

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

立教大学 亀川ゼミナール 下住班

15

目次

	はじめに.....	4
	第一章 資産形成の重要性.....	5
	第一節 「人生 100 年時代」と言われる老後生活に向けて.....	5
5	第二節 家計の金融資産構成とライフイベント.....	6
	第二章 投資信託の概要.....	7
	第一節 投資信託の仕組み.....	7
	第二節 投資信託の歴史.....	8
	第三節 株式市場における投資信託のあり方.....	11
10	第四節 今後望ましい投資信託のあり方.....	12
	第三章 投資信託の現状.....	13
	第一節 近年の投資信託の動向.....	13
	第一項 制度.....	13
	第二項 FinTech.....	18
15	第三項 オルタナティブ投資.....	19
	第二節 投資信託の問題点.....	20
	第一項 運用会社.....	20
	第二項 販売会社.....	25
	第三項 金融リテラシー.....	29
20	第四項 確定拠出年金.....	33
	第四章 提案.....	36
	第一節 目論見書の改定.....	36
	第二節 販売会社.....	38
	第一項 KPI の見直し.....	38
25	第二項 販売会社の説明責任保証サービス.....	40

	第三節 金融リテラシー	42
	第一項 資産形成学習ゲームの導入	42
	第二項 投資信託学習ゲームの導入	43
	第四節 企業型 DC における IFA の活用	45
5	第五節 GBSA 制度の確立	47
	おわりに	52

10

15

20

25

はじめに

男女ともに日本の平均寿命は 80 歳を超え「人生 100 年時代」と言われる時代に近づいてきた。平均寿命の長寿化は老後に必要な資金の増大をもたらしている。同時に少子高齢化は進み、公的年金の限界とも言われている。金融庁が「貯蓄から資産形成へ」というスローガンを掲げているが、現在の日本の家計における金融資産の割合は、現金・預金が 53.3%を占めており¹、国民が能動的に資産形成を行っているとは言えない状況である。その中で、今年 6 月に金融庁が公的年金以外に 2000 万円の老後資産が必要であるという報告書を提出した。

5

10

資金不足に関するニュースを見て、「資産運用に関して考えている」と回答した人は 6 割以上を占める。一方で、約 2 割の人が「出来るだけ長く働き、資産運用は行わないつもりだ」と回答し、長寿生活に備えた資産形成に対して慎重な姿勢が見られる²。

長期積立分散投資と謳われる投資信託には、「少額で始めることができる」「手軽に分散投資ができる」「専門家が運用を行う」という三つの特徴がある。そのため、初心者が利用しやすいという利点があり、確定拠出年金や NISA のような税制優遇制度によって利用促進されているにも関わらず、国民に広く普及していない。

15

本論文では第一章で資産形成の重要性について述べる。第二章では投資信託の概要について歴史を遡って詳しく解説する。また、投資信託の仕組み、株式市場における投資信託のあり方や私たちの考える望ましい投資信託のあり方について述べる。第三章では投資信託の現状と問題点について NISA や確定拠出年金といった制度、運用会社、販売会社や金融リテラシーの面から論ずる。第四章では前章の問題点を解決し、私たちの考える今後望ましい投資信託のあり方を実現するための提案を行う。

20

25

¹ 日本銀行調査統計局(2019)「資金循環の日米欧比較」参照

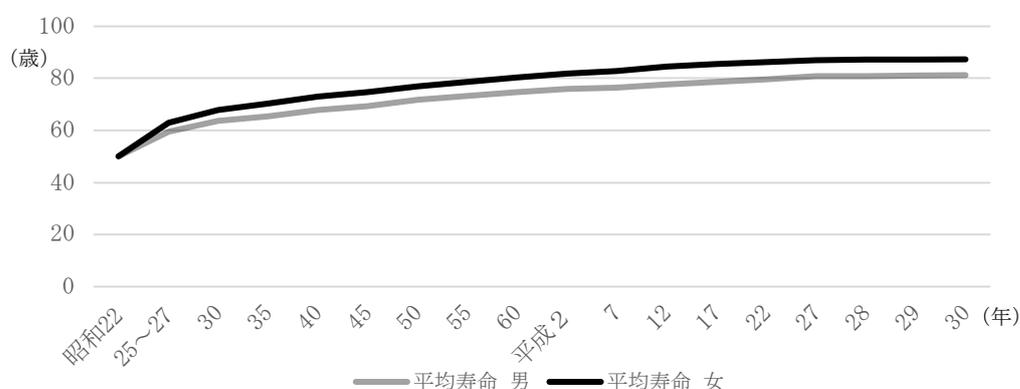
² 野村アセットマネジメント株式会社(2018)「人生 100 年時代の資産運用に関する調査結果について」参照

第一章 資産形成の重要性

本論文において、資産形成とは「将来必要な生活資金を認識し、自助努力による長期的・安定的な運用によって資産を積み立てること」であると定義する。本章では、公的年金の限界やライフイベントの面から資産形成の重要性について述べる。

第一節 「人生 100 年時代」と言われる老後生活に向けて

<図表 1-1> 平均寿命の年次推移



出典：厚生労働省(2019)「平成30年簡易生命表の概況」より作成

<図表 1-1>によると、年々寿命は延伸し、平成30年には男性が81.25歳、女性が87.32歳となっており、これからも平均寿命は伸びていくと見込まれる。同じ統計で平成30年生まれの男性が95歳まで生きる確率は9.6%、女性は26.0%となっており、「人生100年時代」がいよいよ現実味を帯びてきた。そのため、老後資金は今まで以上に必要になると考えられる。

これまで公的年金は老後資金を支える大きな役割を担ってきた。公的年金は、予測不可能な人生のリスクに備えて国が運営している年金制度である。現在の公的年金は、受給世代への年金の財源を現役世代が納める保険料でまかなう賦課方式である。しかし少子高齢化が進む現在、人口の年齢構成が崩れ、年金を受け取る受給世代の数が増えている。2018年時点では2.1人の現役世代に対して1人の年金受給者を支えていたが、2065年には1.3人にまで減少すると予想

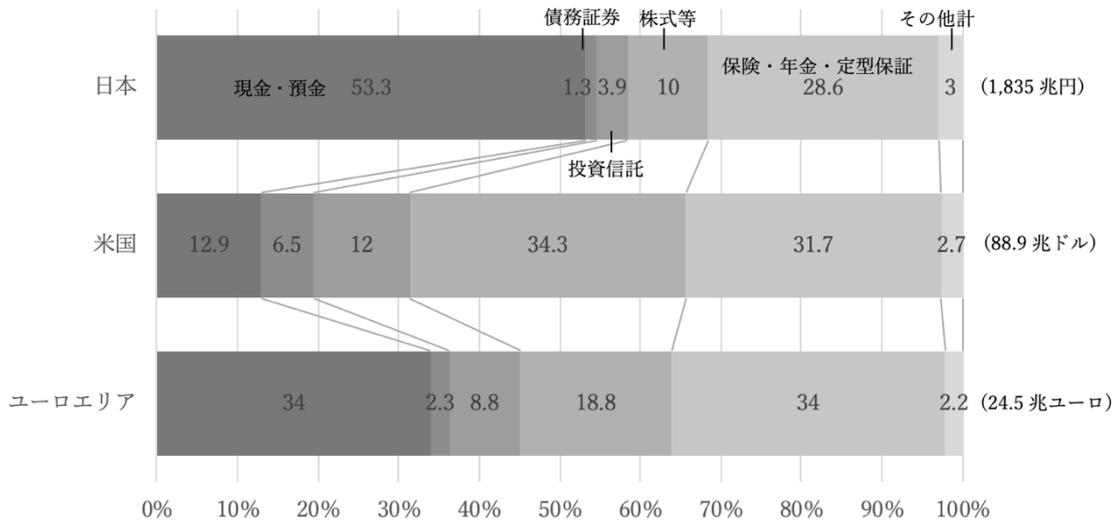
されている³。このことから年金を支える現役世代の数が減り、収支のバランスを保つことが難しい状況にあると言える。今後さらなる保険料の値上げが見込まれる一方で将来の年金支給額が減る可能性も出てくる。また、金融庁が今年6月に発表した報告書によると、定年を迎えた夫婦が年金収入に頼った生活設計をした場合、毎月約5万円の赤字が出て、そこから30年生活していくと約2000万円の不足が生じてしまうという内容が記載されている⁴。このことから現在の公的年金制度だけに頼って生きていくことは難しいと考えられる。

