

2019 年度 証券ゼミナール大会

5

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」

10



15

20

関西大学 田村ゼミナール

25

栗原班

目次

	序章.....	3
	第1章：投資信託の重要性.....	4
	第1節 家計の投資信託の必要性	4
5	第2節 家計の投資信託の現状	6
	第2章：投資信託とは.....	7
	第1節 投資信託の概要	7
	第2節 投資信託の歴史	9
	第3節 諸外国と日本の投資信託との比較	9
10	第4節 日本と海外の金融教育の比較	11
	第3章：投資信託をめぐる制度.....	14
	第1節 NISA	14
	第2節 つみたて NISA	15
	第3節 ジュニア NISA	16
15	第4節 確定拠出年金	17
	第5節 iDeCo	18
	第4章：日本の問題と現状.....	19
	第1節 問題点	19
	第2節 ロボアドバイザーの現状	25
20	第5章：方策.....	27
	第1節 NISA 関連制度の改変.....	27
	第2節 ジュニア NISA の改善	28
	第3節 iDeCo の普及・改良	31
	第4節 ロボアドバイザー	32
25	終章.....	35
	参考文献.....	36

序章

金融庁の金融審議会市場ワーキング・グループの報告書によって明らかになった老後 2,000 万円問題は大きな影響を与え、話題になった。この報告書によると、夫 65 歳以上妻 60 歳以上の夫婦のみの無職の世帯では 2,000 万円ほど不足するとされており資産形成の必要性がうかがえる¹。

2018 年 3 月時点では、日本の預金比率が 5 割強でリスク資産が 1 割強となっている。反対に、アメリカでは預金比率が 1 割強でリスク資産が 5 割弱という状況であり、日本が保守的な資産形成であるということがうかがえる²。

銀行の金利を調べてみると、普通銀行預金の金利は多くが 0.001%であり、定期預金であっても 0.01%である³。このような低金利であれば、銀行預金を保有していても有効な資産形成手段であるとは言い難い。

現在のような低金利時代で、今後のライフプランを考えると家計の資本形成においてリスク性資産を活用することは必要不可欠であると考えられる。

しかし、1 割程度しかリスク性資産を保有していない日本人が株式・債券など個別銘柄投資に手を出すことは難しい。一方で、投資信託であれば初心者で少額でも始められることができるため、今後の資産形成手段として重要な存在となりうるだろう。

以上の背景から、今後の家計の資産形成手段として相応しい投資信託とは何かその課題や普及のための方策を考えていく。

20

25

¹ 金融審議会(2019)p.21

² 日本経済新聞 2018/12/23

³ 三菱 UFJ 銀行「円預金金利」、みずほ銀行「円預金金利」、ゆうちょ銀行「金利一覧」、三井住友銀行「円預金金利」

第1章：投資信託の重要性

第1節 家計の投資信託の必要性

家計における投資信託の必要性について、なぜ資産形成が必要であるのか。

- 5 長寿化・老後資金の減少、老後 2,000 万円問題、低金利という 3 つの問題をとりあげて考えてから、投資信託の必要性を述べていく。

① 長寿化・老後資金の減少

- 10 人生 100 年時代と言われる現在の日本では、長寿化が進んでいる。例えば、男性であれば 1950 年頃の平均寿命は約 60 歳であったが、現在は 81 歳まで伸びている。また、現在 60 歳の人の約 4 分の 1 が 95 歳まで生きるという試算もある⁴。

- 15 長寿化が進めば、その分の生活費も必要になるが、現在は年金・退職金が減少しているという厳しい状況にある。かつての日本では、老後生活を過ごす上での資金源と言えば退職金と年金給付が主な資金源であった。しかし、公的年金においては、現役世代が支払った保険料が仕送りのような形で高齢者の年金給付になるといった構造であり、少子高齢化が進む日本では今後も公的年金が維持できるのか不安が残る。また、退職金も近年減少傾向にあるのだ。そもそも退職金給付制度を設けていないという会社も増えてきており、2018 年では約 80% の企業しか退職金給付制度がない。また、給付金額においても現在平均で 20 1,700 万円～2,000 万円になっており、ピーク時と比較すると約 3 割～4 割程度減少している⁵。

以上のように日本人の長寿化が進むにも関わらず、年金も退職金も減少傾向にあるために、老後生活を考えると、若いうちから資産形成を計画的に行う必要性がでてくる。

- 25 ② 老後 2,000 万円問題の影響

序章でも述べたが、改めて老後 2,000 万円問題とは、金融超の金融審議会市場ワーキング・グループ報告書によって明らかになった問題である。その内容

⁴ 金融審議会(2019)p.3

⁵ 金融審議会(2019)p.13

は夫 65 歳以上・妻 60 歳以上の夫婦のみの無職世帯であれば、平均収入と支出の差による毎月不足額は約 5 万円であり、20～30 年ほど生きるとすれば不足額の総額は単純試算で 1,300～2,000 万円になるというものである⁶。

5 結局、問題となった報告書は事実上の撤回となった⁷。しかし、2000 万円問題の影響は大きかった。実際に、ネット証券では 20～40 歳を中心に NISA の申し込みが急増した。日本経済新聞が聞き取りした調査によると、楽天証券では、報告書の発表後の 6 月の第 3 週に NISA の申し込みが 1 か月前と比較すると 1.7 倍増加し、iDeCo は 1.8 倍増加した。マネックス証券は 6 月の第 3 週で iDeCo の申し込みが 4 月の 1 日平均と比較して 1.7 倍増加した。SBI 証券では、6 月
10 の第 2 週で証券総口座の申し込みが前の週と比較して 15% 増加し、つみたて NISA に関しては 30% 増加した。また、ネット証券以外にも個人がいかに資産形成を考え始めたかがうかがえる。都内のファイナンシャルプランナー事務所では、セミナー参加や資産運用の相談の申し込みが通常の約 4 割増しになった⁸。

よって、老後 2,000 万円問題によって若者を中心に資産形成の必要性を実感
15 し資産形成手段として投資に踏み出している人が増加したということがわかる。

③ 低金利

現在の日本の預金金利は、大変低い状況にある。主な銀行の預金金利を調べてみると、多くが普通預金金利は 0.001% であり、定期預金であっても 0.01% である⁹。このような低金利であれば、預金のみでの資産形成では、今の日本の
20 長寿化を踏まえて考えてみても老後の資産形成手段としてふさわしいとはいいがたい状況である。なぜならば、具体的に数字を出して考えてみると、普通預金に 100 万円預けたとしても、1 年間で 10 円しか増えない。つまり 100 万円を 1 年間預けたところで資産はほとんど増加しない。よって、預金というのは資産形成手段として適切ではないと考えられる。

25 このような状況であるために、個人で自分の資産形成を行うことが必要であ

⁶ 金融審議会(2019)p.21

⁷ 日本経済新聞 2019/09/26

⁸ 日本経済新聞 2019/06/26

⁹ 三菱 UFJ「円預金金利」、みずほ銀行「円預金金利」、ゆうちょ銀行「金利一覧」、三井住友銀行「円預金金利」

ることがわかる。しかし、リスク性資産であれば元本保証がない影響もあり、投資に失敗すれば逆に資産が減ってしまうのではないかという不安がある人も多く存在するだろう。そのような問題を少しでも解決できる方法が、分散投資である。しかし、個人が分散投資を行おうと思えば多額の資産が必要になり、簡単に行えることではない。

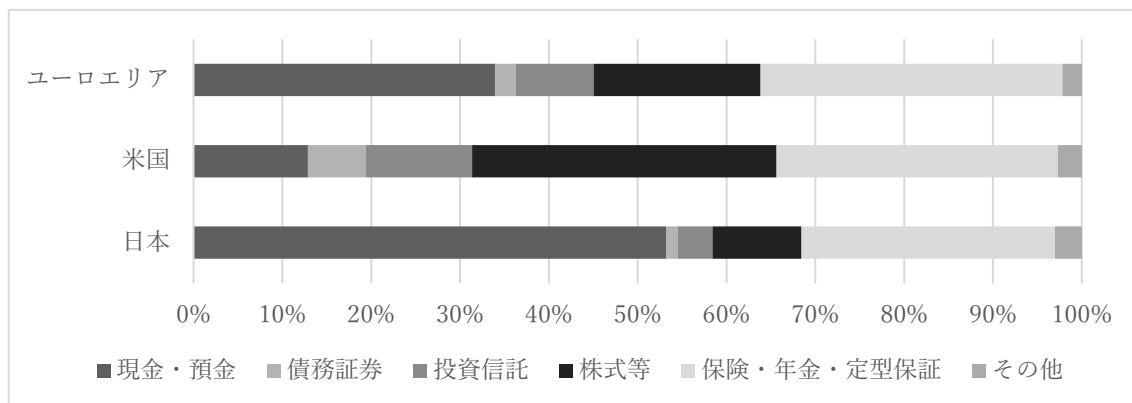
そこで、分散投資をするのに適しているのが投資信託である。そもそも、投資信託は少額から分散投資を行うことを可能にするために生まれた金融商品である。そのため、投資信託であれば、1万円程度から投資が可能になるために、分散投資が行いやすい¹⁰。

第2節 家計の投資信託の現状

第1章第1節で述べた通り、家計の資産形成を行うにあたり投資信託を活用することが望ましい。しかし図表1より、日本では株式や投資信託などのリスク資産の比率が1割強なのに対して、米国は5割弱、欧州は3割弱と金融資産の内訳が大きく異なっていることがわかる。さらに、日本の家計の金融資産は、1,860兆円に上るが、このうち53.3%にあたる991兆円が現預金となっている。

しかし、第1章第1節で述べた通り低金利であるため、資産形成手段としてリスク性資産を活用する必要があるといえる。

図表1 家計の金融資産構成比



出所) 日本銀行調査統計局 (2019) p. 2 より筆者作成

¹⁰ 投資信託協会「資産運用と投資信託」

第2章：投資信託とは

第1節 投資信託の概要

第1項 投資信託の概要

- 5 投資信託とは、多くの投資家から集めたお金を一つの大きな資金としてまとめて、専門家が株式や債券などに投資・運用をする商品のことである。運用成果は投資家の投資額に相応した分配が行われる仕組みとなっている。

