

平成 28 年度「証券ゼミナール大会」
第 6 テーマ B ブロック

『日本の投資信託は家計の資産形成手段になりえるか』

5



10

神奈川大学 戸田ゼミナール

15

	序章	P3
	第 1 章 日本の投資信託の現状	P3
	第 1 節 投資信託の説明	P3
	第 2 節 投資信託の歴史・現状	P5
5	第 3 節 資産運用業における投資信託の意義	P9
	第 2 章 リスク資産での資産形成の必要性	P13
	第 1 節 家計の金融資産	P13
	第 2 節 資産運用の必要性	P13
	第 3 節 日本人の金融リテラシーの現状	P15
10	第 4 節 金融リテラシー向上のために	P18
	第 5 節 資産形成に最適な投資信託	P19
	第 3 章 日本と米国の比較	P20
	第 1 節 米国家計の金融資産残高	P21
	第 2 節 投資信託が米国家計に普及・浸透している要因	P21
15	第 3 節 米国の投資信託歴史変遷	P22
	第 4 節 確定拠出年金	P23
	第 5 節 529プランとは	P27
	第 4 章 日本の投資信託の問題点	P29
	第 1 節 投資信託購入時の問題点と注意点	P29
20	第 5 章 今後望ましい投資信託の在り方	P35
	第 1 節 販売会社の営業員評価の改正	P35
	第 2 節 積立投資の推進	P37
	終章	P44
	参考文献	P45

25

30

序章

2000年代初めに政府は家計の持つ金融資産が、安全性が高い預貯金ばかりでなく、株式・債券・投資信託といったリスクがある資産に向かうようにするため「貯蓄から投資へ」というスローガンを掲げた。その背景には、超低金利時代に突入したことや膨らむ財政赤字により、国民の自助努力による資産形成の必要性が高まってきたからである。しかし、2016年度の家計の金融資産構成は未だに現金・預金が53%となっている。資産形成に適している投資信託は年々増加傾向にあるが5%といまだに低いのが現状であり、家計の資産形成手段になりえていない。

10 投資信託が普及していない原因は、国民の金融リテラシー不足、販売会社の販売体制の問題、諸外国と比べ劣る点などがある。これらの原因を解決できれば投資信託は家計の資産形成手段となり、「貯蓄から投資へ」が達成されるであろう。

15 本論文では第1章で投資信託の現状を述べ、第2章では資産形成の必要性和国民の金融リテラシーについて述べ、第3章では米国と比較をし、第4章では問題点を挙げる。そして第5章では4章で挙げた問題点を解決するための提案を述べる。

第1章日本の投資信託の現状

20 第1節投資信託の説明

投資信託は、投資信託運用会社で作られ、証券会社や銀行などの販売会社を通じて販売され、多くの投資家から資金を集めることから始まる。集まった資金は信託銀行に預けられ、運用会社の指図により、信託銀行は株や債券の売買を行う。投資先は専門家が選定し、国内外、様々な投資対象へ投資される。そして、運用成果は、分配金・償還金として投資家の利益となる。

投資信託のメリット・デメリット

(図1-1) 投資信託のメリットとデメリット

投資信託のメリット	投資信託のデメリット
・少額からの投資ができる	・さまざまなコストがかかる
・運用のプロ（ファンドマネージャー）が運用	・元本保証がない
・分散投資によってリスクを軽減できる	
・個人では投資しにくい国や地域に投資できる	

出典：楽天証券 投資信託のメリットとデメリットをもとに筆者作成

- (図1-1)は、投資信託を行う上でのメリットとデメリットをまとめたものである。初めに、投資信託におけるメリットについて詳しく述べていく。ある程度まとまったお金が必要な株式投資などと比べ、投資信託では1万円程度の少額から投資を行うことが可能であり、運用のプロであるファンドマネージャーに運用を任せられることから、それほど知識がなくても、誰でも気軽に投資を行うことができる。分散投資というのは、手にしている資産をいくつかの商品に分けて投資する方法である。1つの商品に投資していると投資対象の価値が下落した場合に、大きな損失を被ってしまう。分散投資では、そうしたリスクを抑えることができ、長期的な投資を行う際にはとても有効な方法である。また、投資信託では、国内外の資産を組み込んでいるため、様々な商品に幅広く投資できることが魅力の1つでもある。
- 次に、投資信託におけるデメリットについて詳しく述べていく。投資信託を行う上でコストが発生するのは当然のことである。メリットとして運用のプロによる運用が行えることを挙げたが、資産を管理してもらうコストとして、信託報酬という手数料が発生する。この信託報酬は、投資をしている間はずっと支払い続けるお金であり、運用会社ごとに支払う額が異なるため、注意が必要である。その他にも、投資信託を購入する際にかかる購入手数料というものもある。投資信託を行う際には様々な手数料が発生することを理解しておきたい。また、元本保証がないというデメリットも存在する。言い換えれば、資金が減ってしまう可能性があるということだ。投資信託では、必ずしも資金が増える

わけではないということに注意して、慎重に投資を行う必要がある。

以上に、投資信託におけるメリットとデメリットについて述べたが、重要なことは、1人1人がメリットとデメリットについて確実に理解をするということだ。また、投資信託によって資金を殖やすためには必ずリスクを伴い、場合
5 によっては損失を被る可能性があるということをおぼえておかなければならない。

第2節 投資信託の歴史・現状

日本の投資信託の歴史・導入経緯

日本の投資信託は、1951年に証券投資信託法が施行されてから65年という
10 長い歴史を持つ。この数字は、1940年投資会社法により始まったアメリカの
75年という歴史に程近い。つまり、日本の投資信託はアメリカに近い歴史を持
っているといえる。しかし、国際比較してみると、残高規模についてはアメリ
カ
15 かの15分の1、フランスの2分の1であり、一人当たりの残高規模で見ても、
米の6分の1、仏の4分の1である。このように日本の残高規模は、欧米諸国
に比べ、非常に少ないのである。その原因は、1990年以降の株価の低迷にある
といわれている。投信ビジネスの規制は、欧米諸国に比べ緩やかであり、商品
についてファンド数が多いこと、運用のグローバル化が債権を中心に進んでい
ることが日本の投資信託の主な特徴である。

日本は、1951年投信発足時、「単位型株式投信」でスタートした。これは、
20 無期限価格変動の大きい証券である株式だけに国際的に見て、珍しいものであ
った。投資信託を募集（買付）期間によって分けると、「単位型投資信託」と「追
加型投資信託」に分けられる。単位型は、募集期間が決まっており、追加の買
付ができないものであり、追加型は、販売会社の営業日であれば原則いつでも
買付できるものを指す。日本が単位型を選択した理由は、1940年代後半の株価
25 の下落による株式市場の停滞により、戦後経済の復興と再建に必要な企業の増
資を行うことが困難な状況であったからである。それに対処する対策の一つと
して、証券民主化の一翼を担うべく、投資信託制度を活用することとなった。
そこには、国民が保有する預貯金の一部を証券投資に振り向けるという狙いの
もと、個人が購入しやすく、業者が販売しやすい単位型をとった。その後、52
30 年に欧米では主流である追加型投信もスタートしたが、販売の中心は単位型投

信に変わりではなく、バブル崩壊まで単位型中心の投信販売が続いた。そして、90年代後半から追加型を販売するのが中心となった。

次に、販売面でも日本の投資信託は変化をしていった。投資信託は、証券会社だけが販売する方式でスタートした。そして、93年に投資委託会社による直接販売が始まり、その後、「間接金融から直接金融へ」というスローガンのもと
5 すすめられた金融ビックバンのもと、98年に銀行等の販売が始まり、2005年には郵便局による販売も始まった。銀行等による販売が大きな変化をもたらし、投資信託の認知度が飛躍的に向上し、販売シェアは大幅に増加した。

次に運用面では、投資対象が多様化と海外投資が増加していったことが大きな
10 変化である。投資の運用対象は、51年の発足時は国内株が中心であったが、社債市場の発達、65年国債発行の開始により、債券市場が活発化していった。投資信託全体の資産構成は、62年に債券が株式を上回り、以降、89年・90年の株価のピーク時を除き、常に債券の保有額が株式を上回ってきた。投資対象は、債券の登場により、株式や債券など多様化していった。

70年に対外証券投資自由化により、海外投資が始まった。しかし、投信の外
15 貨建て資産への投資は、90年代後半まで10%程度にとどまったが、金融ビックバンの一環として運用の外部委託が可能となり、海外運用会社の活用が増加した。2000年代に入り、日本の超低金利、株価の長期低迷したこともあり、債券を中心に外貨建て投資が増加した。このように、日本の投資信託は、様々な面
20 で変化してきた。

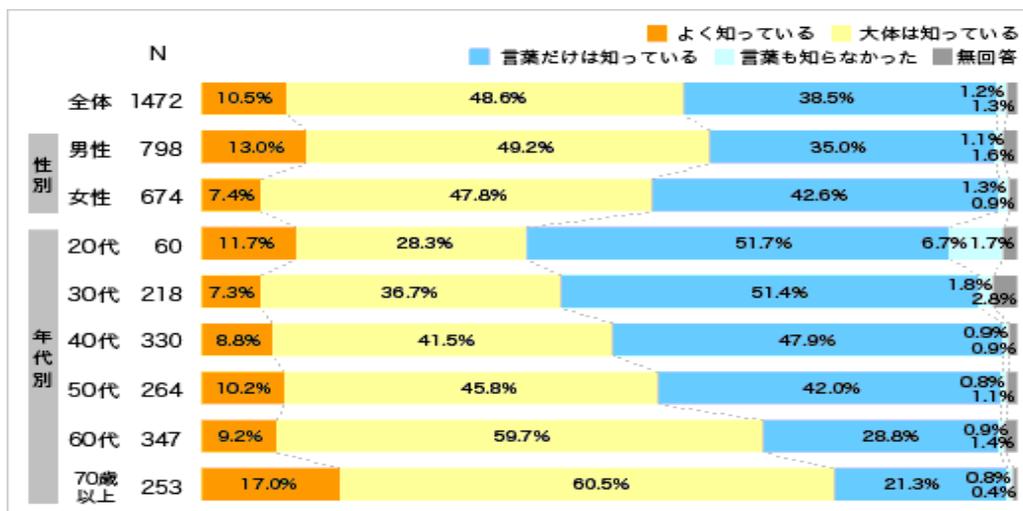
日本の投資信託の現状

日本の投資信託の現状は、投資信託に関心のある人が少ないことである。下のグラフは投資信託の認知状況を表したものである。

25

30

(図1-2) 投資信託の認知状況

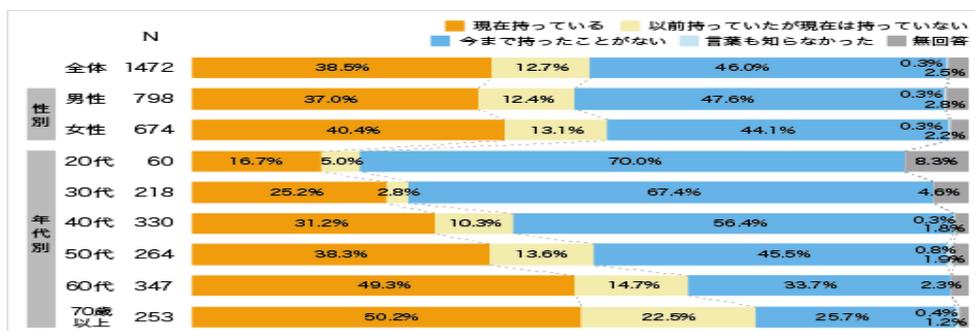


出典:投資信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結果2012年(投資信託協会)より引用

- 5 全体を見ると、「よく知っている」が10.5%、「大体知っている」が48.5%であり、「言葉だけは知っている」が38.5%、「言葉も知らなかった」が1.2%であることがわかる。しかし、年代別にみていくと、年齢が高くなっていくにつれて「よく知っている」「大体知っている」と答えた人の割合が多くなり、20代は、合わせて約4割なのに対し、70代は、約8割の人が投資信託についての関心が高いことがわかる。このグラフを見ると、若い世代のほうが投資信託について関心が少なく、若年世代の投資離れが感じられる。

次に投資信託の保有状況についてみていく。

(図1-3) 投資信託の保有状況



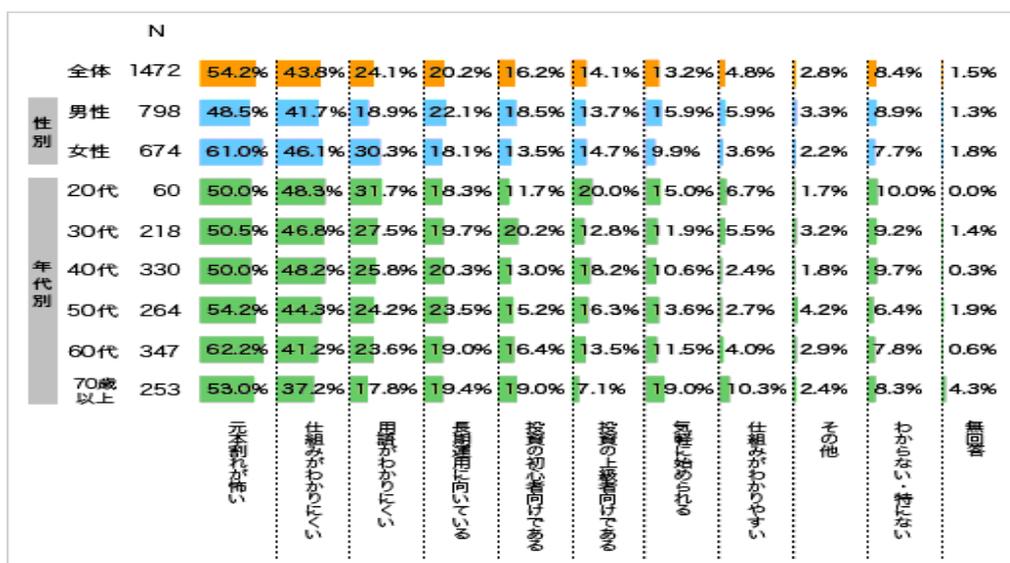
- 15 出典:投資信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結果2012年(投資信託協会)より引用

全体の4割近くが「現在持っている」と回答し、12.7%の人が「以前持ってい

た」と回答している。この数字は多いように思われるが、年齢別にみていくと、20代で「現在持っている」と回答した人は16.7%と非常に少なく、「以前持っていた」と回答した人も5.0%である。しかし、年齢が高くなるにつれ、保有状況も高くなり、「現在持っている」と回答した人は、50代で約4割、60代・

5 70代で約5割という高い保有状況であることが分かった。このことから推測できることは、若年世代は金銭面で余裕がなく、投資信託のための資金が作れないため、投資信託に目を向ける人は少なく、興味すら持たない状況にあるのではないかと感じる。そして、年齢が高くなるにつれて資金ができ、投資信託に興味を持ち始め、保有する人が多くなっていくのではないかと感じる。

次に投資信託のイメージについてみていく。
(図1-4) 投資信託のイメージ



出典: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(投資信託協会)より引用

15 まず、全体で一番多いのが「元本割れが怖い」、続いて「仕組みが分かりにくい」、「用語が分かりにくい」と答えた人が次いで多い。性別・年齢別に見ていくと、特に若年層のほうで「仕組みが分かりにくい」、「用語が分かりにくい」と答えた人が多い。やはり、年齢が高い世代のほうで、投資信託についての知識が豊富であることがわかる。また、「元本割れが怖い」など、元本保証がない投資信託はリスク資産と考える人が多く、元本が保証されている銀行預金を選ぶ人が

20 多い。そして、投資信託は、専門知識が少なくても始められるというメリット

を持ちながら、若年層から「仕組みが分かりにくい」や「用語が分かりにくい」といった理由から、敬遠されていることがわかる。

これらのグラフからわかるように、特に若年世代には投資信託に関心のある人が少なく、「元本割れが怖い」・「仕組みがわからない」・「用語が分かりにくい」といった理由から投資に踏み込めていない人が多いことがわかる。また、投資信託をリスク資産と考える人が多く、その安全性に不安を抱く人が多い。投資信託は、少額から始められ、投資対象を分散させることにより、リスクを軽減することもできる。また、専門家に運用を任せられるという利点を持ちながら、関心のある人が少ない現状がある。