以上を踏まえ、「人生100年時代」と呼ばれる高齢社会において、将来必要な生活資金を認識し、自助努力による資産運用を行う必要があると言える。

10

第二節 家計の金融資産構成とライフイベント

<図表 1-2> 家計の金融資産構成



15

出典：日本銀行調査統計局(2019)「資金循環の日米欧比較」より作成

<図表 1-2> のとおり、日本は諸外国と比較して現金・預金の保有率が高いことがわかる。高度経済成長期の1974年、普通預金の金利が3.00%と高金利

³ 内閣府(2018)「高齢社会白書」参照
⁴ 金融庁(2019)「金融審議会 市場ワーキング・グループ報告書『高齢社会における資産形成・管理』」参照

だったため、預金で簡単に資産が増えていた。しかし 2019 年において、普通預金の平均年利率は 0.001%と超低金利になっており、預金を資産形成の手段として選択することは望ましいと言えない⁵。

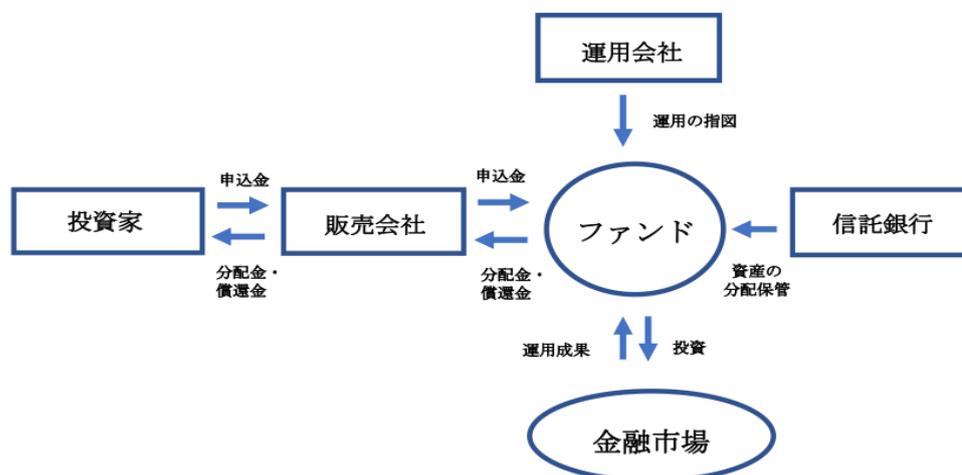
5 また、私たちの人生には結婚、子供の誕生、教育費や住宅の購入など様々なお金のかかるライフイベントが待ち受けている。少子高齢化や物価の上昇などお金を取り巻く環境が日々変化している中で、様々なライフイベントに現金・預金のみで対応していくのは難しい。これらを踏まえた上で、自助努力によって長期的・安定的に資産を積み立てていくことが求められる。

10 第二章 投資信託の概要

本章では、投資信託の仕組みや歴史を振り返り、私たちの考える株式市場における投資信託のあり方と今後望ましい投資信託のあり方について述べる。

第一節 投資信託の仕組み

15 <図表 2-1> 投資信託の仕組み



出典：投資信託協会「投資信託の仕組み」より作成

20 投資信託とは、「投資家から集めたお金をひとつの大きな資金（ファンド）と

⁵ 日本銀行金融機構局(2019)「預金種類別店頭表示金利の平均年利率等について」参照

してまとめ、運用の専門家が株式や債券などに投資・運用し、その運用成果が投資家それぞれの投資額に応じて分配される仕組みの金融商品」である⁶。

投資信託は、「運用会社」「信託銀行」「販売会社」の三者によって成り立っている。投資信託は「運用会社」で作成され、「販売会社」と呼ばれる銀行や証券会社を介し、投資家のもとに届けられる。投資家が「販売会社」から購入した商品の購入資金は全額「信託銀行」に預けられる。「信託銀行」は、「運用会社」からの運用指図に従って、株式や債券などの売買や管理を行う。

投資信託には三つの特徴がある。

一つ目は、「少額で始めることができる」点である。前述したように、投資信託は多くの投資家から集めた資金をまとめて運用しているため、まとまった元手が無くても始めることができる。

二つ目は、「手軽に分散投資ができる」点である。投資信託は株式や債券など様々な商品を組み入れているため、リスクを分散することができる。

三つ目は、「専門家が運用を行う」点である。株式投資や債券投資と異なり投資信託は、ファンドマネージャーと呼ばれる金融資産の専門家が運用を行う。専門家が情報収集や分析をするため、投資家は手間をかけずに投資できる。

第二節 投資信託の歴史

[戦後における投資信託の始まり]

日本の投資信託は1941年11月に野村證券を委託者、野村信託を受託者にしたものが最初であると言われている。太平洋戦争前夜である時期に設定された理由としては、戦争の発生に備えて、戦費調達のための公社債を消化しやすい環境の整備や株価の暴落防止などが挙げられる。投資信託は開始当初、日本経済の国策として利用されていた⁷。

戦後、財閥解体や財産税の物納などによって株式は供給過多の状態であり、株式市場は停滞していた。そこで1951年6月、供給過多の株式を吸収するために、一般国民の資金を導入する投資信託を設定するという内容の証券投資信託

⁶ 中野晴啓(2015)『[入門]投資信託のしくみ』日本実業出版社 p.10より引用

⁷ 中野晴啓(2015)『[入門]投資信託のしくみ』日本実業出版社 p.13,14参照

法が公布された⁸。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に沿って、個人が購入しやすく、業者も販売しやすい単位型ファンドが次々と設定されていった。単位型ファンドの購入価格は一定であるため、預貯金に慣れていた日本人にとって安心感を得られるものであったと考えられる。その後、1952年に募集期間以降も購入が可能な追加型ファンドも始まったが、販売の主力は単位型ファンドに変わりなかった。当時は証券会社だけが販売する方式がとられていた。