資産運用は専門家におまかせできるといった特徴から金融に関する専門的な知識がないような投資初心者であっても気軽にはじめられる金融商品となっている。

しかし、投資信託の運用結果は市場の環境等によって変動が起きる。結果的に、利益が出る場合もあるが反対に損をすることもある。つまり、銀行預金などとは異なり元本が保証されていない金融商品である。

15 図表2 投資信託の仕組み



出所）投資信託協会「投資信託を学ぼう」より引用

投資信託の魅力はいくつか挙げられる¹¹。

- 25
- ①少額からの投資が可能
 - ②分散投資でリスクの軽減ができる
 - ④ 運用はプロが行う
 - ⑤ 個人では投資しにくい資産にも投資できる

¹¹ 松井証券 「投資信託 概要・魅力」

第2項 投資信託の仕組み

投資信託は、投資信託運用会社で作られる。そして、証券会社や銀行、郵便局などの販売会社を通じて販売される。投資家から集めたお金は1つにまとめて資産管理を専門とする信託銀行に保管される。運用会社は、集めたお金をどのように投資するのかを考え、投資の実行を信託銀行に指図し、信託銀行は運用会社の指図を受けて株や債券の売買を行う¹²。

第3項 投資信託と預貯金の違い

預貯金は決まった利率によって利息が支払われ、元本は保証されている。しかし、投資信託は運用実績によって収益が分配され元本は保証されていない。そのために、預貯金とは違い元本を下回る可能性もあるが、大きな収益も期待できる。また、投資信託は預貯金保険の対象ではなく、証券会社以外で取り扱う投資信託は投資者保護基金の対象ではない。投資に伴うリスクは、購入者自身が負うものになる。

第4項 投資信託の投資する商品

投資信託がどのような投資先に投資する商品であるのかというと、基本は以下の6つである¹³。

【国内：株式、債券、不動産 海外：株式、債券、不動産】

第5項 投資信託の投資資金

多くの金融機関では1万円から投資信託が始められる。投資信託を積立で購入する形であれば1,000円から投資できるというさらなる少額投資が可能である。SBI証券や楽天証券などの一部ネット証券であれば100円から始められる投資信託もある¹⁴。投資信託は、少額で世界中の投資先に投資できるという、初めて投資をするには最適な商品である。

¹² 投資信託協会「投資信託を学ぼう」

¹³ All About マネー 「投資信託とは？初心者向けに分かりやすく解説！」

¹⁴ All About マネー 「投資信託とは？初心者向けに分かりやすく解説！」

第2節 投資信託の歴史

そもそも投資信託はイギリスが起源の一つとされており、世界初の投資組合ができた。この背景として当時イギリスは産業革命していた時期であり工業生産が伸びる頃だった。世界に植民地を広げ海外投資を進めていた時期だ。しかし海外への投資には巨額の資金が必要とされ、また遠く離れた外国の事情についての高度な知識が求められた。これらができるのは一部の資本家に限られ個人では不可能に近かった。そこで個人でも参加可能にするため、多くの人々が少しずつお金をだし、知識と経験を持つ人に任せるという方法が考えられた。これが「投資組合」だ。その後アメリカに渡り多種多様な投資信託が開発された。日本では、20世紀中頃に証券投資信託が発足し、「証券取引法」や「証券投資信託法」が公布された。さらに20世紀後半、投資信託の銀行窓口が解禁されたことにより証券会社でしか購入できなかったが、銀行でも購入することが可能になり個人にとってより身近な金融商品になった。そして現在では様々な種類があり、大きく分けると公社債投資信託、株式投資信託、追加型、単位型などの4つの種類に分けられる。このように長い年月をかけ投資信託は進化してきた。また近年注目されている、iDeCoやNISAなど将来の自分に直結するような仕組みもできている。

第3節 諸外国と日本の投資信託との比較

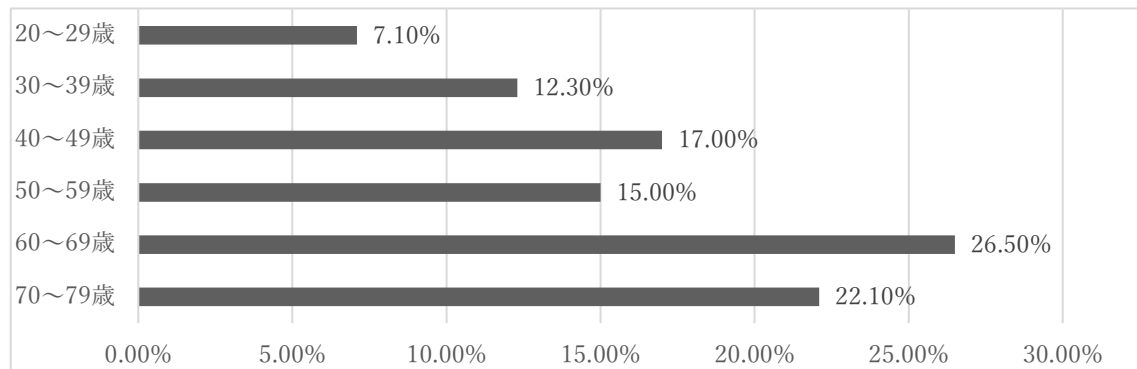
第1項 投資信託保有率

日本の投資信託の保有率は約15%にとどまっている¹⁵。さらに、60代以上が約半数と高齢層が中心である(図表3)。米国では投資信託の保有率は43.9%となっており¹⁶、日本と比べると大きく差が開いている。さらに、米国では35～44歳や45歳～54歳の中年層の割合が高くなっている(図表4)。老後に備えるための投資信託としては、米国の保有構造の方が中長期的な資産運用の役割を果たしていると考えられる。

¹⁵ 投資信託協会(2019)

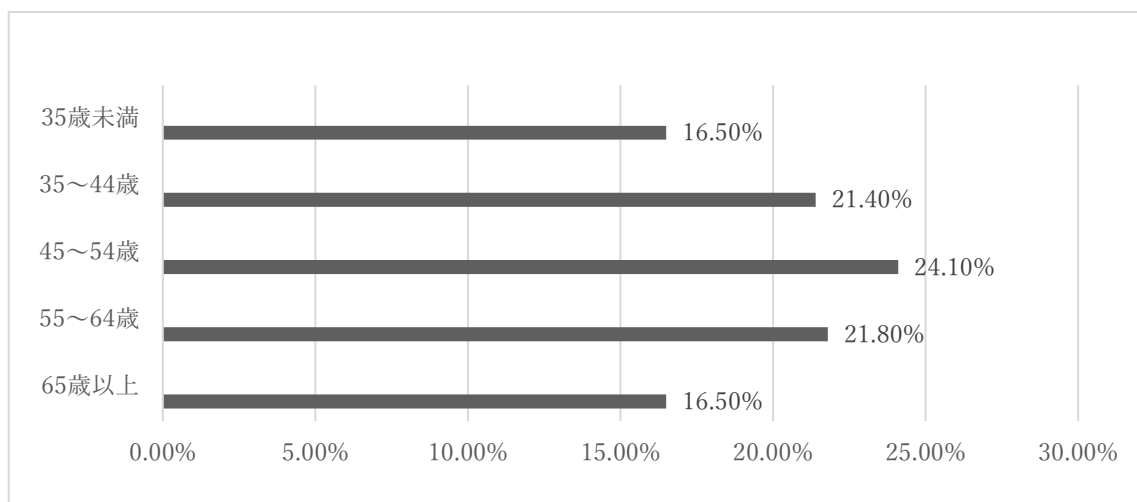
¹⁶ ICI(2018)

図表 3 日本の年齢別投資信託保有割合



出所) 投資信託協会 (2019) p. 7 より筆者作成

図表 4 米国の年齢別投資信託保有割合



出所) ICI (2018) p. 6 より筆者作成

第 2 項 日本と米国の金融リテラシーの比較

金融リテラシーとは、金融商品やサービスの選択、生活設計などで適切に判断するために、最低限身に着けるべき金融や経済についての知識と判断力のことである。

金融リテラシー調査¹⁷によると、米国と比較すると共通の正誤問題に関する正答率が 6% 低く、ドイツ、イギリス、フランスと比較すると共通の正誤問題

¹⁷ 金融広報中央委員会 (2019) p.6

に関する正答率が 3～12% 低い。日本の正答率が低い理由として、米国に比べ金融教育を受けた人の割合がわずか 3 分の 1 であることがある。この点についての考察は、第 4 章第 1 節で詳しく行う。

5 図表 5 日米の金融リテラシー調査比較

	日本	米国
金融知識に自信がある人の割合	12%	76%
長期計画の策定	48%	57%
緊急時の金銭的備えがある人の割合	54%	46%
借りすぎている人の割合	13%	40%
10 教育費を確保している人の割合	32%	41%
金融教育を学校で受けた人の割合	7%	21%
退職後の生活費の必要額を認識している人の割合	48%	39%

出所) 金融広報中央委員会 (2019) p. 6 より筆者作成

15 第 4 節 日本と海外の金融教育の比較

第 1 項 日本の金融教育

日本の金融広報中央委員会は、2005 年を金融教育元年と位置付け、高等学校以下の学校における金融教育支援の強化を打ち出し、2007 年には「金融教育プログラム—社会の中で生きる力を育む授業とは—」を刊行した。その中では、

20 小学校低学年、同中学年、同高学年、中学生、高校生という 5 つの年齢層別に、金融教育として 教えるべき内容が具体的に示されるとともに、学校教育における金融教育の狙いや目標、具体的な授業案も示された¹⁸。しかし、金融経済教育を推進する研究会が 2014 年に行った調査によると、「約 6 割の教員が金融経済教育に関する授業時間が十分に確保されていない」と回答しており、

25 教育現場では限られた時間の中で学習指導要領に示された内容を指導しなければならないため、授業時間の確保が難しい状況が見られる。また、半数近い教員が、金融経済教育を授業で取り上げる際、「教える側の専門知識が不足している」、「知識は身に付くが能力や態度が身に付きにくい」、「生徒にとって理解が難し

