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」

5



関西大学商学部田村ゼミナール

10

松井班

H	\/ /
	「八

	序章	4
	第1章 家計における資産形成と投資信託	5
	第1節 家計における資産形成の必要性	5
5	第1項 平均寿命の延長	5
	第2項 年金が減少する可能性	7
	第3項 退職金の減少	9
	第4項 金利の低下	11
	第2節 投資信託の概要	12
10	第3節 投資信託の仕組み	12
	第4節 家計における投資信託	13
	第1項 家計の資産形成手段	13
	第2項 投資信託の利点	14
	第 5 節 日本の投資信託の現状	15
15	第1項 家計の金融資産	15
	第 2 項 投資信託保有率	15
	第2章 投資信託をめぐる制度	16
	第 1 節 NISA	16
	第1項 NISA の概要	16
20	第2項 NISA の現状と効果	17
	第 2 節 つみたて NISA	17
	第 3 節 ジュニア NISA	18
	第 1 項 ジュニア NISA の概要	18
	第 4 節 職場つみたて NISA	19
25	第 5 節 確定拠出年金	19

	第3章 日本における投資信託の問題点	20
	第 1 節 金融リテラシー	20
	第 2 節 認知度	21
	第3節 フィデューシャリー・デューティーと回転売買	22
5	第1項 フィデューシャリー・デューティーの概要	22
	第 2 項 日本における回転売買の現状	23
	第 4 章 方策	24
	第1節 職場つみたて NISA の普及・AI の活用	24
	第 2 節 職場つみたてジュニア NISA・親子割の導入	26
10	おわりに	28
	 	20

序章

5

15

20

25

人生 100 年時代と言われている近年、私たちは長いライフプランをイメージ し、さらにその時々に起こりうるライフイベントを想定する必要がある。その ため、それらを鑑みた個人単位での資産形成が必要不可欠である。将来に備え た資金を準備するには、何らかの形で資産形成を行っていくことになる。資産 形成には、預貯金や投資などの方法がある。

まず、日本の預貯金は超低金利時代であるため、資産を増やすことは難しい。
さらに、資産の将来価値が将来の物価を下回る可能性がある。

一方、投資は、値下がり損というようなリスクはあるものの、値上がり益や 10 利益の分配などを通じて、預貯金よりも利回りを得られる可能性も高い。その ため、将来の資産を増やすために活用することが望ましい。また、株式や投資 信託などの投資を中長期的に行っていくことで複利効果が得られる可能性もあ る。

現在、日本の家計に占める金融資産 1835 兆円のうち、現金・預金が 53.5% も占め、投資信託・株式等は 13.9%を占める。一方で、米国は現金・預金が 12.9%、投資信託・株式等が 46.3%を占めていることから、日本は米国と比べ、貯蓄をする傾向がある¹。

しかし、日本は少子高齢化により年金受給があるか確実ではなく、預金金利は低い環境にある。こうした状況においては、貯蓄をするよりも投資を行い、 資産形成を行っていくことが望ましいと考える。国に頼らず、1人1人が資産 形成するという意識が必要である。

中でも、少額から投資ができて分散投資もでき、専門家によって運用される 性質をもつ投資信託は、リスクが低く投資が初めての方にも始めやすい。した がって家計に向いた資産形成手段であるといえる。だが、日本は投資信託の認 知度や普及率が極めて低い。これは日本人の金融リテラシーの低さや制度に問 題があるのではないかと考える。

¹日本銀行調査統計局(2019)3ページより参照

そこで、この論文では現在の日本の投資信託の現状や問題点を明らかにする とともに、それら問題点を解決する方策を提言する。

第1章 家計における資産形成と投資信託

5 第1節 家計における資産形成の必要性

現在日本の社会は大きく変化している。少子化により人口は減少しており、かつては高齢者よりも若者が多かった「富士山型」であった人口ピラミッドが、高齢者の人口が多い「つぼ型」に移行した。また、医療技術の発展により長寿化は年々進行し、「人生 100 年時代」と呼ばれる高齢社会を迎えようとしている。このような構造の変化は、ライフスタイルの多様化や介護の増加、人手不足を背景とした就労期間の延長など、様々な影響を与えている。しかし金融に関して、日本人の多くは預金という旧来の方法を採用している。だが、社会の変化に応じて預金以外の手段を考えていく必要がある。

そこで、資産形成が重要視されていなかった昔と環境が変化した現在を比較 15 し、老後 2000 万円問題でも話題になっていた事柄を関連付けながら資産形成 の必要性を述べていく。

第1項 平均寿命の延長

10

25

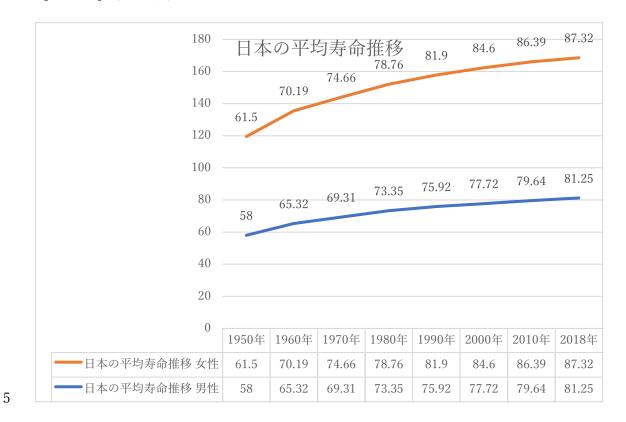
【図表 1】からも分かるように、日本人の平均寿命は年々伸びており、1960 20 年と比較すると、女性は 17.13 歳、男性は 15.93 歳平均寿命が延びている。男 性の 2 人に 1 人は 84 歳まで、5 人に 1 人は 91 歳まで長生きし、女性の 2 人に 1 人は 90 歳、5 人に 1 人は 96 歳まで長生きするという試算もある²。

寿命に関連して健康寿命という概念があるが、この健康寿命は、男性で約72歳、女性で約75歳である。平均寿命から考えると9~12年は就労が困難など、日常生活に何らかの制限が加わる形で生活を送る可能性がある。日常生活に制限が加わるということは、金融面でいえば、就労の困難化に伴う収入の減少や、介護費用など特別の費用がかかることによる支出の増大といった家計へ