10

第3節 資産運用業における投資信託の意義

資産運用とは

資産運用とは、金融資産全体を長い時間をかけて目標とする水準までできるだけ安全に殖やしていくことである。人々が持つ金融資産は、普通預貯金などの日常生活などで使うことのできる流動性資金、定額預貯金などの将来使う目的が決まっている安定性資金、当面は使う予定がない収益性資金の3つに分類することができる。この収益性資金で投資信託を購入し、上手に資産運用することで、人々は自らの金融資産を増やすことができる。しかし、わが国日本では、投資信託が家計の主要な資産形成手段として十分普及していないことが現状である。その1つの理由として、国民の投資信託についての理解が十分でないことが挙げられる。国民が資産運用業における投資信託の意義を確実に理解することができれば、投資信託は家計の資産形成手段として機能することができるのではないか。

15

20

25 長期投資の重要性

資産運用を成功させるために、重要になってくるのが長期投資の考え方である。投資信託では長期的に投資を行うことで安定的な運用をすることが可能である。長期投資のメリットを理解することができれば、より良い資産運用の成果を期待することができる。以下では、長期投資におけるメリットをコスト・

30

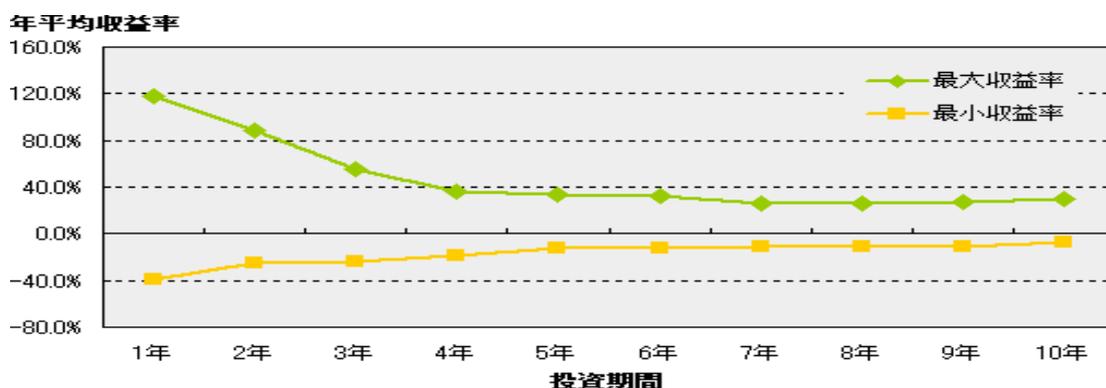
(図1-5) 保有期間が長くなれば1年当たりのコストが小さくなる

(購入手数料3%、信託報酬1%、信託財産留保額0.3%の場合)

保有 期間 (年)	コストの内訳			コスト計 算 (A+B+C)	1年当たり負担 率 (コスト合計÷年 数)
	購入 手数料 (A)	信託報酬 (B)	信託財産 留保額 (C)		
1	3%	1% × 1 = 1%	0.30%	4.30%	4.30%
2	3%	1% × 2 = 2%	0.30%	5.30%	2.65%
3	3%	1% × 3 = 3%	0.30%	6.30%	2.10%
4	3%	1% × 4 = 4%	0.30%	7.30%	1.83%
5	3%	1% × 5 = 5%	0.30%	8.30%	1.66%
6	3%	1% × 6 = 6%	0.30%	9.30%	1.55%
7	3%	1% × 7 = 7%	0.30%	10.30%	1.47%
8	3%	1% × 8 = 8%	0.30%	11.30%	1.41%
9	3%	1% × 9 = 9%	0.30%	12.30%	1.37%
10	3%	1% × 10 = 10%	0.30%	13.30%	1.33%

出典：投資信託協会 第3回 長期投資のメリットとはより引用

(図1-6) 長期保有における運用のリスク



出典：モーニングスター 投資信託講座より引用

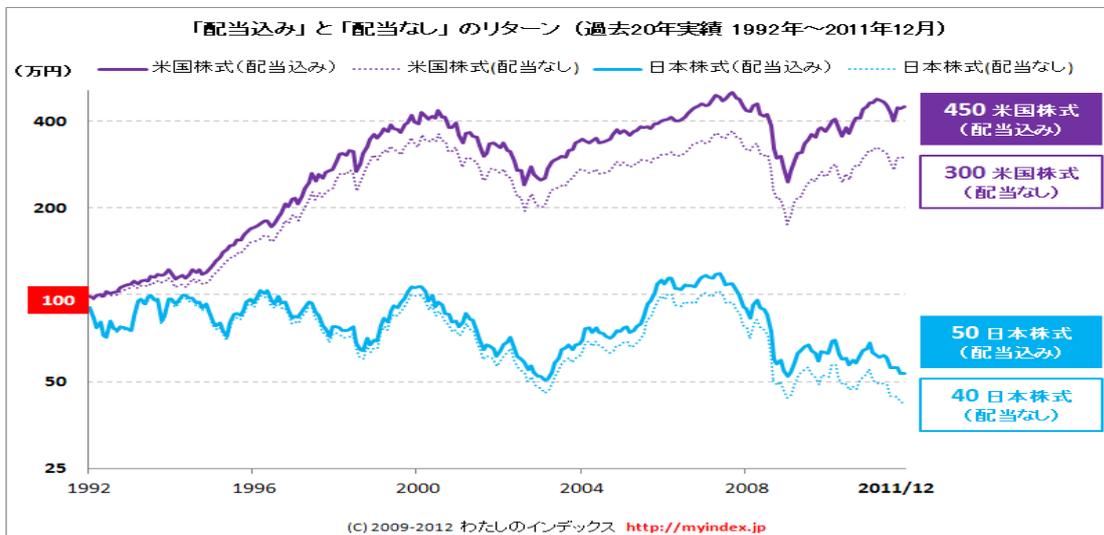
(図1-5)は保有期間におけるコストの削減について説明したものである。

- 5 購入手数料は投資信託を購入する際に、信託財産保留額は投資信託を換金する際だけにかかる一時的な費用であるため、保有年数が長いほど1年当たりの負担率は減少していく。投資信託の保有期間中に支払い続ける信託報酬を加えて考えても、表のように1年当たりの負担率は減少していくことが分かる。前節では投資信託のデメリットとして、様々なコストがかかるという点を挙げたが、
- 10 長期的に投資することで、そのコストを抑えることが可能である。

- (図1-6)は保有期間における運用のリスクの削減について説明したものである。横軸に投資期間、縦軸に年平均収益率をとり、緑の線が最大収益率、黄色の線が最小収益率を表している。グラフから投資期間が長ければ長いほど最大収益率と最小収益率の開きは縮まり、値動きの幅が小さくなっていることが読み取れる。また、収益率が安定するだけでなく、マイナス収益の割合が
- 15 少なくなっていることにも注目すべきである。長期的に投資を行うことでグラフのような安定的な運用をすることが可能になる。

- さらに、長期投資を行うことで複利効果を得ることができる。複利とは、運用で得た利益を再び運用に回して利益を得る方法である。投資信託で得た分配
- 20 金を現金に換えずにそのまま再投資を行うことで、現金に換えた時に比べ、より大きな利益を受け取ることができるのだ。

(図1-7) 配当の再投資効果



出典：myINDEX 投資でやるべきこと－複利の力を活かすより引用

5 上のグラフは、米国株式と日本株式の再投資を行った場合と行わなかった場合の資産の増加について示したものである。米国と日本どちらの株式も、実線の再投資を行った場合のグラフの方が福利効果を得られ、より資産が増加していることが明らかである。さらにグラフを見ていくと長期で投資をすればするほど福利効果は大きくなり、20年間で米国では約1.5倍、日本でも約1.2倍の資金の差が出ている。

10 これまでの内容を踏まえると若いうちから投資を継続的に行うことで、長期投資の恩恵を最大限に受けることができることが分かるだろう。しかしながら、既に述べたように、知識や関心が無い、資金が足りないなどの理由から、若い世代は投資を行っている人が少ないというのが現状である。この問題を解決するためには、若い世代の金融リテラシーの向上が重要であると考えられる。

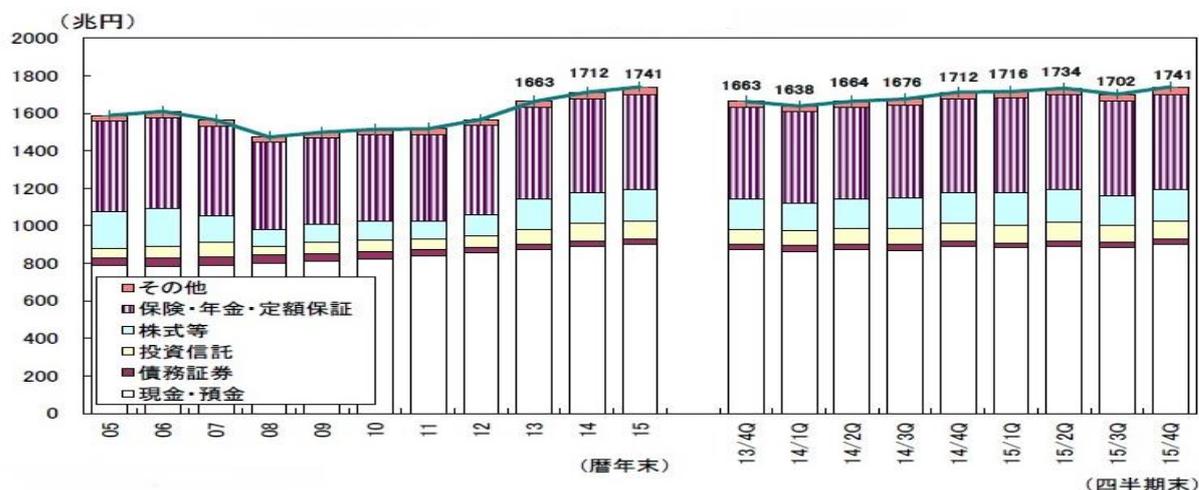
15

20

第2章 リスク資産での資産形成の必要性

第1節 家計の金融資産の推移

(図2-1) 家計の金融資産構成



- 5 出典：ニッセイ基礎研究所 資金循環統計（15年10-12月期）～個人金融資産
は前年比29兆円増の1741兆円より引用

2015年度の日本の家計の金融資産残高を見ると、現金・預金が52.7%、債務証券が1.5%、投資信託が5.0%、株式等が8.3%、保険・年金・定期保証29.8%となっている。このことから現金・預金が52.7%と保険・年金・定期保証といった安全資産の構成が高いことがわかる。特に現金・預金なぜここまで多いのかというと、金融広報中央委員会が2015年に発表した「家計の金融資産に関する世論調査」[二人以上世帯調査]で「金融商品の際に最も重視していることは」という質問に「元本が保証されているから」と答えた人が一番目に多く全体の29.3%、「少額でも預け入れや引き出しが自由にできるから」と答えた人が二番目に多く全体の17.2%であったため日本の家計は安全資産を選ぶ傾向が強いからである。

第2節 資産運用の必要性

現金・預金は流動性が高いことと元本保証されており安全性が高いことが特徴だが元本以上の資産を増やすことができない。また、2005年4月から銀行がペイオフ解禁をしたため1000万円とその利息までしか元本保証がされないようになった。現在行われている日本銀行の金融政策を考えると現金・預金ばかりの資産形成では資産が目減りしてしまう可能性があるため望ましいとは言え

ない。なぜ現金・預金が目減りするかという理由は二つある、一つ目は、ゼロ金利とマイナス金利である。バブル期は高金利だったため預金すると高い利子がつき預金は増えていったのだが 1999 年からゼロ金利を導入されたことにより、預金をしても利子はわずかしか付かないため預金は増えない。そして

5 2016 年 2 月からはマイナス金利が導入された。個人預金にはマイナス金利を適用しないとのことだが金利はないに等しく預金は増えていかない。二つ目は、物価上昇率 2% の目標である。デフレからの脱却を目指すために掲げられた政策で目標が達成され将来インフレとなった場合、現金・預金は目減りしてしまう。

10 このように目減りする可能性がある現金・預金で資産形成をしていると「子どもの教育金」、「住宅の購入資金」、「老後の資金」と呼ばれる人生の三大資金を確保することが困難となる。またこれらの三大資金は将来急増されると考えられている。「子どもの教育資金」は一般的に子ども一人育てるのに約 2000 万円かかると言われている。学費で見ると子ども一人が幼稚園から大学まで行った場合、

15 全て公立だとだと約 800 万円以上、全て私立だと約 2000 万円以上かかるとされている。さらに現在教育費は年々増加傾向にあるため教育費の負担は今後増大されると考えられる。住宅購入資金は都市で住宅を購入する場合、近年都市部の住宅価格は上がっているため、都市部で住宅購入を考えると膨大なお金がかかる。老後の資金では近年、日本人の平均寿命は延びており 60 歳

20 の 5 人に 1 人が 90 代まで生きるとされているため社会保障費が膨大になる。さらに少子高齢化によって社会保障制度の財源の確保が難しくなっている。財源の減少によって年金受給時期の後ろ倒しや受給額が減少していくため社会保障に頼っているだけでは豊かな老後生活を送ることができない。

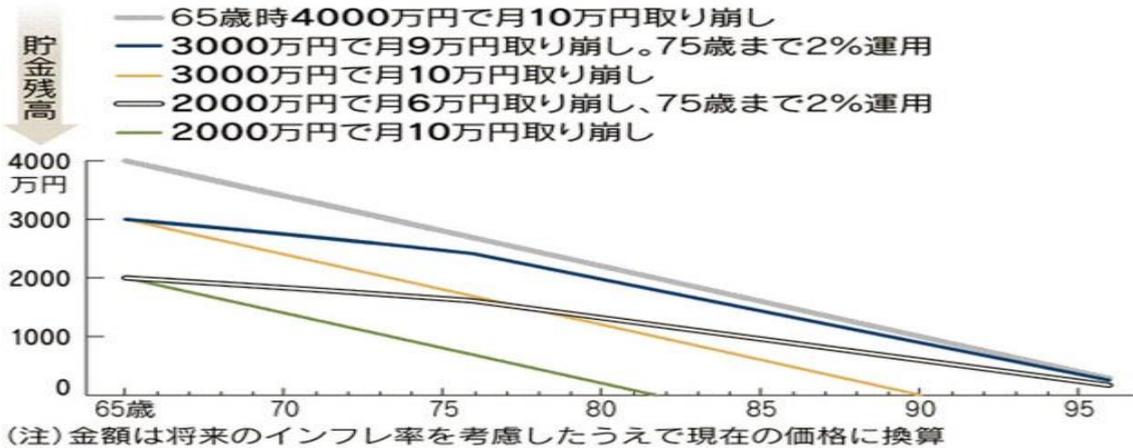
(図 2-2) によると①2000 万円で月に 10 万円取り崩していくとすると、

25 81 歳で底が尽きる。②3000 万円で月 10 万円取り崩す場合は 90 歳で底が尽きる。一方で、③2000 万円で月に 6 万円取り崩し 75 歳まで 2% を預金以外の金融資産で運用すると 95 歳で底が尽きることとなる。④3000 万円で月 9 万円取り崩し、75 歳まで 2% を運用すると 95 歳に底が尽きることとなる。預金以外の金融資産で資産運用することによって豊かな老後生活をおくることが可能になる。

30

以上のことから我々は人生の三大資金を確保していくためには資産形成を現金・預金といった安全資産から株式・債権・投資信託といったリスク資産へと移行していく必要がある。