1960年代前半、高度経済成長期を背景に急速に発展した証券市場において、投資信託の純資産残高は1兆円を超えた。「銀行よさようなら、証券よこんにちは」という流行語が生まれるほど投資信託の人気は広まっていった⁹。しかし、1964年に東京オリンピックが終了すると日本経済は停滞し始め、株式市場は「証券不況」と言われる低迷状態に陥った。株価が大幅に下落したことで償還を延期する投資信託が増え、投資信託は成績不振となった。このような不況期の教訓を踏まえて、1967年に大幅な証券投資信託法の改正が行われた¹⁰。運用会社の「受益者への忠実義務」「ファンド内容のディスクロージャー義務」「組み入れ証券にかかる株主権行使」の規定が盛り込まれた。1970年代には、投資信託の運用面で海外投資制度の整備が行われ、投資信託に外国証券の組み入れが認められた。国際分散投資が可能になったことは、日本が不況だった時代において大きな一歩であると言える。

20

[バブル経済期]

1985年に行われた「プラザ合意」が引き金となり、バブル景気は始まった。日本経済が好景気の中、投資信託も隆盛を極めていた。バブル期に人気だったのは、日本株を組み入れて運用するタイプである。当時は日本経済が大きく成長していて日本株も急上昇していたため、アメリカ株や欧州株を組み入れて運用するタイプよりも大きなリターンが期待できた。この時期も信託期間が

25

⁸ 杉田浩司(2011)「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-」参照

⁹ 日本経済新聞(2014)『証券よこんにちは』再び カギは高品質株」参照

¹⁰ 杉田浩司(2011)「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-」参照

短い単位型ファンドが多く設定されていた。以前は信託期間が2年間であったが、バブル期は5年間で、当初2年間のクローズド期間が設けられているタイプが中心であった¹¹。

1989年12月29日以降、日本株市場は下落へと転じた。それに伴い、バブル期に設定された単位型ファンドの大半が元本割れし、株式とともに投資信託も試練に直面した。そこで苦肉の策としてとられたのが償還延長措置である。それにも関わらず、元本割れから回復できないファンドは多く存在し、投資信託に対する信用が失墜した。その状況の中で、単位型ファンドの代わりにいつでも自由に解約可能な追加型ファンドへの関心が高まり、バブル崩壊以降新規設定される投資信託の大半は追加型ファンドとなった。

[金融ビッグバン]

1990年代後半に政府主導で進められた「間接金融から直接金融へ、個人の資産運用の効率向上へ」という狙いの元、金融ビッグバンは進められた。以前までは証券会社のみが投資信託の販売を行っていたが、1992年4月に直接販売が解禁された。これによって、運用会社自体が自社運用の商品を販売できるようになった。1997年12月には間借り方式を利用した銀行での投資信託販売が解禁された。1998年に、金融システム改革のための関係法律の整備等に関する証券投資信託法が改正された。これにより「投信業の認可制」「私募投資信託及び会社型投資信託」「運用の外部委託」などが導入された¹²。また、銀行以外の保険会社など証券会社以外の金融機関でも投資信託の販売業務が解禁されるようになった。さらに、運用の外部委託では海外運用会社の活用が増加し、運用のグローバル化を進展させる一因にもなった。販売チャネルの多様化は、家計の金融資産における投資信託の割合の増加をもたらした。しかし、新規参入した銀行も大手証券会社同様に先立てのファンドを設立したことにより、投資信託の本数は増加し、商品の多様化や複雑化を招いた。

¹¹ 中野晴啓(2015)『[入門]投資信託のしくみ』日本実業出版社 p.18 参照

¹² 投資信託協会「用語集 投資信託および投資法人に関する法律」参照

[2000 年以降]

2000 年代になると「貯蓄から投資へ」というスローガンが打ち出され、確定拠出年金や指数連動型上場投資信託（ETF）、不動産投資信託（J-REIT）の制度が誕生した。ETF や J-REIT は、個人の資産運用手段を多様化することで収益機会を増やす目的があったが、現状個人投資家にあまり受け入れられていないままである。2008 年のリーマン・ショックとそれに伴う株価の急落により、一時的に投資信託の純資産残高は減少した。しかし、2010 年代に NISA 制度が確立され、投資信託の利用者は順調に増加していった。

一方で、投資信託の商品の多様化や複雑化が進み、商品の透明性や運用状況などに関する情報の非対称性が問題になった。これらを解消するため 2014 年に投資信託法及び金融商品取引法の改正が行われた。この改正では、「運用報告書の二段階化」「トータルリターン把握のための説明」「リスク等についての説明の充実」などが定められた¹³。また、今年 6 月に金融庁が公表した報告書によると、人生 100 年時代である超長寿社会を踏まえて、公的年金以外に「老後資金 2000 万円」が必要になってくるという内容が記載されている¹⁴。これを金融庁が一般市民に向けて公表したことで、生涯にわたる計画的な長期の資産運用・管理の重要性が一気に認識されるようになった。

第三節 株式市場における投資信託のあり方

投資信託は値動きのある株式や債券などに投資する商品であり、運用成果は組み入れる資産の値動きや市場環境によって変動する。つまり、持続的な株価の上昇は投資信託の運用に好影響を及ぼす。持続的に株価を上昇させるためには、株式市場の活性化が必要不可欠であると考えられる。そこで私たちは、株式市場の活性化を「投資家層の拡大」と「売買高の増加」による取引量の増加と定義する。現状家計の金融資産構成に占める割合が低い投資信託においては普及率を上げることが最優先であるため、本節では「投資家層の拡大」に絞って議論を進める。

¹³ 田村威(2017)『十四訂 投資信託-基礎と実務-』経済法令研究会 p.98-101 参照

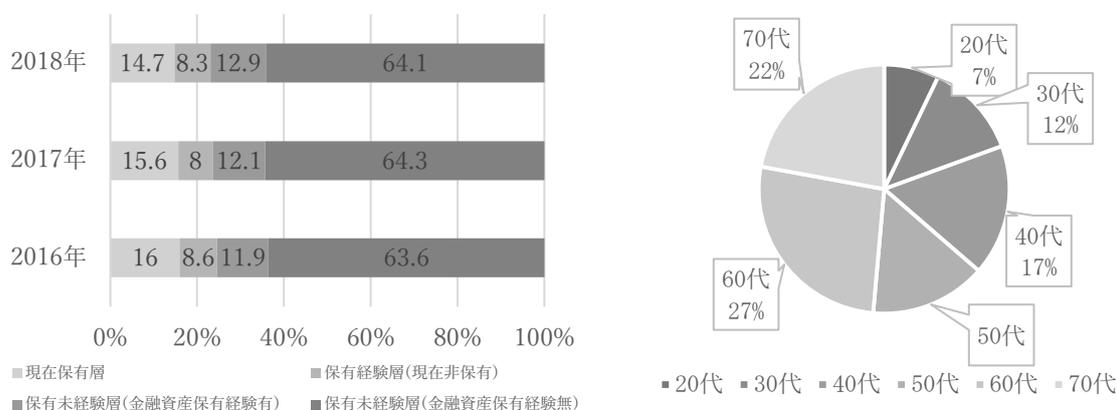
¹⁴ 金融庁(2019)「金融審議会 市場ワーキング・グループ報告書-高齢社会における資産形成・管理-」参照

