 3700 万円必要であるとされている¹⁰。こうした巨額の資金は、経済動向の変化や老後における必要資金の増加を考慮すると、預金のみでまかなうことは今後難しくなると予測される。さまざまな環境の変化の適応が求められる今、ライフイベントに備えた自助努力による資産形成が必要とされている。

10 第 2 章 日本における投資信託

本章では、自助努力による資産形成手段の 1 つとして投資信託を取り上げる。まず第 1 節で投資信託の仕組みや特徴を確認し、それを踏まえて第 2 節で家計の資産形成手段としての投資信託の適性について述べる。その後第 3 節で株式市場における投資信託について述べた後、第 4 節で我々が考える今後望ましい投資信託のあり方について定義していく。

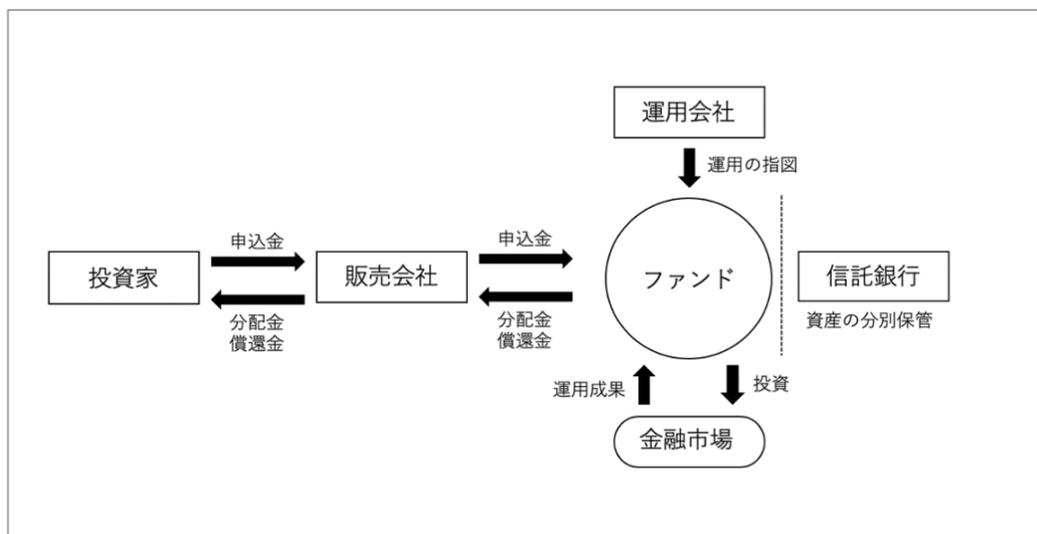
第 1 節 投資信託の仕組みと特徴

(1) 投資信託の仕組み

投資信託とは複数の投資家から資金を集め、それらを 1 つのファンドとして運用会社が株、債券などの資産に投資し、運用利回りに応じて投資家に利益が分配される仕組みの金融商品である¹¹。

投資信託は、「投資家」、「運用会社」、「販売会社」、「信託銀行」の 4 者から構成されている。「運用会社」が投資信託商品を生設計し、その商品を銀行や証券会社などの「販売会社」を通して投資家に販売する。「投資家」は設計された投資信託を購入し、その資金を「信託銀行」が預かり、保管する。運用会社の運用指図によって信託銀行は株式や債券などの売買を行い、そこで得た運用益が販売会社を通して投資家にリターンとして還元されるという仕組みである¹²。また、設計した投資信託を運用会社が販売会社を通さずに販売する、直接販売の形態も存在する。

【図 2-1】 投資信託の仕組み



5 出典：投資信託協会 HP「投資信託の仕組み」より作成

(2) 投資信託の特徴

投資信託の特徴は大きく分けて3つある。

1つ目は「運用委託」である¹³。前述した通り、投資信託は運用会社が経済状況や金融情勢などに関するさまざまなデータを収集、分析し、ファンドの運用の方向性を決定した後、ファンドマネジャーが実際に運用指図を行う。投資家は自身で直接運用するための知識や手間を必要としないため、投資初心者でも容易に投資を始めることが可能である。

2つ目は「少額投資」である¹⁴。投資信託は100円から投資を始めることも可能であるため、資金に余裕がない投資家でも気軽に投資を行うことができ、さまざまな顧客のニーズに応えることが可能である。

3つ目は「分散投資」である¹⁵。通常、個人でさまざまな株式や債券に分散投資を行う場合、多額の資金を要する。しかし、投資信託は少額から幅広い金融商品に対しての分散投資が可能である。そのため容易にリスクを分散させることが可能であり、より安定した資産形成をすることができる。

以上3点の投資信託の主な特徴から、投資信託は投資未経験者や、資金に余裕

がない人にとっても容易に始められる金融商品であるといえる。

第2節 資産形成手段としての投資信託

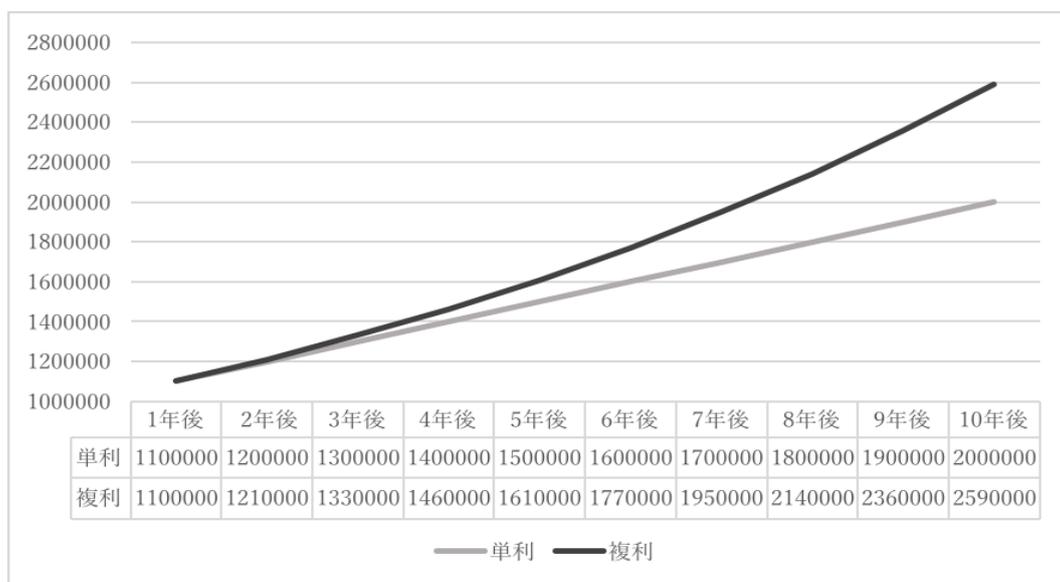
第1章で述べたように、現在日本では家計における資産形成の必要性が高ま
5 っており、国民の自助努力による資産形成が重要になってくる。その手段とし
て、我々は投資信託が最も適していると考えます。前節で述べた「運用委託」、「少
額投資」、「分散投資」の投資信託の3点の特徴は、知識が乏しい、資産に余裕
がない、リスクをとることに抵抗がある、といった投資家の問題を解決する。
このような特徴から、投資信託は日本の自助努力による家計の資産形成手段と
10 して適切であるといえる。

また、投資信託による家計の資産形成において、最も適している方法の1つ
として長期積立があげられる。その理由として、「リスク分散」と「複利効果」
の2点をあげることができる。1つ目は、ドルコスト平均法で積み立てること
によって、リスクを分散できるということである。ドルコスト平均法とは、毎
15 月同じ額を定期的に積み立てる手法のことである。これにより、基準価格が低
いときには多く、高いときには少なく購入することができるため、平均購入単
価を下げるることができる。また、定期的に積み立てることによって購入する時
期を複数回に分けられるため、時間の分散が働き、一度に多額の損失を被るリ
スクを避けることができる。そして2つ目は、複利効果により長期的に大きな
20 利益を得られるということである。複利効果とは、得た利益を再投資すること
によって、利益がまた次の利益を生み出すサイクルのことである。【図2-2】の
利回りの比較からもわかるように、複利効果が働く場合とそうでない場合では
将来的な利益に大きな違いを生み出すことがわかる。

25

30

【図 2-2】 単利と複利の利回りの比較



注) 年利 10%で計算したものとする

5

出典：金融庁 HP (2017)「投資の基礎知識」より作成

これは持続的に利益を出すことを前提としているため、実際には複利効果がプラスの効果として働かず、マイナスとなる場合もある。しかし十分にリスクを分散し、安定した資産形成を行うことができれば、複利効果は大きなメリットとなると考えられる。

10

投資信託はリスク性資産ではあるが、前述した通り、家計の長期的かつ安定的な資産形成手段として最適であり、大きな役割を果たすと確信している。

第 3 節 株式市場における投資信託

15

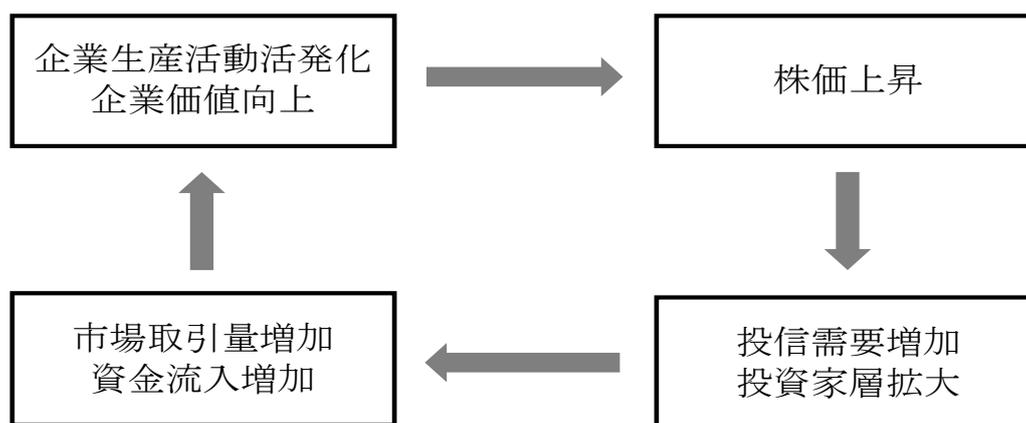
投資信託は、株式をはじめとした有価証券を主に組み込むリスク性資産である。組み込む資産の価格変動によってファンドの運用成績が左右され、投資家に還元される利益も変化する。そのため、投資信託の運用成績は株式市場の状況に大きな影響を受けることとなる。株価が上昇することにより、投資信託の運用成績も好況を維持することができるのは言うまでもない。株価の持続的な

20 上昇のためには、資金流入を増やすことで市場を活性化させることが不可欠であると考える。我々は、株式市場の活性化を「投資家層の拡大」、「売買高の

増加」の2点と定義し、本節では家計の資産形成手段としての投資信託の促進という視点から、「投資家層の拡大」に焦点を当てて議論をすすめる。

我々は、投資信託と株式市場は密接なつながりを持ち、それぞれが資金循環サイクルの中で大きな役割を果たしていると考える。日本で資産形成の重要性を周知させ、その手段として家計に投資信託を広く普及させることができれば、新規個人投資家が増加し、市場での取引量が増加することになる。取引量の増加により市場に流れる資金が増え、資金不足主体である企業に資金が流入する。資金調達が円滑に行われることで企業の生産活動は活発になり、財やサービスを豊富に生み出すことが可能となる。多くの企業が業績を好調とし、企業価値を高めることができれば、株式の需要は増加し、自ずと市場全体での株価の上昇を果たすことができる。株式を組み込む投資信託の運用成績も向上し、投資信託の需要が高まることでさらに新たな個人投資家を取り込むことができる。

【図 2-3】 株式市場における活性化サイクル



出典：筆者作成

このようなサイクル【図 2-3】が活発に機能すれば、投資信託を起点として経済全体に好影響をもたらすことができると考える。もちろん新規個人投資家の増加のみが市場活性化の要因というわけではないが、投資信託の普及による投資家の拡大は、取引量を増加させ家計に眠る資産を株式市場に流入させることができ、市場の活性化に大きな影響を与えられらる。

以上のように、投資信託は株式市場の影響を大きく受けるとともに、個人投資

家の増加による株式市場の活性化に大きく貢献するツールとしての役割を果たしている。

第4節 今後望ましい投資信託のあり方

5 我々は今後望ましい投資信託のあり方を、「投資家の金融リテラシーの向上および投資信託を取り巻く環境の整備の2点が達成されることで、長期的かつ安定的資産形成手段として広く普及している状態」と定義した。

前章において、日本では自助努力による資産形成の重要性がより高まっていること、またさまざまな特徴を踏まえ、投資信託が資産形成手段の1つとして
10 適していることを述べた。しかし、投資信託の普及率は第1章第2節の【図1-3】からもわかるように約3.9%と低く、資産形成手段として投資信託の特徴が有効に活用しきれていないという現状がある。投資信託の普及や活用がなされていない背景には、投資家が投資信託を利用するうえでの最低限のリテラシーが身につけていないこと、そして投資信託を取り巻く環境が整備されていない
15 状況が考えられる。こうした現状から、投資家のリテラシーと投資信託を扱う機関や制度の互いに不足している部分を補うことで、今後の普及や活動を大きく促進することができると考えた。さらに、前述した今後望ましい投資信託のあり方の定義を達成することで、投資家の増加を達成し、最終的には株式市場の活性化に繋げることを目指す。以下、第3章・第4章において、現状とそこ
20 からみえる問題点の詳細について言及し、「今後望ましい投資信託のあり方」を達成するための提案を行う。

第3章 投資信託を取り巻く環境と変遷

本章では、導入から現在に至るまでの投資信託の動向について言及する。第
25 1節では、投資信託が導入された経緯や歴史について証券市場の変化と投資信託の関係に着目して言及し、第2節で確定拠出年金やNISAといった税制優遇制度およびフィンテックについて、それぞれの特徴を踏まえて述べていく。

第 1 節 投資信託の歴史

【投資信託発足から高度経済成長期】

日本における投資信託の始まりは、1941 年野村証券を委託者とし、野村信託
を受託者とする証券投資信託である。これはイギリスの「ユニット・トラスト
5 16」を参考にして作られた¹⁷。