¹⁸ 観音寺 (2016) p.101

い」などの問題を感じていることが分かった¹⁹。

つまり、日本の金融教育は学生が十分に理解し、能力や態度が身に付くような体制とは言いがたいものである。NPO など経済・金融教育を積極的に支援する団体が増えてきているが、教員の要望に応えられるほど十分な支援でない状況である。

第2項 英国の金融教育

英国では、2008 年度以降の公的カリキュラムの総合学習科目である PSHE (Personal, Social, Health and Economic education) には、教育領域として financial education が示されており、金融教育が含まれている。加えて、2013 年度の改訂においては、中等教育の数学と公民 (Citizenship) の必修科目に金融教育が正式に位置づけられた²⁰。数学では、「金融における利率」等を中心に金融の問題が学習されるようになった。公民では、DfE (Department for Education) によって 2013 年 9 月に公表された “Citizenship programs of study: key stage 3 and 4, National curriculum in England” における冒頭の Purpose of study (学習の目的) に「生徒が自分のお金をうまく管理するとともに健全な金融上の決定をするように準備すべき」といった内容が述べられており、続く Aims(ねらい)には、「将来に必要となるお金を計画できるようにすること」、「貨幣の役割と使用、予算を立てることの重要性と実践、リスク管理について教えるべき」、「所得と支出、クレジットと借金、貯蓄と年金、金融商品と金融サービス、そして、税金がどのように払われどのように使われるかについて教えるべき」²¹といった経済・金融についての内容が明確に位置づけられている。

また英国では、学校用の金融教育カリキュラム作成、金融教育のための教師教育、資料・教材提供、プロジェクトの提供、金融教育の普及のための政府・議会に対する働きかけといった、学校における金融教育を支援している PFEG

¹⁹ 金融経済教育を推進する研究会 (2014) p.21~23、32

²⁰ 日本証券業協会 (2014) p.2~4

²¹ Department for Education (2018) p.82

(Personal Finance Education Group) という NPO 団体も存在する²²。

このように、学校での公的教育カリキュラムに金融教育が組み込まれ、さらにそれを支援する団体が存在することで、英国の学校における金融教育はかなり充実しているといえる。

5

第3項 米国の金融教育

米国では、義務教育年限の規定や教育課程の作成などの教育制度の運用は、州政府およびその下部組織である学区(地方教育行政区画)に委ねられており、日本の学習指導要領に相当するような、全国統一的な教育カリキュラムは存在しない²³。つまり日本が一国全体の制度として義務教育を位置づけているのに対し、米国では各州が独自の州憲法や教育法等によって義務教育を規定しているということである。そのため、米国では就学年齢や就学期間、学校の段階・区分、義務教育の目標、到達度の評価方法に至るまで、州(もしくは学区)によって異なる²⁴。

15 Council for Economic Education によると 2018 年の段階で、まず K-12 (Kindergarten (幼稚園児) から 12 年生 (高等学校最終学年) まで) の教育基準に” Personal Finance” の内容を含んでいるのが 45 州となっている。また 37 州が後述する” Personal Finance” 教育に関する基準の実行を要求している。さらに 22 州では高等学校段階での” Personal Finance” に関するコースの提供
20 を義務付けており、そのうち 17 州では必修化している。” Personal Finance” に関する標準テストを課している州は 7 つである²⁵。金融教育の内容を組み込んでいないとされるのは、5 つの州とワシントン D.C のみとなっている。これは、9 割近い州で” Personal Finance” の内容が組み込まれていることを意味し、金融教育が普及していることがわかる²⁶。

25 さらに米国では、Jump\$tart や NCEE (National Council on Economic

²² 日本証券業協会 (2014) p.5

²³ 金融広報中央委員会 (2008) p.14

²⁴ 北野, 小山内, 西尾 (2016) p.93

²⁵ Council for Economic Education

²⁶ 北野, 小山内, 西尾 (2016) p.94

Education) といった学生の経済と金融教育を支援する NPO 団体が存在する。

第 3 章：投資信託をめぐる制度

第 1 章では投資信託そのものについて述べたが、世の中にはその投資信託を
5 めぐる様々な制度がある。本章では方策を述べるにあたって関連のある制度に
ついて述べていく。

第 1 節 NISA

NISA とは、英国の ISA (Individual Saving Account) に倣って 2014 年に金
10 融庁により創設された税制優遇制度である。国民の資産形成を目的としており、
NISA 口座を利用する場合、毎年 120 万円分の金融商品が購入可能で、最長 5 年
間、投資から得た利益が非課税となる。例えば投資信託に投資した場合、「普通
分配金」と売却時の「譲渡益」が非課税となる。ただし、他の口座（一般口座
や特定口座）で発生した譲渡益や配当金等との損益通算はできない。NISA で取
15 引できる金融商品には、株式投資信託、国内・海外上場株式、国内・海外 ETF、
ETN（上場投資証券）、国内・海外 REIT、新株予約権付社債（ワラント債）があ
る。非課税期間の 5 年間が終了したときには、保有している金融商品を翌年の
非課税投資枠に移す（ロールオーバーする）ことができるほか、NISA 口座以外
の課税口座（一般口座や特定口座）に移すか、売却することができる。なお、
20 ロールオーバー可能な金額に上限はなく、時価が 120 万円を超過している場合
も、そのすべてを翌年の非課税投資枠に移すことが可能である。現在、NISA は
2023 年までの制度とされているため、金融商品の購入を行うことができるのは
2023 年までであり、2023 年中に購入した金融商品についても 5 年間（2027 年ま
で）非課税で保有することができる。

25 図表 6 は NISA 口座数を年代別に見た表である。

図表 6 一般 NISA 口座数

(2) 一般 NISA 口座数

	一般 NISA 口座数 3 月末時点	2018 年 12 月末からの 増加率	年代別比率	2018 年 12 月末時点	
総数	1,155 万 823 口座 (908 万 4,524 口座)	0.4%	100.0%	1,150 万 667 口座	100.0%
20 歳代	46 万 7,245 口座 (36 万 6,295 口座)	-0.5%	4.0%	46 万 9,498 口座	4.1%
30 歳代	118 万 3,841 口座 (91 万 1,397 口座)	0.0%	10.2%	118 万 3,605 口座	10.3%
40 歳代	176 万 3,384 口座 (135 万 6,403 口座)	-0.2%	15.3%	176 万 7,228 口座	15.4%
50 歳代	196 万 9,364 口座 (154 万 8,312 口座)	0.0%	17.0%	196 万 8,660 口座	17.1%
60 歳代	259 万 8,685 口座 (210 万 4,477 口座)	-1.2%	22.5%	263 万 1,103 口座	22.9%
70 歳代	241 万 7,520 口座 (194 万 6,141 口座)	2.0%	20.9%	236 万 9,914 口座	20.6%
80 歳代 以上	115 万 784 口座 (85 万 1,499 口座)	3.6%	10.0%	111 万 659 口座	9.7%

(注) 1 一般 NISA 口座数は、基準日時点で、金融機関に対してマイナンバーの告知がされておらず、2019 年の投資利用枠が設定されていない口座数を含む。なお、これまでに開設された口座数から金融機関変更に伴う変更前口座・廃止口座の数を差し引いて計上。
2 () 内は、基準日時点において、一般 NISA の投資利用枠が設定されている口座数。
3 年代別比率については、端数処理 (四捨五入) の関係で、合計が 100%にならない場合がある。

出所) 金融庁(2019)p.3 より引用

この表の年代別開設比率を見ると、60 歳以上の高齢層が割合の半数以上を占めている。一方で、若年層の割合は低く、20 歳代では 5%に満たない状況である。加えて、2018 年 12 月末からの増加率を見ると、80 歳代以上の 3.6%が最大となっており、若年層への普及率の低さがうかがえる。

第 2 節 つみたて NISA

つみたて NISA とは、2018 年から金融庁により創設された、少額からの長期・積立・分散投資を支援するための非課税制度である。購入方法は累積投資契約に基づく買付けに限られており、購入できる金額は一般 NISA と比べ、年間 40 万円までと小さいが、非課税期間は 20 年間であるため、長期・積立・分散投資に適している。つみたて NISA の対象商品は、手数料が低水準、頻繁に分配金が支払われないなど、長期・積立・分散投資に適した公募株式投資信託と上場株式投資信託 (ETF) に限定されており、投資初心者をはじめ幅広い年代の方にとって利用しやすい仕組みとなっている。つみたて NISA では、翌年の非課税投資枠に移すこと (ロールオーバー) はできないため、非課税期間の 20 年間が終了したときには、NISA 口座以外の課税口座 (一般口座や特定口座) に払い出され

る。現在、つみたて NISA は 2037 年までの制度とされているため、投資信託の購入を行うことができるのは 2037 年までであり、2037 年中に購入した投資信託についても 20 年間(2056 年まで)非課税で保有することが可能である。

図表 7 はつみたて NISA 口座数を年代別に見た表である。

図表 7 つみたて NISA 口座数

(3) つみたて NISA 口座数

	つみたて NISA 口座数 3 月末時点	2018 年 12 月末からの 増加率	年代別比率	2018 年 12 月末時点	
総数	127 万 4,188 口座	22.9%	100.0%	103 万 6,603 口座	100.0%
20 歳代	19 万 3,879 口座	23.8%	15.2%	15 万 6,601 口座	15.1%
30 歳代	31 万 7,800 口座	25.2%	24.9%	25 万 3,925 口座	24.5%
40 歳代	33 万 2,217 口座	22.8%	26.1%	27 万 632 口座	26.1%
50 歳代	22 万 8,623 口座	22.4%	17.9%	18 万 6,719 口座	18.0%
60 歳代	12 万 9,679 口座	19.2%	10.2%	10 万 8,791 口座	10.5%
70 歳代	6 万 1,551 口座	20.3%	4.8%	5 万 1,161 口座	4.9%
80 歳代 以上	1 万 439 口座	19.0%	0.8%	8,774 口座	0.8%

(注) 1 つみたて NISA 口座数は、基準日時点において、つみたて NISA の投資利用枠が設定されている口座数。
2 年代別比率については、端数処理(四捨五入)の関係で、合計が 100%にならない場合がある。