(図2-2) 何歳で貯蓄はなくなる？



5

出典：日本経済新聞 95歳でも困らぬ資産づくり あなたが選ぶ道はより引用

第3節 日本人の金融リテラシーの現状

安全資産は元本が保証されているが、リスク資産で資産形成をすると元本割
 10 れの可能性があるので、我々は金融の知識や金融商品のリスクとリターンの関
 係を知らなければならない。これは金融リテラシーのことである。日本証券業
 協会によると『「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であり、社会人として経
 15 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
 る。国民一人ひとりが金融リテラシーを身に付けることは、健全で質の高い
 金融商品の供給を促し、我が国の家計金融資産の有効活用につながることに
 期待される。』とされている。また金融庁の「最低限身に付けるべき金融リ
 テラシー」では図のような4分野・15項目があげられている。

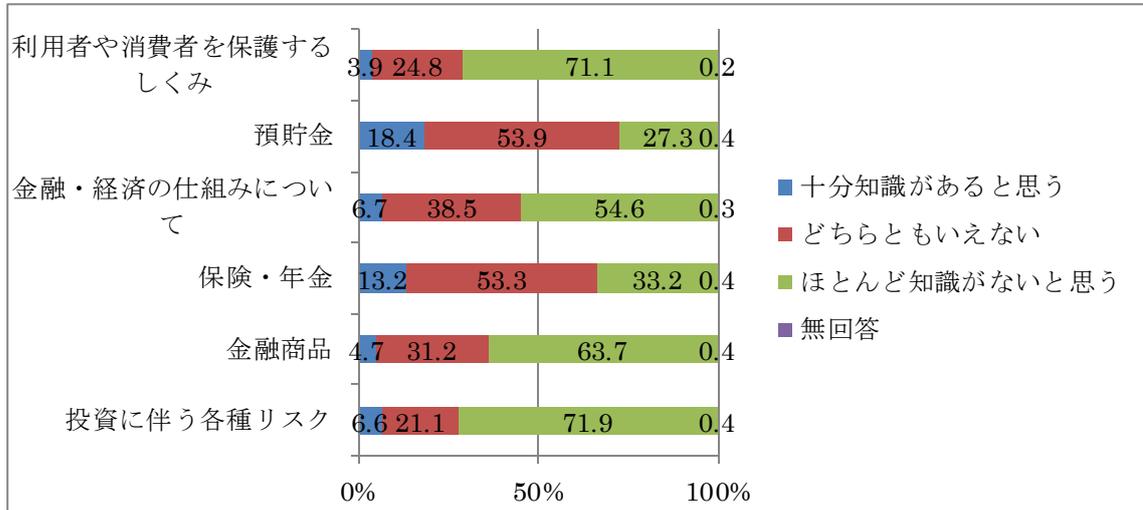
20

(図 2 - 3) 最低限身に付けるべき金融リテラシー

分野	項目
① 家計管理	1)適切な収支管理(赤字解消・黒字確保)の習慣化
② 生活設計	2)ライフプランの明確化及びライフプランを踏まえた資金確保の必要性の理解
③ 金融知識及び金融経済事情の理解と適切な金融商品の利用選択	3)契約にかかる基本的な姿勢の習慣化
	4)情報の入手先や契約の相手方である業者が信頼できる者であるかどうかの確認の習慣性
	5)インターネット取引は利便性が高い一方、対面取引の場合とは異なる注意点があることの理解
	6)金融経済教育において基礎となる重要な事項(金利(単利、複利)、インフレ、デフレ、為替、リスク・リターン等)や金融経済情勢に応じた金融商品の利用選択についての理解
	7)取引の実質的なコスト(価格)について把握することの重要性の理解
	8)自分にとって保険でカバーすべき事象(死亡・疾病・火災等)が何かの理解
	9)カバーすべき事象発現時の経済的保障の必要額の理解
	10)住宅ローンを組む際の留意点の理解①無理のない借入限度額の設定、返済計画を立てることの重要性②返済を困難とする諸事情の発生への備えの重要性
	11)無計画・無謀なカードローン等やクレジットカードの利用を行わないことの習慣化
	12)人によってリスク許容度は異なるが、仮により高いリターンを得ようとする場合には、より高いリスクを伴うことの理解
13)資産形成における分散(運用資産の分散・投資時期の分散)の効果の理解	
14)資産形成における長期運用の効果の理解	
④ 外部の知見の適切な活用	15)金融商品を利用するにあたり、外部の知見を適切に活用する必要性の理解

- 5 出典：金融庁 金融経済教育研究会 最低限身に付けるべき(知識・判断力)金融リテラシーを参考に著者作成
- だが現在のこのような最低限身に付けるべき金融リテラシーを身に付けている人は少数と考えられており、ましてや金融リテラシーは低い状況にある。金融広報中央委員会「金融に関する消費者アンケート調査」によると金融全般についての知識水準の自己評価ので「ほとんど知識がないと思う」と答えた人が預貯金・年金・保険以外の項目で半数以上を占めている。
- 10

(図 2-4) 金融全般についての知識水準の自己評価(平成 20 年)



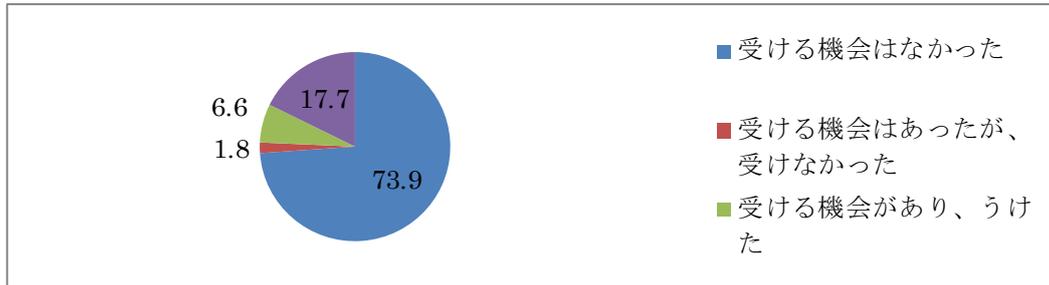
出典：金融広報中央委員会「金融に関する消費者アンケート調査」（第3回）

5 の結果より著者作成

また金融庁の調査では、投資未経験者役 6700 人にうち、約 8 割が資産形成に投資は「必要ない」と回答。「必要」という人でも、投資をしない理由として「知識がない」「損をしそうで怖い」との声が多かった。そのため日本人は金融リテラシーが低いことがわかる。

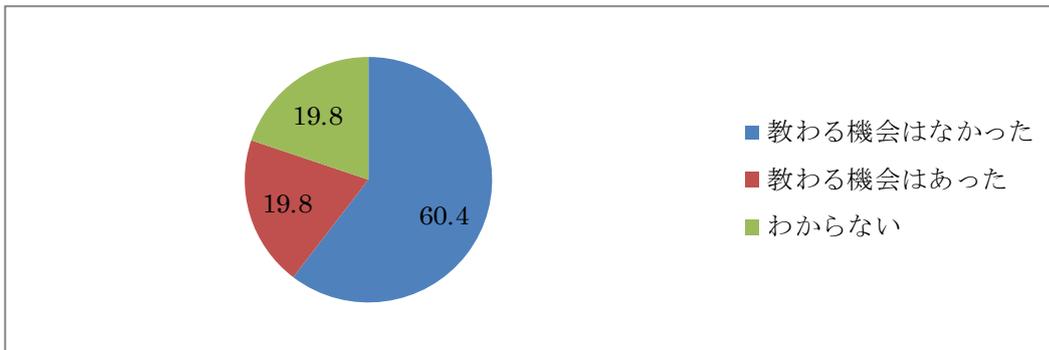
10 なぜ、日本人は金融リテラシーが低いのであろうか。その理由は学校教育と家庭内教育で金融教育を受けた人が少なかったためである。図の「学校等で金融教育の経験」で、「受ける機会があり受けた」6.6%、「受ける機会はあったが受けなかった」1.8%、「わからない」17.7%、「受ける機会はなかった」73.9%となっている。さらに図の「家庭での金融教育の経験」では、「教わる機会はあった」19.8%、「教わる機会はなかった」60.4%となっている。このことから日本では学校や家庭内で金融教育が軽視されていて金融教育を行ってこなかったかがわかる

(図 2 - 5) 金融教育の経験(学校等)



出典：金融広報中央委員会「金融リテラシー調査」の結果より著者作成

(図 2 - 6) 金融教育の経験(家庭)



5

出典：金融広報中央委員会「金融リテラシー調査」の結果より著者作成

第 4 節 金融リテラシー向上のために

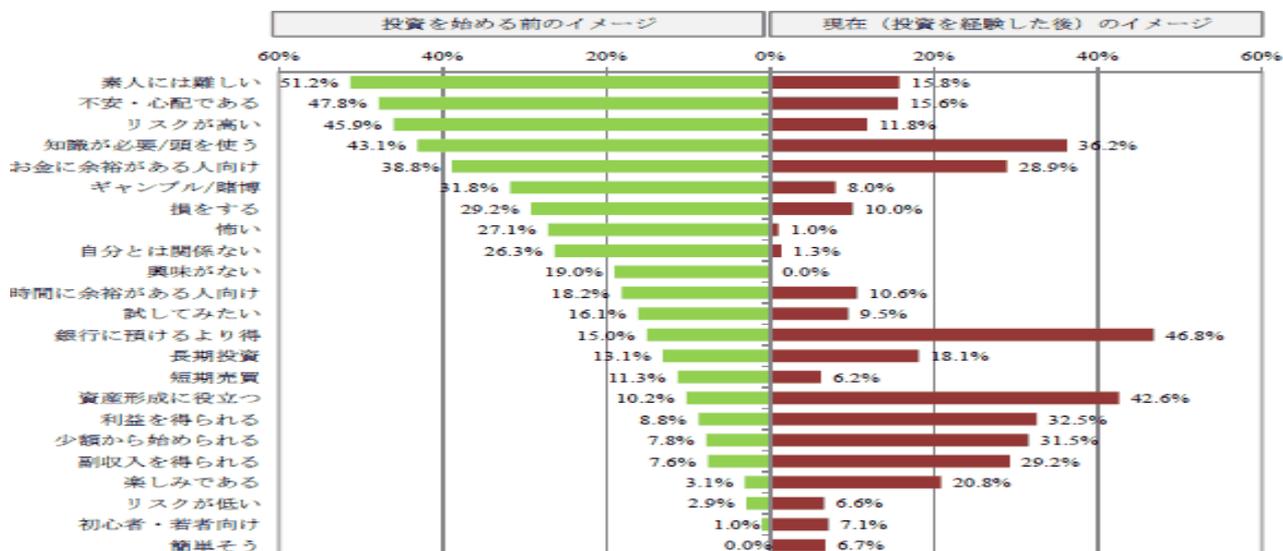
今後、日本の学校教育で金融教育を行うには金融の専門教員や授業時間の確保などの課題があるため実際に金融教育を始めるのには随分先の話になるだろう。そのため我々が金融リテラシーを向上させるためには自らが勉強をしていくしかない。しかし、日本人の労働時間は先進国の中でもっとも長いと言われているため勉強時間を確保することが困難である。

では我々はどのようにして金融リテラシーを高めていけばいいのだろうか。その一つの方法として考えられるのは実際に投資をしてみることである。図によると新規投資家が投資を始める前には投資に対して「ギャンブル・賭博」「損をしそうで怖い」といったネガティブなイメージを抱いていた投資家が多かったが投資を経験した後ではこういったネガティブなイメージを抱く人が少なくなっている。さらに「資産形成に役立つ」や「銀行に預けるより得」と答えた人が増えたため実際に投資をすることによって投資のイメージが変わり積極的に投資を行うようになり、金融リテラシーを向上することが期待できる。つま

20

り、投資を経験することで資産形成にリスク資産を充てる人が増えることが考えられる。

(図 2 - 7) 新規投資家の投資に対するイメージ変化



5 出典：野村総合研究所「NISA 利用実態調査(第 6 回)」より引用

第 5 節 資産形成に最適な投資信託

実際に投資初心者が投資を行うのに最適な金融商品は投資信託である。第 1 章で、投資信託はまとまった資金がなくても投資でき、プロが運用するため初心者でも気軽に投資ができる。また資産形成をする場合、有効なのは長期的に投資し、預金以外の金融商品に投資をする場合は信用リスク、価格変動リスク、為替リスクが発生するためこれらのリスクを減らすために分散投資が望ましいと述べた。

投資を経験し金融リテラシーを向上するために我々は長期投資では、毎月同額の資金を投資する積み立て投資が有効だと考え、分散投資では国内株式・国内債券・外国株式・外国債券の 4 種類をバランスよく保有することが有効だと考える。この毎月同額の積み立てにより値が高いときには少ない量を買ひ、値が安いときには多くの量を買うことになり結果的に平均購入単価を抑えることができるドル・コスト平均法によって損失は少なく済む。まとまった投資資金がない若年層は、毎月積み立てることが資産を形成するうえで最も現実的な方法であり、若年時代から投資を経験することができる。さらに国内・国外の金融商品を持ち合わせているため、日頃から株価や為替を気にするようになる

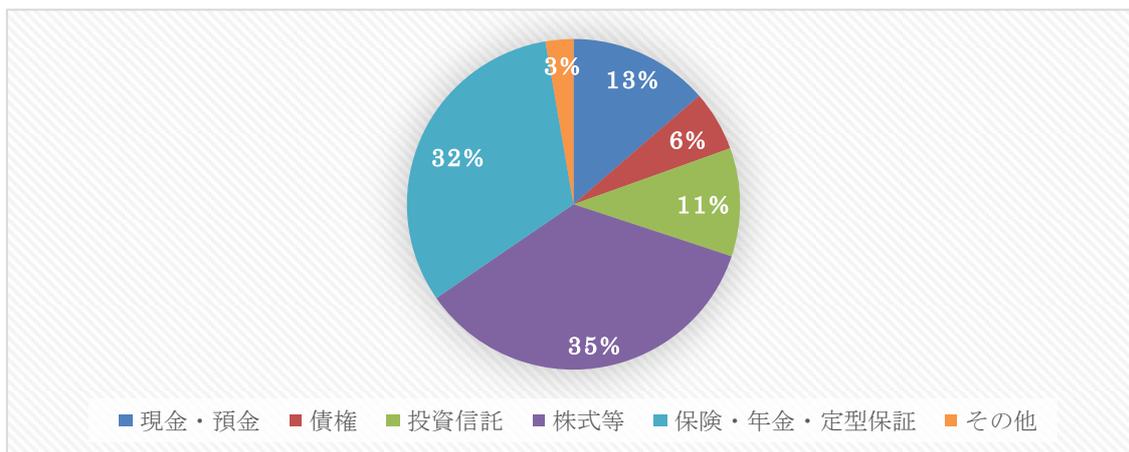
ため金融と経済の仕組みについて理解が深まる。その結果、(図2-3)の最低限身に付けるべき金融リテラシーの項目1)2)が身に付くのではないか。