戦後の日本の証券市場は財閥の解体等によって株式は供給過剰の状態にあり、
株価は大幅に下落し株式市場は停滞していた。そのため戦後経済の復興と再建
に必要な企業の増資を行うための対策として、投資信託制度を活用することと
なった。その後 1948 年に証券取引法、1951 年に証券投資信託法の制定により
10 本格的に日本での投資信託が始まった¹⁸。

欧米の投資信託は、投資家の利益追求を目的に生まれた一方で、日本の投資信
託は産業の資金調達が目的であった。このような政治的意向から、知識の乏し
い人でも投資を始められる単位型投資信託が 1951 年に初めて考案された。

1950 年代後半から神武景気や岩戸景気、オリンピック景気などの経済成長と
15 同時に、証券市場も大きく成長した。投資信託の純資産残高はこの間に膨れ上
がり、1961 年には 1 兆円を突破した。しかしその後、金融の引き締めなどの要
因によって大手証券会社は軒並み赤字となり、証券不況に陥った。この不況を
機に、1967 年証券投資信託法が一部改正されることとなった。この法改正では
販売会社の投資家に対する忠実義務の規定や自主規制機関としての投資信託協
20 会法定化などがされた。

【バブル経済期】

バブル経済期になると投資信託もまた隆盛を極め、純資産残高は 58 兆 6492
億 7300 万円に上った¹⁹。当時人気を集めたのが国内株式型投資信託だった。ま
25 た、当時は単位型投資信託ばかりが設定されていたが、戦後当初の投資信託の
信託期間が 2 年程度であったのに比べて、信託期間が 5 年にまで伸びるなどと
変化していった²⁰。当時は回転売買が横行しており、中途解約による資金流出
が多くなり、運用成績を上げることが困難だった。しかしバブル経済期の日本
株の市場が順調であったため、このような営業方法が成り立っていた。

30 1989 年日経平均株価が 3 万 8915 円のピークを付けた後、株価は下落しバブ

ル崩壊へと転じた。投資信託もまたバブル期に設定された単位型投資信託の大半が元本割れになり、それまで安定していた運用が逆転した。そのような償還日になっても元本割れの商品が多く存在する中で、苦肉の策として償還延長措置がとられた。しかし、その償還延長後の償還日が到来してもなお元本割れした投資信託が多数発生した。これによって投資信託に対する信頼は完全に失墜してしまっ

5 た。これを機に、単位型投資信託の人気は下がり、代わりにいつでも解約出来て、また運用期間中に何度も追加購入ができる追加型投資信託への関心が高まった²¹。

10 【金融ビックバン】

1996年、ニューヨークやロンドンなどといった世界の金融市場と対等でいられるようにと、日本では金融市場の規制を一斉に緩和した。一般に金融ビックバンと呼ばれている。これは橋本龍太郎元首相のもと「フリー」、「フェア」、「グローバル」の3大テーマを掲げて勧められた²²。これによって日本の投資信託

15 ビジネスへの新規参入が加速した。1989年までの投資信託会社は、基本的に証券会社の子会社であった。しかし、金融ビックバンによる規制緩和によって外資系や銀行、保険会社の子会社にも投資信託ビジネスが解禁され、1990年代投資信託会社の数が急激に増えた。しかし、投資信託会社が急速に増えた結果、1つの投資信託会社の純資産残高の低下や、国内でのビジネスが上手くいかず

20 投資信託ビジネスからの撤退といったさまざまな問題が発生した。

【近代】

2000年代に入り、「貯蓄から投資へ」のスローガンのもと国民の資産形成を促すために確定拠出年金やNISAといった税制優遇制度の開始やネット証券の

25 誕生による販売チャネルの多様化など、投資信託を取り巻く環境の整備がなされてきた。現在金融庁は家計の資産形成を促進するべく、投資家のリテラシー向上のためのビデオクリップ教材の作成や、フィデューシャリーデューティの達成のために「顧客本位の業務運営に関する原則」を策定し、各金融機関のモニタリングを実施するなど、積極的な活動を行っている。今後資産形成のニ

30 ーズは高まっていき、より一層の環境整備が促進されることによって投資信託

市場が拡大されていくことが予想される。

第 2 節 近年の動向

5 本節では投資信託の普及後に確立された諸制度について第 1 項、第 2 項で論
じ、第 3 項において、近年更なる発展を期待させるフィンテックについて述べ
ていく。

第 1 項 税制優遇制度

【確定拠出年金】

10 確定拠出年金とは、2001 年確定拠出年金法のもとで導入された、国民年金や
厚生年金に加えて受給できる年金を増加させる制度である。確定拠出年金は大
きく分けて 2 種類あり、1 つ目は企業が掛け金を拠出し従業員（加入者）が運
用を行う企業型確定拠出年金（以下企業型 DC）、そして 2 つ目は加入者自らが
掛け金を拠出し、自ら運用を行う個人型確定拠出年金（以下 iDeCo）である。

15 企業型 DC とは、企業が掛け金を負担し、加入者は企業が用意した運用商品
の中から自分に合った商品を選び運用する制度である。従来の確定給付年金では、
企業側が運用を行っていたため、運用成績の良し悪しに関係なく年金額が決ま
っていた。しかし、この企業型 DC は加入者自身が運用を行うため、運用結果に
よって将来受給できる年金額は変化する。つまり、運用が上手くいけば想定以
20 上の年金額を手に入れることができ、失敗すれば元本割れというリスクが出て
くる。

一方で iDeCo とは、自らの資金を拠出し、自分で積み立てて運用をするとい
うものである。2016 年には iDeCo の加入対象者を従来の自営業を営む人や企業年
金を実施されていない会社員に加えて、専業主婦（夫）や企業年金を導入してい
25 る企業の従業員にまで拡大している。

次に確定拠出年金のメリットとデメリット双方について触れながら考察して
いく。まず、確定拠出年金の最大のメリットは優れた 3 つの税制優遇措置とい
う点にある。

●掛け金が全額所得控除

掛け金がすべて所得控除となるため、所得税や住民税に対する課税対象額を軽減することができる。

●運用によって得られた運用益がすべて非課税

5 通常、預貯金の利子や株式の分配金、売却益には 20.315%の税金がとられるが、確定拠出年金の場合これがすべて非課税になる。

●受け取り時の税制優遇

一時金として受け取る場合には退職所得控除、年金として受け取る場合には公的年金等控除を受けることができる。

10

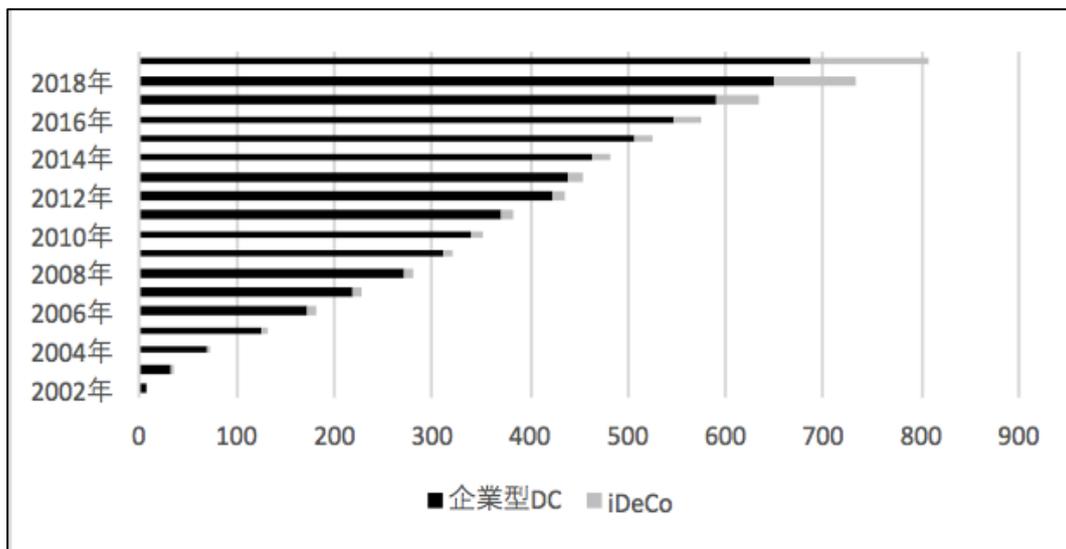
これらの優れた税制優遇制度に加えて、企業型 DC の場合、自分が勤める会社が倒産しても社外で拠出しているため年金資産として保護されることや、転職時に転職先の企業にそのまま口座を移管することができることなどがメリットとしてあげられる。一方、一度拠出をしてしまうと、原則として 60 歳以降まで
15 引き出すことができず、さらに管理手数料がかかるため、一度にかかる手数料は少額でも長期で積み立てると十分に手数料が発生することがデメリットとしてあげられる。

このように確定拠出年金の活用は、老後の資金作りとしての資産形成手段として効果的な運用方法だと考えることができる。【図 3-1】を見てもわかるように、2001 年に導入されてから現在に至るまで、企業型 DC の加入者数は右肩上がり
20 に伸びている。さらに、iDeCo の加入者数もまた増加傾向にあることもわかる。2016 年に iDeCo の加入対象者拡大に伴って大幅に増加し、2018 年 8 月末には 100 万人を突破している。

25

30

【図 3-1】 確定拠出年金加入者数の推移



5 出典：厚生労働省(2019)「確定拠出年金加入者・規約者数等の推移」より作成

【NISA】

10 NISA(少額投資非課税制度)はイギリスのISA(Individual Saving Account)を参考にした、個人投資家を対象とした非課税制度のことを指し、「貯蓄から投資へ」という政府が掲げるスローガンをもとに2014年1月に導入された²³。

日本では、通常の口座で金融商品を運用し利益を得た場合、20.315%が課税される。しかし、NISA口座で金融商品を購入した場合、保有している間に得られる「配当金」、売却時に得られる「譲渡益」が非課税となる²⁴。

15 現在NISAには一般NISA、ジュニアNISA、つみたてNISAの3種類の制度がある。ジュニアNISAは2016年度に開始された未成年者を対象とした少額投資非課税制度である。つみたてNISAは2018年に開始された少額からの長期、積立、分散投資を支援するために開始された非課税制度である²⁵。下記がそれぞれの制度の特徴をまとめたものだ。

20

【図 3-2】 NISA 各種の比較

| | 一般 NISA | つみたて NISA | ジュニア NISA |
|-----------|--------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| 対象年齢 | 20 歳～ | 20 歳～ | 0～19 歳 |
| 年間の非課税投資枠 | 120 万円(5 年で最大 600 万円) | 40 万円(20 年で最大 800 万円) | 80 万円(5 年で最大 400 万円) |
| 運用商品 | 株式投資信託など | 長期・積立・分散投 資に適した一定の投 資信託 | 株式投資信託など |
| 口座開設手続き | マイナンバー等 | | |
| 投資可能期間 | 平成 26 年～令和 5 年 | 平成 30 年～令和 19 年 | 平成 28 年～令和 5 年 |
| 非課税期間 | 最長 5 年 | 最長 20 年 | 最長 5 年 |
| 払出制限 | なし | なし | 18 歳までは途中払 出に制限 |
| 運用口座の管理 | 本人 | 本人 | 親権者等が代理 |

5 出典：佐賀銀行(2017)「NISA(ニーサ)少額投資非課税制度」より作成

これら 3 種類の非課税制度を利用することで自助努力による資産形成への流れを促進することができるが、我々は特につみたて NISA が家計の資産形成手段として最適であると考えた。その理由として、非課税期間や取扱商品の観点からつみたて NISA は一般 NISA と比較して幅広い世代にとって利用しやすい制度であることがあげられる。

10 つみたて NISA は非課税投資枠が年間 40 万円と一般 NISA よりも少額ではあるが、非課税期間が最長 20 年と一般 NISA の 5 年よりも大幅に長期化されている²⁶。また投資対象商品は「長期・積立・分散投資に適した一定の投資信託」と規定されている。具体的には信託契約期間が無制限または 20 年以上であること
15 とや、販売手数料が 0 円のノーロード商品であることがあげられる²⁷。現状としては、対象商品の数は 2018 年 2 月末現在で投資信託全体の 2.5%程度と決して多くないが、今後「長期・積立・分散」に適した商品の需要は高まり、対象となる商品が増加することが予想される²⁸。

また 2019 年 3 月末から 2019 年 6 月末の期間での口座の増加率が、一般 NISA

は 0.60%であるのに対してつみたて NISA は 15.4%である点や、2019 年 6 月現在のつみたて NISA の 20 代から 40 代までの利用率が 66.6%を占めていることから、利用者が持続的に拡大しており、今後さらに増加することが予測される²⁹。

5 第 2 項 フィンテック

Fintech(以下、フィンテック)とは、金融を意味する Finance と技術を意味する Technology を組み合わせた造語であり、ICT を活用して融資、決済、財務等のサービスを革新し、再構築する動きを指す³⁰。フィンテックが注目を集め、金融サービスにおける新潮流となった背景として考えられる要因として 2 点あげられる。それは、「ICT の急激な発展」および「人々のライフスタイルの変化」である。

まず 1 点目の「ICT の急激な発展」に関して、日本では 80 年代にインターネットの基盤が作られたが、技術革新を経て目覚ましい発展を遂げた。それに伴い、あらゆるビジネスにおいてビッグデータや IoT 等の ICT が活用されるようになった。金融市場においては、フィンテックの登場によってこれまで金融機関が独占的に提供してきた変化に乏しい金融商品やサービスに対して、利便性の高いサービスを効率的に提供できるようになり、サービスの拡充に寄与している。さらに 2 点目の「人々のライフスタイルの変化」に関して、インターネット環境が進展をみせることで、人々の生活環境も徐々に変化していった。現在、日本人口におけるインターネット利用率は 80%を超え、利用者層も小学生から高齢者までと非常に幅広い³¹。このように、インターネット自体が人々の生活において非常に身近なものになっており、それに伴ってフィンテックが利用される機会もまた増えているのである。

現在勢いを見せているフィンテックであるが、金融市場におけるフィンテック活用機会の増加もまた例外ではない。投資信託のフィンテックの代表的な例では、PFM(Personal Financial Management)やロボアドバイザー、おつり投資があげられる。それぞれのサービスについて簡単に紹介する。