第二章第一節で述べたとおり、投資信託は、「少額で始めることができる」「手軽に分散投資ができる」「専門家が運用を行う」という特徴があるため、初心者が利用しやすく、家計の資産形成手段に適した投資方法であると言える。投資信託は投資家一人ひとりの小口の投資額を集めて一つのファンドとして市場で取引されるため、市場において影響力を持つ。そのため、資産形成の重要性が国民に広く認知され、投資信託を活用する投資家が増加すると、株式市場における取引量も増加する。取引量の増加によって持続的な経済成長に向けて活動する企業が円滑に資金調達を行い、企業活動がより活発になる。家計は企業の質の高い財・サービスを享受することができる。企業も好業績を収め、企業価値が上がると、株式需要が増加する。このサイクルが繰り返されることで持続的な株価の上昇を果たすことが可能になる。結果として、投資信託は好影響を受け、需要が高まり、新たな投資家層の拡大に繋がる。

このように、株式市場は循環しており、投資信託は株式市場の動向に影響を受けているだけではなく、株式市場の活性化に寄与する一因となっている。投資信託がより株式市場の活性化に繋がる役割を果たし、その恩恵を受けられるための理想の状態は、「国民に広く普及している状態である」と考えられる。

第四節 今後望ましい投資信託のあり方

<図表 2-2> 投資信託の保有経験と現在保有層の年代構成



出典：投資信託協会(2019)「投資信託に関するアンケート調査」より作成

<図表 2-2>を見ると投資未経験層の割合は全体の77%を占めている。また、

保有層の年代構成の割合は高齢者が高い。第一章で述べたように資産形成の重要性が求められているにも関わらず、投資信託が普及していないことがわかる。

- 今後より投資信託を普及させていくために、私たちは今後望ましい投資信託のあり方を「顧客本位の業務運営がなされ、投資信託の特性を国民が理解し、
- 5 家計の資産形成の手段として普及している状態」と定義する。この状態が達成されることによって株式市場の活性化に繋がると考えられる。以下、第三章・第四章において、投資信託の現状と問題点について言及し、望ましい投資信託のあり方を達成するための提案を行う。

10 第三章 投資信託の現状

本章では、投資信託の近年の動向と問題点について「運用会社」「販売会社」「金融リテラシー」「制度」の四つの視点から論ずる。

第一節 近年の投資信託の動向

15 第一項 制度

(1)NISA

- 一般 NISA とは、2014 年から始まった個人投資家のための税制優遇制度である。通常、金融商品を購入し、それらを売却して得た利益や配当金・分配金に対して約 20%の税金がかかる。しかし、NISA 口座を利用すると毎年一定金額の
- 20 範囲内で購入した株式・投資信託などの金融商品から得られる利益は非課税になる¹⁵。

NISA 制度は一般 NISA 以外にも、つみたて NISA、ジュニア NISA がある。それぞれの制度の特徴は以下のとおりである。

25

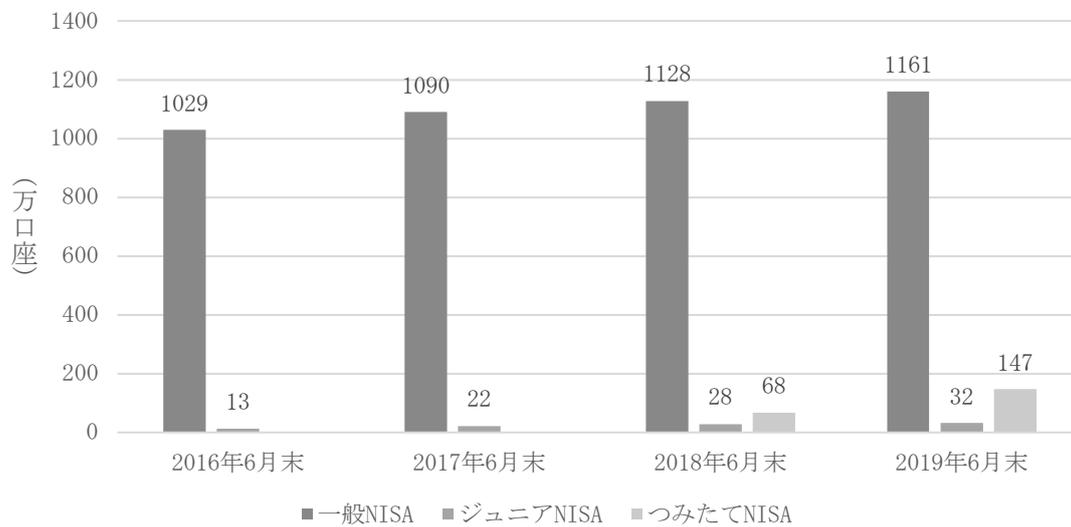
¹⁵ 金融庁「NISA とは？」参照

<図表 3-1>一般 NISA、つみたて NISA、ジュニア NISA の特徴比較

	一般 NISA	つみたて NISA	ジュニア NISA
対象商品	株式 投資信託等	法令などの要件を 満たした公募株式型 投資信託等	株式 投資信託等
対象年齢	20 歳以上	20 歳以上	0 ～ 19 歳
非課税枠(年間)	120 万円	40 万円	80 万円
非課税期間	5 年間	20 年間	5 年間
ロールオーバー	可能 (5 年間)	不可能	可能 (5 年間)
口座開設期間	2023 年まで	2037 年まで	2023 年まで

出典：野村証券 HP「NISA」より作成

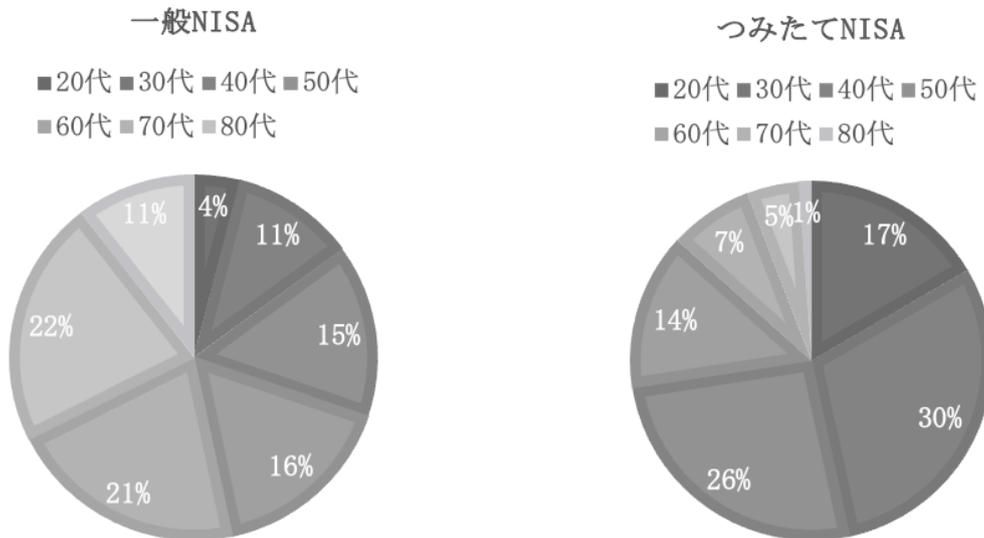
5 <図表 3-2>一般 NISA、つみたて NISA、ジュニア NISA の口座数の推移