出所)金融庁(2019)p. 4 より引用

この表を見ると、つみたて NISA は一般 NISA より口座開設数は少ないが、年代別開設比率は一般 NISA とは対照的に、若年層、中年層の割合が多くなっている。12 月末からの増加率を見ても、若い年代の方が大きくなっており、今後の資産形成の 1 つとして考えられていることがうかがえる。

第 3 節 ジュニア NISA

ジュニア NISA とは、2016 年度から金融庁により創設された、未成年者を対象とした少額投資非課税制度である。未成年者(0~19 歳)を対象に、年間 80 万円分、最長 5 年間の非課税投資枠が設定され、上場株式、株式投資信託等の配当・譲渡益等が非課税対象となる。ただし、口座開設者が 18 歳になるまで、ジュニア NISA 口座から払出しを行うことができない。仮に口座開設者が 18 歳

になるまでに払い出しを行う場合は、過去の利益に対して課税され、ジュニア NISA 口座を廃止することになる。ジュニア NISA で取引できる金融商品は、一般 NISA と同じである。現在、ジュニア NISA は 2023 年までの制度とされているため、2023 年の制度終了時点で 20 歳になっていない場合、2024 年以降の各年において非課税期間（5 年間）の終了した金融商品を継続管理勘定に移管（ロールオーバー）することができる。また、ジュニア NISA 制度期間内に 20 歳になる場合には、20 歳である年の 1 月 1 日に自動的に NISA 口座が開設される。一般 NISA にするか、つみたて NISA にするかは選択することが可能である。

図表 8 はジュニア NISA 口座数を年代別に見た表である。

図表 8 ジュニア NISA 口座数

(4) ジュニア NISA 口座数

	ジュニア NISA 口座数 3 月末時点	2018 年 12 月末からの 増加率	年代別比率	2018 年 12 月末時点	
総数	31 万 8,267 口座	1.9%	100.0%	31 万 2,467 口座	100.0%
0 歳	4,743 口座	5.0%	1.5%	4,517 口座	1.4%
1～5 歳	7 万 6,288 口座	3.2%	24.0%	7 万 3,910 口座	23.7%
6～10 歳	8 万 5,189 口座	5.9%	26.8%	8 万 479 口座	25.8%
11～15 歳	8 万 3,666 口座	3.5%	26.3%	8 万 834 口座	25.9%
16～20 歳	6 万 8,381 口座	-6.0%	21.5%	7 万 2,727 口座	23.3%

(注) 1 ジュニア NISA 口座数は、これまでに開設された口座数から廃止口座等の数を差し引いたもの。
2 年齢別比率については、端数処理（四捨五入）の関係で、100%にならない場合がある。

出所) 金融庁(2019)p.5 より引用

この表を見ると、ジュニア NISA の口座数は、つみたて NISA 制度よりも早くに開始されたにもかかわらず、つみたて NISA の開設口座数よりもさらに少ないことが分かる。2018 年 12 月末からの増加率を見ても、最も高くても 5.9%と子供のための資産形成に活用されておらず、普及率が低いことがうかがえる。

第 4 節 確定拠出年金

確定拠出年金 (Defined Contribution plan) とは、拠出された掛金が個人ごとに明確に区分され、掛金とその運用収益との合計額をもとに年金給付額が決

定される、確定拠出年金法に基づいた私的年金制度。銀行などの運営管理機関が提示するいくつかの金融商品をそれぞれの加入者が選択し、月々の拠出金を運用していくことで、将来受給する年金を確保していく仕組みである。公的年金に上乗せする年金の1つで、年金資金運用のプラン、コースを自分で選択、

5 指図する。そのため、積立金の運用は加入者自身の責任で行われ、受け取る額は運用成績によって変動する。少子高齢化や高齢期の生活の多様化など、社会経済情勢の変化を背景に、これまでの年金制度を補完するために 2002 年から導入された。掛金を企業が拠出する「企業型確定拠出年金」と加入者自身が拠出する「個人型確定拠出年金」がある。

10

第 5 節 iDeCo

iDeCo（個人型確定拠出年金）とは、平成 13 年に施行された確定拠出年金法に基づいて実施されている私的年金の制度である。人によって掛け金の上限は異なるが、平成 29 年 1 月より日本在住の 20 歳以上 60 歳未満のほとんどが対象者（※）となっている。

15

（※海外に住んでいる人、国民年金保険料を払っていない人、国民年金保険料の免除・納付の猶予を受けている人、農業者年金に加入している人は対象外。企業型確定拠出年金の加入者は規約で認められた場合に限る。）

iDeCo の税制優遇措置は 3 つあり、まず 1 つ目は、iDeCo で積み立てた掛金の全額が所得控除される。掛金の年間合計額がその年の課税所得から差し引かれるため、結果として所得税や住民税が軽減される。

20

次に 2 つ目は、運用によって得た収益について非課税となる。通常、定期預金の利息や投資信託で得た利益には、その約 20% が税金として差し引かれるが、iDeCo で運用した場合はすべて非課税となる。

25

そして 3 つ目は、60 歳以降に積み立てた資産を受け取る時、全額をまとめて受け取る場合は退職所得控除が、分割で受け取る場合は公的年金等控除が受けられ、所得税が軽減される。

第4章：日本の問題と現状

第1節 問題点

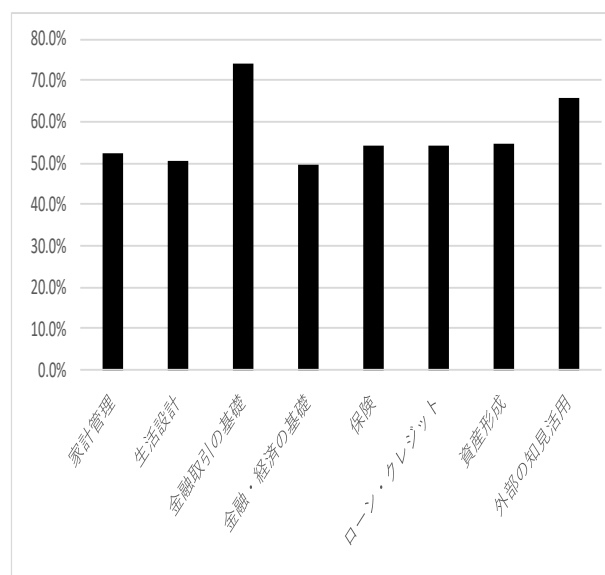
ここまで様々な問題を見てきたが、この章ではさらに考察を深めていきたい。

5 第1項 金融リテラシー

家計の資産形成においては、金融に関する知識すなわち金融リテラシーが重要である。金融リテラシーは、社会人として経済的に自立し、より良い暮らしを送っていく上で欠かせない生活スキルであり、金融リテラシーを身に付けることで健全で質の高い金融商品の供給が促され、家計金融資産の有効活用につながる事が期待されている。

2019年3月に金融広報中央委員会が「金融リテラシー・マップ」の8分野に基づいて、全国の18歳から79歳までの25,000人を対象とした金融リテラシーの調査を実施した。その結果によると、金融知識・判断力に関して、正誤問題の正答率は全体で56.6%であり、2016年度の結果と比較して1.0%上昇していた。また、正答率は、年齢層が高くなるほど高くなる傾向があった。

図表9 金融リテラシー分野別正答率



図表10 正誤問題の正答率(年齢層別)



出所) 図表9は金融広報中央委員会(2019)p.5の数値から筆者作成

図表10は金融広報中央委員会(2019)p.5より引用

その他、金融リテラシーの傾向が分かる結果を金融広報中央委員会による「金融リテラシー調査 2019 年」から抜粋して記載する。

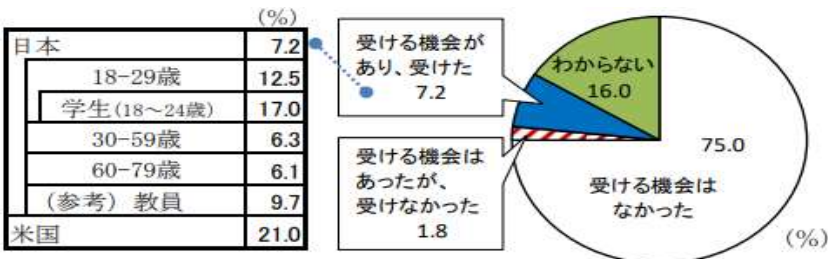
- ・金融教育を受けた人の割合は、金融リテラシーが高い人（81～100 点の人）でも 11.9%にとどまっている。※正答 1 問を 4 点として点数化
- 5 ・株式に投資している人の割合は、金融リテラシーが高い人（81～100 点の人）でも、56.7%という割合にとどまっている。
- ・借入れ時に他の商品と比較しない人の割合は、金融リテラシーが低い人ほど高い傾向がある。
- ・金融教育を行うべきとの意見は 67.2%あるのに対して金融教育を受けたこと
- 10 があるとの回答は 8.5%にとどまっている。
- ・生活設計や家計管理などの「金融教育」を受けたと認識している学生の正答率（53.6%）は、そうでない学生の正答率（39.6%）よりも高く、「金融教育」を受けたと認識している学生は、金融経済情報の入手頻度やお金の長期計画をするなど、望ましい金融行動をとる割合も高いため、金融教育の必要性についてより強く認識している傾向が見られる。
- 15 ・金融取引の基本に関しては、正答率は全体の 74.0%であったのに対して、金融・経済の基礎、保険、ローン・クレジット、資産形成に関する正答率は 5 割前後であった。
- ・学生・若年社会人の正答率は相対的に低くなっている。また、望ましい金融
- 20 行動をとる割合も低い傾向にある。
- ・日本の金融知識に自信がある人の割合は 12%である。アメリカは 76%の割合である。