個人財務管理や個人金融管理と呼称される PFM は、銀行預金や証券、クレジットカード、保険などインターネットで提供されているあらゆる口座情報を一元的に集約し、効率的に資産設計や管理を行うためのサービスである³²。従来は

個々の口座にログインして残高照会していたが、PFM によって資産状況の把握が容易かつ便利になった。フィンテックビジネスの観点から、国内では主に家計簿アプリとして応用されている。

5 ロボアドバイザーはオンラインで個人の資産運用に関する提案を行うサービスである³³。利用者があらかじめ用意した質問に回答することで、その回答結果に基づいて投資に対する考え方や姿勢を診断し、最適なポートフォリオや商品を提案、または実際に運用を行うという流れである。

10 おつり投資とは、買い物時にクレジットカードや電子マネーで支払いをした際の端数をお釣り分として自動的に投資されるサービスであり、日々買い物をしているだけで自動的に世界中の資産に分散投資できる仕組みである³⁴。

15 それぞれのサービスの現状としては、家計簿アプリを提供している有名なサービスのマネーフォワードMEは2019年2月時点で利用者が750万人を突破³⁵、LINE家計簿は開始から1年経たない2019年8月末時点で既に400万人の登録ユーザー数を記録している³⁶。また、ロボアドバイザーのサービスで有名なWealthNaviでは、2019年9月時点で預かり資産1,700億円、運用者数15万人を記録しており、利用者も顕著に伸びてきている³⁷。最後におつり投資サービスで有名なマメタスは、利用者数は公開していないものの、先ほど紹介したWealthNaviと連携しており、今後より注目されるサービスの一つになることが推測できる。

20 このように、近年では資産形成を促すために従来の投資に対するイメージを覆すようなユニークな投資方法が登場しており、人々もあらゆるフィンテックビジネスに興味を持っていることがわかった。今後ますますの発展が見込まれるフィンテックは、金融サービスのさらなる拡充や新規投資家の増加に貢献するだろう。

25

第4章 現状と問題点

第1節 投資信託の現状

30 第1章第1節で述べた通り、経済動向や社会現象の変化に伴い、現在の日本では能動的な資産形成の必要性が非常に高まっている。また、第1章第3節で

は資産形成手段としての投資信託の適性について述べた。これらのことから、現在の日本において、投資信託は活用されるべき資産形成手段であると考えられる。しかし実際は、この手段が資産形成に活用されているとは言い難い現状がある。第1章第2節の【図1-3】からもわかるように、現在の日本における家計の投資信託の割合は、金融資産構成全体のわずか3.9%に留まっている³⁸。この数字は他の諸外国と比較しても圧倒的に低く、いかに日本で投資信託が普及していないかがうかがえる。投資信託の特性上、資産形成手段に適しているという事実があるにも関わらず、なぜ日本の投資信託は普及が促進されないの

5

10

障壁があると考え。我々は、投資信託の普及を阻害している問題点として、投資家側の視点から「投資家のリテラシーの欠如」、投資信託を取り巻く環境の視点から「ファンドの運用能力の不足」、「投資信託事業におけるフィデューシャリーデューティの未達成」、「制度の活用不足」の4点に着目した。これらの問題を取り上げ、次節からそれぞれの問題点について詳しく言及していく。

15

第2節 投資家のリテラシーの欠如

金融リテラシーとは、「金融に関する知識や情報を正しく理解し、自らが主体的に判断することのできる能力のこと³⁹」である。多くの人は、人生でさまざまなライフイベントを迎えるが、その過程には貯蓄や資産運用、自動車・住宅ローン返済、保険加入などのあらゆる金融商品と接する機会がある。ライフプランを見据えた自助努力による資産形成が求められる中で、金融リテラシーを身につけることは非常に重要となってきた。

20

しかし現状、日本の金融リテラシーの水準は極めて低く、このような状況が資産形成手段としての投資信託の普及を阻んでいると考える。

25 実際には、投資未経験者の投資信託を非購入理由として、「投資の知識がない」、「投資信託の仕組みがよく分からない」、「損をしそうで怖い」などが多くあげられている⁴⁰。

投資信託は運用を専門家に委託するため、投資家は専門的知識がなくても比較的始めやすいが、リスク性資産である以上、元本割れを引き起こす可能性がある。

30

ある。そのため、最低限の金融リテラシーを身に着けるべきである。

金融広報中央委員会も、国民一人ひとりの金融リテラシーを向上させることで、健全で質の高い金融商品の提供の促進や、家計の金融資産の有効活用にもつながり、公正で持続可能な社会の実現に役立つと述べている⁴¹。金融庁では2012年11月に金融経済教育研究会を設置し、今後の金融経済教育のあり方について検討を行い、2013年4月に研究会報告書を公表した⁴²。その報告書の中で「生活スキルとして最低限身につけるべき金融リテラシー」が示されている。その後、金融経済教育推進会議が設置され、最低限身につけるべき金融リテラシーを、年齢層別に、体系的かつ具体的に示すために、金融リテラシー・マップが作成された。これによって、年齢層に応じて身につけるべき内容が明確になり、効果的な金融教育の推進が期待されたのである。しかし、策定後6年経過してもなお、金融リテラシーが向上したとは言い難い現状がある。2019年の日本の金融リテラシーの調査【図4-2】を見ると、OECD調査との共通の正誤問題との比較では、金融知識についての正答率が英国、ドイツ、フランスより下回っていることが読み取れる⁴³。

15 【図4-2】 OECD調査との比較(金融知識に関する設問の正答率)

| | | (%) | | | |
|----------|-------|-----|----|-----|------|
| | | 日本 | 英国 | ドイツ | フランス |
| 知識(5問平均) | | 60 | 63 | 67 | 72 |
| ①金利 | Q18 | 69 | 57 | 64 | 57 |
| ②複利 | Q19 | 44 | 52 | 47 | 54 |
| ③インフレの定義 | Q21-1 | 62 | 80 | 87 | 87 |
| ④リスクリターン | Q21-3 | 77 | 74 | 79 | 87 |
| ⑤分散投資 | Q21-4 | 47 | 52 | 60 | 75 |

出典：知るぽると(2019)『「金融リテラシー調査 2019年」』より作成

20 このように日本人の金融リテラシーが低い原因の1つには、金融教育の取り組みが欧米諸国と比べて劣っている点あげられる。米国および英国では、金融や経済についての授業が必修となっているのに対し⁴⁴、日本では社会や公民、家庭科などの関係教科内で指導しているのが現状である⁴⁵。

日本の中学校、高校における年間金融経済教育の時間数に関する調査では、

各学年いずれも 5 時間以内であった。金融経済教育の授業時間が十分に確保できない理由として、中学校・高校や教科別に関わらず、「現行の教育計画にその余裕がないため」(84.7%)が最も多くあげられた。次いで、「教える側に専門的な知識が足りないため」(32.5%)、「他により重要な学習内容があるため」(25.3%)

5 が高い割合を占めた⁴⁶。学習内容も用語や制度の説明が多く、実生活に直接関係しづらいため、実施の促進がなされないという問題がある。

これらのことから、金融教育が不十分であることでリテラシーが向上せず、また、資産形成の重要性を理解していないために資産形成手段である投資信託が普及していないことが考えられる。

10 そこで私たちは、投資信託における金融リテラシーを以下の 3 つの段階に分けて言及する。

- ①資産形成の重要性を理解する
- ②資産形成手段としての投資信託の仕組みと特徴を理解する
- ③適切な運用方法を理解する

15 まずは、人生で迎えるライフイベントや、老後の生活にどれだけの資金が必要か、などといった資産形成の重要性に気づき、理解することが必要となる。その後資産形成手段としての投資信託の性質を理解し、最終的には投資信託の適切な運用方法を理解することが投資信託において求められる金融リテラシーであると考える。

20

第 3 節 ファンドの運用能力の不足

ファンドの運用能力は、投資信託の成績に大きな影響を与える。ファンドの運用能力の不足は、投資家の利益の低下を招き、投資信託が資産成手段として有効に機能しなくなる。我々は、運用能力低下の要因の一つとしてファンド規模の小ささがあげられると考える。以下では、日本の小規模ファンドの現状を踏まえ、それによる運用能力低下について述べたうえで、今後のファンド規模

25 拡大について言及する。

まず、日本のファンドの規模の現状を、米国と比較し述べる。米国と比較すると、日本の純資産総額に対するファンドの本数が多い現状がある。2018 年の

30 日本の投資信託の純資産残高の合計は 18,040 億ドル（日本円にして約 200 兆

円)であり、存在しているファンドの本数は6,186本である⁴⁷。一方で、米国の数値と比較すると、米国の純資産総額は210,770億ドル(日本円にして約2340兆円)、本数は10,066本となる⁴⁸⁴⁹。これらの数値から、両国のファンド1本あたりの平均純資産総額を比較すると、日本は323億円であるのに対し、米国の平均純資産総額は2,324億円である。両国における投資家数の違いはあるものの、米国に対して日本のファンドの平均純資産総額は極めて小さい。このことから、日本の投資信託のファンド規模の小ささがうかがえる。

規模が小さいファンドが運用能力の低下につながる理由として、「十分な分散投資ができない」こと、また「スケールメリットが働かない」ことの2点があげられる。十分な分散投資ができないことによって、適切なリスクの分散を行うことができず、安定した収益が得られない可能性が高くなる⁵⁰。そのため、長期的に見ると運用能力の低下につながるケースが多いと考えられる。また、スケールメリットが働かないことにより、運用効率の低下が引き起こされると考える。ファンドの規模の縮小により投資家から得られる収益が減少することで、監査費用や、目論見書、運用報告書の作成などの運用を行うにあたってかかるコストが割高となるため、収益性が低下し、運用能力にも悪影響を及ぼすと考えられる⁵¹。これら2点の要因により、小規模ファンドは投資信託ファンドの運用能力低下を引き起こしていると考えられる。このような視点から、日本の投資信託の運用能力向上のためにも、ファンド規模の拡大を目指す必要があると考える。

日本では小規模ファンドの乱立が問題とされているが、現在ファンドの乱造には歯止めがかかっている状態といえる。実際にファンドの本数は2018年、2019年と減少傾向に転じており⁵²、新規設定数も2018年には前年度より21%減となった⁵³。また、信託期間中の途中で運用が終了する繰上償還を行ったファンドも、2018年に償還されたファンドの約半数となっており⁵⁴、ファンド本数の減少は進んでいるといえる。一方で、2018年現在、安定的な運用の最低基準とされている「10億円」を下回っているファンドは全体の4割を占めており、採算ラインとされる「50億円」以下の投資信託は全体の7割を超えている⁵⁵。このようなことから、ファンドの規模に関しては、依然として小規模のファンドが多くなっている現状である。

このような現状の要因として、ファンドの併合が有効的に行われていないことがあげられる。投資信託の併合は、純資産総額が減少し、運用が困難になったファンドを違うファンドに取り込むことによって、その後も運用を続けることができるだけでなく、ファンドの規模を拡大することができる。併合が実現することによる効果が大きいことから、国内で併合を促す動きがみられた。2014年には投資信託法の改正により、「投信の併合において、受益者の利益に及ぼす影響が軽微な場合には、書面決議を要しない」こととした⁵⁶。これにより投資信託の併合が促進されることが期待されたが、いまだファンドの併合が実現した事例はない。そのため、今後投資信託の併合を実現するための施策を打ち出し、

5
10
15
20
25

ファンドの規模拡大を促進することで、ファンドの運用能力向上を目指す必要がある。

第4節 投資信託事業のフィデューシャリーデューティの未達成

日本における投資信託の販売業務において、フィデューシャリーデューティの達成が長年課題とされてきた。フィデューシャリーデューティとは、「他者の信託を得て、一定の任務を遂行すべき者が負っている幅広いさまざまな役割・責任の総称」とされている⁵⁷。投資信託における販売会社などの受託者は、本来顧客の利益を最優先とした業務運営を行わなければならないが、しばしば自社の収益を優先した販売が行われている。2017年3月に金融庁が「顧客本位の業務運営に関する原則」を公表したことにより、販売会社に営業体制を見直す動きがみられたが、いまだ改善の余地があると考えられる⁵⁸。

15
20
25

本節では、「販売体制」、「販売会社の情報開示」の視点から、日本において顧客本位の販売業務がなされているかについて考察する。

(1) 販売体制

販売会社のフィデューシャリーデューティを果たすにあたって、販売体制は切り離すことのできない課題である。以下では、顧客本位の業務運営を促進するにあたり、回転売買の問題と、IFAの普及の視点から問題点を考察する。

販売会社は、投資信託を販売するときに生じる販売手数料と、運用管理費用のうちの代行手数料を主な収益源としている。そのため販売会社は自らの収入

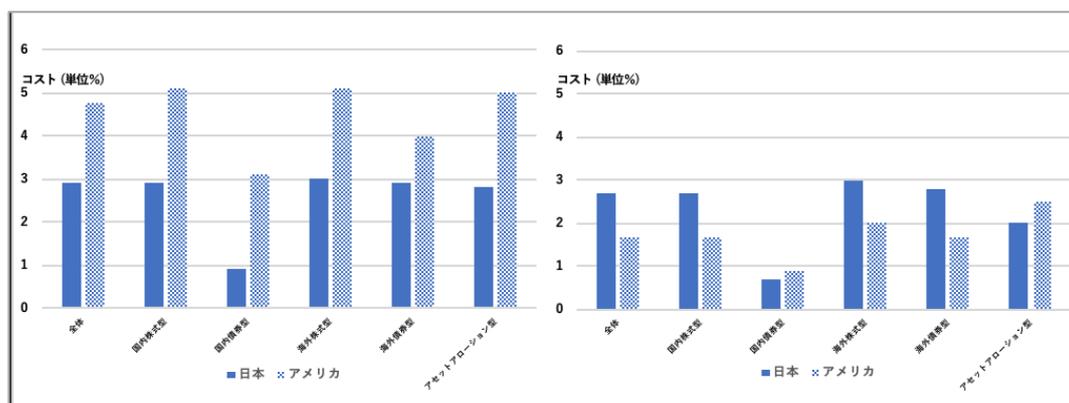
30

を増大させるために、短期で商品を乗り換えさせて販売手数料を多く取る、いわゆる回転売買のインセンティブが働いているといえる。投資家側からすると、長期的かつ安定的な資産形成をするうえで手数料をできる限り抑えることは、安定した利益を得るために重要とされている。しかし顧客本位でない販売

