

## 日本の投資信託は家計の資産形成手段になりえるのか

これまで日本において、「貯蓄から投資」への流れを促す試みとして投資信託の普及が行われてきたが、日本の投資信託は、長期・安定的な資産運用の手段としての役割を果たしてきたとは言えない。日本の家計の金融資産の比率を見ると、預貯金が約 52%、投資信託が約 5%前後で推移してきたことをみても明らかである。これは、日本の投資信託が中長期的な資産形成を促進する手段として機能してこなかったことを意味する。

日本の投資信託は 1937 年の藤本有価証券投資組合の設立を嚆矢とし、その後、1951 年に証券投資信託法が制定されて以降、65 年の歴史を持つ。その残高をみると 89 年に 58.64 兆円、2007 年には 79.76 兆円となり、その後、リーマンショックをうけ 08 年末には 52.15 兆円へ縮小したが、2015 年には 97 兆円と過去最高の水準となり注目を集めた。

一方、世界最大の投信市場を持つ米国を見ると、預貯金が約 13%、投資信託が約 12%、株式出資金が約 33%と日本に比べ多くの資金をリスク資産に回していることがわかる。また、日本では持つ人が極めて少ない 35 歳未満の若年世帯でも 34%が投資信託を保有しており、年齢に関係なく様々な世代に広く普及していることがわかる。米国の投資信託が発展してきた経緯には確定拠出年金の普及やダウ平均株価が 1940 年から 2014 年の間で 130 倍に上昇してきたことなどがあげられる。また、米国では、老後のための長期の資産形成は短期的にリスクがあっても長期的には高いリターンが期待できるような金融商品を中心としていくという認識が広まり投資信託が選好されるようになってきている。このように米国では長い時間をかけて、家計の資産を形成していく意識が根付いてきたといえる。

なお日本では、2016 年 1 月に日銀がマイナス金利を導入したことを受け、2016 年 2 月の公募投資信託の資金流出額は約 4600 億円と 2008 年のリーマンショック時に匹敵する規模となった。一部元本割れする商品が発生し、MMF の運用が困難になるなど投資信託が資産を形成する手段として適切であるのか問われる時代へとようになってきていると言えるだろう。

このように、日本の投資信託を巡っては、これまでも多くの議論が積み重ねられ、制度面での改革も実施されてきた。しかし販売会社の販売手法の問題や、売り手買い手双方におけるリテラシーの不足、失われた 20 年と言われているような長年の株価低迷、また、家計の資産をどれだけリスク資産にあてることができるのか、真に顧客の利益を求めた投資信託になっているのかなどまだまだ解決すべき課題が多い。

このような状況を踏まえて、投資信託の歴史や導入背景などを理解し、投資信託の本質を捉え、はたして投資信託は家計の資産形成手段として適切なのか、適切でないのか、また、どのように改善すれば顧客にとって望ましい投資信託になりえるのか、ということを中心にしながら、以下の論点に沿って学生ならではの視点で議論を深めてもらいたい。

主な論点	留意点
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 日本の投資信託の現状と問題点</li> <li>• 資産運用業における投資信託の意義</li> <li>• 日本と米国との比較</li> <li>• 資産形成における金融リテラシー</li> <li>• 今後望ましい投資信託のあり方</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 投資信託の歴史・導入経緯・理念・制度</li> <li>• 投資信託の規制監督体制のあり方</li> <li>• 投資信託の商品設計の特徴</li> <li>• 投資信託の運用能力の向上</li> </ul>