² 厚生労働省 (2017) 2 ページより参照

の影響のほか、金融機関の窓口へ出向くことが困難になるなどの問題が生じる。

【図表 1】平均寿命



出所) 厚生労働省 (2017) 「平成 29 年簡易生命表の概況」1 ページより筆者作成

長寿化は望ましいことだが、金銭的負担が増大するという問題も発生する。 10 引退して無職となった高齢者世帯の家計は、主に社会保障給付により賄われている。総務省の家計調査によると、高齢夫婦無職世帯の実収入と実支出との差は月5.5万円程度となっている。この不足額約5万円が毎月発生する場合、単純計算で年金が支給される65歳から、20年間で約1,300万円、30年間で約2,000万円の取崩しが必要になる。

【図表 2】高齢夫婦無職世帯の収入・支出

【高齢夫婦無職世帯(夫65歳以上、妻60歳以上の夫婦のみの無職世帯)】 事業収入 その他収入 実収入 209,198円 社会保障給付 実収入 191,880 9,041 貯蓄等での対応 平均純貯蓄額 2,484万円 住居 食料 非消費 支出 実支出 実支出 64,444 15,512 27,576 28.240 50,000 100,000 200,000 250,000

出所) 厚生労働省 (2019) 「iDeCo を始めとした私的年金の現状と課題」 24 ページより引用

第2項 年金が減少する可能性

5

10

15

年金が老後の重要な収入の柱であることは明らかであるが、社会構造の変化により現在の公的年金制度を維持できない可能性が高く、年金の給付水準が今までと同等のものであると期待することは難しい。その根拠として、現状と実際の変化を述べていく。

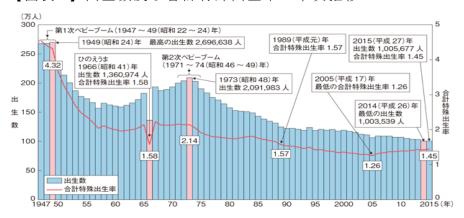
先述の通り、日本は少子高齢化社会である。2010年には 16.6%だった 70歳以上の人口が、2048年には 31%以上となる見通しとなっている。1967年以降の合計特殊出生率は右肩下がりであり、2005年には過去最低の 1.26 を記録した。その後も自然減・自然増の境目である 2.07を下回り続けている。

【図表3】人口推移



出所)総務省(2016)「平成28年版 情報通信白書」2ページより引用

【図表 4】出生数及び合計特殊出生率の年次推移

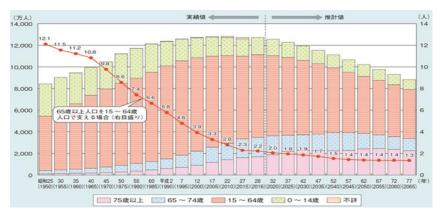


出所)厚生労働省(2018)「平成30年度人口動態統計月報年計の概況」4ページより引用

年金は積立方式ではなく、若い世代が高齢者を支える賦課方式を採用している。そのため高齢者が増加し若者が減少することは、労働力人口にとって負担が大きく増加する。【図表 5】から読み取れるように、1970年には 8.5 人の現役世代で 1 人の高齢者の面倒を見れば良かったのが、2010年には現役世代 2.6 人で 1 人の高齢者の面倒を見なければならなくなっている。2025年にはついに 2 人割れが起き、1.9 人の現役世代で 1 人の高齢者、2050年には 1.2 人の現

に 2 人割れが起き、1.9 人の現役世代で 1 人の高齢者、2050 年には 1.2 人の現役世代で 1 人の高齢者の面倒を見なければならない。ほとんど 1 人で 1 人の高齢者を支えなければならない時代が来る。

15 【図表 5】高齢世帯人口の比率



出所) 内閣府「平成 29 年版高齢社会白書」HP より引用

老後の収入の柱とも言える年金だが、このような状況の下では現在の年金制度・社会保障制度が変化する可能性は大いにある。実際に年金支給年齢は60歳から65歳に引き上げられ、財務省は2018年4月11日に原則65歳から68歳に引上げする案を財務大臣の諮問機関である財政制度等審議会の財政制度分科会に提示した。

したがって、これからは現在の高齢者世代とは異なり、年金に依存した人生 設計をたてるのではなく各家庭で資産形成をしておく必要がある。

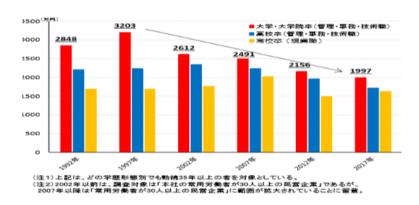
第3項 退職金の減少

10 日本に根付いてきた賃金制度として、退職給付制度がある。かつては退職金と年金給付の2つをベースに老後生活を営むことが一般的であった。現在も老後に大きな影響を与える退職金だが、定年退職者の退職給付額を見ると、平均で1,700万円~2,000万程度となっておりピーク時から約3~4割程度減少している。

15

5

【図表 6】平均退職給付額(全規模)の推移



出所)金融審議会市場ワーキング・グループ「高齢社会における資産形成・ 管理 報告書(案)」14ページより引用

20

一方で、定年まで同じ会社で勤め上げるという働き方から、若年層を中心と して働き方の多様化が広がっている。企業や組織に属さず働くフリーランスと いう働き方や、転職や副業という形態で個人が複数の仕事を持つという形式が 増えつつある。

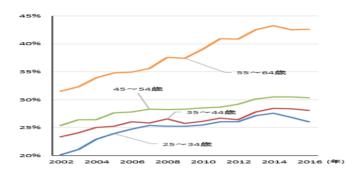
15

【図表7】フリーランス人口の推移



5 出所) 金融審議会市場ワーキング・グループ (2019)「高齢社会における資産形成・管理 報告書 (案)」13ページより引用

【図表8】年齢階級別 非正規雇用比率の推移



10 出所) 金融審議会市場ワーキング・グループ (2019)「高齢社会における資産形成・管理 報告書 (案)」13ページより引用

自身のスキルを活かしながら1つの企業に留まらず働くということは、長く働き続けることができる可能性を高めうる。その一方、退職金が一定の勤続年数に応じて発生する又は勤続年数に比例して増加する形式の場合、転職が多い者や自営業も含め企業や組織に留まらない働き方の者は退職金が受け取れないか、退職金があっても低い水準になる可能性がある。すなわち、1つの企業に留まらない働き方は、多くの者にとって老後の収入の柱である退職金給付という点で不利な面もある。