5 によって、投資家が支払う販売手数料が増大している現状がある。【図 4-3】は、日米の投資信託の販売手数料率を示しているが、全商品の単純平均で算出した場合と純資産加重平均で算出した場合とでは、結果に大きな違いがみられる。単純平均でみると、全体の販売手数料の平均は日本が 2.79%、米国が

10 逆転し、日本が米国を上回る結果となった⁵⁹。

【図 4-3】日米投信の分類別・販売手数料（単純平均）（左）、日米投信の分類別・販売手数料率（純資産加重平均）（右）



15

出典：三菱 UFJ 国際投信(2018)「投信調査コラム」より作成

このことから、日本は販売手数料の低い商品の数は多い一方で、顧客の純資産額に対しての販売手数料率が高いことがわかる。その要因として考えられるのは、販売会社が手数料の高い商品を勧めたり、短期で商品を乗り換えさせたりといった、手数料による収入の増大を意図した業務運営によるものだと考えられる。

20

このような現状を見ると、日本における販売業務は改善の余地があるといえるが、実際に日本の投資信託の平均保有期間の年数をみると、近年は増加傾向

にある。2018年時点では3.4年と、アメリカと同水準まで伸びており、改善が進んでいるといえる⁶⁰。今後さらに販売会社の顧客本位の体制がなされることで、国民の長期投資を促進させることが求められる。

5 そして、日本における顧客本位の業務運営を浸透させる存在として今後期待されるのが、販売会社等から独立した立場で、顧客にアドバイスを提供できる立ち位置にあるIFA（Independent Financial Adviser／独立系フィナンシャルアドバイザー）である。IFAとは、「個人向けに資産運用などの金融サービスを提供する担い手の形態の1つ」とされている⁶¹。日本のIFAは、主にIFA法人として特定の証券会社などに所属しているが、それらからは独立した立場で顧客の資産運用に関する提案や仲介を行う。そのため所属している証券会社の利益を優先とせず、真に顧客の利益を優先した業務運営を行うことができる。IFAの普及が促進されることで、日本に顧客本位の業務運営を浸透させることができる。

15 日本におけるIFA法人を含む金融商品仲介業者の登録外務員数は増加傾向にあり、2018年12月時点では約3800人である⁶²。しかし、既にIFAの販売チャネルの拡大が進んでいるアメリカやイギリスと単純比較すると、日本のIFAチャネルの規模は小さく、拡大の余地が大いにあるといえる。今後投資家にIFAを広く認知させ利用につなげることで、投資家本位の販売やアドバイザーが普及することが望まれる。

20 以上のように、現在日本国内ではフィデューシャリーデューティーの未達成が問題視され、顧客本位でない業務運営が浮き彫りとなっている。その一方で、金融庁の施策により、徐々に改善の傾向に向かっていることが確認できる。今後は施策の規模を拡大させ、あらゆる面から販売業務の改善を行っていく必要があると考える。

25

(2) 情報開示

販売会社の情報公開が適切に行われることにより、投資家は販売会社の良し悪しを可視化することができ、販売会社においても適切な顧客本位の業務が促進すると考えられるが、日本の投資信託業界における情報公開は、諸外国と比べて不十分だとされている⁶³。以下では日本における販売会社の情報公開につ

30

いて、金融庁が取り組んでいる KPI の促進についての現状と問題点を取り上げ、言及する。

金融庁は、日本における投資信託の販売会社の情報公開を充実させるべく、これまで販売会社に自主的な KPI の公開を促していた。しかし、自主的 KPI は

5 事業者ごとに公開する指標がさまざまであり、投資家が KPI を用いて販売会社を選ぶことが容易ではない。そこで金融庁は 2018 年 6 月に「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI」を策定・公表し、販売会社に公表を促した⁶⁴。共通 KPI として策定された指標は、①運用損益別顧客比率、②投資信託預かり残高上位 20 銘柄のコスト・リターン、③投資信託預かり残高上位 20 銘柄のリ

10 スク・リターンの 3 つである。金融庁はこれらの指標を用いて販売会社同士の業務運営を比較可能にすることを試み、2019 年 6 月の時点で 281 社が共通 KPI を公表している⁶⁵。徐々に浸透しているが、いまだほとんどの金融機関が公表に踏み切っていない。また、顧客に対して金融庁が行った「『見える化』の取り組みに関する質問」によると、金融機関に対して「『共通 KPI』を公表するよう

15 働きかけていることを、(ある程度)知っている、または、聞いた事があるか」という質問に対し、「知っている」または「聞いたことがある」と答えた割合は 2 割程度にとどまった⁶⁶。さらに、「金融商品購入に際し、KPI を参考にしたことがあるか」という質問に対しても、「参考にしたことがある」と答えた割合は 2 割程度となっている⁶⁷。

20 これらの結果からわかるように、依然として KPI の認知は広まっておらず、投資家が販売会社を選ぶときの指標として有効活用できていないといえる。今後、投資信託販売の情報公開を充実させることで、投資家本位体制のさらなる強化を行っていく必要があると考える。

25 第 5 節 制度の活用不足

日本において、「貯蓄から資産形成へ」のスローガン実現を目指す施策として、税制優遇制度が整備されてきた。これにより国民の資産形成促進が期待されるが、現状有効活用できていないと考える。本節では、現行の確定拠出年金制度と、NISA 制度の問題点をあげ、今後の有効活用に向けて考察を行う。

【確定拠出年金制度】

第2章で述べたように、確定拠出年金の加入者は順調に増えている反面、依然として制度の改善が必要だと考える。そこで我々は、確定拠出年金の問題として、「規制の厳しさ」と「若い世代の利用率」の2点をあげ、現状を交えながら考察していく。

(1) 規制の厳しさ

確定拠出年金制度では、年金資産を受け取ることができるのは原則60歳以降と規定されている。しかし、現状例外として死亡一時金と障害給付は受け取ることができる。また、脱退については以下のように厳しく規定されている⁶⁸。

- | | |
|----|---|
| 10 | 要件1：年金資産が15千円以下で次の要件を全て満たしていること（企業型DC） ・企業型DC、iDeCoのいずれかの加入者、運用指図者でないこと。 ・加入者の資格を喪失した日が属する月の翌月から起算して6ヵ月を経過していないこと。 |
| 15 | 要件2：次の要件を全て満たしていること（企業型DC・iDeCo） ・国民年金保険料免除（猶予）者 ・障害給付金の受給権者でないこと。 ・通算拠出期間が3年以下、又は個人別管理資産額が25万円以下であること。 ・加入者資格を喪失してから2年以内であること。 |
| 20 | ・年金資産が15,000円以下の場合の脱退一時金を受け取っていないこと。 |

つまり、一度企業型DCおよびiDeCoに加入すると、60歳未満の途中脱退・掛け金の引出しは極めて難しいというのが現状だ。

確定拠出年金制度は年金として位置付けられているため、老後の資金のための途中脱退・引出しは望ましくない。また、税制優遇の悪用防止のためにもこのような規制は必要である。しかし、加入者の中には途中脱退や、引出しを望む人がいる。iDeCo加入に関する調査結果では、調査対象者の約36%が、60歳より前に資産を引き出すことができないことを、iDeCo加入に関する不安点としてあげている⁶⁹。このように、確定拠出年金の途中脱退、引出しを望む声は、一定数存在している⁷⁰。

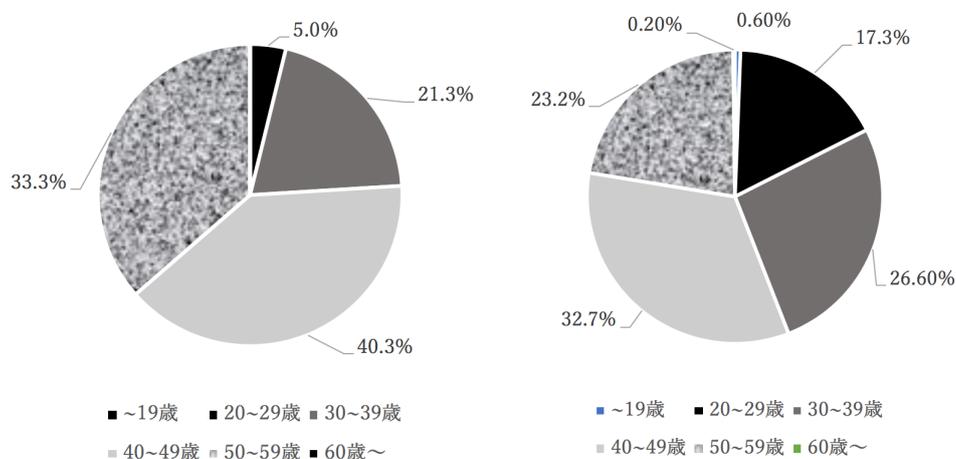
30 以上のことから、規制緩和を行い、利用者の不満解消と加入のハードルを下

げる必要があると考えられる。

(2) 若年層における認知度の低さ

2017年時点での確定拠出年金の加入者数は648.1万人であるが、iDeCo、企業型DC別の29歳以下の加入割合をみると【図4-4】のようになっている⁷¹。ここからもわかるように、企業型DCは加入者割合がどの年代も均等に分かれているのに対して、iDeCoは若者の加入者割合が極めて低い。老後の資産形成は、若いうちからの積立運用が効果的だといわれているが、この現状をみると若者の加入率は低く、この制度を活用できているとは言い難い。そこで、我々は若年層の加入者割合が低いことを確定拠出年金制度の課題として取り上げた。

10 【図4-4】年代別加入者割合 iDeCo(左)、企業型DC(右)



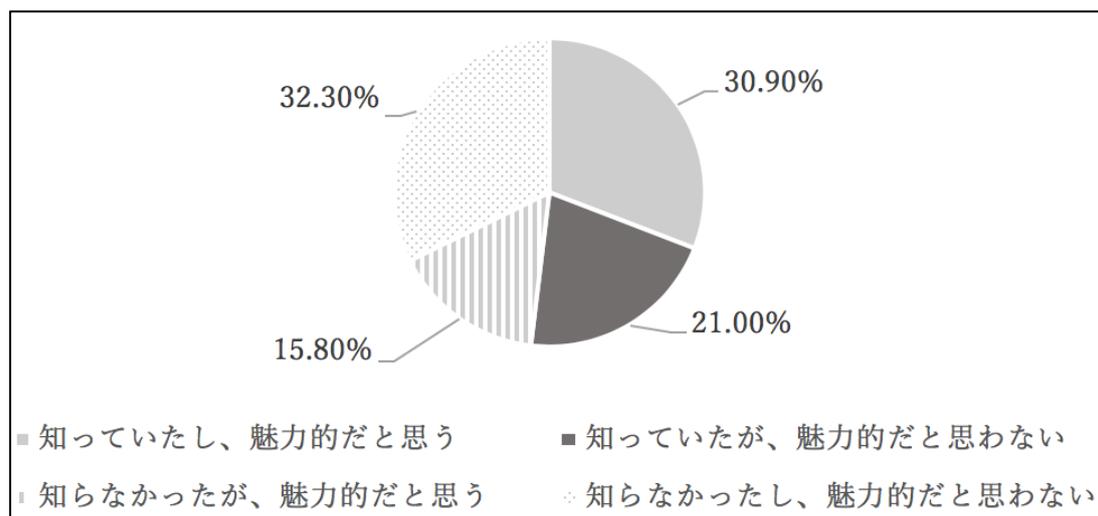
出典：運営管理機関連絡協議会（2018年）「確定拠出年金統計資料」

15 より作成

【図4-5】をみてわかるように、39歳以下を対象にしたiDeCoの認知度調査では、約半数が認知していない結果となった⁷²。このような現状から、認知度の低さが若者への確定拠出年金制度の普及を滞らせていると考察した。前述したように、老後の資産形成は、若いうちからの積立運用が効果的であるため、若者に周知させていく必要があると考える。

20

【図 4-5】 iDeCo に対する若者の認知度



5 出典：KDDI 株式会社（2018）「ワカモノの資産運用に関する調査 2018」
より作成

以上のように、確定拠出年金制度は効果的に活用されていない現状がある。「制度の利便性の向上」、「認知度拡大」の 2 点を達成することで、国民の老後の資産形成促進を目指す必要があると考える。

10

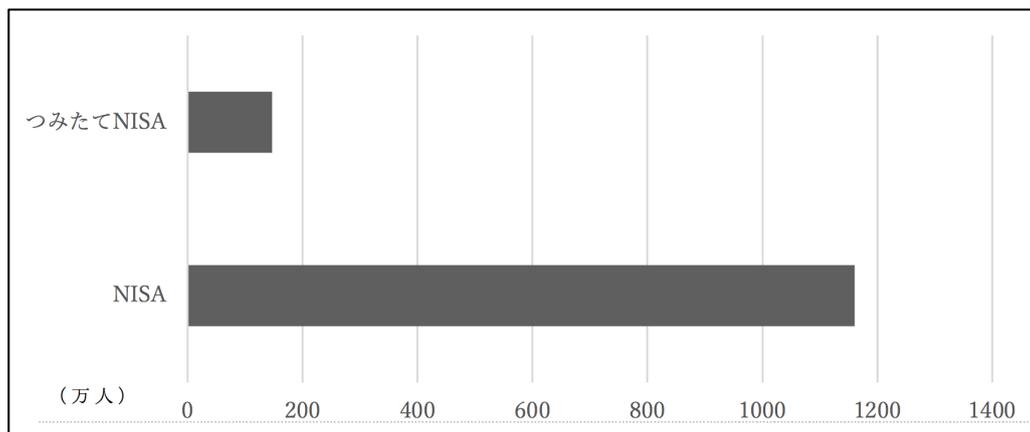
【NISA 制度】

先日政府が一般 NISA の恒久化見送りを発表した一方で、つみたて NISA は投資期限を 2037 年から延長する調整段階に入った^{73 74}。このことから、今後政府としてもつみたて NISA 利用を促進させていくことに前向きだと考える。そのため以下では、つみたて NISA の現状を踏まえ、今後の利用促進について考察する。