出典：金融庁「NISA・ジュニア NISA 利用状況調査」より作成

10 <図表 3-2>によると全体的に NISA の利用数は上がっており、資産形成手段の一つとして NISA 口座を利用する人が増えていることがわかる。

<図表 3-3> 一般 NISA 及びつみたて NISA 口座数の年齢別内訳



5 出典：日本証券業協会（2019）「NISA 口座開設・利用状況調査結果」より作成
 また、<図表 3-3>を参考にすると、一般 NISA は 60 代以上の利用者が半数を占めている。つみたて NISA は 30 代と 40 代の利用者の割合が最も高く、NISA 制度は幅広い年代の人に活用されている。

10 しかし、NISA 制度は非課税期間が決まっており、その期間が終了すると保有している商品を特定または一般口座に移すことが可能になるが、期間終了後に得られた利益には課税されてしまう。また、他の口座との損益通算ができない。損益通算とは、一定期間内にある口座で得た利益と、他の口座で同じ期間に発生した損失を相殺し、課税対象額を減らすことのできる制度である¹⁶。

15 金融庁は今年 8 月に税制改正要望項目を公表し、NISA 制度の恒久化や、NISA 口座の手続き書類の電子化など利便性の向上を検討している動きがみられる。

(2) 確定拠出年金 (DC)

確定拠出年金制度とは、人生 100 年時代と呼ばれる老後生活に向けて、加入者自身が運用を行い、掛け金と運用成績によって年金給付額が確定する私的年金

¹⁶ 中野晴啓（2016）『図解 お金持ち入門（お金のきほん）』学研プラス p.180,181 参照

金制度である。2001年、確定拠出年金法の施行と共に始まった¹⁷。

確定拠出年金の導入背景は大きく三つに分けられる。一つ目は、公的年金の限界である。現役世代の負担増加が問題視される中で、給付水準の引き下げや支給開始年齢の引き上げが行われ、能動的な資産形成が必要になった。二つ目は、確定給付企業年金による企業の負担である。確定給付企業年金は将来に受け取れる年金の額が約束されているため、運用に損失が出た場合は企業が負担する必要があった。三つ目は、ポータビリティが確保されていないことである。勤め先が変わった時に、積み立てた年金の原資を持ち運ぶことができず、雇用の流動化・多様化への対応が不十分であった。以上の三つが問題視され、確定拠出年金制度が導入された¹⁸。

確定拠出年金には、企業型と個人型（以下 iDeCo）が存在する。企業型は企業が用意する運用商品の中から加入者が選択するもので、掛け金は企業側が負担する。一方、iDeCo は掛け金が自己負担であり、加入者自身が契約する金融機関にある運用商品の中から選択する。どちらも 60 歳に到達した際に拠出金を受け取ることが可能になる。

確定拠出年金の最大のメリットは、拠出時・運用中・受取時の三段階で税制優遇を受けられる点にある。まず、拠出時には掛け金が非課税になる。企業型は企業から拠出される掛け金が非課税になるため、税金や社会保険料がかからない。iDeCo では、全額所得控除が適用される。次に、運用中は源泉分離課税等がなく、運用収益は非課税になる。そして、受取時には受取方法に応じて所得控除が適用される。一時金として受け取る場合は退職所得控除、年金として受け取る場合は公的年金控除が対象となる。転職時等に制度間の資産移管が可能である点もメリットとして挙げられる。

また、企業型 DC においては、企業が拠出する掛け金に加えて、加入者本人が掛け金を上乗せして拠出するというマッチング拠出が可能となっている¹⁹。さらに、2017 年の確定拠出年金法の改正では、条件付きで企業型 DC の加入者の

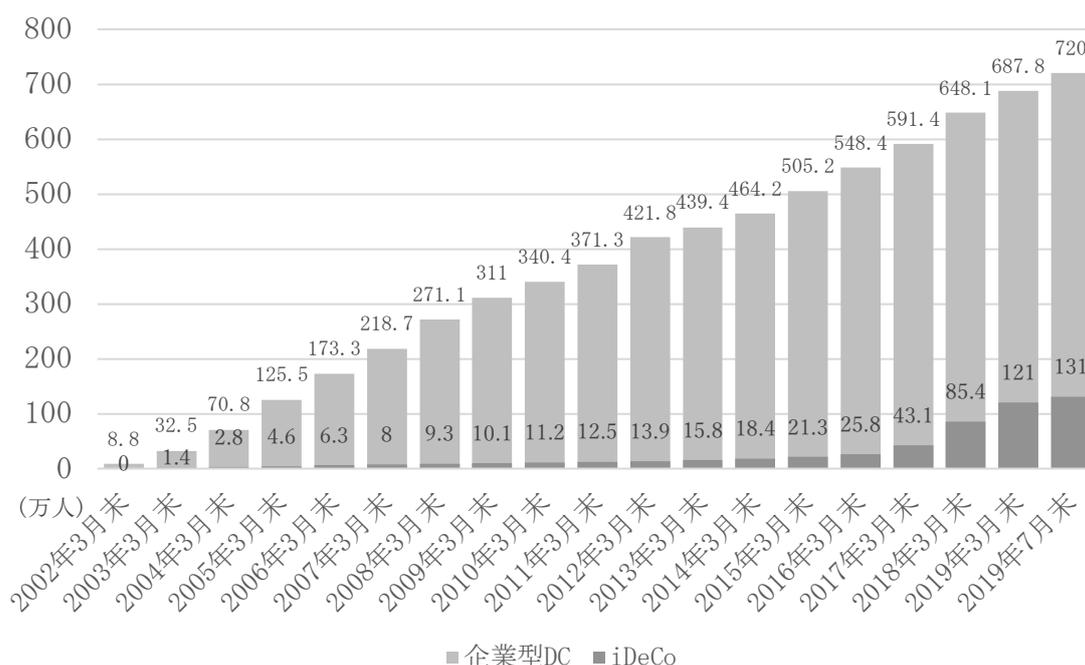
¹⁷ 厚生労働省「確定拠出年金制度の概要」参照

¹⁸ リソナ銀行「確定拠出年金制度導入の背景」参照

¹⁹ DC のトビラ「マッチング拠出とは？」参照

iDeCo 同時加入が可能になった²⁰。今年7月に、厚生労働省は全会社員を対象に希望すれば iDeCo に入れるように基準を緩める検討に入った。2020 年度の税制改正要望に盛り込み、2020 年の通常国会において関連法の改正案提出を目指している²¹。

5 <図表 3-4> 企業型 DC・iDeCo における加入者の推移



出典：厚生労働省(2019)「規約数等の推移」より作成

10 <図表 3-4>を参考にすると、企業型 DC と iDeCo においても年々加入者は増加し続けている。また、前述した改正が行われると、企業型 DC の加入者は企業型 DC の掛け金は減少せずに、iDeCo と併用することが可能になるため、iDeCo の加入者数がさらに増加することが見込まれる。

15 以上を踏まえて、確定拠出年金は老後のための資産形成手段として有効であり、加入者も増加傾向にある。今後さらに確定拠出年金を充実した制度にするためには、運用方法や加入者の金融リテラシーの向上に向けたサポートを充実させていく必要があると考えられる。