第3章 日本と米国の比較

第1節 米国家計の金融資産残高

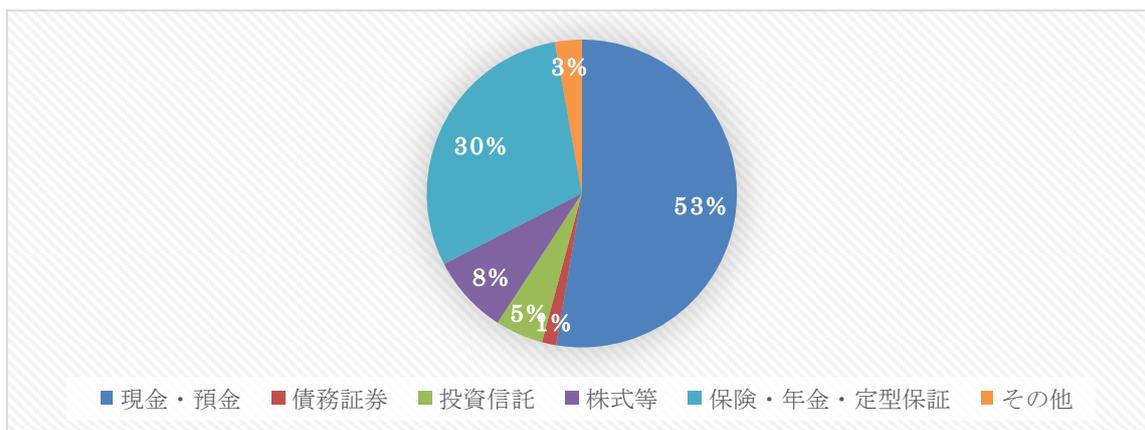
5

(図3-1) 米国家計の金融資産の構成



出所:「資金循環の日米欧比較2016年9月29日日本銀行調査統計局より筆者作成」

(図3-2) 日本家計金融資産構成比



10

出所 「資金循環の日米欧比較2016年9月29日日本銀行調査統計局より筆者作成」

2016年米国家計の金融資産は、72.3兆ドルとなっていた。主な内訳は、株式・出資金が25.5兆ドル、保険・年金・定型保証が23.1兆ドル、現金・預金が9.8兆ドル、投資信託が7.7兆ドル、債券は7.7兆ドルとなった。米国の家計金融資産の残高構成の長期的推移には特徴がいくつか存在

する。現金・預金のウェイトが低下し、投資信託のウェイトが高まったことである。投資信託は1980年代までは1%であったのだが、直近では10%を超える水準で推移している。投資信託を保有する世帯数は、2013年調査時点で、5670万世帯で、全米世帯の46.3%を占めている。また、1980年代時点の投資信託保有世帯数は460万世帯であったのが、2000年時点では4860万世帯となっている。次に日本の家計金融資産構成を見てみる。日本の家計金融資産は1.746兆円である。主な内訳は現金・預金は9200億円、債務証券は261億円、投資信託は873億円、株式等が1449億円、保険・年金・定型保証が5203億円である。この二か国のグラフを比較して分かることは、日本は米国に比べて現金・預金が金融資産構成比の半分以上を占めているということである。そして投資信託の普及度が低いことも分かる。しかし、アメリカは投資信託や株式などの値割が高いことが以上のグラフから分かる。それではなぜアメリカは投資信託が他国に比べて大きく普及しているのだろうか。以下に米国に投資信託が普及している要因、米国の投資信託の歴史的変遷を見ていく。

第2節 投資信託が米国家計に普及・浸透している要因

1つ目は規制緩和要因である。1990年代前後から、銀行の投資信託の取り扱いに関する規制が緩和された。従来の部分的取り扱いから全面自由化に移行したのである。また、銀行は米国の金融自由化によって、本来の業務で収益をあげにくくなり、規制緩和で投資信託に注力することになったのも家計に普及している要因である。第2に税制要因である。401(k)プランやIRAなどの年金形成に対する税優遇措置が広く米国家計に普及・浸透した。1998年から2013年にかけて、投資信託保有世帯のうち約9割の世帯が投資信託保有に際し税優遇口座を利用している。税優遇口座のみで投資信託を保有している世帯数は、1998年の約2000万世帯から2013年には4000万世帯程度に増加している。第3に販売チャネルの多様化が挙げられる。米国の投資信託販売は証券会社の営業が同系列の運用会社の商品を対面販売していた。しかし、今は投資信託保有者の約半分が退職者年金を通じて投資信託を購入している他、ファイナンシャルプランナーや1990年前後に投信の取り扱いを認められた銀行等預金取扱金融機関などが販売チャネルとして活用されている。

第4に金融環境要因が挙げられる。1990年代に短期金利が低下傾向のため、家計の預金先行から、税制優遇措置が取られている投資信託への魅力が高まった。第5に株式市場が挙げられる。1980年代から2000年にかけて株価は上昇傾向にあった。それに伴い、投資信託のパフォーマンスも好調であった。

- 5 第6に投資信託への信頼性の醸成が挙げられる。米国投資信託協会が実施しているアンケートによると、金融商品の投資信託への信頼性は「信頼している」と回答する割合が、2009年を除き2005年から2012年にかけて8割程度になっている。ちなみにリーマンショック時の2009年は7割越えである。同アンケートで投資信託保有世帯の45%は、金融資産に占める投資信託
- 10 の割合が75%以上を占めている。また、投資信託を保有する目的は投資信託保有世帯の9割が「退職後の生活資金」として考えている。第7に人口トレンド要因である。1980年代後半になるとベビーブーマー世代が40歳代に差し掛かり、老後に対する備えを意識し始めるようになっていたのである。このような様々な要因によって米国の投資信託は大きく普及し始めた。以下に投資信託
- 15 が米国でどのように普及し始めたのか歴史の変遷を述べていく。

第3節米国の投資信託歴史変遷

- 米国では1920年代初頭に英国から投資信託制度が輸入された。それはレバレッジを効かせた運用を行えるクローズド・エンド型・会社型ファンドである。その後レバレッジ作用も加わったファンド純資産価格の暴落や需給ファン
- 20 ドの取引価格の下落から、ファンド市場価格は下落した。そのため1940年に投資会社法が制定され、オープンエンド型ファンドが取り入れられた。その後1971年にMMFが開発された。MMFは開発以前の株式ファンドなどの金利上昇時にパフォーマンスが下がる商品とは違い、金利が上がればファンド
- 25 も上がるということから金利上昇に強いファンドである。また、MMFは元本の安定性が高く、換金自由、利回りは預金を大きく上回る商品ということからリスク商品を嫌う若年層の顧客を引き寄せる商品として活用することができ、価格急変時には顧客資金の受け皿として利用することができる。これらのことがMMF導入の意義である。そして1974年にERISA（従業員退職所得保障
- 30 法）制定によってIRA（個人退職勘定）が成立した。これを導入した理由は主に二つある。まずは職場に年金のない従業員に対して、退職資産形成の手段を

提供すること。そして従業員が離転職する際に、職場の年金プランで積み上げた資産を移すことができる受け皿となることである。そして1978年に401(k)制度が発足し、1981年にIRSが401(k)規則を提案した。また1993年には米国初のETFを発行する。その後1994年にはIRA資産、1996年には401(k)資産が1兆ドルを突破した。このような経緯で米国は投資信託が普及し始めた。また、米国投信の保有者は家計が中心である。普及率は1980年代には5%、90年に25%、96年に33%へ上昇、98年に40%台になった。これは82年以降の株価上昇と、90年代の確定型拠出年金の普及の影響が大きい。14年の世帯普及率は43%である。年齢別にみると、45～54歳の働き盛り世代が53%、35歳未満の若年層は34%である。ここで注目することは若年層の割合が高いことである。高い割合になっている理由は確定型拠出年金によって、まとまった資金を運用するほどストックの蓄積は無くても、フロー（給与）の内から老後に備える資産形成を着実にしているのである。このように米国は投資信託が普及していった。

このような米国の投資信託の歴史的変遷を見た中で我々が日本の投資信託との比較で特筆して取り上げることは確定拠出年金である。この制度が日本と米国の投資信託の普及度の違いに大きく関わっているからである。以下にその詳細を記していく。

第4節 確定拠出年金

米国の投資信託普及には確定型拠出年金が大きく寄与している。米国の確定拠出年金制度は、74年に個人退職口座（IRA）をもってスタートした。そして81年に従来の確定給付型に加え確定拠出型の401(k)プランが発足し、現行の確定拠出年金制度が確立した。米国の確定拠出年金資産残高は90年代以降に飛躍的に拡大した。14年6月末にはIRAが7兆1710億ドル、職域DCが6兆5860億ドル、合計で13兆7570億ドルであり、家計金融資産に対する比率は21%になっている。そしてこの確定型拠出年金は投資信託に運用されることが多くなった。確定拠出年金加入者の間に米国では公的年金であるソーシャルセキュリティの年金支給額がそれほど大きくない。そのため、退職後の資産形成のため、「老後に備える長期の資産運用については、元本安全商品ではなく、短期的リスクはあっても長期的に高いリターンを期待できる株

式組み入れ商品を中心とすべし。」という認識が高まり、退職後の資産形成を目的としていた。この結果、確定拠出資金の投信への流入量が増加した。14年6月末では全投信残高の44%、株式投信は61%が確定拠出年金資金で占められている。このようなことから確定拠出年金資金は長期安定資金である。そして米国投信の安定的成長を可能にしている。このようなことからアメリカでは確定型拠出年金が投資信託に大きく寄与していることが分かる。以下にその制度定着の流れと米国の確定拠出の特徴を記載していく。

確定給付年金から確定拠出年金へ

企業に勤める従業員の退職後の生活を支える年金には、公的年金のほかに、企業が提供する企業年金が存在する。企業年金は主に、確定給付年金と、確定拠出年金に分かれる。その中で従来の確定給付型の年金制度から確定拠出型へと移行していった。その理由は3つ存在する。理由①転職者が多いサービス産業や、IT産業などの新興企業の多くは、確定拠出型年金のみの採用をするようになったため。理由②積立規準の強化や、年金会計の改正による情報開示の強化などの確定給付型の制度改正によって、確定給付型を使用する負担感が増したため。③従業員自身の退職後の生活に対する不安の高まりから、確定拠出型の認知度が高まり、これを採用する各企業において、従業員による加入が増したため。以上のような理由が挙げられる。このようにして従来の確定給付年金から確定拠出型へと年金が移行していった。次に米国の確定拠出年金で主流となっている401(k)プランについて記していく。

401(k)プランとは

401(k)プランとは年金に加入し、拠出することを従業員が決める自助努力の年金制度である。拠出金は給与天引きで、各加入者の個人口座に入る仕組みである。加入者は、自分の口座資産の投資対象を運用商品のメニューの中からリスク・リターン特性の異なる商品を3つ以上決定する。給付額は拠出総額と運用収益で決まる。このプランは退職後の資産形成で、税制上の優遇措置が設けられている。拠出は所得控除になり、運用益は課税されなく再投資される。拠出時や運用時に課税されないことで、長期運用の複利の効果が高まる。ここで注意すべきことは59.5歳到達前に引き出すと基本的にペナルティ課税が行われることである。しかし、離転職する際にIRAなどに資産を移せば、ペナ

ルティ課税を受けなくて済み、税制優遇の付いた資産形成を継続できるのである。401(k)プランはこのような特徴である。次に、以上の説明の中にも存在したIRAという語句について説明する。

IRAとは

5 IRAとは(Individual Retirement Account)の略であり、個人退職勘定というものである。基本的には401(k)プランと同様で、個人が自ら加入し、拠出額や投資対象を決める仕組みである。この制度導入の理由は主に2つ存在する。理由①職場に年金のない従業員に対して、退職資産形成の手段を提供すること。理由②従業員が離転職する際に、職場の年金プランで積み上げた資産を
10 移すことができる受け皿にすることである。そして高齢化のライフスタイルの多様化による現役世代よりも働かないが、完全に引退せずに収入を得ている人びとに対応して59.5歳を過ぎても、拠出を続けることができる。IRAは米国民に広く普及し、2007年の保有家計数は4620万と、米国の家計の4割弱を占める。資産残高は4.7兆ドルと401(k)プランを上回り、種類別で
15 米国最大の年金プランとなっている。ここまでIRAが普及した背景は幾度もの制度改正によって、使い勝手がよくなったためである。76年には所得のない配偶者のための拠出が可能になり、81年の税法改正で職場に年金プランのある従業員もIRAに加入できるようになった。拠出額の上限も、導入当初の1500ドルから08年までに5000ドルに引き上げられた。

401(k)プランの加入者教育

401(k)プランにおける加入者教育が行われている。内容面ではプラン加入や拠出の重要性、投資の基本知識、プランで提供される運用商品の説明などがあり、媒体面では、パンフレットやニューズレター、会合、コールセンター、ビデオ、ウェブサイトなどがある。目的は、加入者教育で得た知識を活用して、
25 自分に適したポートフォリオを構築して退職資産を形成できるようにするためである。また「投資アドバイス」も行っており、加入者のリスク許容度や目標額などの情報に基づき、コンピュータープログラムを使って期待収益率などの前提条件を置いたシミュレーションを行い、結果を提示するものである。このように加入者の多様化に伴い、401(k)プランの加入者向けサービスや商品も、
30 投資に対する関心の高い層から無関心層まで、対応可能に拡充していった。

4 0 1 (k)プランにおける「自動化」とデフォルト商品

4 0 1 (k) プランにおける「自動化」とは従業員が加入しないという意思表示をしない限り、自動的に 4 0 1 (k)プランに加入するという方式である。そしてデフォルト商品を活用し、加入者が自分の投資対象を指定しない場合の、5 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 100 101 102 103 104 105 106 107 108 109 110 111 112 113 114 115 116 117 118 119 120 121 122 123 124 125 126 127 128 129 130 131 132 133 134 135 136 137 138 139 140 141 142 143 144 145 146 147 148 149 150 151 152 153 154 155 156 157 158 159 160 161 162 163 164 165 166 167 168 169 170 171 172 173 174 175 176 177 178 179 180 181 182 183 184 185 186 187 188 189 190 191 192 193 194 195 196 197 198 199 200 201 202 203 204 205 206 207 208 209 210 211 212 213 214 215 216 217 218 219 220 221 222 223 224 225 226 227 228 229 230 231 232 233 234 235 236 237 238 239 240 241 242 243 244 245 246 247 248 249 250 251 252 253 254 255 256 257 258 259 260 261 262 263 264 265 266 267 268 269 270 271 272 273 274 275 276 277 278 279 280 281 282 283 284 285 286 287 288 289 290 291 292 293 294 295 296 297 298 299 300 301 302 303 304 305 306 307 308 309 310 311 312 313 314 315 316 317 318 319 320 321 322 323 324 325 326 327 328 329 330 331 332 333 334 335 336 337 338 339 340 341 342 343 344 345 346 347 348 349 350 351 352 353 354 355 356 357 358 359 360 361 362 363 364 365 366 367 368 369 370 371 372 373 374 375 376 377 378 379 380 381 382 383 384 385 386 387 388 389 390 391 392 393 394 395 396 397 398 399 400 401 402 403 404 405 406 407 408 409 410 411 412 413 414 415 416 417 418 419 420 421 422 423 424 425 426 427 428 429 430 431 432 433 434 435 436 437 438 439 440 441 442 443 444 445 446 447 448 449 450 451 452 453 454 455 456 457 458 459 460 461 462 463 464 465 466 467 468 469 470 471 472 473 474 475 476 477 478 479 480 481 482 483 484 485 486 487 488 489 490 491 492 493 494 495 496 497 498 499 500 501 502 503 504 505 506 507 508 509 510 511 512 513 514 515 516 517 518 519 520 521 522 523 524 525 526 527 528 529 530 531 532 533 534 535 536 537 538 539 540 541 542 543 544 545 546 547 548 549 550 551 552 553 554 555 556 557 558 559 560 561 562 563 564 565 566 567 568 569 570 571 572 573 574 575 576 577 578 579 580 581 582 583 584 585 586 587 588 589 590 591 592 593 594 595 596 597 598 599 600 601 602 603 604 605 606 607 608 609 610 611 612 613 614 615 616 617 618 619 620 621 622 623 624 625 626 627 628 629 630 631 632 633 634 635 636 637 638 639 640 641 642 643 644 645 646 647 648 649 650 651 652 653 654 655 656 657 658 659 660 661 662 663 664 665 666 667 668 669 670 671 672 673 674 675 676 677 678 679 680 681 682 683 684 685 686 687 688 689 690 691 692 693 694 695 696 697 698 699 700 701 702 703 704 705 706 707 708 709 710 711 712 713 714 715 716 717 718 719 720 721 722 723 724 725 726 727 728 729 730 731 732 733 734 735 736 737 738 739 740 741 742 743 744 745 746 747 748 749 750 751 752 753 754 755 756 757 758 759 760 761 762 763 764 765 766 767 768 769 770 771 772 773 774 775 776 777 778 779 780 781 782 783 784 785 786 787 788 789 790 791 792 793 794 795 796 797 798 799 800 801 802 803 804 805 806 807 808 809 810 811 812 813 814 815 816 817 818 819 820 821 822 823 824 825 826 827 828 829 830 831 832 833 834 835 836 837 838 839 840 841 842 843 844 845 846 847 848 849 850 851 852 853 854 855 856 857 858 859 860 861 862 863 864 865 866 867 868 869 870 871 872 873 874 875 876 877 878 879 880 881 882 883 884 885 886 887 888 889 890 891 892 893 894 895 896 897 898 899 900 901 902 903 904 905 906 907 908 909 910 911 912 913 914 915 916 917 918 919 920 921 922 923 924 925 926 927 928 929 930 931 932 933 934 935 936 937 938 939 940 941 942 943 944 945 946 947 948 949 950 951 952 953 954 955 956 957 958 959 960 961 962 963 964 965 966 967 968 969 970 971 972 973 974 975 976 977 978 979 980 981 982 983 984 985 986 987 988 989 990 991 992 993 994 995 996 997 998 999 1000