2014 年に施行された NISA 制度は、全体で見ると普及が進んでいるといえる。しかし各 NISA 制度の普及率の内訳をみると、一般 NISA とつみたて NISA では普及率に大きな差がある。【図 4-6】からも分かる通り、2019 年 6 月現在、一般 NISA の総口座数は約 1161 万口座であるのに対して、つみたて NISA の総口座数は 150 万口座に満たない⁷⁵。

20

【図 4-6】 NISA・つみたて NISA の口座数比較



5 出典:Sankei Biz「政府、N I S A 恒久化見送り 富裕層優遇批判で困難と判断」
より作成

このことから、つみたて NISA の普及率が一般 NISA と比較すると極めて低いとい
うことがわかる。

その原因として我々はつみたて NISA の認知度の低さにあると考える。日本証
10 券業協会によると、一般 NISA の認知度は 2018 年 7 月現在 51.3%であるのに対
して、つみたて NISA の認知度は 31.2%である⁷⁶。また、一般 NISA の口座開設
率は 20.9%であるのに対して、つみたて NISA の口座開設率は 3.7%である⁷⁷。

これらのことから、我々は認知度と口座開設率には相関関係があると捉え、今
15 後認知度の向上を図ることがつみたて NISA の普及率の拡大につながると考え
る。今後つみたて NISA を普及させるために、認知度を向上させることが必要不
可欠であるといえよう。

第 5 章 提案

本章ではここまで先述した「投資家のリテラシーの欠如」、「ファンドの運用
20 能力の不足」、「投資信託事業におけるフィデューシャリーデューティーの未達
成」、「制度の活用不足」における諸問題を解決するための提案を行う。これら
を導入することで、我々が考える今後望ましい投資信託である「投資家の金融
リテラシーの向上および投資信託を取り巻く環境の整備の 2 点が達成されるこ

とで、長期的かつ安定的資産形成手段として広く普及している状態」が達成されると考える。以下が各提案の詳細である。

第1節 リテラシー向上案

- | | |
|---|--|
| 5 | 概要：大学における金融・経済の講義の必修科目導入の義務化 主体：教育機関(大学)、金融広報中央委員会、金融関係団体 効果対象：大学生 目的：学生への金融教育の充実 |
|---|--|

【提案背景】

- 10 第4章第2節で述べたように、日本の金融リテラシーは他国と比較しても劣っており、特に若者の金融リテラシーが欠如していることがわかった。資産形成層である若者だが、金融リテラシーが低い原因の1つに、金融教育の取り組みが十分になされていないことがあげられる。金融経済教育推進会議は、小学校低学年から高齢者まで、人生のステージごとに最低限習得すべき金融リテラシーを公表している。その中でも、大学生は「一人暮らしを始める」、「アルバイトを始める」人が多く、日常生活で本格的に金融を意識する段階にある。つまり金融教育段階としては最も重要であり、また早期であるといえる。さらに、大学生は一般的に学習コストが低く、高い金融教育の水準を選択するはずであり、金融教育の効果を大いに図れると考える⁷⁸。

20 【提案詳細】

- 我々は、「大学における金融・経済の講義の必修科目導入の義務化」を提案する。入学後まもない大学1年次の最初の学期に実施し、内容はキャリアプランの設計および自助努力による資産形成についての講義とする。具体的には、全体講義の内の前半では、社会に出て迎える大きなライフイベントについて、それぞれどれくらいの資金が必要になるかについて理解し、さらに自助努力による資産形成の重要性について考察する。後半では、人生において関わる機会が多い、保険商品や投資商品などの金融商品の選択に直面した際に必要となる知識を学び、正しい判断を可能にすることを目的とした講義を行う。成績評価としては、レポートとテスト方式を採る。レポートは、各回の講義で扱うテーマ
25
30 に対する考えや意見を論じてもらうものとする。

この授業を行う上での懸念点として、金融教育を行う上での「教員の不足」および「教材の確保」の2点があげられる。それぞれについて考察する。

① 教員の不足について

5 金融広報中央委員会が中心となり、金融関係団体等が交替で講師を務めてもらう。金融関係団体とは、金融庁や日本FP協会、全国銀行協会、日本証券業協会、投資信託協会、生命保険文化センター、日本損害保険協会などを想定している⁷⁹。

② 教材の確保について

10 講義では、金融広報中央委員会が作成している教材および金融関係の各団体が発行している刊行物をもとにした教材を使用する。現在金融広報中央委員会
が作成した教材は、学校教育において副教材として使用することができる⁸⁰。
これらは指導を前提に作成されているため、専門家でなくても教えることが可能である。

【提案効果】

15 本提案の効果を、「大学生」と「投資信託環境」の2つの視点から述べる。

まず「大学生」への効果としては、「教育機会創出による金融リテラシーの向上」があげられる。講義を受講することで資産形成層となる大学生に資産形成の重要性を理解させ、自分のキャリア目標を現実的に捉えられるようになる。そして、自助努力による資産形成に対する理解や、投資信託の特徴やリスクに
20 対する理解を深めることで、投資未経験者が抱く不安を払拭することができる。
さらに、資産形成手段としての投資信託を知ること、投資信託の新規投資家の増加も見込むことができ、株式市場の活性化にも寄与すると考える。

「投資信託環境」への効果としては、「顧客ニーズに合った投資信託商品の提供促進」があげられる。大学生を中心に国民の金融リテラシーが向上していく
25 ことにより、投資家自身が最適な投資信託商品を選ぶことが可能になる。投資家一人ひとりが、自分のニーズを把握したうえで商品を選択することにより、販売側も顧客ニーズに適した投資信託商品を提供するインセンティブが高まる。そして結果的に、投資家のニーズに合った投資信託商品の提供が促進されると考える。

30

第2節 ファンド規模拡大案

概要：合併ファンドの情報管理期間(プラットフォーム)作成

主体：金融庁

効果対象：投資家・運用会社

5 目的：ファンド規模の拡大による運用能力の向上

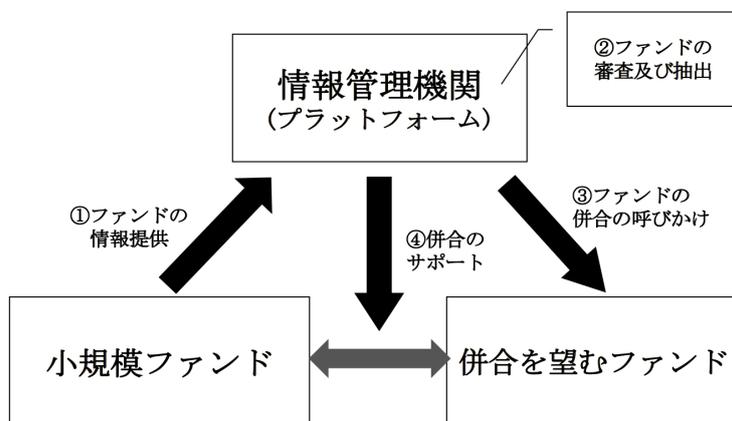
【提案背景】

第4章第3節で記述した通り、日本における投資信託ファンドの規模は極めて小さく、こうした現状が運用能力の低下を招いていると考える。このような問題から、我々はファンドの規模拡大を目指した施策を行う必要があると考え、
10 日本においていまだ実現されていない「ファンドの併合」の促進を行うことで、この目的の達成を目指す。

【提案詳細】

我々は、ファンドの規模拡大による運用能力の向上を目的とし、金融庁による情報管理機関の設立を提案する。この情報管理機関は、ファンドの併合を促進
15 するプラットフォームの役割を担う。以下で併合までの方法について、図に記載されている番号の順に述べていく。

【図 5-1】 ファンド併合までの流れ



20

出典：筆者作成

①運用会社によるファンドの情報提供

まず各運用会社が、ファンドの情報を情報管理機関に提供する。このファンドというのは、ファンドの規模の縮小が原因で繰り上げ償還が決定したものである。

5 ②情報管理機関によるファンドの審査および抽出

情報管理機関は、①で運用会社より提供された情報をもとに併合が可能となるファンドの抽出を行う。抽出にあたって、ファンドの基本的な性質や信託銀行の一致などの条件をもとに審査を行う。

③情報管理機関によるファンドの併合の呼びかけ

- 10 ②での抽出を行った後、情報管理機関は併合が可能なファンドを持つ運用会社に対して併合の呼びかけを行う。

④情報管理機関による併合のサポート

- 15 併合にあたり、情報管理機関は保持する莫大なファンドの情報を生かして、売買に伴う手続きのサポートを行う。このサポートにより、各運用会社の併合時の負担が軽減される。また、併合の際にも審査を要するが、審査とともに併合する側のファンドの合意を必要とする。

併合後の具体的な手続きと状態としては、併合ファンドは被併合ファンドの純資産残高、投資家を全て吸収し、その対価として被併合ファンドに支払う。

【提案効果】

- 20 本提案の効果を「被併合ファンドを持つ運用会社および投資家」、「併合ファンドを持つ運用会社および投資家」、「投資信託環境」の3つの視点から述べる。

- 第1に「被併合ファンドを持つ運用会社および投資家」の視点でその効果を述べる。被併合ファンドを保持する運用会社は、本来償還する場合には得られない収益が、ファンド売却費という形で得られる。これによって、現在は小規模になり運用が困難となったファンドにおいては、償還させる選択のみであるのに対し、本提案を行うことで新たな入り口から収益を得ることができるようになる。また、投資家は、本来償還が繰り上げられる予定のファンドに、併合という形で運用の存続の可能性が高まるため、併合が成功した場合投資の存続が可能となり、さらに大規模なファンドへの投資を行うことができる。併合ファンドでの運用継続を希望しない場合には、売却するという選択肢もあるため、
- 30

本来の選択肢を持ちつつ、選択肢の幅を広げることができるという効果がある。

次に「併合ファンドの運用会社および投資家」の視点でその効果を述べる。前述した通り、本提案では併合する際に、ファンドの売買を行う仕組みをとる。併合に伴うファンドの純資産残高の増加によって、より安定した運用をすることができ、さらに得られる信託報酬が増加するという効果もみられる。また投資家は、ファンドの運用能力が向上することによって、安定した利回りを得られる可能性が高まる。

最後に、「投資信託環境」の効果について述べる。第4章第3節でも述べた通り、現在の日本のファンド規模は非常に小さく、その小ささはファンドの運用効率にも影響している。併合が進み、日本の投資信託におけるファンドの規模が大きくなることで、パフォーマンスの向上が見込まれ、投資信託全体のファンドの運用能力向上に寄与すると考える。

第3節 IFA 拡充提案

| | |
|----|---|
| 15 | 概要：職場での IFA 利用機会創出 主体：プラットフォーム制作会社 効果対象：IFA、IFA 導入企業 目的：国内での顧客本位の販売体制の促進 |
|----|---|

【提案背景】

20 第4章第4節で述べたように、顧客本位の業務運営の促進に寄与する存在として IFA が期待されているが、現在徐々に規模が拡大しているものの、諸外国と比べて普及が進んでいない。金融機関から独立した立場の IFA チャンネルが拡大することで、より投資家の利益を優先したアドバイザリー業務がなされると考える。そのため、今後日本において IFA の認知度を上げ、利用者の増加を図ることで規模拡大を目指す必要がある。

【提案詳細】

30 我々は、IFA を拡大するにあたり、職場の福利厚生として IFA を利用可能にする「職場 IFA」を提案する。具体的には、「福利厚生として IFA を取り入れた企業」と、「企業と提携を結び新規顧客の獲得を狙う IFA 法人」を、オンラインプラットフォームによる仲介を行うことでマッチングさせる。いわば「顧問

IFA]のような形式で、企業の福利厚生の一環として IFA と企業を提携するものである。

本提案の流れとしては、まず IFA がプラットフォームに名称、所在地、取扱業務などの企業情報を登録し、企業の要望に適合した IFA の検索を可能とする。

- 5 次に IFA を導入する企業は、自社の希望する条件に見合った IFA を検索し、希望と合致した IFA に対してオファーを送ると契約交渉に移ることができる。IFA は掲載時にプラットフォームに対して掲載料を支払うことで、企業に対して情報提供を行うことができる。契約締結後は、企業は顧問 IFA を福利厚生として登録することができ、一定の月額を支払うことによって従業員に対する優先的
- 10 な相談や、社内で無料セミナーなどを行うことができる。

以上のような流れにより、職場での IFA 普及を起点とし、国内における IFA の規模拡大を目指す。

【提案効果】

- 本提案による効果を、「IFA」、「職場 IFA 導入企業」、「投資信託環境」の 3 者の視点から述べる。
- 15

まず「IFA」への効果としては、「認知度向上」「顧客基盤の拡大」の 2 点があげられる。「認知度向上」については、職場に導入されることによって IFA に触れる機会が増加し、職場を起点として認知が広がっていくことが期待される。

- また、「顧客基盤の拡大」については、職場単位で顧客への利用機会が与えられるため、効率的な新規顧客獲得を見込むことができる。
- 20

次に「職場 IFA 導入企業」への効果として、「従業員満足度向上」、「金融教育の充実」の 2 点があげられる。「従業員満足度向上」については、国民の資産形成のニーズが高まっている中で、福利厚生により従業員への資産形成サポートを充実させることで、企業に対する満足度が向上すると考える。また「金融教育の充実」については、特に企業型 DC や職場積立 NISA を導入している企業にとって大きな効果があるといえる。これらの企業には従業員への継続教育を行う努力義務が課されているが、そのことを悩みとしてあげる企業は少なくない⁸¹。そのため IFA による職場での相談やセミナーは一定のニーズがあり、金融教育の充実に大きく寄与すると考える。

- 最後に、「投資信託環境」への効果として、「顧客本位の業務運営の促進」が
- 30

あげられる。IFA は証券会社などの金融機関からは独立した立場で資産運用のアドバイスをを行うため、IFA が職場に普及することによって IFA の規模が拡大し、多くの投資家が顧客本位のアドバイスを受けることができると考える。