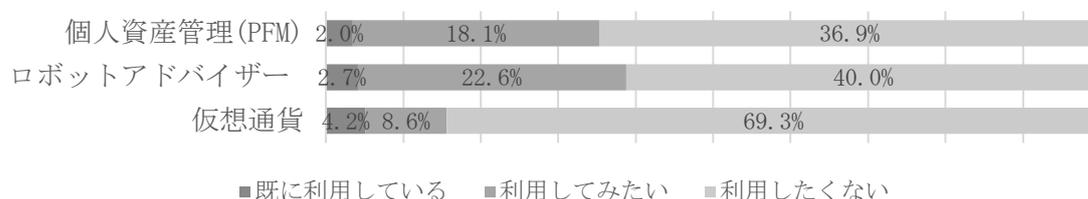
²⁰ 三井住友信託銀行(2018)「確定拠出年金法の改正について」参照

²¹ 日本経済新聞電子版(2019)「イデコ加入、全会社員に 企業型年金と併用可能」参照

第二項 FinTech

続いて、FinTech について紹介する。FinTech とは、金融 (Finance) と技術 (Technology) を掛け合わせた造語であり、スマートフォンや PC などのテクノロジーを活用し、金融サービスと情報技術を結びつけたものを指す。FinTech の領域に位置するサービスは、法人の会計や経理、個人の決済、貯蓄、仮想通貨など幅広い範囲にわたって展開されているのが特徴である²²。

<図表 3-5> FinTech の利用状況



10

出典：日本証券業協会 (2018) 「平成 30 年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査報告書」より作成

<図表 3-5> を参考にすると、FinTech の利用率はいまだ低い状況にある。しかし、キャッシュレス社会が進む現代において、FinTech の利用率は上昇していくと考えられる。

15

FinTech の具体的なサービスとして、法人向けの会計や経理の自動化、銀行口座情報やクレジットカードの登録による収支の管理、AI が自動で行う投資・資産運用、昨年大流行した「ビットコイン」などの仮想通貨などが挙げられる。本項では、三つ目の投資・資産運用サービスについて「ロボットアドバイザー」の面から詳しく述べていく。

20

まず、ロボットアドバイザーはインターネット上で各投資家のニーズに対応した商品のアドバイスや、運用を行うサービスのことである。アメリカのスタートアップ企業から始まったこのサービスは日本でも広く普及しており、「Wealth Navi」や「THEO」など様々なロボットアドバイザーが生み出されてい

²² 日本銀行「FinTech(フィンテック)とは何ですか？」参照

る。ロボットアドバイザーは、投資家に対して最適な資産配分や投資対象のアドバイスのみを行うアドバイス型と、アドバイスと運用すべての業務を行う一任型に分かれる。

5 ロボットアドバイザーを利用するメリットは二つある。一つ目は、投資コストを削減できることである。投資信託では購入手数料や信託報酬がかかるが、ロボットアドバイザーには購入手数料がかからない無料のサービスも多く、また信託報酬は1%と低コストのものが多い。近年では、毎月1万円からの少額積立投資が可能な商品も登場した。さらに「THEO」と「NTTドコモ」が協業して実現した「THEO+docomo」というdポイントを利用して投資することが可能なポイント投資型のサービスも出てきており、投資額のハードルは大きく下がっている。また、人間ではなくロボットがアセット・アロケーションを行うことにより人件費も削減でき、金銭面や手間といった面で投資家だけでなく販売金融機関双方にとって負担の軽減に繋がっている。二つ目は、買い付けから運用まで全て自動で行うことである。一任型は、投資方針を決定することで投資家に最適なポートフォリオを提案し、投資信託購入へと導いてくれる。また、運用開始後もリバランスや節税効果を最大化にするための損出しも自動で行う。これにより、投資に関する知識の少ない初心者でも安心して運用することが可能になる。

10

15

しかし、ロボットアドバイザーにはデメリットも存在する。一つ目に、性能面においていまだ成長段階にあるということである。商品の運用はAIが行うため、性能が一定のレベルに達さなければ一任したとしても十分な利益が出ない。実際、参照する市場のデータによって成績が左右され、中長期の見通しが不十分になるといった問題も指摘されている。二つ目に、制度面においてNISAへの利用ができない場合があるということである。アドバイス型はNISAとの併用ができるが、一任型の場合は口座がNISA非対応であるため、同時に利用することはできない。

20

25 以上のことから、今後の性能面、制度面での改善が期待される。

第三項 オルタナティブ投資

オルタナティブ投資とは、上場株式や債券といった伝統的資産と呼ばれるものの以外の新しい投資対象や投資手法のことを指す。具体的な投資対象としては、農産物・鉱物、不動産などの商品、未公開株や金融技術が駆使された先物、オ

30

プション、スワップなどの取引が挙げられる²³。オルタナティブ投資のメリットとして二つ挙げられる。一つ目は、株や債券が急落した時や、市場が低迷している時であっても、その影響を受けにくい資産を保有することによってリスクを軽減できることである。先物のオプション取引を行うことによってリスクを被らずに収益を獲得できる可能性がある。二つ目は、投資対象や手法の選択肢が増えることである。J-REITなどの不動産や未公開株、ヘッジファンド投資など今までにない投資対象の拡大が、新たな個人投資家の増加だけでなく、売買高の増加にも繋がると考えられる。

しかし、オルタナティブ投資にはデメリットも存在する。前述した投資手法が増えるというメリットは、投資手法や商品の複雑化により投資家への混乱に繋がってしまうというデメリットにも捉えられる。また、仕組みが複雑なオルタナティブ投資はコストの増大に繋がる恐れもある。

以上のことから、オルタナティブ投資は投資信託において一つのリスク分散として有効な手段であるが、メリット・デメリットを考慮した上で活用する必要があると言える。

第二節 投資信託の問題点

第一項 運用会社

運用会社の主な業務内容はファンドの立案から運用指図、その運用指図を行うのに必要な各種リサーチ、基準価額の計算など、投資信託を運用するのに必要なすべてのオペレーションを担当している²⁴。投資信託において中心的な役割を果たしているにも関わらず、運用会社には不透明な部分が存在する。運用会社の問題点として頻繁に挙げられるのは小規模ファンドの乱立である。しかしながら、小規模ファンドの乱立の問題に関しては改善の兆しが見える。投資信託協会によると 2018 年あたりから繰り上げ償還するファンドが増加していることがわかる²⁵。また、金融庁は 2019 年度の行政方針に投資信託の併合の推

²³ SMBC 日興証券「オルタナティブ投資」参照

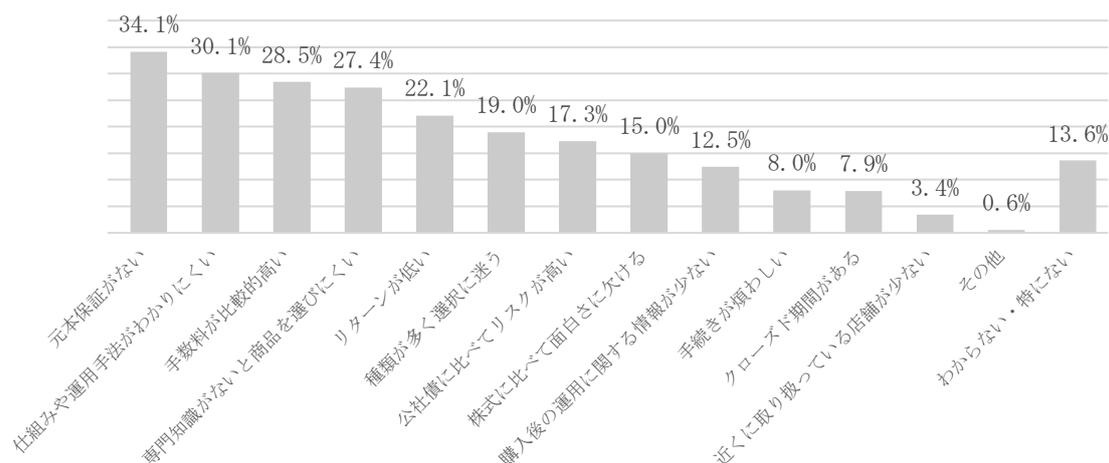
²⁴ 中野晴啓(2014)『[入門]投資信託のしくみ』日本実業出版社 p.51 参照