図表 11 金融教育を求める声と金融教育を受けたとの認識



30 出所）金融広報中央策委員会（2019）p. 21 より引用

図表 12 金融教育の経験



出所) 金融広報中央策委員会(2019)p. 21 より引用

図表 13 金融教育の効果

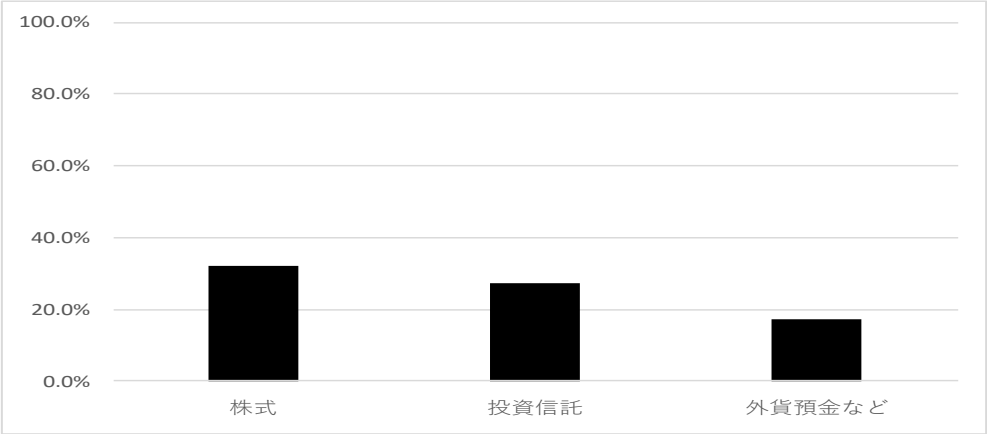
(学生に占める構成比)		金融教育		キ・ヤツプ (A-B)
		受けた 学生 (17%) (A)	受けてい ない学生 (83%) (B)	
正答率<25問計>		53.6	39.6	13.9
金融 行動・ 考え方	金融商品購入時に 他の商品と比較し た人の割合<Q24・ 29・32>	54.5	54.6	▲ 0.1
	お金の長期計画を たてる人の割合 <Q1~4>	53.8	44.4	9.4
	商品性を理解して 投信を購入する人 の割合<Q34>	53.8	39.2	14.6
	金融経済情報を月1 回以上みる人の割 合<Q53>	62.3	38.4	23.9
学校での金融教育の必要 性を認識している人 の割合<Q41>		83.9	64.6	19.3

(注) 18~24歳の学生について集計。

出所) 金融広報中央委員会(2019)p. 22 より引用

図表 14 はリスク性資産の購入状況を示している。3つのリスク性資産について、購入経験者はどれも4割未満であることが分かる。このグラフからも、リスク性資産の購入者が少ないことが分かる。

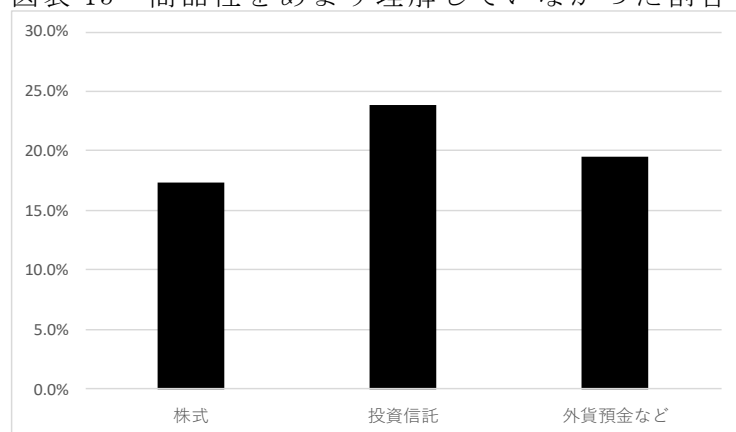
図表 14 リスク性資産の購入経験



出所) 金融広報中央委員会(2019) p. 10 の数値より筆者作成

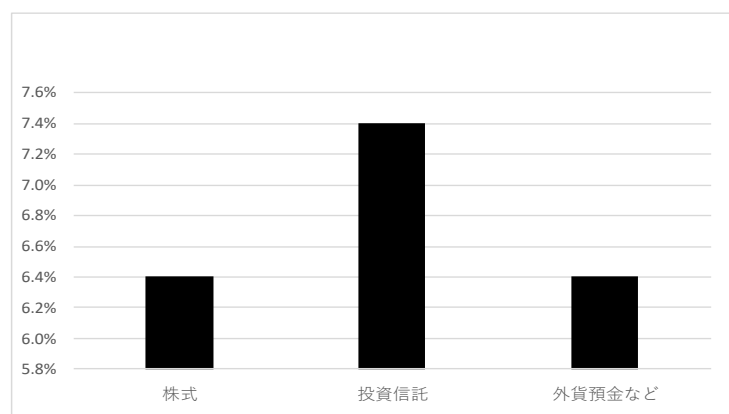
図表 15. 16 はリスク性資産の購入者で商品性をあまり理解していなかった人、理解していなかった人の割合を示している。商品性をあまり理解していなかった人の割合は 2 割程度存在しており、理解していなかった人の割合は 1 割を切っているが一定数存在しており、特に投資信託を理解できていない人の割合が高いことが分かった。このことから、金融リテラシーの低さが分かる。

図表 15 商品性をあまり理解していなかった割合



出所)金融広報中央委員会(2019)p. 10 の数値より筆者作成

図表 16 商品性を理解していなかった割合

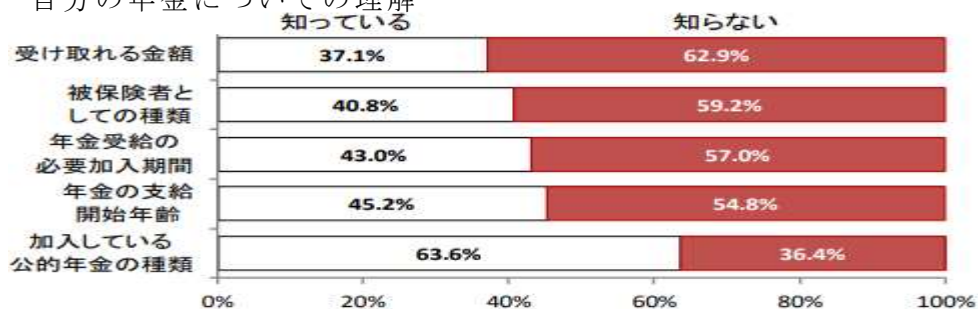


出所)金融広報中央委員会(2019)p. 10 の数値より筆者作成

自分の年金においても受け取れる金額、被保険者としての種類、年金受給の必要加入期間を認識している人はわずか 4 割程度である。自身の年金について理解していないということは、年金の管理が出来ていないということである。

つまり、多くの人が老後資金についての興味が薄いということであろう。

図表 17 自分の年金についての理解



出所) 金融広報中央委員会(2019) p.10 より引用

以上の結果から、改めて日本人の金融リテラシーは低いことが分かった。その中でも、特に若年層の金融リテラシーが低いと考えられる。これは、金融広報中央委員会の調査結果から、金融教育の機会が少ないのではないかと考察できる。また、この金融リテラシーの低さから日本人のリスク性資産の保有率の低さや年金に対する理解の低さにつながっているのではないかとということがうかがえる。

第2項 認知度

本節第1項では我が国の金融リテラシー不足について述べたが、それに関連して投資信託や関連制度そのものの認知度の低さという問題点を本項では挙げる。

三菱UFJ国際投信株式会社は2017年から2018年にかけて、20歳～69歳までの男女10,000人に対して、つみたてNISAの認知調査を行った。その結果、「投資信託がどのようなものかご存じですか?」という質問に対し、「知っている」と答えたのは全体のわずか38%²⁷であることが分かった。これはつまり、6割以上の方が投資信託をどのようなものなのか理解していない、知らないということになる。

また、投資信託協会が2008年に実施した調査によると、投資信託保有未経験者の投資信託の非購入の理由は「そもそも興味がない」という回答が約半数近くであり、その他上位の理由においても「投資の知識がない」、「損をしそうで

²⁷ 三菱UFJ国際投信株式会社(2018) p.3

怖い」という理由が挙げられていた。これは、投資信託に関わる制度や規制などの具体的な問題というよりも、投資信託そのものに対する関心や知識がないことを示している²⁸。

5 図表 18 投資信託非購入の理由 上位 5 つ

1 位	そもそも興味がない	48.4%
2 位	投資の知識がない	38.0%
3 位	損をしそうで怖い	29.9%
4 位	まとまった資金がない	24.3%
5 位	投資信託の仕組みがよくわからない	22.8%

出所) 投資信託協会 (2019) p. 64 より筆者作成

さらに NISA についても「名前は知っているが、制度内容はよく分からない」も含めると 79.5%²⁹が NISA について知らない、よく分からないと感じていることが分かった。特にジュニア NISA に関しては「知らない」という回答のみで、67.2%を占めていた³⁰。

また、iDeCo については「名前は知っているが、制度内容はよく分からない」も含めると 89.2%の人が iDeCo に関して理解しておらず、「知らない」という回答だけでも 60.5%もいることが分かった³¹。

15

20

²⁸ 投資信託協会 (2018) p. 64

²⁹ 投資信託協会 (2018) p. 66

³⁰ 投資信託協会 (2018) p. 87

³¹ 投資信託協会 (2018) p. 106

第3項 フィデューシャリー・デューティー

フィデューシャリー・デューティーとは、資産運用に関して金融機関が投資家に対して負う責任のことであり、受託者責任とも言われている。

また、顧客本位の業務運営における原則に盛り込むべきとされる項目を7つ

5 金融庁が定めている³²。

①顧客本位の業務運営に関する方針の策定・公表等

②顧客の最善の利益追求

③利益相反の適切な管理

④手数料の明確化

10 ⑤重要な情報の分かりやすい提供

⑥顧客にふさわしいサービスの提供

⑦従業員に対する適切な動機づけの枠組み等

しかしフィデューシャリー・デューティー、いわゆる顧客本位の営業を全ての企業ができているとは言い難い。例えば投資信託で言えば回転売買などのリスクが伴う。つまり企業と顧客の間に利益相反が生じる可能性がある。そのようなことが生じないよう新たな取り組みや、ロボアドバイザーを導入することにより、顧客にもわかりやすくフィデューシャリー・デューティーを表すことが課題となるだろう。