日本の確定拠出型年金の課題

日本の確定型拠出年金制度は 2 0 0 1 年にスタートした。しかし、確定拠出

年金制度以外に他の退職給付制度を併用している企業は全体の約7割ある。これは日本の確定拠出年金制度に課題があるからである。その課題はいくつか挙げられる。まずは拠出限度額が制度導入当初より、金額が低すぎることである。次にマッチング拠出の見直しである。2012年にマッチング拠出が

5 解禁され、加入者の意思で掛金を上乗せして拠出できるようになった。しかし追加拠出の限度が①企業拠出額と加入者拠出額の合計が法令上の拠出限度額を超えない範囲であることや、②加入者拠出額は企業拠出額を超えない範囲であることが規定されている。この規定により税制上のメリットが小さいものとなってしまい、十分に活用できていないのである。次の課題としては中途解約に

10 ついて認めていないことである。米国の401(k)プランでは、一定の条件下では引き出しが認められているが、日本は原則として満60歳まで引き出しができない。また専業主婦や公務員は確定拠出年金の加入対象外とされていることも課題として挙げられる。このように、日本の確定拠出年金は投資家たちに上手く対応できているとは言い難い。そのため、今後制度の内容を改善していく

15 ことで投資家に好んで使用されるような制度作りが必要である。次に、4章でも述べるが、日本では2014年からNISA制度が開始された。この制度は積立投資なのだが、米国ではこの制度が開始される前から似たような制度を開始していた。それは529プランと呼ばれるものである。ではその529プランとはどのようなものなのであろうか。それを次の節から述べていく。

20 第5節 529プランとは

529プランとは

始めに529プランとは、税制の優遇措置が付与されている、家計に向けた高等教育資金形成制度のことである。内国歳入法529条によって認可された制度である。この529プランには「貯蓄型」と「前払型」の二種類がある。

25 「貯蓄型」は、親や祖父母などの親族が加入者となる。そして、子や孫などの受益者に対して拠出し、金融機関の提供している運用商品の中から投資の対象を選択し、資金を運用していく制度である。この「貯蓄型」では口座から引き出した資金は、受益者の適格教育費に使わなければならないのが規則である。仮に、適格教育費以外の用途に使用した場合は、通常の課税に加え、10%の

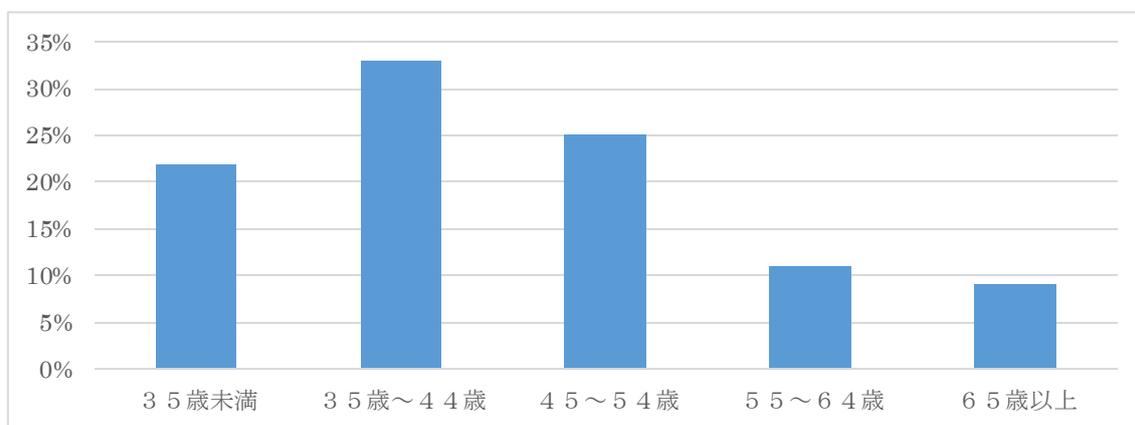
30 ペナルティ課税が課されてしまう。一方「前払型」とは子や孫などの受益者の

ために今の大学授業料相当額の資金を、将来の授業料としてあらかじめ拠出しておく制度である。現在、全ての州とワシントン D.C. で 529 プランが導入されている。親や祖父母などの親族が資金を拠出して、子や孫の将来の高等教育資金に備えることを目的として利用されることが多い。しかし 1988 年の導入当初から現在のような恒久的な税制優遇措置が整えられた状況だったのではなく、2006 年の年金保護法からであった。このプランの資産額は 2011 年までの 10 年間で 6.2 倍へと増加している。加入者は親・祖父母が中心だが、第三者も可である。そして受益者は子や孫が中心である。最低拠出額は初回を 250 ドル以上で二回目以降を 50 ドル以上とするものが多い。口座の所有者や管理者となるのは、加入者本人である。そして、資金運用のための多くの選択肢が存在する。投資信託や E T F のポートフォリオ商品が中心である。そして、529 プラン資産を、別の受益者の 529 プラン口座へ移すことや、同じ受益者の別の 529 プラン口座へ移すことも、非課税措置を維持したまま利用できることが可能である。メリットとしては引き出された資金が適格教育費に使われる限り、連邦税は非課税になること。遺産税の課税対象外資産として扱うことができること。529 プランの拠出金を課税所得から除くことができることなどが挙げられる。また、利用者にとってのメリットとしては、投資目的に合った投資選択肢を選べ、安く専門家による資産管理サービスを利用できることや簡単に自己管理しやすい形で教育資金作りを進めていくことが可能であることが挙げられる。

25

30

(図 3 - 3) 5 2 9 プラン利用者世帯主の年齢



- 5 「金融庁平成24年度委託調査「教育資金を通じた世代間資産移転促進制度に関する調査研究」報告書 P. 12 図表10 「529プランの利用者」を参考に筆者作成」

5 2 9 プランの利用者

5 2 9 プランの利用者である家計の特徴は若い子育て世代が中心として利用
10 されている。この529プランは子育て世代による高等教育資金作りのための
有力手段や、次世代に対する資産移転を考えている祖父母世代にも有用である。
大学授業料は2013年までの過去10年間で、公立が2.1倍、私立が1.
6倍へ上昇している。教育支出は他の支出に比べ、必要となる時期や金額を見
15 積もりやすく、あらかじめ高等教育支出に備えることの重要性が注目されてい
る。このプランは低所得者層でも恩恵を受けられる制度であったため、利用者
は急激な拡大を占めている。

以上に述べたことが米国の投資信託の特徴である。米国の投資信託は日本に
比べ発展していることは過去から投資家や一般の人々のニーズに適した制度設
計が投資信託の普及につながったことが考えられる。日本はまだ確定拠出年金
20 などの制度が完全に普及していない。それらの制度内容を改善していくことで
日本の投資信託は普及し始めるのではないか。

第4章 日本の投資信託の問題点

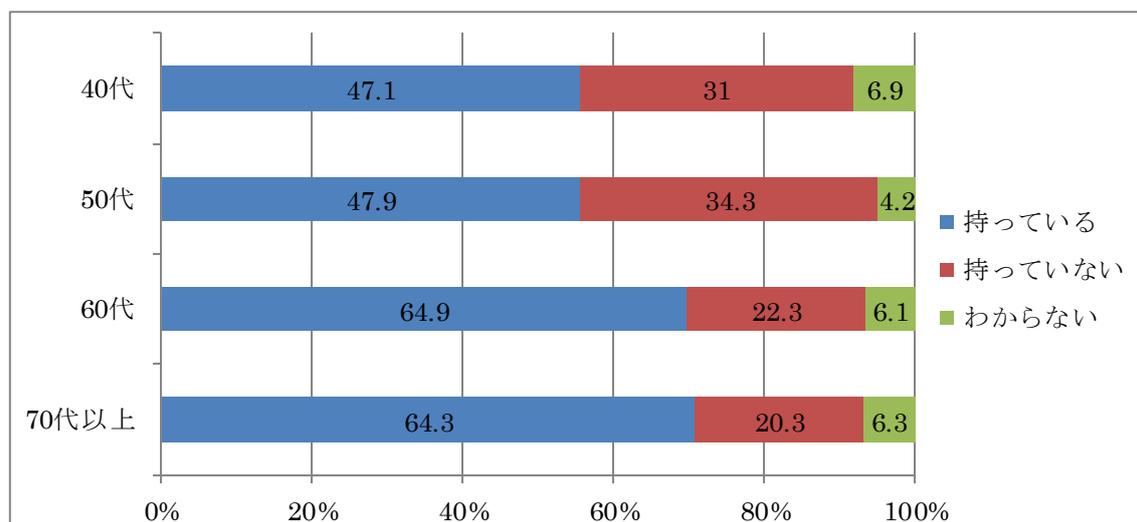
第1節 投資信託購入時の問題点と注意点

日本の投資信託は販売手数料と信託報酬が高かったり、毎月分配型の投信を
5 売り、分配金を沢山出して証券会社・銀行といった販売会社が儲かるような投
資信託が多く売られていて、長期投資で資産を増やそうと考えている投資家が
逆に資産を減らしてしまうことになっている。以下から現在の日本の投資信託
の販売の問題点を挙げていく。

毎月分配型

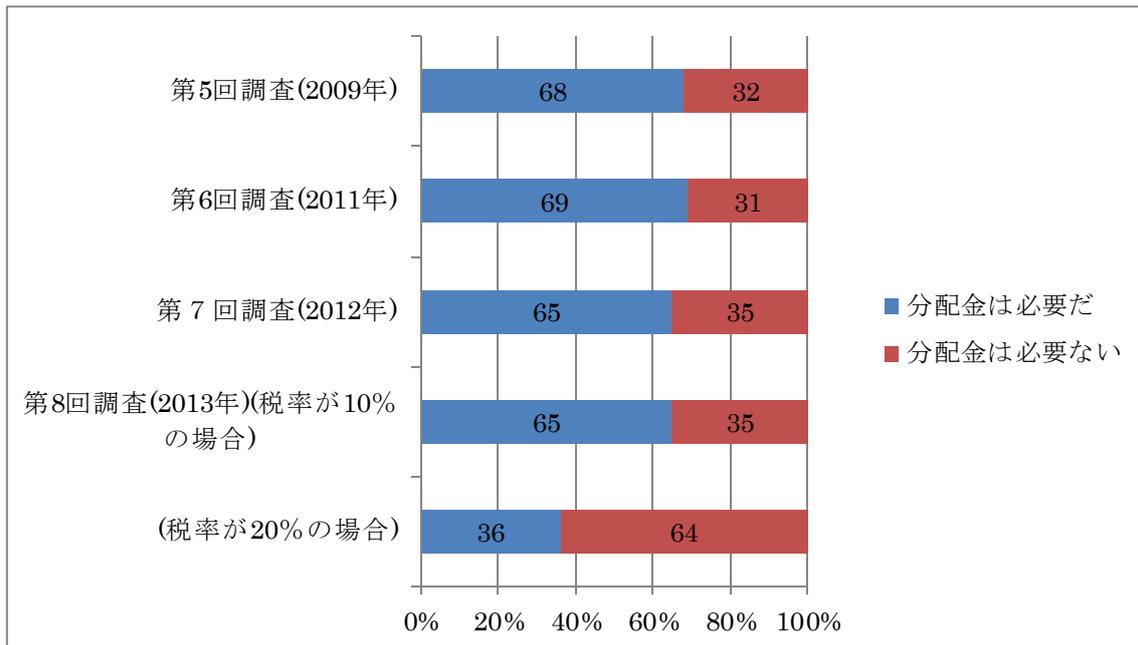
一つ目の問題点は毎月分配型の投信が多く売られていることである。毎月分配
10 型とは定期的に分配金が支払われる投信である。毎月分配金が支払われること
から一見安心できる投資信託と思われるが実は支払われる分配金は、預貯金の
利息とは異なり、純資産から支払われ、分配金が支払われると、その金額相当
分、基準価格は下がるというものである。さらに、受け取るたびに税金が差し
15 引かれることになり、基準価格は低くなってしまふ。分配金をもらうのはいわ
ば高い手数料と税金を払って自動で取り崩しているということになる。それにも
かかわらず保有状況はどの世代も多くを占めている。

(図4-1) 毎月分配型投資信託の保有状況



引用：投資信託に関するアンケート調査報告書-2015年（平成27年）P. 34

(図 4 - 2) 投資信託の分配金に対する必要性



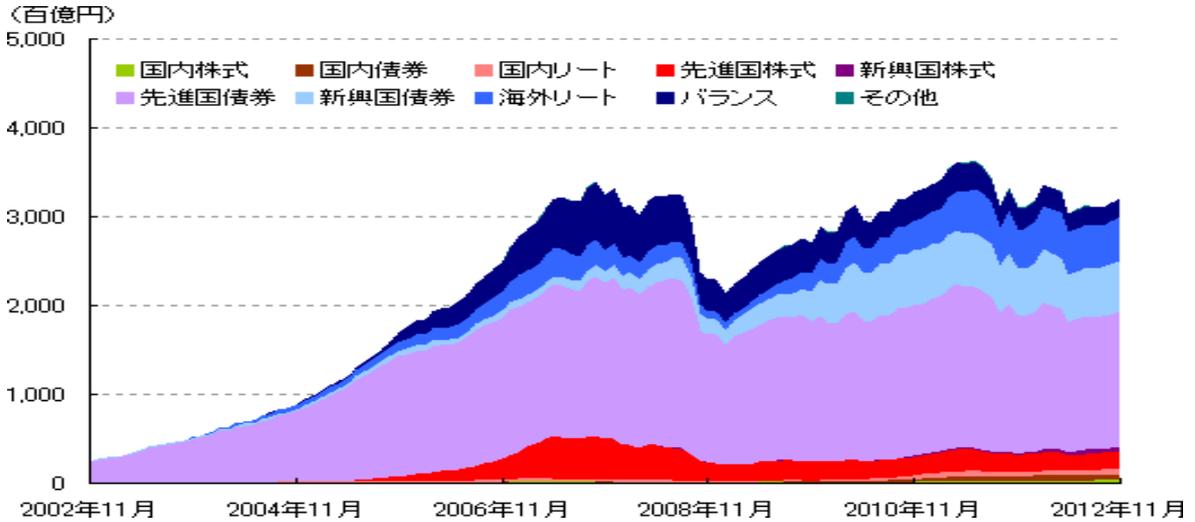
出所 野村アセットマネジメント、第8回「投資信託に対する意識調査」より
著者作成

- 5 投資家も65%が分配金を必要と答えており、損をする分配金を重視する傾向が高いことからやはり金融リテラシーが低いことも原因である。

通貨選択型

- 二つ目の問題点は通貨選択型が人気なことである純資産額は図を見てわかる通り2002年から増加している。中でも分配金の高い通貨選択型ファンドが人気となっている。この通貨選択型は格付けの低い米国のハイ・イールド債や新興国債券など高金利通貨を投資対象としているものである。これは短期金利の高い通貨で為替ヘッジを行い、高い分配金を出す商品となっている。しかし、この商品は設計が複雑でリスク・リターンを理解することが難しく、分配金利回りとトータルリターンを比べてみるとトータルリターンが低く損をするということになる。さらに、投資対象がハイリスク商品であったり、選択できる高金利通貨は為替の変動が激しい、高い分配金がずっともらえるとは限らないといった問題がある。
- 10
- 15