以上 3 つの視点から、職場の福利厚生制度として IFA を普及させる「職場 IFA」は、大きな効果があると考えられる。

第 4 節 KPI 拡充案

概要：共通 KPI の改善

主体：金融庁、販売会社

10 効果対象：販売会社、投資家

目的：情報公開充実による販売会社の顧客本位の業務の促進

【提案背景】

第 4 章第 4 節で述べたように、日本の投資信託事業における情報公開は不十分である。金融庁は 2018 年に共通 KPI を策定したが、依然として公表している販売会社は少数である。また、指標の項目や算出方法に関しても不十分な点があり、投資家に適切な情報公開がなされていないと考える。今後販売会社の顧客本位の業務を進めていくうえでも、共通 KPI を改善することが必要である。

【提案詳細】

我々は、共通 KPI の拡充として、以下の 3 つを提案する。

20 (1) 項目の追加

(2) 算出方法の変更

(3) 販売会社の共通 KPI の開示義務化

(1) 項目の追加

現在共通 KPI に定められている、「運用損益別顧客比率」、「投資信託預かり残高上位 20 銘柄のコスト・リターン」、「投資信託預かり残高上位 20 銘柄のリスク・リターン」の 3 つの指標に加えて、新たに「顧客資産の平均保有期間」、「顧客の積立投資の実施率」の 2 つを追加することを提案する。

1 つ目の「顧客資産の平均保有期間」は、現在顧客が保有している金融商品と、期間内に売却された金融商品の保有年数の平均を算出するというものであ

る。この指標により、販売会社が長期保有を促進しているかを可視化することができる。

2 つ目の「顧客の積立投資の実施率」は、販売会社から商品を購入した顧客のうち、積立投資を行っている人の割合を示すというものである。これにより
5 長期積立を考えている投資家や、つみたて NISA や iDeCo の加入を考えている投資家が販売会社を選択しやすくなる。

この 2 つの指標を追加することで、販売会社が顧客に長期積立を提案する動機づけになり、安定的な資産形成が促進され则认为る。

第 2 章第 3 節で述べたように、投資信託において安定的な資産形成をするため
10 には、長期積立投資が望ましい。共通 KPI が、安定的な資産形成を求める投資家にとって、販売会社を選定する際の有効的な指標となることが必要だと考
える。

(2) 算出方法の変更

KPI の指標の数値を算出する際に改善すべき点として、①基準日前に償還、
15 売却された銘柄の算出、②算出時期を全販売会社で統一の 2 点を提案する。①
の「基準日前に償還、売却された銘柄の算出」については、現在基準日以前に
売却、償還された商品については算出対象になっていないため、損失のある顧
客に対して損切りを勧めたり、利益が出ている顧客に対して、利益確定を遅ら
20 せたりという行為が出てくる可能性がある。このような行為は顧客本位の販売
とは言えず、KPI の本来の目的に反している。金融庁も改善点としてこれを取り
上げており⁸²、今後変更する必要があるといえる。②の「算出時期を全販売会
社で統一」については、現在 KPI の算出対象となる時期は各販売会社によって
異なり、適切な比較ができていない現状がある。算出時の経済状況は KPI の数
25 値に大きく影響を及ぼすため、時期が異なると各販売会社を一律で比較する
ことが難しい。そのため、全販売会社で算出時期を統一し、公平な条件で KPI を
作成する必要がある。

これら 2 つの変更により、各販売会社の共通 KPI を適切に比較できるようになると考える。

(3) 販売会社の共通 KPI の公表義務化

30 投資信託を扱う金融事業者のうち、金融庁の「顧客本位の業務運営に関する

原則」に採択した金融事業者において、共通 KPI の公表を義務化することを提案する。第 4 章第 4 節で述べたように、現在共通 KPI を公表している販売会社は、徐々にその数を伸ばしてきたが依然としてほとんどの販売会社が公表に踏み切っていない。金融庁が定めた「顧客本位の業務運営に関する原則」に採択した販売会社は 2019 年 6 月時点で 1679 社存在するが、そのうち 281 社しか共通 KPI を公表していないのである。そのため、顧客本位の業務運営を目指す販売会社の適切な情報開示を実現するため、共通 KPI の公表を義務化することが必要だと考える。

【提案効果】

10 本提案による効果を、「投資家」と「販売会社」の 2 者の視点から述べる。
まず投資家への効果として、「販売会社の比較が適切かつ容易になる」ということがあげられる。金融庁の調査によると、『取組方針』や『KPI』では、金融機関を選びやすくなると思わない理由」として『取組方針』や『KPI』の内容が難しく、十分理解が出来ないと思うから」という回答が 40%と多くみられる⁸³。そのため公表の義務化を行い、投資家からみてわかりやすい項目の追加と適切な算出がなされることで、投資家は共通 KPI を、販売会社を選ぶ参考として有効活用することが可能である。

次に、販売会社への効果として「顧客本位の業務運営の促進」があげられる。顧客の保有資産の良し悪しや販売姿勢が可視化されるため、顧客の利益を最優先とした販売をするインセンティブが働くと考える。そのような営業を行えば顧客からの評価も高くなるため、販売会社のフィデューシャリーデューティーが果たされると考える。

情報開示が拡充することにより、投資家が投資信託を利用しやすい環境が整備され、国民の長期的かつ安定的な資産形成が促進されると考える。

25

第 5 節 確定拠出年金に対する規制緩和案

提案概要：iDeCo の規制緩和

主体：厚生労働省

効果対象：iDeCo 加入者、非加入者

30 目的：iDeCo 制度のさらなる利用促進

【提案背景】

第4章第5節で述べたように、確定拠出年金制度において、厳格な規制が加入者の不満を招くと同時に、加入のハードルを上げていると考察した。特に、iDeCo 加入者による途中脱退、引出しを望む声は多くあがっている。そのため、
5 制度の規制緩和によって利便性を向上させ、加入のハードルを下げることで、さらなる利用促進を目指す。

【提案詳細】

我々は iDeCo 制度において、ペナルティーを科すことで途中脱退、引出しを可能にすることを提案する。ここで設定するペナルティーは3つある。1つ目は過去に拠出した額に対して所得税を課すこと、2つ目は運用益にかけられる
10 20.315%を課税すること、そして3つ目は早期分配税をペナルティーとして課すということだ。これらは、米国の401kプランを模倣したものである⁸⁴。これらのペナルティーは、老後の資産形成を阻害しないこと、税制優遇を悪用した制度利用を防ぐことの2点を目的とし、不要な早期脱退、引出しを防ぐ役割を
15 果たすと考える。

途中脱退、引出しを可能とすることによる規制緩和を行い、より顧客の要望に沿った制度の実現を目指す。

【提案効果】

本提案による効果を、「加入者」と「非加入者」の2者の視点から述べる。
20 「加入者」への効果として「制度の満足度向上」があげられる。確定拠出年金制度の規制緩和を行うことで、現在の加入者の不安を解消し、満足度を高めることで積極的な制度の利用が期待される。

そして「非加入者」への効果として「加入のハードルの低下」があげられる。途中脱退、引出しに関する不安の声は一定数あったため、本提案を行うこと
25 よって加入のハードルが下がり、新たな加入者増加を見込むことができる。

以上の2点の効果により、今後さらなる iDeCo 活用促進が期待される。

第 6 節 若年層への確定拠出年金普及案

概要：扶養控除対象の所得を超えた額の iDeCo への拠出

主体：厚生労働省、金融庁

効果対象：アルバイト従事者、アルバイト先企業

5 目的：若年層への投資機会創造、iDeCo の認知度向上

【提案背景】

第 4 章第 5 節で述べたように、個人型確定拠出年金(以下 iDeCo)制度において、若者への普及がまだ促進されていない現状がある。その原因として、iDeCo の認知度が低いことや、iDeCo の制度に対して十分な理解が及んでいないことがあげられる。十分な老後の資産形成を行うためにも、若いうちから資産を積み立て、運用することが必要であるため、若者の iDeCo の利用を促進すべきだと考える。

【提案詳細】

我々は、若者の投資機会の創造や、iDeCo の認知度の向上を目的とし、アルバイトを営んでいる学生などの若者に対して、アルバイト先企業での iDeCo 利用を促進させることを提案する。具体的には、被扶養者である従業員が、iDeCo の税制優遇制度である、「掛け金が全額所得控除になる」ことを利用し、扶養控除対象となる所得以上の金額を投資に回すことを促進する。

現在日本の税制上、扶養控除対象者は 103 万円の所得を超えると控除対象ではなくなる。そこで、アルバイトを雇用している企業に対して「アルバイト iDeCo」を導入し、扶養控除対象の所得を超えた金額を投資に回すことを促す。

具体的な流れとしては、まず「アルバイト iDeCo」を導入した企業は、扶養から外れることが予想される従業員に対してアルバイト iDeCo を推奨し、従業員は任意でアルバイト iDeCo 口座を開設する。運用商品を選んだ後、従業員は毎月 85,000 円⁸⁵を超えた額の給料を、天引きによって拠出し運用を行う。企業の負担をできるだけ軽減するために口座の開設、運用、管理は全て専用のオンラインアプリ上で行うことができるようにする。また、アルバイトを辞める際や、やむを得ず積み立てが不可能となった場合は、通常の iDeCo 口座に移管するか、引出しや解約ができるようにし、人員の流動性があるアルバイトにおいても対

応可能とする。以上の流れにより、アルバイトに従事している人々は、iDeCo を用いた資産運用を可能にする。

【提案効果】

5 本提案の効果を、「アルバイト従事者」、「企業」、「投資信託環境」の3つの視点から述べる。

まず「アルバイト従事者」への効果としては、「投資機会の獲得」と「103万円を超えての労働が可能」があげられる。「投資機会の獲得」については、アルバイト先でiDeCoが利用できる環境が作られることによって、投資に触れる機会が増え、若者の今後の投資を促進できると考える。「103万円を超えての労働が可能」については、若者の現在アルバイトに従事している人の中には、
10 年収が扶養控除対象の所得金額を超えないように調整しながら働いている人が一定数いると考えられる。2018年のパートタイム労働者の平均月間給与金額を見ると99,827円となっており⁸⁶、また18歳から24歳までのアルバイト経験者へのアンケート調査によると、月収10万円以上稼いでいる人の割合は約13%
15 あった⁸⁷。これらより、所得の調整を行っている人は潜在的に存在すると考えられる。そのため「103万円を超えての労働が可能」になることは従事者にとって大きなメリットとなると考える。

「企業」への効果としては、「扶養控除対応による人手不足の解消」があげられる。所得を年末に調整する従業員が増えることによって、企業は人手不足
20 に悩まされるという事象が多く見受けられている。リクルートジョブズが行ったアンケート調査によると、「アルバイト・パートの勤務時間を、扶養内になるよう調整することはありますか？」という質問に対して、74%が「時間調整することがあり、人手不足につながっている」と回答している⁸⁸。そのため、本提案により時間調整をする従業員を減少させることができれば、企業の人手不足
25 の解決策になると考える。

最後に「投資信託環境」への効果として、「iDeCoの認知度向上」、「若年投資家層の拡大」の2点があげられる。「iDeCoの認知度向上」については、アルバイトiDeCoを導入することで、勤務先でiDeCoを認知する機会が生まれる。そして実際に利用することにより、iDeCoについての知識や、資産形成の意識
30 が芽生えることが期待され、結果的に一般iDeCoの利用に結び付けることがで

きると考える。また、「若年投資家層の拡大」については、現在学生の7割以上がアルバイトに従事しているため⁸⁹、アルバイト先で投資機会が与えられることで、若年層への投資促進に大きく寄与すると考える。日本において投資家に占める若者の割合は少ないため、本提案によって投資家層を拡大することができれば、株式市場の活性化にも大きく影響をもたらすことができると考える。

以上3つの視点から、アルバイトに従事する若者と企業の問題を解決すると同時に、投資信託全体に好影響を及ぼすことができると考える。

10 第7節 つみたてNISA普及促進案

概要：LINE証券でのつみたてNISA口座開設

主体：LINE

効果対象：LINE証券利用者 LINE利用者

目的：つみたてNISA加入者の増加

15 【提案背景】

第4章第5節で述べたように、NISAの普及率は進んできている一方で、つみたてNISAが依然として日本国民に普及していない。NISA制度の恒久化が現段階で見送られた今、NISA制度全体の活用を考えるとつみたてNISAの普及促進が必要であると考え。そこで今や日本国民にとって欠かせないSNSとなったLINEを使うことでつみたてNISA制度の普及率向上を目指す。

20 【提案詳細】

我々はLINE証券における投資信託の販売およびつみたてNISA制度の導入を提案する。LINE証券とは、2019年8月20日より開始された投資初心者向けサービスを指し、日本の有名企業の株式と国内ETFをLINE上で取引することができる⁹⁰。特徴としては2014年に開始されたスマホ決済サービスLINE Payからの入金が可能であることや、最短3分で口座開設の申し込みが可能であることがあげられる⁹¹。2019年6月現在LINE利用者は8100万人に上り、資産形成層である20～40代が約6割を占めている⁹²。またLINE Payのユーザー数も3600万人を超えていることから、今後さらなる利用者の拡大が期待される⁹³。しかし現在LINE証券では、株式やETFの売買は可能であるが、投資信託の販売とつ

みため NISA には対応していない。日本人のほとんどが利用する LINE の投資基盤を活用して投資信託販売や NISA 制度を導入することで、その普及率を向上させていく。

- 導入時のポイントは 2 つある。1 つ目は LINE 証券内の操作のみでつみため NISA 口座の開設を可能にすることである。LINE 証券では最短 3 分で口座開設申し込みが可能であるため、このシステムをつみため NISA 口座開設時にも利用する。2 つ目は投資信託を購入毎に LINE ポイントを付与することである。そうすることにより積立投資を行うインセンティブに繋げる。

【提案効果】

- 10 この提案による効果を投資信託業界全体と LINE 証券の 2 つの視点から述べる。まず投資信託業界への効果として「つみため NISA の認知度の向上」があげられる。利用者の 86%が毎日利用する LINE から、投資信託の購入とつみため NISA 口座開設が可能となれば、それまで投資信託が身近ではなかった層に対しても投資信託を始めやすい環境が整うと想定される。
- 15 次に LINE 証券への効果として「新規顧客の獲得」があげられる。前述の通り LINE Pay の利用者は拡大していることから、LINE 証券に投資初心者でも始められやすいつみため NISA 制度を導入することで、投資未経験者層を取り込むことが可能になり、新規顧客の獲得に繋がると期待できる。