20 第2節 ロボアドバイザーの現状

投資信託におけるロボアドバイザーとは、通常の投資信託とは違いファンドマネージャーの代わりにAIが資金運用する。一部の業界では少し前からAIを活用されていたが金融業界でAIが本格的に使い始められたのは最近である。ではファンドマネージャーの代わりにロボアドバイザーが運用することでどのようなメリットがあるのだろうか。幾つかあげていきたいと思う。①ポートフォリオ作成時に専門知識を必要としない②手数料などのコストを抑えることができる③回転売買のリスクを負わなくてよい、以上の3つが代表的なメリットだ。では次にこれらのメリットの根拠をあげていきたいと思う。

³² 金融庁(2017)p.4～6

- まず①についてだが、通常投資を行う際にはポートフォリオを作成する必要がある。ポートフォリオとは自分の運用資産がどのような投資先などで構成されているかを表すものだ。投資中級者以上だとポートフォリオ作成に慣れているかもしれないが、初心者だと適切に作成することが難しい。そこでロボアドバイザーを利用することにより自動でポートフォリオを作成する。またロボアドバイザーには投資アドバイス型と投資一任型の二種類があり、投資アドバイス型は運用期間、目標額などの項目を入力すると資産運用の最適な配分をアドバイスする。投資一任型は助言型のアドバイスサービスに加えて、投資の発注や運用している資産配分の最適化などを行う。投資一任型のロボアドバイザーを利用した投資信託は多くがETFだと調べた結果判明した。

図表 19 ETF と通常の投資信託コスト比較

	平均信託報酬	ETF 売買手数料/通常の投資信託購入時手数料
ETF	0.36%	一律 0.2%
通常の投資信託	1.12%	ノーロード～4.32%

出所)2019年2月25日時点

出所)東京証券取引所、QUICKのデータをもとに筆者作成

- ※通常の投資信託購入時手数料はSBI証券、楽天証券、マネックス証券、松井証券、カブドットコム証券参照

- ②の根拠として図表 19 を見ると平均信託報酬や売買手数料、通常の投資信託購入時手数料で比べると、ETFのほうが高い(詳細は図表 19 を参照)。さらにもともと通常の投資信託と比べてETFは手数料が低いのに加え、ロボアドバイザーを利用することによりさらに手数料を下げることも可能だ。

③の根拠としてはフィデューシャリー・デューティーが関係する。平成 29 年に金融庁から提言された「顧客本位の業務運営に関する原則」³³により、近年ま

³³金融庁(2017)p.4~6

すまずフィデューシャリー・デューティーが重要視されている。顧客本位の業務をすることが必要とされているが、まだまだ完璧に行えているかはわからず、回転売買など企業の利益を優先する可能性がある。そこで、ロボアドバイザーを利用することにより、人的リスクを減らすことができる。これらのメリットが存在するが、ロボアドバイザーを利用することによるデメリットもでてくる。代表的なデメリットとして最低購入金額があげられる。通常の投資信託では 100 円から始めることができるが、ロボアドバイザーを利用した投資では、大多数が 10 万円からとなっている。これは家計の資産形成としては敷居が高いと感じた。また貧困層や学生などにとっては無縁のものとなる可能性が高い。これらのメリット、デメリットをうまく使いわけることが資産形成の近道だろう。

第 5 章：方策

以上の課題を解決する為に、我々は次のような方策を提案する。

15

第1節 NISA 関連制度の改変

第 1 項 方策の背景・理由

NISA 制度は、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家庭の安定的な資産形成を支援する制度である。しかし第 3 章第 1 ～3 節で述べた通り、NISA とジュニア NISA は 2023 年まで、つみたて NISA には 2037 年までという期限が決められているため、長期的な資産形成を行うことができない。加えて、つみたて NISA は 2019 年以降に始めた場合、非課税期間が 1 年ずつ減ってしまうため、非課税金額枠を最大限に活用することができない。

また、金融庁が 2016 年に行った調査によると NISA 口座開設者のうち、過去に投資経験のない投資未経験者の割合は約 30%であり、若い世代ほどその割合は高くなる³⁴ことが分かった。NISA をきっかけに投資を始めた人がいるということは、NISA がなければ投資を始めなかった人もいたということである。つまり、NISA 制度の終了する 2037 年以降の投資信託の認知度や普及に少なからず

³⁴ 金融庁（2016）P.12

影響することが予想される。

そこで、我々は NISA 関連制度の恒久化を提案する。

第 2 項 方策の具体案

- 5 NISA 制度の恒久化については、金融庁が 2017 年度より税制改正要望項目内で掲げてきた。特につみたて NISA については、開始時期にかかわらず、20 年間のつみたて期間が確保されるよう、制度期限（2037 年）を延長すること³⁵を要望している。NISA 制度の恒久化というと、「新規投資が可能な期間の恒久化」と「非課税で保有できる期間の恒久化」の 2 つの意味がある。金融庁の要望する恒久化ははっきりと明記されていないが、我々のいう恒久化は「新規投資が可能な期間の恒久化」のみに限定する。つまり開始時期に関わらず、定められた年数分は非課税となるが、期間終了後は現行通りに課税口座へと払い出される。非課税期間の期限を定める理由としては、非課税期間を恒久化することによる税収の低下が挙げられる。そもそも金融庁が 2017 年度より NISA の恒久化を要望しているにもかかわらず、見送られ続けている要因の 1 つが税収減への懸念である³⁶。NISA 関連制度が恒久化し、今後も普及が拡大することを考えると、NISA 制度を非課税にすることで得られる税収が低下することは否めない。そこで新規投資が可能な期間は恒久化し、非課税期間を有限とすることで、最低限の税収を確保しつつ、NISA 関連制度を利用するメリットを保ちながら、長期的な資産形成を可能にする。
- 10
- 15
- 20

第 2 節 ジュニア NISA の改善

第 1 項 方策の背景・理由

- 家計の資産形成を考えるにあたり、老後の生活設計だけでなく子どもの教育資金について着目した。教育資金は子どもを持つ家庭であればある程度準備しておく必要がある。しかし、銀行預金に預けるのは、序章でも述べた通り非常
- 25

³⁵ 金融庁（2017）p.3

³⁶ 時事ドットコムニュース（2018）「NISA 恒久化見送り＝金融業界は延長要望も－政府・与党」

に低金利であるため適した準備手段ではない。そのため、リスク性資産の活用が必要であると考えられるが、教育資金をリスク性資産で準備することは元本保証がないために抵抗を感じる可能性もある。その様な場合には、投資信託であれば分散投資の効果もありリスクを軽減でき、専門家が行うために金融知識が無くても気軽に始められるという特徴があるために、適切な手段であると言える。そこで、投資信託を定期預金よりも選択してもらえるように、非課税というメリットがあるジュニア NISA を活用できないかと考えた。

現在の制度では、18 歳になるまで原則ジュニア NISA 口座からの払い出しを行うことはできない。例えば、0 歳から預けた場合は 18 年間お金の引き出しはできないことになる。払い出しを行った場合には非課税で受け取っていた過去の収益に対して課税され、ジュニア NISA 口座を廃止されることになる。なぜそのような引き出し制限があるのかについてであるが、そもそもジュニア NISA が子どもの進学や就職などの将来に向けた投資目的に創設され、着実な資産形成を促すことを期待されたものであるといった特徴があるからである。

途中引き出しを行うとジュニア NISA のメリットが生かされない。例えば、子どもが 0 歳の時からジュニア NISA 口座を開設したとすれば 18 年間お金を引き出さなくても生活に支障がないのかどうかしっかりと確認する必要がある、ジュニア NISA の投資資金は引き出しの必要がないような余裕資金を投資することが適している。

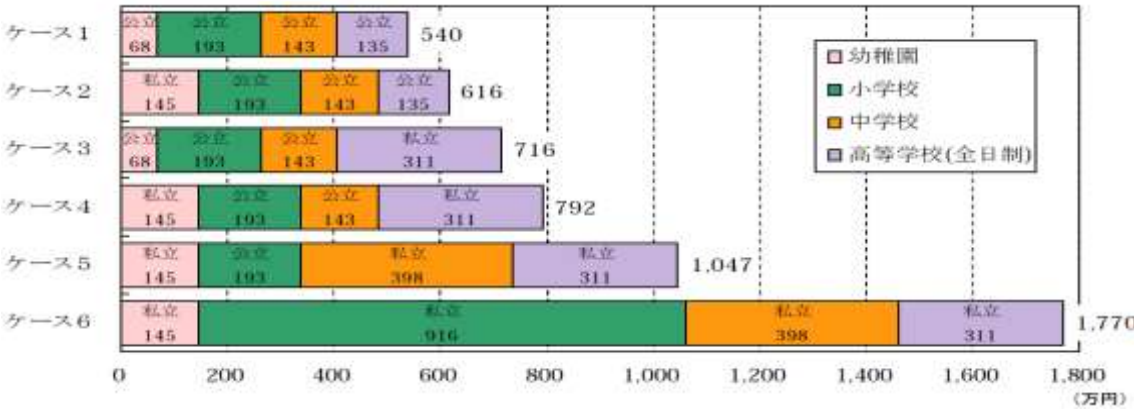
第 2 項 方策の具体案

子どもの将来に向けた資産形成であれば 18 歳まで引き出しができないことは不便であると考えられる。なぜならば、先ほどから述べているように 18 歳というのは高校卒業と時期が重なるために大学資金や留学資金の活用に制限されることが考えられるからである。ジュニア NISA の概要について、ウェブサイトで行くつか調べてみると、実際にデメリットとして 18 歳まで引き出しが制限されていることが挙げられている。また、大学の進学率は近年増加しているものの平成 29 年 3 月時点で 54.8%（大学・短期大学進学率）と約半数にとどま

っている³⁷。大学進学率が約半数にとどまっていることから、ジュニア NISA の活用が大学進学資金などに制限されているのは不便であると考えられる。一方で高等学校などへの進学率は、平成 24 年度において 96.5%である³⁸。大学進学率よりも高校進学率のほうが高いという現状である。

5 また、高等学校における学費についても調べてみた。文部科学省の平成 28 年度子どもの学習費調査によると、幼稚園から高等学校まですべて公立であった場合は 540 万円であり、幼稚園から中学校まで公立で、高等学校のみ私立になった場合は 716 万円かかる。この両者の総額の違いは、公立高校の学費が 135 万円であるのに対して、私立高校であれば 311 万円であるという違いからである。
10 (詳細は図表 20 参照)