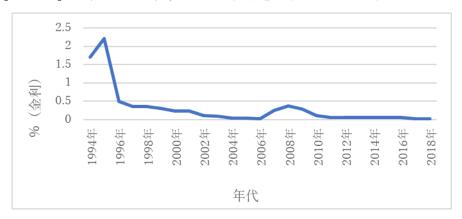
退職金制度の採用企業数や退職給付額の減少傾向が続き、働き方の多様化が 進めば、老後の資金としての退職金が十分に得られなくなる可能性が高い。 第4項 金利の低下

バブル期の 1990 年には最高で 2 年定期預金金利が 6.33%もあり、約 12 年 あれば元のお金が倍に増えた³。つまり手持ちのお金をただ銀行に預けておくだけで勝手に増やすことができる時代だった。だが現在は 0%に近い超低金利時代が長く続いている。メガバンクと呼ばれる三井住友銀行、三菱 UFJ 銀行、みずほ銀行の 2 年定期預金金利は全て 0.010%であり、この金利では 100 万円を 2 年預けても利息は 200 円で、100 万円を倍の 200 万円にするためには 7200年かかる計算になる。比較的金利が高いと言われるネット銀行でも最高でオリックス銀行の 0.15%であり、30 年前には遠く及ばない。超低金利の今預金だけでお金を増やすのは難しいため、お金を増やすには預金以外の新たな方法が必要である。

15 【図表 9】1 年もの定期預金の金利推移(1991~2017)

5

10



出所)日本銀行 「定期預金の預入期間別平均金利(新規受入分)1年以上2年未満 預入金額300万円未満」HPより筆者作成

³ 日本銀行 (2019) HP より参照

上げ、退職後は退職金と年金で収入を賄い、三世帯同居で老後生活を営む、というこれまでの標準的なライフプランは多くの者にとってほとんどあてはまらなくなる可能性が高い。今後は自らがどのようなライフプランを想定するのか、そのライフプランに伴う収支や資産はどの程度になるか、収支が合わない場合は差額を埋めるための手段を考える必要がある。

第2節 投資信託の概要

5

10

15

20

25

投資信託とは、多くの投資家から資金を集めて1つの大きな基金としてまとめ、投資の専門家が株式や債券などに投資・運用する金融商品であり、その運用成果が投資家の投資額に応じて分配される仕組みとなっている。

【図表 10】 投資信託の大まかな流れ



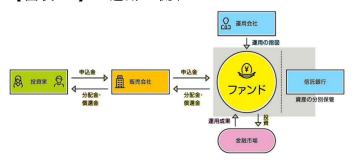
出所)投資信託協会 HP より引用

第3節 投資信託の仕組み

運用される仕組みとしては、【図表 11】のようになっている。投資信託は投資信託運用会社で作られ、証券会社や銀行、郵便局などの販売会社と言われる、投資家ごとの口座を管理し、投資信託の販売や換金、分配金・償還金の支払いや、投資家が資産運用する際の相談や質問に応える金融機関等を通じて販売される。投資家から集めた資金は資産管理を専門とする信用銀行に保管される。

運用会社は、集めたお金をどこにどうやって投資するのか考え、その投資の 実行を信託銀行に指図する。このことを運用指図といい、運用会社がその権限 を持っている。そして、信託銀行は運用会社の指図を受けて、株や債券を行う とともに、投資家から集めた信託財産を自社の財産とは区別して保管・管理す る。こうして、もし信託銀行が破綻したとしても投資家の資産は保護されているという仕組みになっている。

【図表 11】 運用の流れ



出所)投資信託協会 HP より引用

5

10

20

25

投資信託の運用成績は市場環境などによって変動する。したがって、投資信託の購入後に投資信託の運用が上手くいき利益が生じる場合と、運用が上手くいかず投資した額を下回って、損が生じる場合がある。投資信託の運用によって生じた損益は、それぞれの投資額に応じてすべて投資家に帰属する。そして、投資信託は元本が保証されている金融商品ではない。この点は銀行の預金などとは違うため、投資家にとっては注意が必要となる。

15 第4節 家計における投資信託

第1項 家計の資産形成手段

家計の資産形成手段において、余剰資金でできること、頻繁なチェックが不要であること、リスクが低いことの3点が重要であると考える。1点目の余剰資金については、家計における収入は限られており、その多くは生活資金として使われる。後述するように資産形成は必要ではあるが、後々の教育資金や老後資金のために身近な生活資金を削るのは本末転倒である。そうすると、貯蓄資金の一部など少額でできるような資産形成手段が家計には相応しいと言える。少額で運用するならば、リターンはそれほど大きくはならない。そのために忙しい合間を縫って必要な知識を増やしたり、デイトレーダーのように毎日情報を調べたりすることはコストとリターンのバランスが悪い。また、家計の重

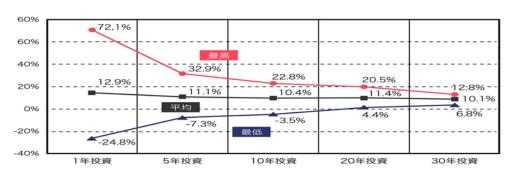
要なお金をリスクの高い株式投資や仮想通貨に投資し失敗した場合、生活に大きな打撃を与える。つまり、ハイリスクハイリターンよりもローリスクローリターンの方が家計の資産形成に適している。

第2項 投資信託の利点

5 投資信託に投資するメリットとの1つ目として、少額から投資を行うことが出来る点である。通常投資を行う場合には多額の資金が必要となるが、投資信託では投資家から資金を集め、1つの基金として投資を行うため、不動産投資など個人では投資をすることが難しい物に投資をすることが出来る。2つ目は、知識を持っているプロの投資家が代わりに投資を行ってくれる点である。自ら投資を行わないため高い専門的知識が不要となり、頻繁に更新された情報をチェックする必要もない。最後は、分散投資が可能となる点である。色々な種類の株式や債券に投資することで、リスクを分散することができる。