(図4-3) 「純資産残高の推移」



出典：投資信託評価のグローバルスタンダードモーニングスターより引用

(図4-4) 分配金利回りとトータルリターン

順位	カテゴリー名	分配金利回り平均 (%)	トータルリターン 1年間 (%)	差
1	国際債券・ハイイールド債(為替ヘッジなし)	14.86	1.95	-12.91
2	国際債券・転換社債(為替ヘッジなし)	14.53	-8.49	-23.02
3	国際REIT・特定地域(為替ヘッジなし)	12.97	2.65	-10.33
4	為替ブル型	12.96	-5.82	-18.78
5	国際REIT・グローバル・含む日本(為替ヘッジなし)	11.37	1.51	-9.87
6	国内REIT	11.19	-2.05	-13.24
7	国際債券・エマージング・複数国(為替ヘッジなし)	10.98	3.52	-7.46
8	国際株式・グローバル・除く日本(為替ヘッジなし)	10.49	-7.60	-18.09
9	ヘッジファンド	10.49	0.14	-10.35
10	国際債券・エマージング・単一国(為替ヘッジなし)	10.43	2.80	-7.64

5

出典：イー・アドバイザー株式会社 HP より引用

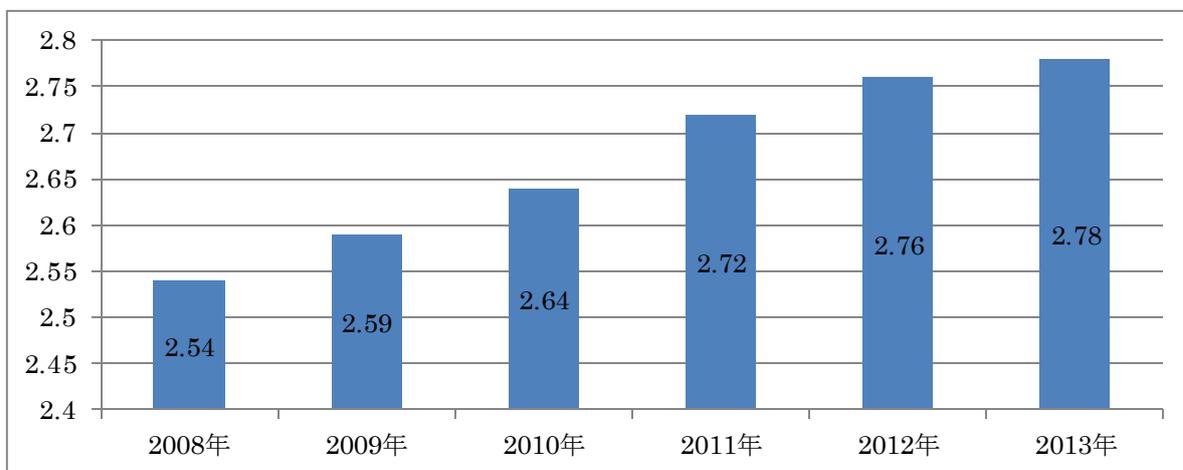
コストが高い

三つ目の問題点は販売手数料と信託報酬が高いということである。ファンド全体の販売手数料と信託報酬は年々上昇していて、初年度に投資家が負担するコストは平均で 4%となっている。販売手数料が高いと投資額から販売手数料が引かれ、運用開始時に運用に回すお金がその分減ってしまうことになる。仮に販売手数料が無料のノーロード型なら投資額すべてを投資することができるためなるべく販売手数料が低い投信を選ぶように心がけたい。

そして購入時に最も重視したいのは信託報酬である。販売手数料は購入時の一回だけで済むため、長期保有していれば一年あたりの手数は低く抑えられるが、信託報酬は日々純資産総額から差し引かれているので、何年保有しても負担は変わらないため信託報酬が安い高いかは、投資収益に大きく影響する。

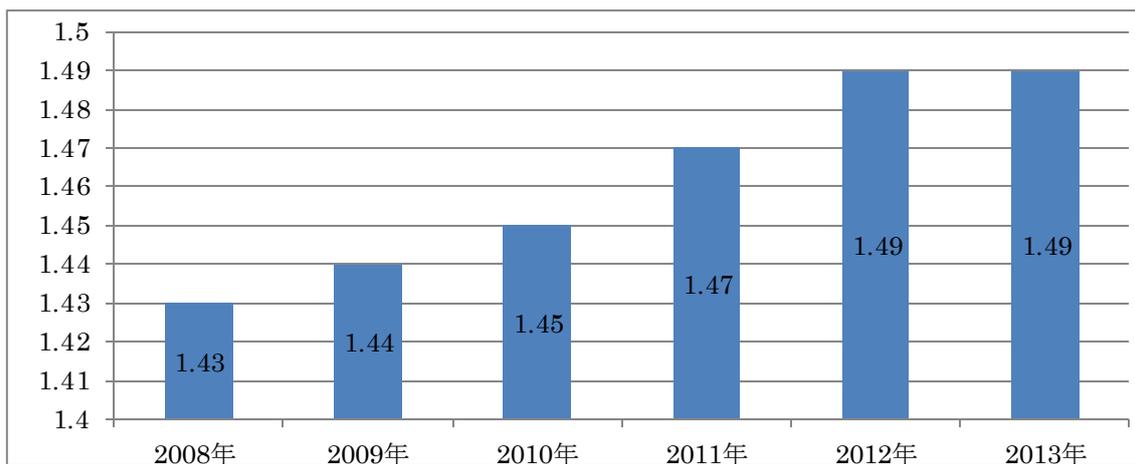
15

(図4-5) 販売手数料との平均値の推移



出典：新・投資信託にだまされるな！66ページを参考に著者作成

(図4-6) 信託報酬等の平均値の推移



5

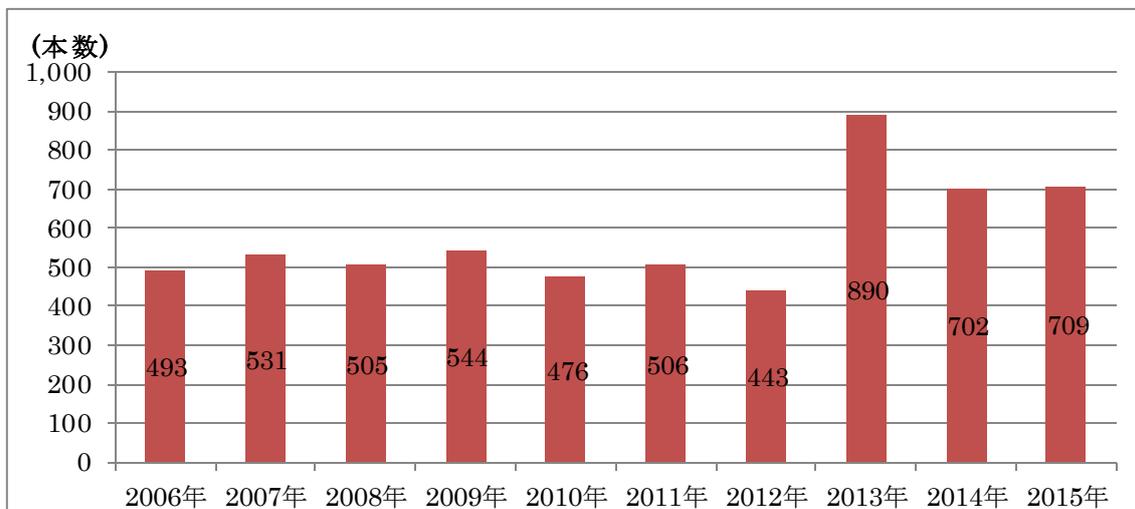
両出典：新・投資信託にだまされるな！66ページを参考に著者作成

新しい投資信託が次々に作られ売られている

四つ目の問題点は日本では毎年新規に作られるファンドが多い。なかでも IT やエコといったテーマ型の商品があり、その商品に残高が偏る傾向がある。長
10 期的にその商品が育っていけばいいのだがテーマ型投信が設定されたときには、
ピークになっていて早い時期に相場の下落局面を迎え、運用成績が一気に悪化
することが多い。また新設ファンドは過去の運用実績がないため、どの程度の
リスクがあるのかを投資家は判断できないため、新規設定で流行ということだ
けで購入するのはリスクが高い。

15

(図4-7) 契約型公募投資信託の新設ファンドの本数



出典：投資信託協会のデータから著者作成

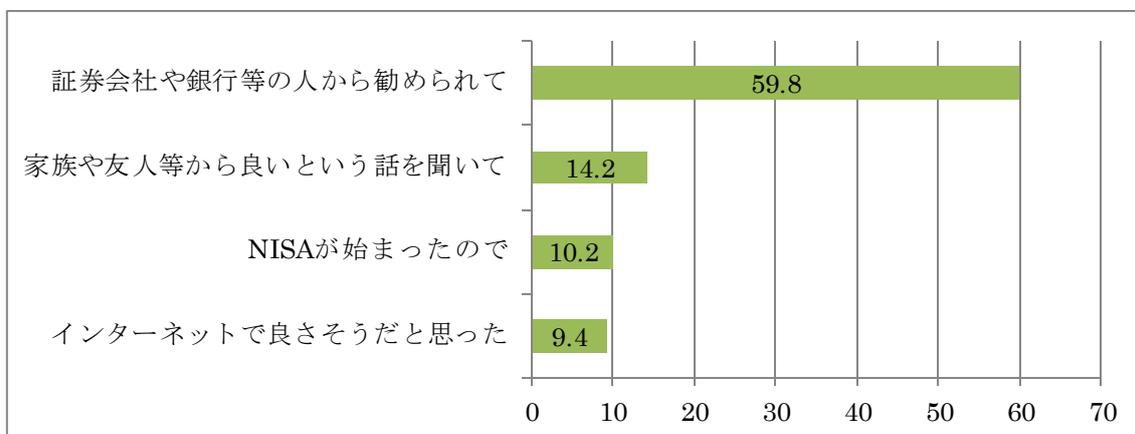
販売会社の営業体制

- 5 なぜ損をしてしまう分配型のファンドや高コスト商品・新商品が多く売られているのかという販売会社との営業スタイルと運用会社の商品設計に問題があるからである。販売会社では「毎月分配型で投資をすると毎月お小遣いもらえる」といったお得であるというセールストークが展開されていたり、分配金利回りランキングを訴求している。そのため、投資家は長期的に運用すれば手
- 10 に入る利益よりも目先の利益を優先してしまう心理が働き、販売員のセールストークとランキングに騙され毎月分配型を購入してしまう。だが、販売会社が出しているランキングは、その販売会社が売っている商品だけが掲載されていて、投信全体の姿を現しているわけではない。そしてランキングはあくまで過去の運用実績を元にしたランキングであるから、ランキング上位の商品が今後
- 15 も良い成績を上げていくとは限らない。前節で述べたドル・コスト平均法は銘柄選択を誤ると下がり続けてリスクの集中を招くことになるため、ファンドは最適なものを選ばなければならないが、誤ったものを選んでしまうという事態が起きている。

- 20 なぜこのような営業スタイルになっているのかという販売会社と運用会社の系列構造があるためである。コストが高い投資信託が作られるのもこれが背景である。そして投資家は金融リテラシーを身に付けて販売会社に言われるままの投資信託ではなく、自らがリスクとリターンを見極めて良い投資信託を購

入るようにしなければならない。

(図4-8) 投資信託購入のきっかけ



出典：投資信託に関するアンケート調査報告書-2015年（平成27年）36ページを参考に著者作成

投資信託購入のきっかけの59.8%は「証券会社や銀行等の人から勧められて」であるため証券会社や銀行は投資信託を始める入口であるといえる。今後、投資信託が普及していくためには証券会社や銀行が投資家目線で商品を販売し、運用会社側は投資家の目線に合った商品設計をするような改善が必要である。

10

第5章 今後望ましい投資信託の在り方

第1節 販売会社の営業員評価の改正

前章の問題点で述べた販売会社と運用会社による分配型のファンドや高コストファンド・新ファンドの販売・開発の解決策として我々は販売会社の営業員
15 の評価基準の改正を提案する。

現在、営業員の評価基準は販売手数料をどれだけ稼いだのかという基準に偏っている。そこで販売手数料だけでなく、販売したファンドはどれだけリターンを得たのか、ファンドを購入した投資家からの評価の三つの基準で総合的に評価するという仕組みに改正する。

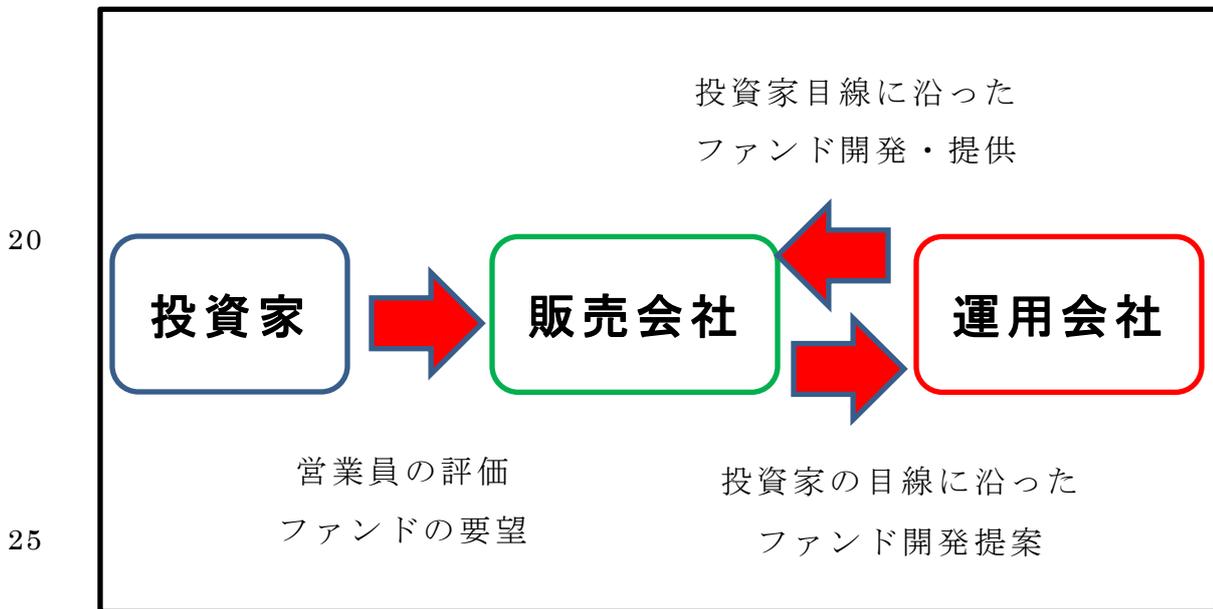
20

販売したファンドはどれだけリターンを得たのかという評価基準を設けるとリターンを得たファンドは今後おすすめ商品として販売されて投資されると考えるため新設ファンドに投資資金が流入されるといった事態が防げると考える。

ファンドを購入した投資家からの評価は、ファンド購入後一年経過する度、

また売却時に「そのファンドで期待した利益を上げることができたか」「営業員に勧められたファンドは期待したものだったか」という内容で投資家にそのファンドと営業員の評価をしてもらう、その他にも良かった点や改善点、今後望むファンドなどの意見も述べてもらう。それにより営業員の評価は投資家からの評価が含まれるため、営業員は投資家が望む利益を上げられるファンドを勧めるという販売スタイルに変わり既存の優良ファンドや資産形成に適したファンドを販売するようになるだろう。また販売会社は投資家がどのようなファンドを求めているのかを知ることができ、販売会社が運用会社に提案が行われ、投資家の目線に沿ったファンド新設が行われる。その結果、運用会社は投資家の目線に沿った新しいファンドの開発することができ、新設ファンド量産が抑制されると考えられる。これにより販売会社は販売手数料を儲けるために投信を売るのではなく投資家の利益を追求したファンドを販売することになる。そして投資家は安心して騙されることなく良いファンドを選べるようになり投資信託の普及が促進されると考える。