図表 20 幼稚園 3 歳から高等学校 3 学年までの 15 年間の学習費総額



このように、私立高校に進学する場合、公立高校で 135 万円、私立高校で 311 万円もかかる。これに対し、ジュニア NISA の引き出し制限を、高校進学費用が必要な時期でもある 15 歳に引き下げることが可能になれば、より利便性は上がると思われる。

そこで、我々は 15 歳からでも引き出し可能にすることを提案する。引出額は全額・一部引出のどちらでも可能にすることとする。また、未成年者自身が取

³⁷ 文部科学省 (2017a) p.4

³⁸ 文部科学省(2012)p.4

引主体になれるかどうかは、現在は金融機関により異なるが、ジュニア NISA 口座に対応している全ての金融機関で 15 歳から子供自身が取引可能になることを提案する。これは、子供自身が自分のジュニア NISA 口座を用いて実際に運用することで金融教育の一環になるとも考えられる。

- 5 次に、この方策が投資信託の普及につながるのかについて言及する。ジュニア NISA を利用する世代は子どもの教育資金準備が必要な世代であり、教育資金準備のほかに子育てにもお金がかかると考えられる。実際に、子育てにかかる費用を調べてみると、未就学児は 1,043,535 円、小学生は 1,153,541 円、中学生は 1,555,567 円である³⁹。これだけの資金が子育てに必要なのである
- 10 ば、ジュニア NISA を活用する際には個別銘柄投資よりも少額から投資可能である投資信託が適切である。そのために、ジュニア NISA が普及すれば、同時に投資信託の普及にもつながると考えられる。

第 3 節 iDeCo の普及・改良

15 第1項 方策の背景・理由

現在の日本では、老後最低でも 2,000 万円⁴⁰が必要だといわれている。年金だけでは、老後の資金を補うことはできない。そのため、第 2 章第 5 節で述べたように iDeCo には節税効果があり、初心者からも始めやすいため、老後の資産形成手段として iDeCo を活用することを提案する。

20

第2項 方策の具体案

- 我々は iDeCo の自動加入を提案する。まず、手続きの簡略のために口座を自動開設することを提案する。現状、第 4 章第 2 節で述べたように、投資信託への関心が薄く認知度が低い。そこで、口座を自動開設させ、今まで投資信託を
- 25 行ったことがない人に実際に投資信託を行う機会を提供する。iDeCo の自動加入により、全員が iDeCo を活用することで投資信託自体の認知度向上と普及に

³⁹ 内閣府政策統括官(共生社会政策担当) (2010) p.42

⁴⁰ Yahoo! ニュース「年金 2000 万円問題」で高まる投資熱、超初心者は何をすればいい？

つなげる。具体的方策として、20 歳になると各世帯に iDeCo 口座開設の手続きの QR コードと URL を載せたはがきを送る。口座開設の書類をデータ化することで書類を書き、確認するという手間とコストの削減を図る。

次に、口座を自動開設にしても運用しなければ資産が増えないため、老後資金の増加につながらない。そのため、20～50 歳の間に運用を開始することを義務づける。60 歳から受け取るためには 10 年以上の通算加入期間が必要となる。例えば、45 歳から始めた場合は 267 万 8,256 円で節税効果は 75 万 1,651 円である⁴¹。一方で 55 歳から始めた場合、76 万 4,496 円で節税効果は 22 万 4,899 円にしかない⁴²。そのため、50 代からの運用だと iDeCo を最大限に生かすことができない。そのため、50 歳までと義務づける。

しかし、義務づけると第 4 章第 1 節に述べたように日本の金融リテラシーが低いがために反対が起きることが考えられる。そこで、学生の中に金融リテラシーの教育を普及させ、金融に興味を持たせる。第 2 章第 4 節で述べたように、米国や英国の金融教育に倣い、中学校で義務教育として金融教育を行うために FP を派遣して授業を行う。

さらに、義務化には低所得者の問題が出てくる。そこで、我々は年収が 195 万円以下の方はオプトアウトすることを可能とする。195 万円以下と定めた理由としては、195 万円以下の場合所得税が 5 % であり、195 万円を超えると所得税が 10 % となるので、iDeCo の所得税控除を活かせる 195 万円以下とした。

20

第 4 節 ロボアドバイザー

第 1 項 方策の背景・理由

近年老後の資産形成の必要性が求められているが、投資を始めるにはリスクがあり投資初心者には恐怖が伴う。投資のプロに運用を任せる投資信託では、運用面では問題ないかもしれないが、回転売買のリスク、長期的に資産を預けることによる精神的な疲労、また長期運用したにもかかわらず手数料などのコ

⁴¹ 楽天証券の確定拠出年金(iDeCo)でシミュレーション

拠出限度額は 1 万 2000 円で運用利回り 3 % の場合

⁴² MONEY TIMES「iDeCo（イデコ）を 40 代から始めるのは遅いのか メリット、デメリットをわかりやすく解説」

ストにより思った以上に成果があがらないなどの問題が存在する。それらを解決し投資のプロと同じ効果が得られるロボアドバイザーが近年人気だ。

図表 21 投資一任型ロボアドバイザー市場規模予測



出所) 日本能率協会総合研究所より引用

15 上のグラフのように年々市場規模は拡大されており、2023年には約260万口座も作られる可能性も出てきている。しかし投資一任型のロボアドバイザーには問題も生じている。それは投資最低金額が通常の投資信託より高く、多くの企業が10万円からとしている点だ。さらに投資一任型のロボアドバイザーの大多数がETFであり、通常の投資信託と同様に長期的な視点が必要となってくる。これらの問題点を解決することにより、資産形成の手段としてロボアドバイザーが利用されることとなるだろう。

第2項 方策の具体案

25 我々はロボアドバイザーの問題点を改善し、家計の資産形成の手段として提案する。第4章第2節で述べた通り、ロボアドバイザーには投資アドバイス型と投資一任型の二種類があるが、ここで挙げるロボアドバイザーは投資一任型に限定する。

ロボアドバイザーの問題点は、投資最低金額が高いということだ。

図表 22 ロボアドバイザーサービス企業の比較

	利回り（％）	最低投資額	投資対象
WealthNavi	4.5～16.2	10 万円	ETF
THEO	1.9～12.9	1 万円	ETF
楽ラップ	4.1～15.6	10 万円	投資信託

出所）WealthNavi，THEO，楽ラップのホームページを参照し筆者作成

図表 22 を比較すると、最低投資金額が一番低い THEO は他 2 社よりも利回りが低い。家計の資産形成として最低投資金額の低いほうが利便性は高いが、投資金額が少なく利回りが低いと利益が上げにくい。今後老後の資産がより必要になっていくうえで THEO のような利回りが低い商品は資産形成に向いていない。これらのことを加味し我々は WealthNavi などのような利回りが高い商品が好ましいと考えた。しかしこれらは最低投資金額が高く、若年層や貧困層の資産形成としては適していないので、最低投資金額の一部を企業が一時的に肩代わりする。そして企業は給与天引きで分割して徴収する。そうすることによりロボアドバイザーを利用した投資信託の敷居を低くすることができ、一括で払うことに抵抗があると思われる層の参入を試みる。

15

20

25

終章

本論文では、家計における資産形成手段としての投資信託のあり方について考察した。

第1章では、今の日本が抱える問題である、長寿化・老後資金の減少、老後
5 2,000万円問題の影響、低金利という3つの問題を取り上げて、資産形成の必要性を考えた。しかし、現状として日本の家計の金融資産構成比の中でリスク性資産の割合が低い。それを踏まえた上で、家計の資産形成として投資信託を活用する必要性を述べた。

第2章では、投資信託の概要と導入経緯を解説した。さらに、諸外国との比較
10 を行うことで日本の投資信託の現状における課題点の見通しを立てた。

第3章では、投資信託をめぐる様々な制度について紹介した。これらの制度は頻繁に見直されており、今後も改善が期待される。

第4章第1節では、第2章で見通しを立てた課題点について考察を深め、問題点を明らかにした。フィデューシャリー・デューティーに関連してロボアド
15 バイザーの現状について述べた。

第5章では、第2・4章であげた問題を踏まえ、4つの方策を挙げた。1つ目は、NISA関連制度の恒久化制度の導入である。ここでいう恒久化とは非課税で保有できる期間の恒久化であり、最低限の税収の確保を可能にする。2つ目は、ジュニアNISAの改善である。改善内容としては、引き出し制限の年齢を15歳
20 に引き下げる。さらに、15歳から全金融機関で子供自身が運用可能にすることである。3つ目は、iDeCoの義務化である。義務化とは、20歳で口座を開設し、20～50歳の間に運用することを義務づける。4つ目は、ロボアドバイザーを利用した資産形成だ。企業が最低投資金額の一部負担することによって投資一任型のロボアドバイザーを利用した投資信託の敷居を下げる。

25 以上の方策によって今後、家計の資産形成手段として投資信託が普及するのではないかと考えた。

【参考文献】

一般社団法人 全国銀行協会「確定拠出年金とは？ - G. 金融経済を学ぶ」

<https://www.zenginkyo.or.jp/article/tag-g/7343/>(最終閲覧日 2019/10/25)

カブドットコム証券「手数料」

5 <https://kabu.com/item/stock/cost.html>

(最終閲覧日 2019/10/10)

北野, 小山内, 西尾 (2016) 金沢星稜大学論集, 第 50 巻, 第 1 号「米国金融教育における Jump\$tart の役割ー ヒアリング調査に基づくわが国への示唆ー」

10 [http://www.seiryo-](http://www.seiryo-u.ac.jp/u/education/gakkai/e_ronsyu_pdf/No128/08_kitano_128.pdf)

[u.ac.jp/u/education/gakkai/e_ronsyu_pdf/No128/08_kitano_128.pdf](http://www.seiryo-u.ac.jp/u/education/gakkai/e_ronsyu_pdf/No128/08_kitano_128.pdf)

金融広報中央委員会「金融イノベーションの進展と米国における金融教育の動向ー サブプライム問題発生後の状況ー」

<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/report2/pdf/ron081017.pdf>

15

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」結果

https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy_chosa/2019/pdf/19literacy.pdf