²⁵ 日本経済新聞電子版(2018)「投信に繰り上げ償還の波 乱造やめ 14 年ぶり本数減も」参照

進を明記している。これにより、投信併合の実現に向けた機運が高まっている²⁶。さらに、新規設定数を減少させ、投資信託の本数を抑える少数精鋭が進んでいる²⁷。「繰り上げ償還」「投信併合」「新規設定数減少」により経営資源が集中することで、ファンドの運用能力を向上させ、長期の運用成績の底上げに繋げようとする動きが強まっていると言える。

一方、投資信託協会が公表した投資信託に関するアンケート調査報告書によると、投資家は運用会社に対し「わからない・特にない」と答えた人が67.7%にも及ぶ²⁸。ここから、投資家と運用会社を直接繋ぐ唯一の情報である目論見書が活用されていないことが考えられる。

10 <図表 3-6>他の金融商品と比べた投資信託の不満点



出典：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」より作成

<図表 3-6>を参考にすると、「仕組みや運用手法がわかりにくい」や「専門知識がないと商品を選びにくい」という不満を投資家が抱えていることがわかる。また、仕組みや運用手法などの情報は交付目論見書に記載されているにも

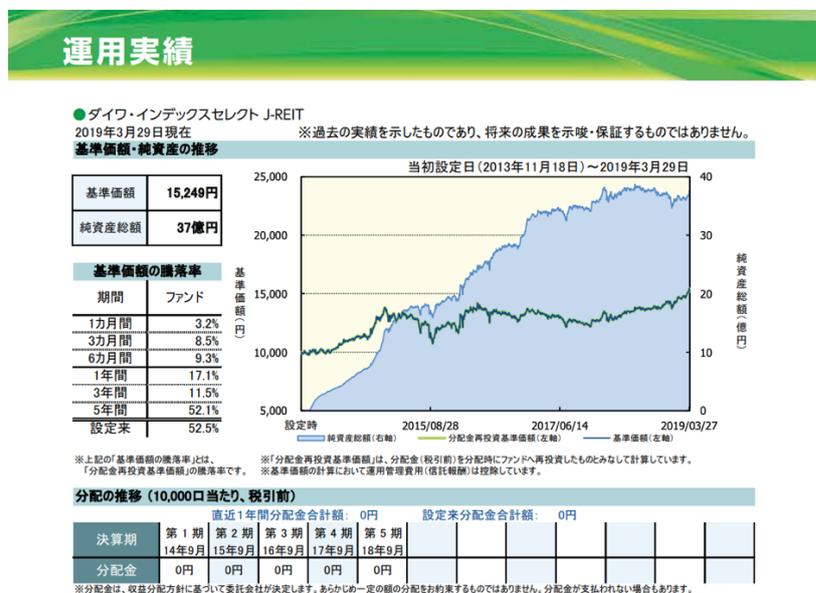
²⁶ 日本経済新聞電子版(2019)「金融庁、投信併合を推進」参照

²⁷ 日本経済新聞電子版(2019)「投信、『少数精鋭』進む」参照

²⁸ 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」 p. 11 参照

関わらず、投資家が理解できていないということが考えられる。

<図表 3-7> ダイワ・インデックスセレクト J-REIT の交付目論見書



5

出典：大和証券(2019)「ダイワ・インデックスセレクト J-REIT」より引用

<図表 3-7>は現在の交付目論見書の一部を抜粋したものである。専門用語に関して、説明はあるものの、文字が小さく、重要な部分がわかりづらい。

10

15

20

＜図表 3-8＞投資家に交付を要する目論見書の必要記載項目

日本(交付目論見書)	アメリカ(要約目論見書)	欧州(重要情報書)
①ファンドの名称	①ファンドの投資目的	①投資目的・投資政策
②委託会社の情報	②手数料・報酬の一覧表	②リスク・リターン・プロフィール
③ファンドの目的・特色	③投資戦略、リスク、パフォーマンス	③手数料・報酬
④投資リスク	④投資顧問会社・サブアドバイザー・運用担当者(担当年数を含む)	④運用実績
⑤運用実績	⑤購入・売却方法、税制	⑤その他概要情報(運用者への報酬支払い方針の詳細が web サイトで得られることの記述を含む)
⑥手続き・手数料など	⑥ファンドまたは、運用会社から販売会社への報酬支払いに関する記述	
⑦追加的情報		

出典：日本証券経済研究所(2018)「投資信託の制度・実態の国際比較」より作成

また＜図表 3-8＞を参考にすると、各国とも目論見書にファンドのリスクを表示することを義務付けていることや、文章による記述と図表による提示を求めていることは共通であるが、図表によるリスクの量的表示方法が異なる。

＜図表 3-9＞各国のリスクの量的表示方法

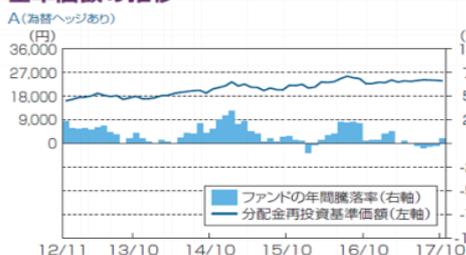
10

「日本」

(参考情報)