さらに投資信託は長期で行うことが推奨されている。長期保有により収益が 安定し、申込手数料や信託財産留保額など申し込み時または換金時にそれぞれ 1回だけ支払うコストを抑えられることが理由として挙げられる。

【図表 12】投資期間別にみた株式投資の年平均収益率



(注)東京証券取引所第1部上場全銘柄の時価総額により加重平均収益率。 対象期間は1966年購入~2005年購入の40年間。[出所]日本証券経済研究所「株式投資収益率」より作成。

出所)投資信託協会 HP より引用

20

15

したがって、少額の余剰資金で運用することができ、プロの投資家が行うため情報収集や勉強などの手間がかからず、分散投資や長期保有でリスクを低く抑えられる投資信託は家計の資産形成手段として適していると考える。

第5節 日本の投資信託の現状

第1項 家計の金融資産

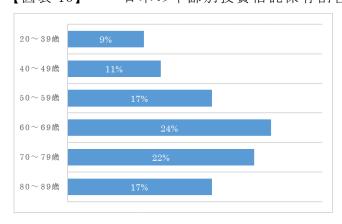
日本の家計の金融資産構成を米国と比較したところ、現金・預金の割合が日 5 本は 53.3%で米国は 12.9%であった。一方で投資信託の割合は日本が 3.9%で米 国は 12.0%であった⁴。

このことから日本は金融資産を投資信託などで運用することに積極的ではなく、現金・預金として所持している人の割合が高い事が考えられる。しかし現在の日本の金利は非常に低く、資産形成には適していない。したがってこのまま現金・預金率が高いままでは日本の資産が成長しないといえる。

第2項 投資信託保有率

10

日米の投資信託保有率を比較すると、米国は 65 歳未満の保有率が 6 割以上と高く【図表 14】、日本では 60 歳以上の保有率が約 6 割と高い【図表 13】。このことから日本では第 2 節第 3 項で述べたような投資信託の長期保有による中長期的な資産形成の役割を果たせていないと考える。

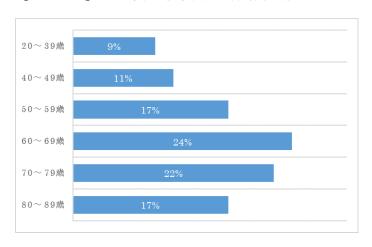


【図表 13】 日本の年齢別投資信託保有割合

20 出所)日本証券業協会 (2012) 51 ページより筆者作成

⁴ 日本銀行調査統計局(2019)2ページより参照

【図表 14】 米国の投資信託保有割合



出所) ICI (2012) 4ページより筆者作成

5 日本の若年層の投資信託保有率が米国と比べて低い原因として挙げられるのが、将来への資産形成の必要性を実感できていない事だと考える。米国は8割程度の人が退職後の生活資金として投資信託を保有している5。しかし日本では「特に目的がなく投資している」と回答した人が最も割合高い割合を占めていた。加えて「老後資金のため」と回答した人は3割と低い割合だった6。これらの割合を考慮すると、本論文の第1章第1節で述べたように、平均寿命が年々伸びている中、年金や退職金の減少が懸念されている現状であるのに対し、日本人は将来の自分の資産について関心や危機感が薄いといえる。各々が資産形成の必要性を実感し、明確な保有目的を持つことが重要と考える。

15 第2章 投資信託をめぐる制度

第1節 NISA

第1項 NISAの概要

NISAとは、2014年1月にスタートした投資に関する新しい非課税制度のことで、正式名称を少額投資非課税制度という。金融機関でNISA用の専用口座を

⁵ 大和総研 HP (2014)

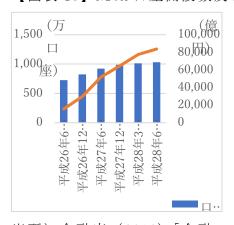
⁶ 投資信託協会 HP (2014)

開設し、その口座で上場株式や株式投資信託を購入すると、本来であれば 20% (復興特別所得税を含めると 20.3150%)課税される配当金や売買益等が非課税となる制度である。購入できる金額は年間 120 万円までで、非課税期間は 5年間、対象は 20 歳以上の居住者となっている⁷。

5

第2項 NISA の現状と効果

NISA 口座開設数及び買付額⇒平成 28 年 6 月末時点での NISA 口座数は 1030 万、累計買付金額は 8.4 兆円であり、制度の開始以来、順調に推移している。また、口座開設者に占める 50 歳代以下の割合は、依然として半数に満たない ものの、徐々に増加してきている。平成 26 年勘定での保有に係る金融商品については、NISA 利用者の 60%以上が、利益が出た又は出ていると回答している。。



【図表 15】NISA 口座開設数及び購入額の推移

15 出所) 金融庁 (2016)「金融レポート」3ページより 筆者作成

第2節 つみたて NISA

つみたて NISA とは、長期において少額で積立する分散投資を援助するため の非課税制度であり、2018 年 1 月より開始された。つみたて NISA の対象商品 は、公募株式投資信託と上場株式投資信託のみとなっており、これらは手数料

⁷ 投資資料館 HP より参照

⁸ 金融庁 (2016) 3-5 ページより参照

が低く、分配金の支払いの頻度が少ない。よって、初めて投資をする人やあらゆる年代の人が利用しやすい仕組みになっている。日本に住む 20 歳以上の人が一般 NISA、つみたて NISA どちらかを選択し利用することができる。分配金や譲渡益を非課税対象とし、毎年 40 万円、20 年間で最大 800 万円を非課税投資枠としている。また、投資可能期間は 2018 年から 2037 年となっている。

次につみたて NISA のメリットとデメリットについて述べる。メリットとしては、「NISA」、「ジュニア NISA」と比べ、非課税投資枠の総額が最も多いことが挙げられる。次に「NISA」と同様に投資期間中にいつでも払い出しすることが挙げれる。また、対象商品が少ないために初心者にとって選びやすい仕組みとなっている。デメリットとしては、元本保証がない、ロールオーバーができない、投資可能期間が存在することが挙げられる。

初心者に優しい仕組みとはいえ一概に全ての投資家にとって適したものでは ないので自分に合った投資スタイルを考え選択する必要がある。

15 第3節 ジュニア NISA

ジュニア NISA とは、日本に住む 0 歳~19 歳の人未成年者を対象に 2016 年 1 月から始まった少額投資非課税制度のことである。1 人当り 1 口座までで、年間 80 万円まで購入することができる。しかしある年に非課税投資枠が余っていても翌年に持ち越すことはできない。非課税期間は最大 5 年となっている 10 。