金融審議会 市場ワーキング・グループ報告書(2019)「高齢社会における資産形成・管理」

20

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20190603/01.pdf

金融庁 「ジュニア NISA の概要」

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/junior/overview/index.html>

(最終閲覧日 2019/08/16)

25 金融庁「NISA とは？」

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/index.html>

(最終閲覧日 2019/08/16)

金融庁(2016)「NISA 制度の効果検証結果」

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20161021-1/01.pdf>

30

金融庁「金融証券税制等について」

<https://www.fsa.go.jp/policy/shokenzeisei/index.html>

(最終閲覧日 2019/10/3)

金融庁(2017)「顧客本位の業務運営に関する原則」

- 5 <https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1/02.pdf>

金融庁(2019)「NISA・ジュニア NISA 口座の利用状況調査」

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20190702/01.pdf>

金融庁「ジュニア NISA Q&A」

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/qa/junior/index.html>

- 10 (最終閲覧日 2019/10/01)

金融メディア HEDGE GUIDE「ロボアドバイザー」

<https://hedge.guide/robo-advisor> (最終閲覧日 2019/10/10)

厚生労働省「教えて！公的年金制度 公的年金制度はどのような仕組みなの？」

<https://www.mhlw.go.jp/topics/nenkin/zaisei/01/01-02.html> (最終閲覧日

- 15 2019/10/08)

厚生労働省「確定拠出年金制度」

<https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/index.html>

(最終閲覧日 2019/08/16)

- 20 国立国会図書館調査及び立法考査局財政金融課「日本の金融教育の現状とこれからの課題ー各国との比較を通じてー」

http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_10218785_po_079005.pdf?contentNo=1

(最終閲覧日 2019/10/10)

- 25 時事ドットコムニュース「NISA恒久化見送り＝金融業界は延長要望もー政府・与党」

<https://www.jiji.com/jc/article?k=2018120600820&g=eco>

(最終閲覧日 2019/10/4)

杉田浩治(2018)「投資信託の制度・実態の国際比較」

- 30 <http://www.jsri.or.jp/publish/general/pdf/g26/g26.pdf>

千葉銀行

「銀行員が伝えるジュニア NISA のデメリット！積極的に活用すべき人とは？」

<https://www.chibabank.co.jp/blog/junior-nisa-demerit.html>

(最終閲覧日 2019/08/16)

5 幻冬舎 GOLD ON LINE

<https://gentosha-go.com/articles/-/21947> (最終閲覧日 2019/08/29)

投資信託協会「資産運用と投資信託」

<https://www.toushin.or.jp/start/relation/> (最終閲覧日 2019/10/07)

投資信託協会 「投資信託を学ぼう」

10 <http://www.toushin.or.jp/investmenttrust/about/what/>

(最終閲覧日 2019/08/16)

投資信託協会(2019)「投資信託に関するアンケート調査報告書」

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2018/>

投資信託協会「iDeCo（個人型確定拠出年金）ってなあに？－制度の概要－」

15 https://www.toushin.or.jp/dc_contents/ideco/ (最終閲覧日 2019/08/16)

投資信託協会 「ジュニア NISA ってなあに？－概要としくみ－」

https://www.toushin.or.jp/nisa_contents/juniornisa/

(最終閲覧日 2019/08/16)

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
20 30 年）NISA、iDeCo 等制度に関する調査）」

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research20182/>

(最終閲覧日 2019/09/04)

東洋経済 「日本人が「資産運用」ができない根本理由 欧米人は普通に FA を活用している。」

25 <https://toyokeizai.net/articles/-/226519?page=2> (最終閲覧日 2019/09/03)

内閣府政策統括官(共生社会政策担当) (2010)

「インターネットによる子育て費用に関する調査」

https://www8.cao.go.jp/shoushi/shoushika/research/cyousa21/net_hiyo/mokuji_pdf.html

30

- 日本銀行調査統計局（2019）「資産循環の日米欧比較」
<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjhiq.pdf>
- 日本銀行調査統計局（2019）「2019年第2四半期の資金循環（速報）」
<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjexp.pdf>
- 5 日本経済新聞 朝刊 3 ページ 2018/12/23
日本経済新聞 朝刊 7 ページ 2019/06/26
日本経済新聞 朝刊 5 ページ 2019/09/26
日本証券業協会「海外における金融経済教育の調査・研究」報告書
http://www.jsda.or.jp/about/kaigi/chousa/kenkyukai/content/k_report.pdf
- 10 [f](#)
日本証券業協会「基本からきちんと知りたい人のための投資の時間—金融リテラシー—」
<http://www.jsda.or.jp/jikan/word/199.html>
- 15 日本証券業協会「中学校・高等学校における金融経済教育の実態調査報告書」
http://www.jsda.or.jp/about/kaigi/chousa/kenkyukai/content/jittai_rep.pdf
日本証券業協会「投資の時間—確定拠出年金ってなに？」
<http://www.jsda.or.jp/jikan/qa/059.html> （最終閲覧日 2019/08/16）
- 20 日本能率協会総合研究所「資産運用ロボアドバイザー 2023 年に 260 万口座規模に」
<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000011.000035568.html>
（最終閲覧日 2019/10/10）
野村證券 証券用語解説集 フィデューシャリー・デューティー
<https://www.nomura.co.jp/terms/japan/hu/A02818.html>
（最終閲覧日 2019/08/28）
- 25 松井証券 「投資信託 概要・魅力」
<https://www.matsui.co.jp/service/fund/trust/about/>
（最終閲覧日 2019/08/16）
マネックス証券
<https://info.monex.co.jp/service/fee/stock/index.html>
- 30 （最終閲覧日 2019/10/10）

みずほ銀行 「円預金金利」

https://www.mizuhobank.co.jp/rate_fee/rate_deposit.html

(最終閲覧日 2019/08/20)

三井住友銀行 「円預金金利」

- 5 <https://www.smbc.co.jp/kojin/kinri/yokin.html> (最終閲覧日 2019/08/20)

三菱 UFJ 銀行 「円預金金利」

https://www.bk.mufg.jp/ippan/kinri/yokin_kinri.html

(最終閲覧日 2019/08/20)

三菱国際投信株式会社 (2018) 「「つみたて NISA」 1 万人認知度調査 1 年間で
10 認知度は約 10% 上昇」

https://www.am.mufg.jp/text/release_180919.pdf

文部科学省 「高等学校教育の現状」 (2012 年 9 月)

<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/kyouikusaisei/dai11/sankou1.pdf>

文部科学省 (2017a) 「平成 29 年度学校基本調査(確定値)の公表について」

- 15 http://www.mext.go.jp/component/b_menu/other/_icsFiles/afieldfile/2018/02/05/1388639_1.pdf

文部科学省 (2017b) 「平成 28 年度子どもの学習費調査の結果について」

http://www.mext.go.jp/b_menu/toukei/chousa03/gakushuuhi/kekka/k_detail/_icsFiles/afieldfile/2017/12/22/1399308_1.pdf

- 20 ゆうちょ銀行 「金利一覧」

<https://www.jp-bank.japanpost.jp/kinri/kinri.html>

(最終閲覧日 2019/08/20)

楽ラップ 「楽ラップ Rakuten 楽天証券」

<https://wrap.rakuten-sec.co.jp/commission/> (最終閲覧日 2019/10/10)

- 25 All About マネー 「投資信託とは？初心者向けに分かりやすく解説！」

<https://allabout.co.jp/gm/gc/475398/> (最終閲覧日 2019/08/16)

ANA FINANCIAL JOURNAL

「ジュニア NISA はデメリットばかり？活用すべき人はこんな人」

<https://financialjournal.ana.co.jp/investment/detail/id=1030>

- 30 (最終閲覧日 2019/08/16)

Council for Economic Education 「Survey of the States」
<https://www.councilforeconed.org/policy-and-advocacy/survey-of-the-states/>

(最終閲覧日 2019/10/17)

- 5 Department for Education 「Citizenship programmes of study: key stages 3 and 4 National curriculum in England」

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/381754/SECONDARY_national_curriculum.pdf

ICI(2018) 「Ownership of Mutual Funds, Shareholder Sentiment, and Use of the internet, 2018」

- 10 http://www.lexissecuritiesmosaic.com/gateway/sec/speech/pdf_per24-08.pdf

IFA ナビ 「多様性によって投資家の視野を広げた米国の独立アドバイザーの役割」

- 15 <https://www.a-ifa.jp/feature/role.html> (最終閲覧日 2019/08/28)

IFA ナビ 「手数料はどうなっているの？」

<https://www.a-ifa.jp/faq/q1.html> (最終閲覧日 2019/08/29)

投資信託 JA バンク

<https://www.jabank.org/tameru/tousisintaku/> (最終閲覧日 2019/08/16)

- 20 MONEY TIMES 「iDeCo (イデコ) を 40 代から始めるのは遅いのか メリット、デメリットをわかりやすく解説」

<https://moneytimes.jp/finance/detail/id=409> (最終閲覧日 2019/5/15)

Rakuten 楽天証券

<https://www.rakuten-sec.co.jp/> (最終閲覧日 2019/08/16)

- 25 SBI 証券 「手数料」

https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=price&dir=price&file=home_price.html

(最終閲覧日 2019/10/10)

sensis

- 30 「ジュニア NISA(ニーサ)とは？メリット・デメリットと積立 NISA との違いまで開設」

<https://sensis.jp/198> (最終閲覧日 2019/08/16)

THEO

「THEO の手数料は業界最低水準に！新手数料 THEO Color Palette 適用開始」

<https://blog.money-design.com/colorpalette-2e80c0b43f0e>

(最終閲覧日 2019/10/10)

5 WealthNavi

「シンプルな手数料設定で、お客様の資産運用を応援」

<https://www.wealthnavi.com/fee>

(最終閲覧日 2019/10/10)

Yahoo! ニュース「年金 2000 万円問題」で高まる投資熱、超初心者は何をすれ

10 ばいい？

<https://headlines.yahoo.co.jp/hl?a=20190821-00010002-metro-life>

(最終閲覧日 2019/08/21)

ZUU online

「ジュニア NISA の 3 つのメリットとデメリット 子どもの教育資金におすす

15 めなのか？」

<https://zuuonline.com/archives/183180> (最終閲覧日 2019/08/16)