15 (図5-1) 施策のイメージ図

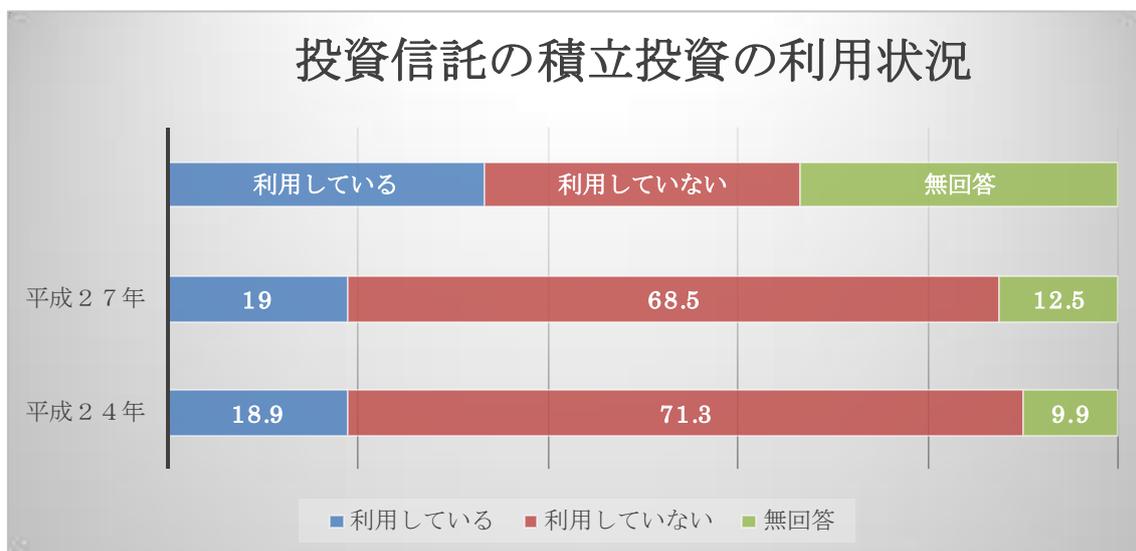


出典：筆者作成

30

第 2 節 積立投資の推進

(図 5 - 2) 投資信託の積立投資の利用状況

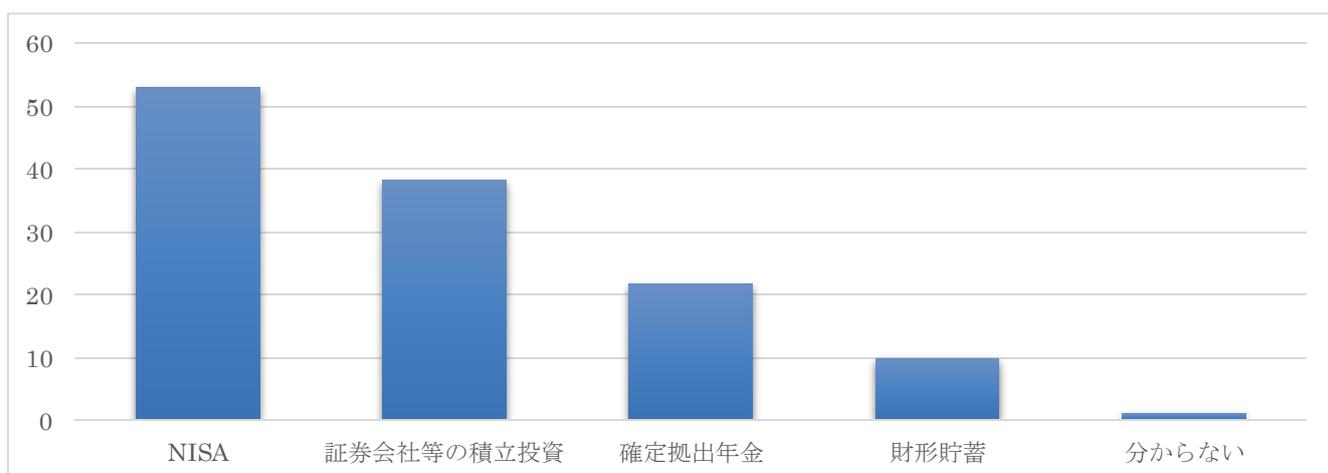


出典：投資信託協会投資信託に関するアンケート「金融関心層向け全国調査結果」2015年調査結果 P.32より引用」

5 今の日本の現状は投資信託現在保有層で投資信託の積立投資の利用率が19.0%で、利用していない人は68.5%と差が離れている。つまり、投資信託を利用している人びとのほとんどが積立投資を利用していないのである。次に、

10 積立投資を利用している人びとの中で使われている形態の現状をグラフから見ると、

(図 5 - 3)：積立投資の形態



出典：投資信託協会投資信託に関するアンケート調査報告書「金融関心層向け

全国調査結果」 2015年調査結果 P.33 【図4-22】より引用」

以上のような結果になる。このグラフから分かることは、投資信託の積立投資の形態は、NISA が最も高い。積立投資利用者のほぼ半数が利用している。ではこの積立投資の形態の中心である NISA とはどのようなものであろうか。次の章から NISA と近年開始されたジュニア NISA 二つの詳細について記載していきたいと思う。

NISA とは

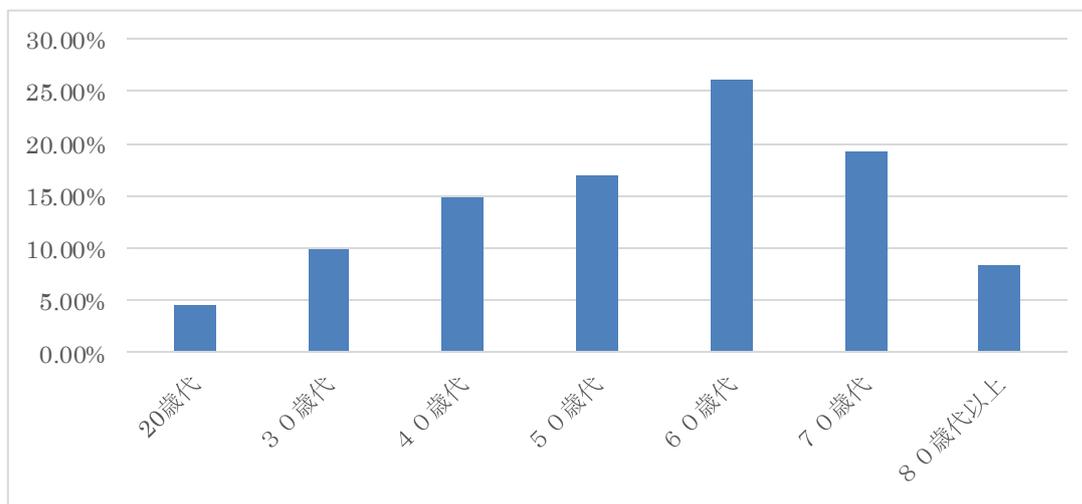
NISA とは小額投資非課税制度である。2014年1月から2023年まで、NISA 口座を開設し年間120万円の範囲で上場している株や投資信託を購入すると、その後5年は税金がゼロになる制度である。つまり「非課税になる口座」なのである。日本国内に住み、20歳以上ならば、だれでもNISA口座を開設できる。一人につき一口座で、証券会社や各銀行などNISA口座に対応している金融機関で開設することができる。そしてこの制度の非課税対象になる金融商品は上場株式、外国上場株式、株式投資信託、外国籍株式投資信託、ETF、海外ETF、上場REITなどである。しかし、株式には一切投資できないMMFなどの「公社債投資信託」はNISAの対象外となる。NISAを開設し、購入できる限度額は、年間120万円である。そしてこの非課税枠は一年間に使える枠なのでその年に120万使いきれなくても、翌年に持ち越すことはできない。口座を開設できるのは2014年から2023年までの10年であり、非課税期間は5年間である。そしてこの非課税期間の5年間が終了した場合、新たなNISA口座に「120万円」という枠で移管（ロールオーバー）することができる。

NISA の注意点

NISA 口座は利益が出ると非課税になるが、損した時は他の口座と損益を相殺することはできない。また NISA 口座を開設できるのは原則一人一口座で一金融機関である。そして「①2014年～2017年」、「②2018年～2021年」、「③2022年～2023年」はそれぞれ同じ金融機関の NISA 口座を使用する必要がある。そのため一度口座を作ると最低4年間同じ金融機関を利用することになる。そしてロールオーバーをする際は、①と②の期間は同じ金融機関でなければならない。そしていつでも売却や解約することはできるが、

一度売ると、その枠はもう使えなくなってしまう。以上のようなことが注意点として挙げられる。

(図 5 - 4) NISA 口座数



- 5 引用：「NISA・ジュニア NISA 口座の開設・利用状況調査（平成 28 年 3 月末時点） 金融庁」を参考に筆者作成

ジュニア NISA

ジュニア NISA とは子どもや孫のために株や投資信託を買うと、その利益に対する税金がゼロになる「少額投資非課税制度」のことである。この制度は証券会社や銀行などの金融機関でジュニア NISA の専用口座を開き、この口座で株や投資信託を買うことによって、本当は値上がり益や配当金に課される約 20% の税金をゼロにすることができる。そしてジュニア NISA 口座で買えるのは 1 年間に 80 万円までで、上限は 5 年間で 400 万円である。口座を開設できる期間は 2016 年から 2023 年までの 8 年間であり、この制度の口座を利用できるのは、日本国内に住む 0 ～ 19 歳の未成年者となる。そして子ども一人につき作れる口座は 1 つであり、この開設した口座は原則として親などの親権者が代理として管理する仕組みとなっている。そしてどの株を買うかなど親権者が決定できる。しかし、口座に提供する資金は両親などの直属の親族のほか、親戚や知人などの第三者も提供できるので、つまりお金をだれでも出すことが可能という特徴がある。この口座で購入できるものは、上場株式や株式投資信託、ETF、REIT である。逆に信用取引はできず、MMF などの公社債投資信託は購入できない。ジュニア NISA は「貯蓄から投資へ」という政府の

- 意図が背景にあり、個人向け国債や保険商品などの貯蓄に準ずるものは対象外である。次にこの制度で得た収益は引き出すと、使い道は自由というメリットもある。そのため子どもの大学資金などの教育資金に限定して使うことなく、子ども以外の別な用途に使うことができるのである。そして非課税の投資期間は最長5年なので、5年を超えてもジュニア NISA を活用したい場合は新しいジュニア NISA 口座にロールオーバーする必要がある。

ジュニア NISA 注意点

- 一年間で使える非課税枠は80万円である。この口座は1年間の期間で使える枠なので、非課税枠が余っていたとしても翌年の枠に持ち越すことはできない。そしてジュニア NISA 口座に入れられるのは、ジュニア NISA 口座で新規に買った株や投信だけで他の口座で買ったものを移管することはできない。次に引き出しについて説明する。引き出しは口座名義人である子どもが満18歳になるまでには非課税で引き出すことはできない。もし引き出したら通常通り約20%課税される。

ジュニア NISA 導入の背景

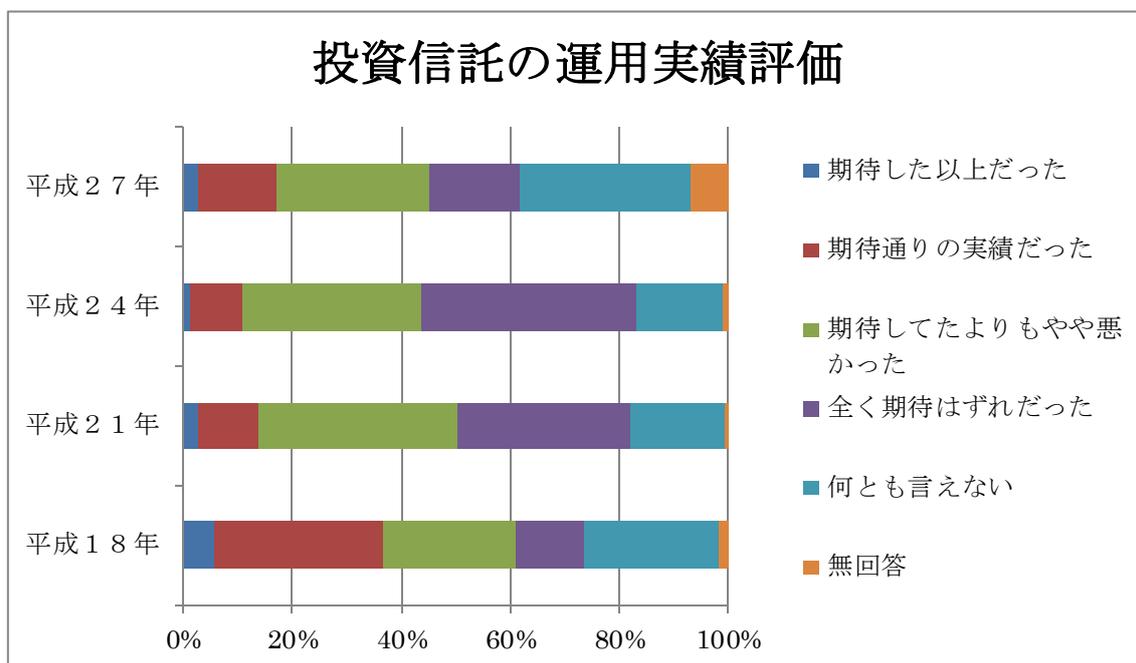
- 表面的な理由としては2014年に株や投資信託で得た利益への税金が20%に大幅増税されたため、個人の一定額までの投資なら税金を免除する NISA が誕生した。しかし、この制度は成人限定のため、未成年にも対象を広げるために生まれたのがジュニア NISA である。このような表面的な理由がある。しかし、背景には別な理由が存在する。それは若年層の経済的な不況の改善、高齢者に偏った資産への移転である。

以上の二つの制度説明から分かることは NISA とジュニア NISA は長期投資に大きく寄与する制度ということである。

方策・推奨

- この NISA、ジュニア NISA という制度を我々は今後望ましい投資信託のあり方として推奨する。しかし、前にも述べたとおり日本では分配型投資信託を好んで保有している人々が多い。だが、投資信託の運用実績評価のアンケートを見ても、