20

25

5

10

第1項 ジュニア NISA の概要

対象年齢や制限金額の他にもNISAとジュニアNISAで異なる点がある。まず、ジュニア NISA では必ずしも本人が運用するのではなく、運用管理者が運用することが多い。運用管理者とは、両親・祖父母など口座開設者本人の二親等以内の親族となっている。また、ジュニア NISA には払い出し制限があり、18 歳までは原則払い出すことができない。もし口座開設者が 18 歳になるまでにジ

⁹ 金融庁 HPより参照

¹⁰ 金融庁 HP より参照

ュニア NISA 口座から払い出しを行う場合に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。

第4節 職場つみたて NISA

5 職場積立 NISA とは企業から貰うことのできる給料から天引きされた資金を そのまま投資にまわすことができる制度のことで、その中でも一般的な NISA と 積立 NISA の二手に分かれている。この制度には勿論メリットとデメリットが 存在する。企業側から見た点と、従業員から見た点で論じたいと思う。

職場つみたて NISA は、一般 NISA とつみたて NISA のどちらかが選択可能で、それぞれの非課税枠は、120 万円と 40 万円である。給料から天引きされる職場積立 NISA にとって非課税枠の大きさは非常に大きい利点だろう。さらに投資対象も積立 NISA より幅広いのでかなり効果的な制度といえる。

20 しかしこの制度を導入している企業が少ないのでこれからより一層普及させていかなければならない¹²。

第5節 確定拠出年金

この制度は事業主や加入者が掛金を出し加入者自身がその資産を運用し、そ 25 の成果次第で将来受け取る年金の受け取ることができる額が決まる制度のこと であり、個人で加入する個人型確定拠出年金と企業が導入する企業型確定拠出

¹¹ 野村證券 HPより参照

¹² フィナンシャルフィールド HP より参照

型年金が存在する。

個人型確定拠出型年金とは別名 iDeCo の名前で呼ばれているもので掛金を自分自身で運用し原則 60 歳以降に受取る仕組みとなっている。この制度を利用すると優遇措置が得られる。そのうちの1つとして毎月の掛金が全額所得控除されるので例えば年収 600 万円の人が毎月2万3,000 円の掛金を積み立てた場合、1年で5万5,000 円得になる。他の利点として分配金などにかかる運用利益が非課税になる。例えば毎月1万8,000 円の掛金を35年間年利3%で運用した場合115万円もの得が出る。この制度は受取り時にも一定金額非課税なので今まで投資をしなかったりした人や老後2,000万円問題に対して老後不安に感じている人にとって非常に有効な手段といえる¹³。

一方で企業型確定拠出型年金とは企業が掛金を拠出してくれる制度のことである。別名企業型 DC とも言う。企業型 DC は従業員が自動的に加入する場合と、企業型 DC に加入するかを選択できる。この制度のメリットとしては企業が掛金を毎月年金口座に積立してくれるので気軽に無理なく行える点がある。

15 この制度は 60 歳になるまで引き出すことはできないが一時金や年金の形として行うことができる。掛金の上限は月額 2 万 7,500 円の場合と、月額 5 万 5,000 円の場合が存在しほかの企業年金がある場合は先者、無い場合は後者の額となる¹⁴。

以上の様々な制度から課題が3点あげられる。

20

25

5

10

第3章 日本における投資信託の問題点

第1節 金融リテラシー

はじめに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スキルのことである¹⁵。つまり、 その金融商品の良い面、悪い面をしっかり理解した上で投資をするかしないか

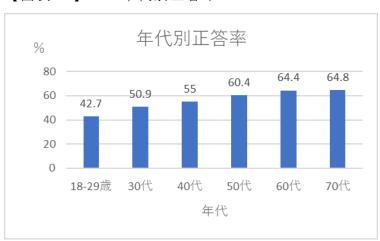
¹³ 常陽銀行 HP より参照

¹⁴ 投資信託協会 HP より参照

¹⁵ 日本証券協会 HP より参照

を決定する判断能力である。また、金融経済教育研究会は「最低限身に付けるべき金融リテラシー」として4分野15項目に示している。4分野とは、家計管理、生活設計、金融と経済の基礎知識と金融商品を選ぶスキル、外部の知見の適切な活用である。日本の金融リテラシーの状況を見てみたいと思う。

5 全国の18歳から79歳までの25,000人を対象とした2019年の金融リテラシー調査によると、金融知識等の正誤問題の正答率は年齢層が高いほど、正答率は高くなる傾向がある16。



【図表 16】 年代別正答率

出所)金融広報中央委員会(2018)「2018 年度投資信託に関するアンケート調査 NISA. iDeCo 等制度編」12 ページより筆者作成

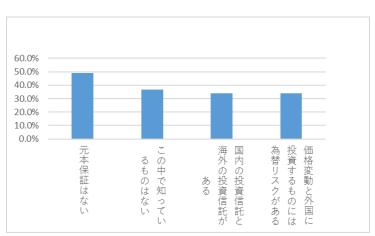
第2節 認知度

10

15 以上のように、日本における金融リテラシーが低いという実態が明らかになった。それに関連して投資信託 (NISA, つみたて NISA, ジュニア NISA) そのものの認知度の低さという問題点を挙げていく。2018 年度の全国の 20~79 歳の20,000 人を対象とした投資信託に関するアンケート調査報告書によると、NISAの認知率が61.8%となっておりその中で制度内容認知率が20.5%となっており、

¹⁶ 金融広報中央委員会(2019)3 ページ より参照

度になっていることがわかる。つみたて NISA・ジュニア NISA においても、名前自体は認知していても、内容・制度まで認知している人は約 10%程度となっている。そして、口座未開設理由の 1位が NISA・ジュニア NISA・つみたて NISA の全てが「投資自体に関心がない」となっている。そして、投資信託の特徴認知状況においては、1番多い回答が「元本の保証はない」49%、次に多い回答が「この中に知っているものはない」36.8%となっている17。