終わりに

少子高齢化や経済動向の変化、長寿化現象など、我が国を取り巻く環境は着実に変化している。それに伴って年金の不足、超低金利状態の継続、生涯の必要資産の増加など、我々にはさまざまな問題が立ちはだかっている。こうした背景から、現在の日本では能動的な資産形成を行う必要性が非常に高まっていること、またその手段として投資信託が活用されるべきであることについて述べてきた。しかしその一方で、現在の日本では能動的な資産形成が行われていないこと、また投資信託が資産形成手段として機能していない現状についても言及した。こうした状態を踏まえて、我々は投資信託の普及を阻害する投資家側の問題を「投資家のリテラシーの欠如」、投資信託を取り巻く環境における問題を「ファンドの運用能力の不足」、「投資信託事業におけるフィデューシャリーデューティの未達成」、「制度の活用不足」とし、投資信託が広く普及している諸外国との比較を交えて、これらの問題が引き起こされる要因を述べた。

投資家の問題であるリテラシーの欠如については、その要因として金融教育の不足を取り上げ、教育機会創出の必要性について述べた。またファンドの運用能力不足については、ファンドの規模の小ささを要因としてあげ、規模拡大を行うことによる運用効率の向上の必要性を説いた。次に制度活用不足については、確定拠出年金において、制度規制の厳格さによる始めるハードルの高さ、若年層への普及率の低さの問題を取り上げ、NISA 制度においては特につみため NISA に焦点を当て、認知度と普及率の低さについて言及した。

最後に、投資信託事業におけるフィデューシャリーデューティの未達成については販売体制と情報開示の問題を取り上げ、顧客を優先した販売を行う体制と情報公開レベルに改善余地があることを、国際比較を交えて述べた。

そこで我々はこれらの問題を改善すべく、各々の要因に対応する解決策を考案した。投資家のリテラシーの欠如に対して我々は、大学における金融関連の必修科目導入義務化を提案し、資産形成の重要性を理解させたうえで投資信託を行う選択を促進させる。次にファンドの運用能力不足に対して、ファンドの併合を促す情報管理機関の作成を提案し、ファンドの規模拡大による運用能力向上につなげる。制度の活用不足に対しては、確定拠出年金において、途中脱退、引出し措置の導入、アルバイト iDeCo の導入、NISA において LINE 証券で

のつみたて NISA 制度導入を提案し、利便性と認知度の向上を図ることで制度のさらなる活用を目指す。最後に、投資信託事業におけるフィデューシャリーデューティー未達成に対し、職場 IFA、KPI 拡充提案を行い、顧客が最適な商品を選択できる環境の整備を実現させる。

- 5 これらの提案は、我々が理想とする投資信託のあり方である「投資家の金融リテラシーの向上および投資信託を取り巻く環境の整備の2点が達成されることで、長期的かつ安定的資産形成手段として広く普及している状態」を実現可能とする。また今後のさらなる普及に伴い、投資信託が日本の家計における資産形成手段の基盤として活用されること、ひいては日本の株式市場の活性化を促し、日本の経済成長を促進させることを確信し、本論文の結びとする。

¹ 日本銀行調査統計局(2016)「資金循環の日米欧比較」p2より参照。

² 金融庁(2016)「平成27事務年度金融レポート」p15より参照。

³ 厚生労働省「公的年金制度の概要」より参照。

⁴ 内閣府(2018)平成30年版高齢社会白書「第1章高齢化の状況」p3より参照

⁵ 厚生労働省(2019)「平成30年簡易生命表の概況」p2より参照

⁶ 内閣府(2019)「平成30年版高齢社会白書」p6より参照

⁷ 日本銀行調査統計局(2019)「資金循環の日米欧比較」p2より参照

⁸ 日本銀行(2019)「金融経済統計月報 公表データ[金融2]」より参照

⁹ 九州FG証券()「資産運用について」より参照

¹⁰ 松井証券「ライフイベントに備えよう」より参照

¹¹ 投資信託協会「そもそも投資信託とは？」より参照

¹² 投資信託協会「投資信託の仕組み」より参照

¹³ みずほ銀行「投資信託の仕組みと特徴」より参照

¹⁴ みずほ銀行「投資信託の仕組みと特徴」より参照

¹⁵ みずほ銀行「投資信託の仕組みと特徴」より参照

¹⁶ イギリスの投資信託の1つで、契約型のオープンエンド型投資信託のことを指す。

¹⁷ 三菱UFJ信託銀行HP「投資信託の歴史[投資信託のはじまりはいつ頃]」より参照

¹⁸ 投信資料館「投資信託の歴史(1930年～1959年)」より参照

¹⁹ 中野晴啓(2014)「[入門]投資信託のしくみ」p16より参照

²⁰ 中野晴啓(2014)「[入門]投資信託のしくみ」p16より参照

²¹ 中野晴啓(2014)「[入門]投資信託のしくみ」p21より参照

²² 金融庁「金融システム法について」より参照

²³ 投資信託協会HP「資産運用の必要性」より参照

²⁴ 中野晴啓(2016)『お金持ち入門』学研プラス p174.175より参照

²⁵ 金融庁HP「NISAとは？」より参照

²⁶ 金融庁HP「つみたてNISAの概要」より参照

²⁷ 金融庁HP「つみたてNISAの概要」より参照

²⁸ 金融市場4月号(2018)「家計における投資とつみたてNISAの現状について」p42より参照

²⁹ 金融庁HP(2019)「NISA口座の利用状況調査(2019年6月末時点)」p3.4より参照

-
- ³⁰ 証券業界とフィンテックに関する研究会(2018)「フィンテック時代の証券業」p2より参照
- ³¹ 総務省(2018)「インターネットの利用状況」より参照
- ³² NRI(2014)「金融機関におけるPFM(Personal Financial Management)の活用」より参照
- ³³ HEDGE GUIDE「何が違うの?ロボアドバイザーと投資信託の違いを徹底比較」より参照
- ³⁴ マイナビニュース(2019)「おつりやポイントで投資にチャレンジ!」より参照
- ³⁵ Money Forward(2019)「『マネーフォワードME』、プレミアムサービスをお得に利用できる年額プランを開始」より参照
- ³⁶ LINE(2019)「LINE家計簿、登録ユーザー数が400万人を突破!アプリ版新機能として、予算管理機能の提供を10月上旬より開始」より参照
- ³⁷ 産経新聞(2019)「10/17預かり資産・運用者数No.1ロボアドバイザー(※1)「WealthNavi(ウェルスナビ)」が預かり資産1800億円を突破」より参照
- ³⁸ 日本銀行調査統計局(2019)「資金循環の日米欧比較」p2より参照
- ³⁹ 日本証券業協会「金融・証券用語集」より引用
- ⁴⁰ 投資信託協会(2018)「投資信託に関するアンケート調査報告書-2018年(平成30年)投資信託全般」より参照
- ⁴¹ 金融広報中央委員会「知るぽると「金融リテラシー・マップ」」より参照
- ⁴² 金融広報中央委員会「知るぽると「金融リテラシー・マップ」」より参照
- ⁴³ 金融広報中央委員会「知るぽると(2019)『「金融リテラシー調査2019年」』p18より参照
- ⁴⁴ 米国では7州で金融教育関連の授業が必須となっている。また、英国では14歳~16歳の学生は金融システムのあり方を含む、経済の授業が必須となっている。
- ⁴⁵ 金融庁(2005)「金融教育に関する国際比較」より参照
- ⁴⁶ 金融庁(2005)「金融教育に関する国際比較」より参照
- ⁴⁷ 投資信託協会(2019)「投資信託の全体像(純資産総額・ファンド本数)」より参照
- ⁴⁸ 投資信託協会(2018)「2018年投資信託の世界統計2018年第4四半期」より参照
- ⁴⁹ Investment Company Institute(2019) *Invest Company Fact Book* “A Review of Trends and Activities in the Investment Company Industry”より参照
- ⁵⁰ 野村資本市場研究所(2012)「韓国の小規模投資信託整理の働き」p54より参照
- ⁵¹ Financial Information Technology Focus(2007)「投信併合の効能」P4より参照
- ⁵² 日本経済新聞電子版(2018)「08/29投信に繰り上げ償還の波 乱造やめ14年ぶり本数減も」より引用
- ⁵³ 日本経済新聞電子版(2019)「04/06投信の新規設定、10年ぶり低水準 客重視で長期運用」より参照
- ⁵⁴ 日本経済新聞電子版(2018)「08/29投信に繰り上げ償還の波 乱造やめ14年ぶり本数減も」より参照
- ⁵⁵ モーニングスター(2018)「繰上償還だけではない—“少なすぎる”残高に注意」より参照
- ⁵⁶ 投信資料館「投資信託の歴史(2010年~2015年)」より参照
- ⁵⁷ 金融庁(2014)「平成26事務年度 金融モニタリング基本方針」p3より引用
- ⁵⁸ 金融庁(2017)「顧客本位の業務運営に関する原則」より参照

-
- ⁵⁹ 三菱 UFJ 国際投信(2018)「投信調査コラム」より参照
- ⁶⁰ 日経新聞 電子版(2019)「投信保有が長期化 18 年は平均 3.4 年、10 年ぶりの長さ」より参照
- ⁶¹ みずほ総合研究所株式会社(2019)「独立系フィナンシャルアドバイザー (IFA)に関する調査研究」より引用
- ⁶² みずほ総合研究所株式会社(2019)「独立系フィナンシャルアドバイザー (IFA)に関する調査研究」より参照
- ⁶³ モーニングスター(2015)「日本は“投信後進国”!?グローバル調査下位の理由」より参照
- ⁶⁴ 金融庁 HP(2019)「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI について」より参照
- ⁶⁵ 金融庁 HP(2019)「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択し、取組方針・自発的な KPI・共通 KPI を公表した金融事業者のリストの公表について(令和元年 8 月 9 日更新)より参照
- ⁶⁶ 金融庁 HP(2019)「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について」p25 より参照
- ⁶⁷ 金融庁 HP(2019)「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について」p27 より参照
- ⁶⁸ 全国銀行協会(2017)「確定拠出年金に関する資格喪失年齢・脱退一時金支給要件に関する要望について」p4 より参照
- ⁶⁹ 全国銀行協会(2017)「確定拠出年金に関する資格喪失年齢・脱退一時金支給要件に関する要望について」p4 より参照
- ⁷⁰ 全国銀行協会(2019)「全銀協からの意見書・要望書」より参照
- ⁷¹ 企業年金連合会(2018)「確定拠出年金統計資料」より参照
- ⁷² KDDI 株式会社(2018)「～『ワカモノの資産運用に関する調査 2018』を発表～」より参照
- ⁷³ Sankei Biz (2019)「政府、NISA 恒久化見送り 富裕層優遇批判で困難と判断」より参照
- ⁷⁴ 朝日新聞(2019)「つみたて NISA 延長へ 投資期間 20 年を確保」より参照
- ⁷⁵ Sankei Biz (2019)「政府、NISA 恒久化見送り 富裕層優遇批判で困難と判断」より参照
- ⁷⁶ 日本証券業協会(2018)「平成 30 年度証券投資に関する全国調査」より参照
- ⁷⁷ Quick Money World(2019)「つみたて N I S A の口座開設 3.7%どまり【個人の資産形成に関する意識調査⑤】」より参照
- ⁷⁸ 日本証券業協会(2017)「金融リテラシー教育 全国 10 大学の実践事例集」より参照
- ⁷⁹ 日本証券業協会(2017)「金融リテラシー教育 全国 10 大学の実践事例集」より参照
- ⁸⁰ 金融広報中央委員会 知るぽると「金融教育プログラム学校教育における金融教育の年齢層別目標」より参照
- ⁸¹ NP0401k 教育協会(2018)「企業型確定拠出年金 (DC) 担当者の意識調査」より参照
- ⁸² 金融庁(2018)「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI について」より参照
- ⁸³ 金融庁(2019)「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について」より参照
- ⁸⁴ 日米会計税務アドバイザーサービス(2003)「帰国と 401(k)プラン」より参照
- ⁸⁵ 扶養控除対象から外れる所得である 103 万を 12 で割った数値とする
- ⁸⁶ 厚生労働省(2019)「毎月勤労統計調査 平成 30 年分結果確報」より参照

-
- ⁸⁷ an (2018) 「バイト × かけもち かけもちバイトの実態」より参照
⁸⁸ リクルートジョブズ(2018)「第44回アンケート結果」より参照
⁸⁹ 日本学生支援機構(2018)「平成28年度学生生活調査結果」より参照
⁹⁰ LINE(2019)「“投資をもっと身近に、もっと手軽に”新スマホ投資サービス「LINE証券」提供を開始」より参照
⁹¹ LINE(2019)「“投資をもっと身近に、もっと手軽に”新スマホ投資サービス「LINE証券」提供を開始」より参照
⁹² LINE(2019)「LINE紹介資料2019年10月-12月期」p7.9より参照
⁹³ LINE(2019)「“投資をもっと身近に、もっと手軽に”新スマホ投資サービス「LINE証券」提供を開始」より参照

【参考文献】

- 亀川雅人(2018)『株式会社の資本論』中央経済社
杉村富生(2013)『[入門]株のしくみ』日本実業出版社
竹川美奈子(2018)『税金がタダになる、おトクな「つみたてNISA」「一般NISA」活用入門』ダイヤモンド社
田淵直也(2014)『[入門]金融のしくみ』日本実業出版社
中野晴啓(2014)『[入門]投資信託のしくみ』日本実業出版社
中野晴啓(2016)『図解 お金持ち入門』学研プラス

【参考資料】

朝日新聞(2019)「つみたてNISA延長へ 投資期間20年を確保」
<<https://www.asahi.com/articles/ASMB652S5MB6ULFA002.html>> 2019年10月24日アクセス