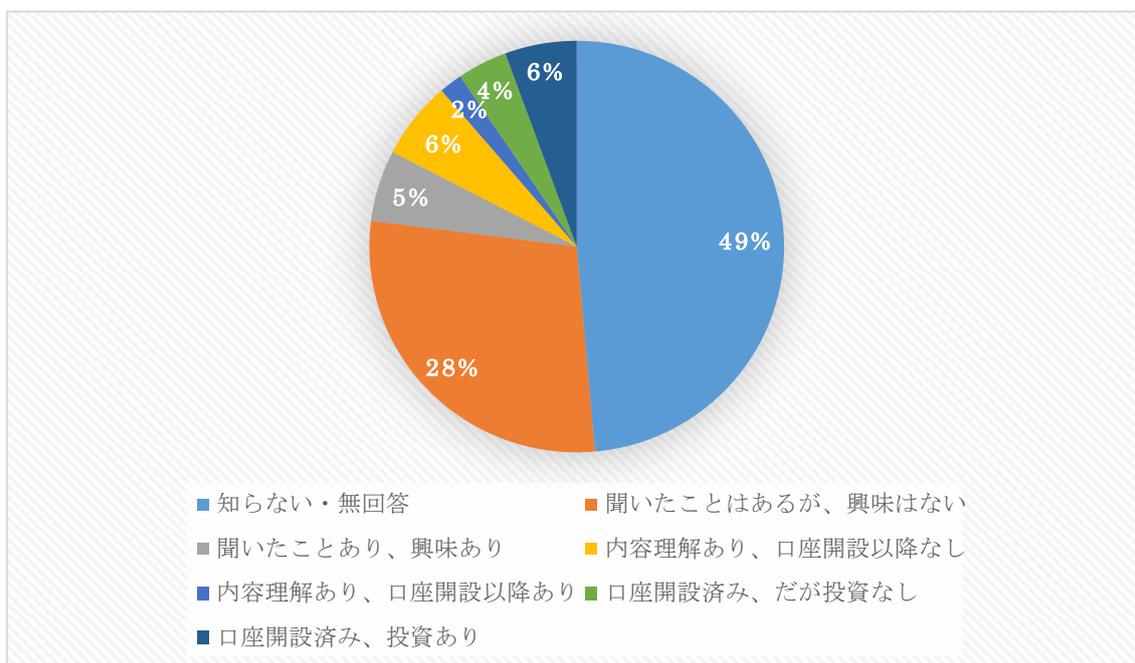
(図5-5) 投資信託の運用実績評価



出典：投資信託協会投資信託に関するアンケート「金融関心層向け全国調査結果」2015年調査結果 P.48【図5-22】より作成

- 5 投資信託の運用実績に期待以上と唱えた人は全体の16.9%で、反対に期待以下だったのが全体の44.8%と約半分である。ここから今の日本の投資信託の現状では好まれるような資産形成手段として成り立っていないことが分かる。そこで長期的な積立投資であるNISAやジュニアNISAが恒久化することによって資産形成手段として成り立っていくのではないかと我々は考える。
- 10 このNISAはそれほど日本に浸透しきれていないのが現状である。下の図を
見てみると、

図 NISA 認知度



出典：日本証券業協会「金融や貯蓄への関心」P.9 NISA 認知度等の分類を参考に筆者作成

- 5 NISA という制度は日本の約半分にしか認知されていないことが分かる。そのためこの制度が日本に普及し、活用されるためにはどうする必要があるのか。その方法を次から述べていく。

セミナーの実施

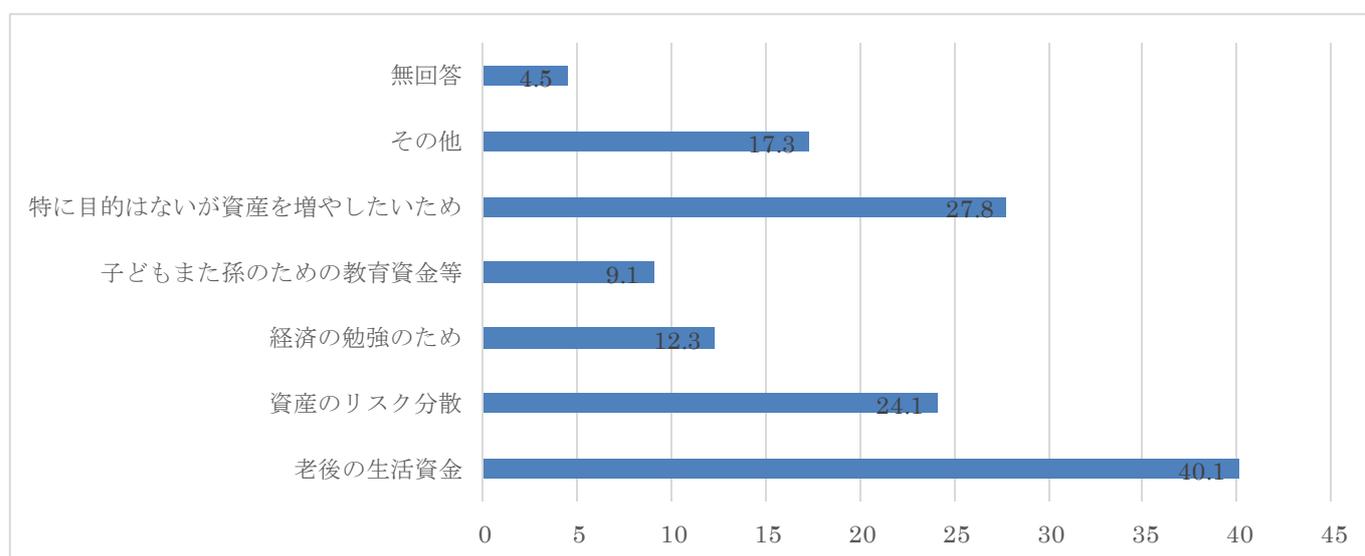
- 10 まずは幅広い世代に金融知識やNISA、ジュニアNISAが認識されることが必要である。そのため、今日本国内で行われている金融知識などを深めるセミナーの実施や一般の人々に金融知識を身に付けさせる機会を増やしていくことが望ましいことが考えられる。具体的な事例を述べると、今日本では東京証券取引所による「ライフプランとお金の活かし方」という特別講座を開き、
- 15 投資経験があまりない初心者を対象とした上場投資信託（ETF）などの活用方法を教えるセミナーを開催することや、大和証券グループ本社が、中高生を対象とした金融学習サイトの「おカネのミカタ」を立ち上げ、投資教育を行い、未成年者向けの口座開設を促すこと、そして、山陰合同銀行は松江市と鳥取県米子市で親子での参加を条件に「ジュニアNISA」に関するセミナーを開いた。その中で、金融教育用の「エコノミカ」を使用し経済や金融、投資のリスクを

遊びながら学んだ。これに加え親を対象にジュニア NISA 制度の解説も行った。このような講座などが開かれている。そして、この山陰合同銀行のセミナーはジュニア NISA の手続きが分かりにくいと口座開設が少ないといった問題のため行われた。つまりこのようなセミナーを行い、NISA やジュニア NISA の説明を行うことで認知度が高まり、口座開設が増えることが考えられる。

5 以上のことから、結果として NISA やジュニア NISA が投資信託の主流となってくるのが考えられる。

日本の投資信託の購入目的

図投資信託の購入目的



10 出典：投資信託協会投資信託に関するアンケート「金融関心層向け全国調査結果」2015年調査結果 P.46 【図5-19】を参考に筆者作成

15 日本の投資信託の購入目的は上の図から分かるように老後の資産形成がメインである。しかし短期的投資では老後の資産形成は難しいため、長期的投資である積立投資、NISA、ジュニア NISA を活用することで今の日本人が求める老後の資産形成に投資信託が役立つのではないかと我々は考える。従って、NISA やジュニア NISA の恒久化による日本人の長期投資の拡大こそが望ましい投資信託の在り方である。

20

終章

本論文では第1章で日本の投資信託が導入されていった歴史や導入の経緯、日本の投資信託の現状、資産運用や長期投資の重要性を論じ、第2章では資産形成の必要性から日本人の金融リテラシーが乏しい状況やその理由を述べ、金融リテラシー向上のための改善策を提示し、若年層からの投資信託の必要性を説いた。そして第3章では前章までに論じてきた日本の投資信託の状況を踏まえ、投資信託が普及している米国の投資信託の現状を説明し、比較した。そこで米国の投資信託がなぜ普及原因やそれに寄与する制度の説明を論じながら、日本の投資信託に関わる年金制度の課題を示した。次に第4章では日本の投資信託の販売の問題点を四つの視点から分析し、その理由を述べ、販売会社の営業員の評価規準の改正を施策として述べた。その次に、日本の積立投資の必要性や現状を述べ、その最適な方法としてNISAとジュニアNISAの必要性を論じ、思うように普及せず、日本国民に認知されていないこれらの制度を知ってもらうためのセミナーの実施などの方策を示した。現在投資信託は日本の資産形成手段になりきれていないことが現状である。しかし、論文でも述べた通り販売会社の営業員を変えることや、金融リテラシーを身に付けること。そして、長期投資、積立投資が普及していくことで日本の投資信託は資産形成手段になりうるであろうと我々は考える。

20

25

30

参考文献

- ・「はじめての投資信託」日経文庫 著：吉井崇裕 2016年出版
- ・「総解説米国の投資信託 業績動向から商品・サービスまで」野村資本市場研究所 2008年出版
- 5 ・「ジュニア NISA 入門」深野康彦 ダイヤモンド社 2015年出版
- ・「税金がタダになる、おトクな NISA 活用入門」竹川美奈子 ダイヤモンド社 2013年出版
- ・新・投資信託にだまされるな！ 竹川美奈子 ダイヤモンド社 2014年出版
- 10 ・外資系運用会社が明かす投資信託の舞台裏 ドイツェ・アセット・マネジメント株式会社
- ・資産運用研究所 ダイヤモンド社 2016年出版
- ・日本経済新聞夕刊 001 ページ「投資の初歩学んで」掲載日 2016年08月26日
- 15 ・日本経済新聞 地方経済面 中国「ボクも「NISA 博士」」！？掲載日 2016年04月06日
- ・日本経済新聞朝刊 004 ページ 手数料稼ぎの投信販売防止 営業員の評価見直し 掲載日 2014年02月04日
- ・日本経済新聞 「金融用語、なぜカタカナ連発、行政、海外投資家を意識。」
- 20 2016/10/10 日本経済新聞 朝刊 9 ページ
- ・米国投信 10 年の軌跡 (付：日本との比較) 平成 19 年 7 月 12 日 杉田浩治 (日本証券経済研究所)
- http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/0707_01.pdf
- ・発足から満 60 年を迎える日本の投資信託—その軌跡・現状と今後の課題—
- 25 平成 23 年 5 月 18 日 杉田浩治 (日本証券経済研究所)
- http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1105_01.pdf
- ・家計金融資産動向—変化の兆しは見られるも貯蓄から投資は道半ば—みずほ総合研究所 市場調査部エコノミスト 大塚理恵子図
- <http://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/research/r160301finance.pdf>
- 30

・米国の家計金融資産の現状と経験 大和総研 金融調査部 主任研究員 島津 洋隆

http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140130_008155.pdf

・資金循環の日米欧比較 2016年9月29日（2016年10月7日訂正）

5 日本銀行調査統計局

<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjhiq.pdf>

・米国投信4分の3世紀の歴史から何を学ぶか 杉田浩治（日本証券経済研究所）

http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1501_01.pdf

10 ・米国の確定拠出年金30年の推移から 日本のDCビジネスを考える 杉田浩治（日本証券経済研究所）

http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1501_01.pdf

・NISA・ジュニアNISA口座の開設・利用状況調査（平成28年3月末時点）
金融庁

15 <http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20160708-1/01.pdf>

・「制度導入10年：確定拠出年金制度の課題」資本市場調査部 金融調査課 佐川 あぐり 森 祐司 大和総研

<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/capital-mkt/12022202capital-mkt.pdf>

20 ・日本証券業協会「金融や貯蓄への関心」

<http://www.jsda.or.jp/shiryochousa/data/files/h27/H27houkokusyoy1.pdf>

・投資信託に関するアンケート調査報告書金融関心層向け全国調査結果「2015年（平成27年）調査結果 調査結果の詳細1（投資信託保有状況/投資信託購入状況/投信保有未経験者の状況）」

25 http://www.toushin.or.jp/index.php?eID=tx_nawsecuredl&u=0&file=fileadmin/open/kouhou/file/statistics/report/research2015/03_%E8%A9%B3%E7%B4%B01%E%BC%88%E%BC%94%E%BD%9E%E%BC%96%E7%AB%A0%E%BC%89.pdf&t=1477623035&hash=5c06968fdaef18e5c803c4e6d48cfd29

30 ・投資信託に関するアンケート調査報告書金融関心層向け全国調査結果「2

0 1 5 年（平成 2 7 年）調査結果調査結果の詳細 2（投信全般に関する状況/
資産運用・投資全般に関する状況/NISA に関する状況/インターネットによる金
融取引状況

[http://www.toushin.or.jp/index.php?eID=tx_nawsecuredl&u=0&file=fileadm
in/open/kouhou/file/statistics/report/research2015/04_%E8%A9%B3%E7%B
4%B02%EF%BC%88%EF%BC%97%E7%BD%9E10%E7%AB%A0%E7%BC%8
9.pdf&t=1477623035&hash=76e838c6ac666a36f84cbefacec3a120](http://www.toushin.or.jp/index.php?eID=tx_nawsecuredl&u=0&file=fileadm
in/open/kouhou/file/statistics/report/research2015/04_%E8%A9%B3%E7%B
4%B02%EF%BC%88%EF%BC%97%E7%BD%9E10%E7%AB%A0%E7%BC%8
9.pdf&t=1477623035&hash=76e838c6ac666a36f84cbefacec3a120)

・「教育資金を通じた世代間資産移転促進制度に関する調査研究」報告書 金融
庁平成 2 4 年度委託調査 2 0 1 3 年 1 月 3 1 日 株式会社野村資本市場研究
所

<http://www.fsa.go.jp/common/about/research/20120315/02.pdf>

・英国・米国における個人の中長期的・自助努力による資産形成のための投資
優遇税制等の実態調査（概要）について 報告書（概要）平成 2 6 年 5 月 日
本証券業協会

http://www.jsda.or.jp/shiryu/houkokusyo/files/kaigai_gaiyou_140528.pdf

・「英国・米国における個人の中長期的・自助努力による資産形成のための投資
優遇税制等の実態調査」報告書 平成 2 6 年 5 月 日本証券業協会

[http://www.jsda.or.jp/shiryu/houkokusyo/files/kaigai_houkokusyo_140528.p
df](http://www.jsda.or.jp/shiryu/houkokusyo/files/kaigai_houkokusyo_140528.p
df)

・野村アセットマネジメント、第 8 回「投資信託に対する意識調査」

<http://www.nomura-am.co.jp/corporate/press/pdf/H2601171.pdf>

・イー・アドバイザー株式会社 HP 根強い人気の毎月分配型ファンド、見極めの
ポイントはここだ！

http://www.eadvisor.co.jp/ead_member/2m/2012/2q/TFD120120418.html

・投資信託評価のグローバルスタンダードモーニングスターHP

毎月分配型ファンド、投資対象のリスクが高いファンドの純資産額が増加傾向

<http://www.morningstar.co.jp/fund/analyst/2011/2q/MFA120110628.html>

・野村総合研究所 「NISA 利用実態調査(第 6 回)」

https://www.nri.com/jp/news/2015/150212_2.aspx

・金融広報中央委員会「金融リテラシー調査」の結果

<http://www.shiruporuto.jp/finance/chosa/literacy2016/pdf/16literacy.pdf>

・金融広報中央委員会「金融に関する消費者アンケート調査」（第3回）の結果

<http://www.shiruporuto.jp/finance/chosa/enqu2008/pdf/08enqu1.pdf>

5 ・金融庁 金融経済教育研究会 最低限身に付けるべき金融リテラシー

<http://www.fsa.go.jp/news/25/sonota/20131129-1/01.pdf>

・ニッセイ基礎研究所資金循環統計（15年10-12月期）～個人金融資産は前年比29兆円増の1741兆円

<http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=52570?site=nli>

10 ・日本経済新聞 95歳でも困らぬ資産づくり あなたが選ぶ道は

<http://www.nikkei.com/article/DGXMZ07836685014102014PPD001/>

・みずほ銀行 資金の3つの特性

https://www.mizuhobank.co.jp/saving/asset/session2_1.html

・投資信託協会 第3回 長期投資のメリットとは

15 https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/specialist/vol_03/

・楽天証券 投資信託のメリットとデメリット

<https://www.rakuten-sec.co.jp/web/fund/learn/about/merit.html>

・モーニングスター 投資信託講座

<http://www.morningstar.co.jp/moneyschool/fund/d09.html>

20 ・myINDEX 投資でやるべきことー複利の力を活かす

http://myindex.jp/study/3keywords_1.html

・投資信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結果【2009年（平成21年）調査結果の概要】（投資信託協会）

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2009/3255/>

25 ・投資信託を含む金融商品関心対象の全国調査結果【2012年（平成24年）調査結果の概要】

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2012/8580/>

・そもそも投資信託とは？（投資信託協会）

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

30

- ・ 投資信託に関する現状の課題と対応

http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/w_group/siryoku/20111216/01.pdf