【図表 17】 投資信託の特徴認知状況

5

10 出所)投資信託協会(2019)「2018 年度投資信託に関するアンケート調査投資信 託全般」ページより筆者作成

第3節 フィデューシャリー・デューティーと回転売買第1項 フィデューシャリー・デューティーの概要

15 フィデューシャリー・デューティー (以下 FD) とは 2014 年 9 月に公表された金融庁の平成 26 事務年度金融モニタリング基本方針 (監督・検査基本方針): 資産運用の高度化の中で、『商品開発、販売、運用、資産管理それぞれに携わる金融機関がその役割・責任 (フィデューシャリー・デューティー) を実際に果たすことが求められる』と記されている¹⁸。

¹⁷ 投資信託協会(2019)63ページより参照

¹⁸ 金融庁 (2014) 3ページより引用

これは信認を受けた者が履行すべき義務のことであり、顧客本位の業務運営を指し、金融機関は資産を預けている顧客に対し、利益を最大限にすることを目標に利益に反する行為を行なってはならないとするものである¹⁹。

金融庁は、これまで法令改正など投資者保護のための取り組みを進めてきた一方で、これらが最低基準となり、金融事業者による形式的・画一的な対応を助長してきた面も指摘している。本来なら金融事業者が自ら主体的に創意工夫を発揮し、ベスト・プラクティスを目指して顧客本位の対応を行う金融事業者が顧客から選択されていく事が望ましいと考えられている。そこで、顧客本位の業務運営に関する原則を策定し、金融事業者に受け入れを呼びかけ、金融事業者がより良い金融商品・サービスの提供を競い合うよう促していくことによりプリンシプルベースのアプローチを用いることが有効であると考えている²⁰。こうした形式ではなく実質において顧客本位の業務運営を実現することができるよう金融庁は7つの項目からなる原則を平成29年に策定した。

金融庁が顧客本位の業務運営を実現することができるように原則を策定したにもかかわらず、現在の日本では顧客本位の業務運営ではない回転売買が存在していると言われている。以下ではそういった回転売買の現状と FD との関わりを通じて、家計にどのような影響があるのかを考察していく。

第2項 日本における回転売買の現状

5

10

15

回転売買とは、株式や投資信託などの金融商品を高い頻度で売買させることを指し、証券会社や銀行などの金融商品取引業者が、顧客から多くの手数料収入を得ることが目的だとされている。日本の投資信託平均保有期間が2.6年と低迷していることや、平成30年の金融庁の方針においても「投資信託などの販売会社においては、業績評価体系や商品ラインナップなどの見直しが進むものの、投資信託の平均保有期間が短期化し、保有顧客数が伸びない中、 営業現場では期末の収益目標を意識したプッシュ型営業の可能性が窺われており、経営

¹⁹ SMBC 日興証券 HP より参照

²⁰ 金融庁 (2017) 1 ページより参照

者から現場に至るまで、顧客本位の取組みの更なる強化が課題となっている」と指摘されていることから、回転売買がいまだに行われていると推測できる²¹。このような状況原則を策定したのにも関わらず現在もあることから、各金融機関は FD を果たせていないのではないかと考える。FD の本来の役割である顧客本位の業務運営がなされていない現状では、金融機関は売上本位の営業を行い、家計にとっては適切な商品を選択することが出来ない。すると長期的な資産形成の実現が難しくなり、家計の資産形成に悪影響を及ぼすと考える。

第4章 方策

5

10 第1節 職場つみたて NISA の普及・AI の活用

以上のように、問題点として日本人の金融リテラシーの低さ、投資信託の認知度の低さが挙げられたが、この2つを向上することは容易ではないと考える。その理由として、現代のライフスタイルの多様化が挙げられる。小・中学生の学習内容は増加しており、大学生では就職活動の早期化、社会人では共働き世帯の増加がある。

さらに投資信託協会のアンケート調査報告書 (2018) より、まとまった資金が無いから投資をしない、手取り収入が増えたら投信購入を検討する、という回答があった。これは投資に使う資金が足りておらず、それが原因で投資を行わないということを意味する。この資金についての問題も投資信託が普及しない原因と考える。

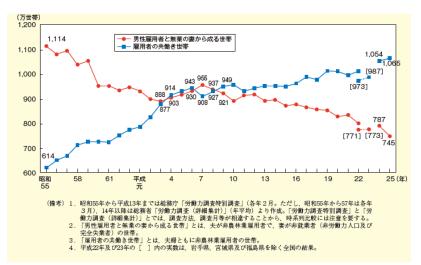
25

15

²¹ 金融庁 (2018) 32ページより引用

【図表 18】共働き世帯数の推移

20



出所) 内閣府男女共同参画局「男女共同参画白書 平成 26 年版」HP より引用

5 このような状況下で金融に関する知識を学ぶ時間的・精神的余裕と資金的余 裕はどれほどあるだろうか。

そこで、現代人のライフスタイルに適した投資の方法を考える必要があると考えた。我々は職場つみたて NISA の普及と AI(ロボアドバイザー)の活用を提案する。

10 現在職場つみたて NISA の現状として、運用を自分で行わなければならない事と、導入している企業が少ないという事が挙げられる。企業数が少ないことの理由として①企業側にメリットが少ない②コストがかかる③従業員の関心の低さが考えられる。

さらにAI投資には現在初期投資額が10万円からの商品が多く存在しており、 15 コストの問題があると考える。

以上の現状踏まえた上で本方策では、入社後の研修期間中に資産形成に関するセミナーを導入する。このセミナーで使用される教材は金融庁が作成済みのものを活用する。セミナーを受けたうえで、企業が職場つみたて NISA の口座開設のを推進し、労働者はそれを任意で行う。 さらに口座開設を行う際には自分で運用をするか AI で自動運用を行うか選択することができる。

AI 投資を行う際にかかる初期費用は、企業が運用開始時に一時的に負担し、

後に初期費用を月々の投資金に繰り入れて給料から天引きされる仕組みとする。 この時の企業のコストの問題は、政府から補助金を提供するといった優遇措置 の実施でまかなう。

この方策の実施により従業員側は自分で運用する手間が減り、セミナーや口座開設の推進を受けることで関心も高まる。加えて資金の問題も、企業が一時的に負担してくれることからまとまった資金を要さず、自分の生活にあった投資を行うことができる。さらに企業側は政府からの優遇措置を受けられ、職場つみたて NISA 導入による福利厚生の充実が可能になり、現状で取り上げた問題点が改善され、投資信託がより家計に普及することが期待される。