・翁邦雄 / 白川方明 / 白塚重典(2000)「資産価格バブルと金融政策：1980年代後半の日本の経験とその教訓」
<<https://www.imes.boj.or.jp/research/papers/japanese/kk19-4-9.pdf>>
2019年10月24日アクセス

確定拠出年金株式会社(2018)「2018年5月施行 確定拠出年金法令改正の主なポイント」
<https://www.okb.co.jp/all/pdf/oshirase_201804kakutei.pdf> 2019年10月24日アクセス

企業年金連合会(2018)「確定拠出年金に関する実態調査」
<https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/dc_cyosa/index.html>2019年10月24日アクセス

企業年金連合会(2018)「確定拠出年金統計資料」
<https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/dc_unkan/index.html>2019年10月24日アクセス

金融広報中央委員会 知るぽると(2017)「金融教育プログラム学校教育における金融教育の年齢層別目標」
<<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/program/mokuhyo/pdf/mokuhyo009.pdf>> 2019年10月24日アクセス

金融広報中央委員会 知るぽると(2019)『「金融リテラシー調査 2019年」』

<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy_chosa/2019/pdf/19literacy.pdf> 2019年10月24日アクセス

金融広報中央委員会 知るぽると(2016)「金融リテラシー・マップ」
<<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy/>> 2019年10月24日アクセス

金融庁(2018)「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI について」
<<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20180629-3/01.pdf>>2019年10月24日アクセス

金融庁「金融教育に関する国際比較」
<<https://www.fsa.go.jp/news/newsj/16/singi/f-20050524-1/02.pdf>>2019年10月24日アクセス

・金融庁「金融システム法について」
<https://www.fsa.go.jp/p_mof/low/1f001a1.htm> 2019年10月24日アクセス

金融庁(2017)「顧客本位の業務運営に関する原則」
<<https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1/02.pdf>>2019年10月24日アクセス

金融庁(2019)「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択し、取組方針・自発的な KPI・共通 KPI を公表した金融事業者のリストの公表について(令和元年8月9日更新)
<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20190809_fd/fd_kouhyou.html>2019年10月24日アクセス

・金融庁「つみたて NISA の概要」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/tsumitate/overview/index.html>> 2019年10月24日アクセス

金融庁(2014)「平成 26 事務年度 金融モニタリング基本方針」
<<https://www.fsa.go.jp/news/26/20140911-1/01.pdf>>2019年10月24日アクセス

・金融庁(2016)「平成 27 事務年度金融レポート」
<<https://www.fsa.go.jp/news/28/20160915-4/01.pdf>> 2019年10月24日アクセス

金融庁(2018)「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI について」
<<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20180629-3/01.pdf>>2019年10月24日アクセス

金融庁(2019)「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について」
<<https://www.fsa.go.jp/news/30/20190409fd/01.pdf>>2019年10月24日アクセス

金融庁「NISA とは？」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/index.html>> 2019年10月24日アクセス

金融庁(2019)「NISA口座の利用状況調査(2019年6月末時点)」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20190926.html>> 2019年10月24日アクセス

九州FG証券「資産運用の必要性」
<<https://www.kyushu-fg-sec.co.jp/beginner/asset/necessity/>> 2019年10月24日アクセス

厚生労働省「厚生年金制度の概要」
<<https://www.mhlw.go.jp/topics/nenkin/zaisei/01/01-03.html>> 2019年10月24日アクセス

厚生労働省(2019)「平成30年簡易生命表の概況」
<<https://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/life/life18/dl/life18-15.pdf>>
2019年10月24日アクセス

厚生労働省(2019)「毎月勤労統計調査 平成30年分結果確報」
<<https://www.mhlw.go.jp/toukei/itiran/roudou/monthly/30/30r/dl/pdf30cr.pdf>>2019年10月24日アクセス

産経新聞(2019)「預かり資産・運用者数No.1 ロボアドバイザー(※1)「WealthNavi(ウェルスナビ)」が預かり資産1800億円を突破」
<<https://www.sankei.com/economy/news/191017/pr11910170491-n1.html>>
2019年10月24日アクセス

証券業界とフィンテックに関する研究会(2018)「フィンテック時代の証券業」
<<http://www.jsri.or.jp/publish/other/pdf/010.pdf>> 2019年10月24日アクセス

信託協会「信託の歴史」
<<https://www.shintaku-kyokai.or.jp/trust/history/>> 2019年10月24日アクセス

新谷 弘人(2018)[金融市場2018年4月号]「家計における投資とつみたてNISAの現状について」
<<https://www.nochuri.co.jp/report/pdf/f1804fo1.pdf>> 2019年10月24日アクセス

杉田浩治(2011)「発足から満60年を迎える日本の投資信託」
<http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1105_01.pdf> 2019年10月24日アクセス

全国銀行協会「確定拠出年金に関する 資格喪失年齢・脱退一時金支給要件に関する要望について」
<<https://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/suishin/meeting/hotline/20180329-1/180329-1hotline01.pdf>> 2019年10月24日アクセス

全国銀行協会(2019)「全銀協からの意見書・要望書」

<<https://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/suishin/meeting/hotline/20180329-1/180329-1hotline01.pdf>>2019年10月24日アクセス

総務省(2018)「インターネットの利用状況」

<<http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h30/html/nd252120.html>>2019年10月24日アクセス

投資信託協会(2018)「投資信託に関するアンケート調査報告書-2018年(平成30年)投資信託全般」

<<http://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2018/>> 2019年10月24日アクセス

投資信託協会(2018)「投資信託に関するアンケート調査報告書-2018年(平成30年)NISA・iDeCo等制度に関する調査」

<<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research20182/>>2019年10月24日アクセス

投資信託協会(2019)「投資信託の全体像(純資産総額・ファンド本数)」

<<https://www.toushin.or.jp/statistics/statistics/data/>>2019年10月24日アクセス

投資信託協会(2018)「2018年投資信託の世界統計 2018年第4四半期」

<<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/backnumber/>>2019年10月24日アクセス

投信資料館「投資信託の歴史」

<<https://www.toushin.com/beginner/history/history-1950/>> 2019年10月24日アクセス

投信資料館()「投資信託の歴史(2010年～2015年)」

<<https://www.toushin.com/beginner/history/history-2010/>> 2019年10月24日アクセス

投資信託協会「資産運用の必要性」

<<https://www.toushin.or.jp/start/why/>> 2019年10月24日アクセス

投資信託協会「そもそも投資信託とは？」

<<https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/about/what/>> 2019年10月24日アクセス

投資信託協会「投資信託の仕組み」

<<https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/about/scheme/>> 2019年10月24日アクセス

内閣府(2019)「高齢化の状況」

<https://www8.cao.go.jp/kourei/whitepaper/w-2019/html/zenbun/sl_1_1.html> 2019年10月24日アクセス

中垣内 正宏(2007)「投信併合の効能」
<http://fis.nri.co.jp/~media/Files/publication/kinyuitf/2007/01/itf_200701_2.pdf>2019年10月24日アクセス

日本学生支援機構(2018)「平成28年度学生生活調査結果」
<https://www.jasso.go.jp/about/statistics/gakusei_chosa/_icsFiles/afieldfile/2018/06/01/data16_all.pdf>2019年10月24日アクセス

日本銀行「金融経済統計月報 公表データ」
<<http://www.boj.or.jp/statistics/pub/sk/index.htm/>> 2019年10月24日アクセス

日本銀行調査統計局(2019)「資金循環の日米欧比較」
<<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjhiq.pdf>>2019年10月24日アクセス

日本経済新聞電子版(2018)「官民で脱貯蓄に動く 成長資金の担い手期待 イデコ100万人時代(下)」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ034948940U8A900C1EE8000/>> 2019年10月24日アクセス

日本経済新聞電子版(2019)「金融庁、投信併合を推進」
<<https://r.nikkei.com/article/DGXMZ050429510R01C19A0000000?s=4>>2019年10月24日アクセス

日本経済新聞電子版(2018)「投信に繰り上げ償還の波 乱造やめ14年ぶり本数減も」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ034738490Z20C18A8EE9000/>>2019年10月24日アクセス

日本経済新聞電子版(2019)「投信の新規設定、10年ぶり低水準 顧客重視で長期運用」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ043441600W9A400C1MM8000/>>2019年10月24日アクセス

日本経済新聞電子版(2019)「投信保有が長期化 18年は平均3.4年、10年ぶりの長さ」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ041384250X10C19A2MM8000/>>2019年10月24日アクセス

日本証券業協会「金融・証券用語集」
<<http://www.jsda.or.jp/jikan/word/199.html>>2019年10月24日アクセス

日本証券業協会(2017)「金融リテラシー教育 全国10大学の実践事例集」
<<http://www.jsda.or.jp/about/kaigi/chousa/kenkyukai/content/zireisyu2.pdf>>2019年10月24日アクセス

日本証券業協会(2018)「平成30年度証券投資に関する全国調査」
<<http://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/data/files/h30/H30houkokusho1.pdf>>2019年10月24日アクセス

野田雅昭_(2019) 「日米欧の投資信託平均保有年数」日本商圏経済研究所
<http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1907_02.pdf>2019年10月24日アクセス

野村亜紀子 (2007) 「商品ラインアップ合理化の手段として活用される米国の投信併合」
<<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2007/2007win16.pdf>>2019年10月24日アクセス

野村資本市場研究所(2012) 「韓国の小規模投資信託整理の働き」
<<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2012/2012spr07.pdf#search=%27>>
2019年10月24日アクセス

マイナビニュース(2019) 「おつりやポイントで投資にチャレンジ！」
<<https://news.mynavi.jp/article/20190622-846611/>> 2019年10月24日アクセス

松井証券「ライフイベントに備えよう」
<<https://www.matsui.co.jp/service/fund/study/event/>> 2019年10月24日アクセス

みずほ銀行「投資信託の仕組みと特徴」
<<https://www.mizuhobank.co.jp/retail/learn/fund/structure/index.html>>
2019年10月24日アクセス

みずほ総合研究所株式会社(2019) 「独立系フィナンシャルアドバイザー (IFA) に関する調査研究」
<<https://www.fsa.go.jp/common/about/research/ifahoukokusyo.pdf>>2019年10月24日アクセス

三菱UFJ信託銀行「投資信託とは？」
<<https://www.tr.mufg.jp/life-shisan/method/investment.html#section05>>
2019年10月24日アクセス

三菱UFJ国際投信(2018) 「投信調査コラム」
<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180604.pdf>2019年10月24日アクセス

モーニングスター (2018) 「繰上償還だけではないー“少なすぎる”残高に注意」
<http://www.morningstar.co.jp/fund_spn/analyst/2018/4q/MFA120181130.html>2019年10月24日アクセス

モーニングスター (2018) 「ターゲットイヤー型ファンドが増加中、コストは低下傾向に」
<http://www.morningstar.co.jp/market_spn/2018/1210/fund_00206.html>2019年10月24日アクセス

モーニングスター (2015) 「日本は“投信後進国”!? グローバル調査下位の理由」
<<https://www.morningstar.co.jp/fund/analyst/2015/3q/MFA120150709.html>>

リクルートジョブズ(2018)「第44回アンケート結果」

<<https://www.jinzai-info.net/enquete/results/18111/>>2019年10月24日アクセス

ゆうちょ銀行(2019)「ターゲットイヤーファンドの特徴」

<https://www.jp-bank.japanpost.jp/kojin/shisanunyou/toushin/study/kj_suy_ts_std_tyfund.html>2019年10月24日アクセス

an(2018)「バイト×かけもち かけもちバイトの実態」

<<https://weban.jp/contents/guide/anke/201407.html>>2019年10月24日アクセス

HEDGE GUIDE「何が違うの？ロボアドバイザーと投資信託の違いを徹底比較」

<<https://hedge.guide/robo-advisor/guide/difference-roboad-and-investment-trust>> 2019年10月24日アクセス

Investment Company Institute (2019) *Invest Company Fact Book* “A Review of Trends and Activities in the Investment Company Industry”

<https://www.ici.org/pdf/2019_factbook.pdf>2019年10月24日アクセス

KDDI株式会社(2018)「～『ワカモノの資産運用に関する調査2018』を発表～」

<<https://news.kddi.com/kddi/corporate/newsrelease/2018/10/24/3424.html>>2019年10月24日アクセス

LINE(2019)「“投資をもっと身近に、もっと手軽に”新スマホ投資サービス「LINE証券」提供を開始」

<<https://linecorp.com/ja/pr/news/ja/2019/2870>> 2019年10月24日アクセス

LINE(2019)「LINE家計簿、登録ユーザー数が400万人を突破！アプリ版新機能として、予算管理機能の提供を10月上旬より開始」

<<https://linecorp.com/ja/pr/news/ja/2019/2891>> 2019年10月24日アクセス

LINE(2019)「LINE紹介資料2019年10月-12月期」

<https://www.linebiz.com/system/files/jp/download/LINE%E7%B4%B9%E4%BB%8B%E8%B3%87%E6%96%99_2019_10-12_v3.pdf> 2019年10月24日アクセス

Money Forward(2019)「『マネーフォワードME』、プレミアムサービスをお得に利用できる年額プランを開始」

<<https://corp.moneyforward.com/news/release/service/20190312-mf-press/>> 2019年10月24日アクセス

NP0401k教育協会(2018)「企業型確定拠出年金(DC)担当者の意識調査」

<https://www.npo401k.org/wpcontent/uploads/2019/01/2018_summary_forHP.pdf>2019年10月24日アクセス

NRI (2014)「金融機関における PFM (Personal Financial Management) の活用」
<http://fis.nri.co.jp/jaJP/publication/kinyu_itf/backnumber/2014/08/201408_6.html>2019年10月24日アクセス

SaitoLLP (2003)「帰国と 401(k)プラン」
<<http://www.saikos.com/news.php?itemid=322&catid=7>>2019年10月24日アクセス

Sankei Biz (2019)「政府、NISA恒久化見送り 富裕層優遇批判で困難と判断」
<<http://www.sankeibiz.jp/macro/news/191017/mca1910170500001-n1.htm>>2019年10月24日アクセス

・Quick Money World(2019)「つみたてNISAの口座開設 3.7%どまり【個人の資産形成に関する意識調査⑤】」
<https://moneyworld.jp/news/03_00013959_news>2019年10月24日アクセス