10

15

5

第2節 職場つみたてジュニア NISA・親子割の導入

本章第1節において、親世代・上の世代に投資信託を行う人口が増加したと仮定し、次に子ども世代・下の世代に投資信託を普及させたいと考えた。そこで、今節の方策の職場つみたてジュニア NISA・親子割の導入という新制度の開設を提案する。

2018年の調査によると、ジュニア NISA の認知率は 32.8%、利用状況は 2.3%と共に低くなっている²²。これは、親世代・子ども世代ともに投資信託について関心がないと考える。つまり、問題点であげた認知度・金融リテラシーの低さが要因である。

20 そして、ジュニア NISA での今後の投資方法意向の調査で実施したい投資方法の 1 位が 40.0%の「毎月一定額積立投資」となっているところからもつみたてジュニア NISA の必要性があることがわかる。そこで、第 1 節の方策と付帯して職場つみたてジュニア NISA という親子で投資する事で付帯サービスの提供を考える。

25 本方策の職場つみたて NISA の制度は、職場つみたて NISA に加入している人 に子どもが生まれた際に勤めている企業または、証券会社から職場つみたてジ ュニア NISA の通知が届く。手続きの方法としては、健康保険の加入や出産一時

²² 投資信託に関するアンケート調査報告書 (2018) 98 ページより参照

金の手続きを会社を通して申請するものもあるため、その申請をする際に付帯して企業が職場つみたてジュニア NISA の口座開設資料を配布し、手続きを行うという方法である。制度内容としては、調査でも出ていた職場つみたて NISA と同様に親の給与から毎月一定額天引きし投資していくという制度を取る。

5

10

15

20

現在 SBI 証券では、投信マイレージサービスという、保有する投信の残高に応じて現金化可能なポイントがプレゼントされるサービスがある 23 。このサービスは対象投資信託の月間平均保有額が 1,000 万円未満の場合、月間平均保有額の年率 0.1%のポイントを獲得することができ、対象投資信託の月間平均保有額が 1,000 万円以上の場合月間平均保有額の年率 0.2%のポイントを獲得できる。このポイントは現金や T ポイント等に交換できる。

また、三菱 UFJ フィナンシャルグループのネット証券会社のカブドットコム 証券で、現在 NISA 割という制度がある。この制度は、NISA 口座(一般 NISA、つみたて NISA、ジュニア NISA)を持っている人に対して売買手数料を 1 年目 1%、2 年目 2%と最大 5%割引するものである。つみたて NISA の場合は、5 年目以降 も最大 5%が適用され続けるようになっている。

我々はこれらのサービスを職場つみたてジュニア NISA に応用できるのではないかと考えた。現状として子供の教育資金等を貯蓄する方法としては定期預金や学資保険が一般的であるため、先述した内容だけでは普及に際し不十分な可能性がある。職場つみたてジュニア NISA は企業を介して投資信託を行うため手間が少ないという大きなメリットがあるが、実際に制度を利用してもらうにはさらなる特典が必要である。

具体案として、ポイントサービスを活用した親子割を提案する。これは、両 25 親のどちらかが職場つみたて NISA を利用しており、その子供も職場つみたて ジュニア NISA を利用する場合、投資金額や期間に応じてポイントを付与する 制度である。

²³ SBI 証券 HP より参照

・我々が考案したサービス内容の例

口座開設…500ポイント付与

年間 6 万以上 12 万以下保有した場合… 保有額の 0.1%ポイント還元年間 12 万円以上 24 万円以下保有した場合…保有額の 0.2%ポイント還元年間 24 万円以上 40 万円以下保有した場合…保有額の 0.3%ポイント還元保有期間 5 年経過するごとに、ポイント還元率がそれぞれ 0.05%アップ

これらのポイントは T ポイント、楽天ポイント、Amazon ポイント等に交換可能とする。上記の保有額については、非課税額が年間 40 万以下であること、 月々の積立額が 1 万円程度を希望するアンケート調査より算出した²⁴。

ポイント制度は日常生活に関わりが深いため、投資信託を身近に感じられるのではないだろうか。そうすると関心が高まるとともに認知度の向上につながり、上記で述べた問題点である認知度・金融リテラシーの低さの改善が見込まれる。そのため、この方策は家計の資産形成手段としての投資信託の普及に有効な手段であると言える。

おわりに

5

10

15

以上、本論では、我が国の投資信託をめぐる、現状と問題点を述べてきた。 我が国では近い将来公的年金の受給額が減少するという問題を抱えており、これに対し中長期的な資産運用など、資産形成の自助努力の必要性が高まっている。こうした家計に関わる社会問題解決の糸口として、投資信託の認知度の向上、金融リテラシーの向上が大いに左右するといえる。その上で我が国における投信の保有率の低さは大きな問題あると考える。投資信託の保有率の低さを解消し、「貯蓄から投資へ」の流れを実現するために、本論では、職場つみたて

²⁴ 投資信託協会(2019)98ページより参照

NISA を普及と AI の活用により、現代人のライフスタイルに合わせた投資を行うことが可能となり、認知度、保有率の向上が期待できる。これに加えて、親子割のサービスによりジュニア NISA が普及して、子供の頃から投資信託が身近なものになり、関心を持つようになり、金融リテラシーの向上に繋がると考える。しかし、我々が考案した方策にも課題は存在し、今後もより効果的な方策を考案するべく、研究を続けていきたい。

参考文献

5

25

金融審議会市場ワーキング・グループ『「高齢社会における資産形成・管理」

10 報告書(案)』

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryou/20190522/01.p

2019年10月9日アクセス

15 金融庁「アンケート調査」

https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20161021-1/01.pdf 2019 年 10 月 9 日アクセス

金融庁 「ジュニア NISA とは」

20 https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/junior/overview/index.html
2019 年 10 月 25 日

金融庁 「つみたて NISA とは」

https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/tsumitate/overview/index.html 2019年10月25日

金融庁 「平成 26 事務年度金融モニタリング基本方針 (監督・検査基本方針) https://www.fsa.go.jp/news/26/20140911-1/01.pdf

2019年10月15日アクセス

金融庁 平成 29 年 「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15日アクセス

5

金融庁平成 30 年 「変革期における金融サービスの向上にむけて〜金融行政のこれまでの実践と今後の方針について〜」

https://www.fsa.go.jp/news/30/For_Providing_Better_Financial_Services.pdf_

10 2019年10月15日アクセス

金融庁 金融レポート「NISA 制度の効果検証結果」

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

2019年10月9日アクセス

15

厚生労働省「平成30年度人口動態統計月報年計の概況」

https://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/jinkou/geppo/nengai18/dl/gaikyou30.pdf

2019年10月25日アクセス

20

厚生労働省「平成29年簡易生命表の概況」

https://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/life/life17/dl/life17-15.pdf 2019 年 10 月 9 日アクセス

25 厚生労働省年金局 企業年金・個人年金課「iDeCo を始めとした私的年金の現状と課題」

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryou/20190412/02.p

2019年10月9日アクセス

財務省主計局平成30年4月19日「社会保障について」

https://www5.cao.go.jp/keizai-

shimon/kaigi/special/reform/wg1/300419/shiryou2.pdf

5 2019年10月16日アクセス

総務省「情報通信白書平成28年度版」

http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h28/pdf/n1100000.pdf

10 2019年10月16日アクセス

総務省統計局「平成27年家計調査」

http://www.stat.go.jp/data/kakei/2015np/index.html

2019年10月16日アクセス

15

常陽銀行 個人型確定拠出年金について

https://www.wam.abic.co.jp/wamdc/C130130/guide/assets/ideco/?date=2019

2019年10月9日アクセス

20

第一薬品工業株式会社健康情報

http://www.dlyk.co.jp/info_health/2017/03/post-35.html 2019 年 10 月 16 日アクセス

25 大和総研(2014)「米国の家計金融資産の現状と経験」

https://www.dir.co.jp/report/research/capital-

mkt/asset/20140130_008155.pdf

2019年10月15日アクセス

投資資料館「NISAとは」

https://www.toushin.com/faq/other-faq/worknisa/

2019年10月9日アクセス

5 投資信託協会 企業型 DC ってなぁに?

https://www.toushin.or.jp/dc_contents/c_dc/

2019年10月9日アクセス

投資信託協会「信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結果【2012 年(平成 10 24 年)調査結果の概要】」

https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2012/8580/#c18271 2019 年 10 月 9 日アクセス

投資信託協会「そもそも投資信託とは?」

15 http://www.toushin.or.jp/investmenttrust/about/what/
2019 年 10 月 9 日アクセス

投資信託協会「投資信託に関するアンケート調査報告書」

 $\underline{file:///C:/Users/adion/AppData/Local/Packages/Microsoft.\,MicrosoftEdge_$

20 <u>8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/03_èo³ç´。1 ï¼ï¼ï½ï¼c≪ ï¼%20(4).pdf</u> 2019 年 10 月 9 日アクセス

投資信託協会(2014)「投資信託に関するアンケート調査報告書」

http://www.toushin.or.jp/index.php?elD=tx_nawsecured1&u=0&file=fileadm

25 <u>in/open/kouhou/file/statistics/report/research2014/02_%E8%A9%B3%E7%B4%B0%EF%BC%91.pdf&t=1446490150&hash=3d6d900235698a4065e59d4a8f9bc7b5</u>2019 年 10 月 9 日アクセス

投資信託協会「2018 年度投資信託に関するアンケート調査(投資信託協会)」 http://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2018/ 2019 年 10 月 16 日アクセス

5 投資信託協会「2018 年度投資信託に関するアンケート調査 NISA. iDeCo 等制度編」 http://www.toushin.or.jp/statistics/report/research20182/
2019 年 10 月 15 日アクセス

投資信託協会「投資信託を学ぼう」

10 https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/specialist/vol_03/
2019 年 10 月 9 日アクセス

内閣府「平成 29 年度 少子化の状況及び少子化への対処施策の概況 (概要 < HTML 形式 >)」

https://www8.cao.go.jp/shoushi/shoushika/whitepaper/measures/w-2017/29webgaiyoh/html/gbl_s1-1.html 2019 年 10 月 16 日アクセス

内閣府「平成29年版高齢社会白書(全体版)」

20 https://www8.cao.go.jp/kourei/whitepaper/w-2017/html/zenbun/s1_1_1.html
2019 年 10 月 16 日アクセス

内閣府男女共同参画局「男女共同参画白書 平成 26 年版」

25 http://www.gender.go.jp/about_danjo/whitepaper/h26/zentai/html/zuhyo/z
http://www.gender.go.jp/about_danjo/whitepaper/h26/zentai/html/zuhyo/z
http://www.gender.go.jp/about_danjo/whitepaper/h26/zentai/html/zuhyo/z

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

5 日本銀行(2019)「統計(参考)銀行預金金利(1994年10月3日まで)」
 http://www.boj.or.jp/statistics/outline/note/notest2.htm/
 2019年10月24日アクセス

日本証券協会 (2012)「証券投資に関する全国調査」

10 http://www.jsda.or.jp/shiryo/chousa/data/research_h24.html
2019 年 10 月 15 日アクセス

日本政策金融公庫「教育費負担の実態調査結果」(平成 28 年度) https://www.jfc.go.jp/n/findings/kyoiku_kekka_m_index.html

15 2019年10月15日アクセス

野村證券 職場積立 NISA

https://www.nomura.co.jp/wholesale/corporate/welfare/nisa.html 2019年10月9日アクセス

20

フィナンシャルフィールド

https://financial-field.com/assets/2018/05/01/entry-16351 2019 年 10 月 9 日アクセス

25 三菱 UFJ フィナンシャル・グループのネット証券会社
 https://kabu.com/cost/discount/nisa.html
 2019 年 10 月 16 日アクセス

ALLAbout マネー「日本人が資産運用をしない理由とは?」 https://allabout.co.jp/gm/gc/8803/ 2019 年 10 月 16 日アクセス

5 ICI(2012) 「Ownership of Mutual Funds, Shareholder Sentiment, and Use of the internet」 http://www.ici.org/pdf/per18-06.pdf
2019 年 10 月 15 日アクセス

SMBC日興証券「フィデューシャリー・デューティー」用語解説参照

10 https://www.smbcnikko.co.jp/terms/japan/fu/J0668.html
2019 年 10 月 15 日アクセス

15