以下は、ファンドのリスクを定量的に把握・比較できるように、参考情報として掲載しています。

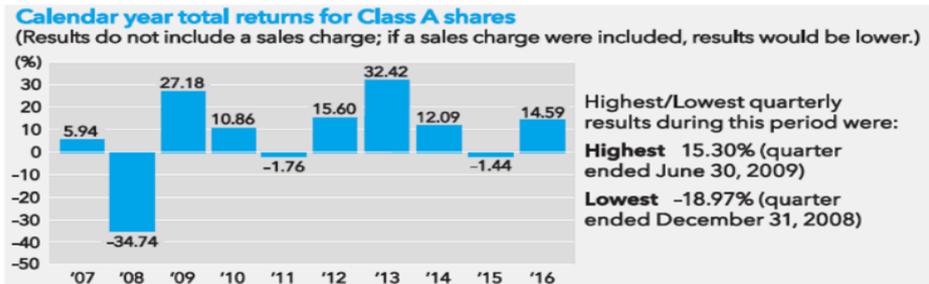
ファンドの年間騰落率及び分配金再投資基準価額の推移



ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較



「アメリカ」



「欧州」

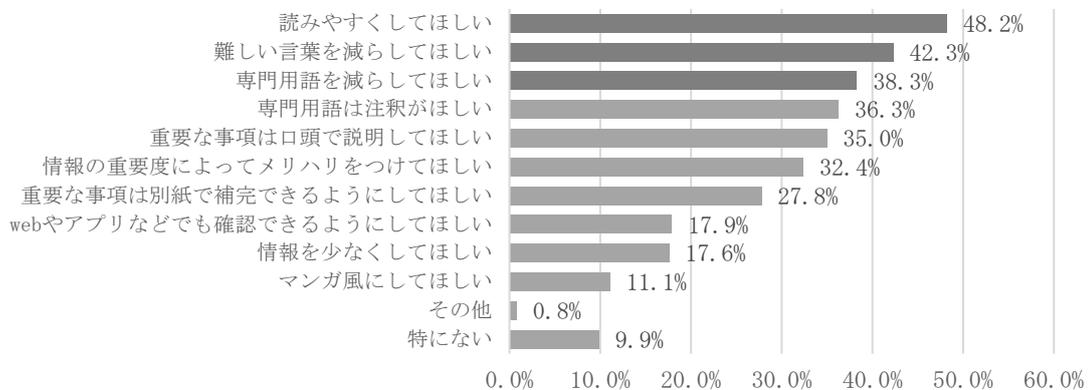


5 出典：日本証券経済研究所(2018)「投資信託の制度・実態の国際比較」より引用

＜図表 3-9＞を参考にすると、日本は5年間の推移をグラフで表しているのに対し、アメリカは10年間の推移を表している。また、欧州は年単位で比較するのではなく、リスクを7段階で表している。欧州のリスク表記は、日本やアメリカと比較して、初心者でもわかりやすいものであることがうかがえる。

10

＜図表 3-10＞目論見書に関してどのような工夫が欲しいか



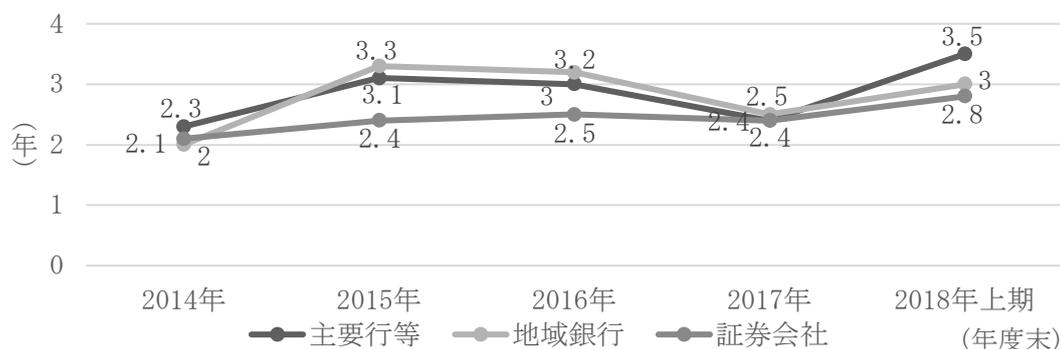
出典：トッパンフォームズ LABOLIS(2017)「金融商品の購入・申し込みにおける生活者の意識調査」より作成

5 <図表 3-10>の「Web やアプリなどでも確認できるようにしてほしい」という投資家のニーズに対し、交付目論見書が電子化されるなど改善されてきた。しかし、現在の目論見書に対し、投資家は読みやすくしてほしい、専門用語や難しい言葉を減らしてほしいというニーズがあるにも関わらず、いまだ解決されていない状況にある。そのため、投資家のニーズに沿ったわかりやすい目論見書の作成が必要であると考えられる。

第二項 販売会社

10 金融庁は 2017 年 3 月に「顧客本位の業務運営に関する原則」を公表し、国民が安定的な資産形成が行えるように顧客本位の業務運営であるフィデューシャリー・デューティーに関する原則を定義した。

<図表 3-11> 投資信託の平均保有期間の推移



15

出典：金融庁(2019)「投資信託等の販売会社における『顧客本位の業務運営』の取組状況」より作成

20 <図表 3-11>のとおり、投資信託の平均保有率は上昇傾向にある。そのため、銀行や証券会社などの販売会社が手数料稼ぎのために顧客に必要以上に売買を繰り返させる「回転売買」がこの公表により減少傾向にあると言える。

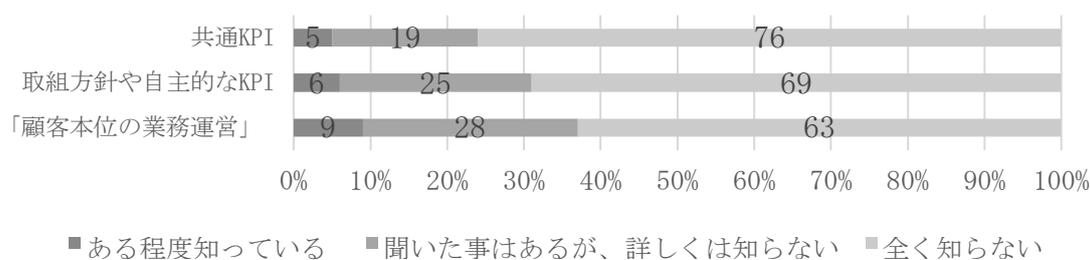
しかし、販売会社のフィデューシャリー・デューティーには依然として問題が存在する。本項では主に、KPI の問題と販売員の説明不足の問題について述べていく。

(1) KPI の問題

金融庁は販売会社の顧客本位の業務運営の「見える化」を促進するため、取り組み定着度を客観視できる評価指標として KPI を公表することを販売会社に促してきた。これにより一定数の販売会社が自主的 KPI を公表してきた。しかし自主的 KPI の内容は統一性がなく、販売会社によって内容が区々であるため、顧客がこれを用いて自分に合った販売会社を選ぶことは難しい。このことから金融庁は 2018 年 6 月に比較可能な共通 KPI として「運用損益別顧客比率」「投資信託預り残高上位 20 銘柄のコスト・リターン」「投資信託預り残高上位 20 銘柄のリスク・リターン」の三つの指標を示した。

- 10 金融庁の調査によると、金融機関を比較するときに顧客が参考にする情報・数値として、「金融商品を購入・保有するお客様の損益状況」「販売額や預り残高の大きい商品のリスクや手数料、リターン」が上位に占める²⁹。このことから共通 KPI は顧客の求める情報を提供していると言える。これにより、顧客は共通 KPI と自主的 KPI の二つの指標をもとに販売会社を判断することが可能になった。しかし、依然として様々な問題が残されている。

<図表 3-12> 金融庁や金融機関の「顧客本位の業務運営」の認知度



- 20 出典：金融庁（2019）「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について（最終報告・主なポイント）」より作成

一つ目に、認知度が低いことである。<図表 3-12>を見てわかるように、取組方針や自主的 KPI を「全く知らない」と答えた人は 69%、共通 KPI を「全く知らない」と答えた人は 76%に上る。このことから、共通 KPI が顧客の求める

²⁹ 金融庁（2019）「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について」参照

情報を記載しているにも関わらず活用されていないことがわかる。

二つ目に、自主的 KPI・共通 KPI 共に公表義務化がされていないことである。2019 年 6 月時点で自主的な KPI を 668 社、共通 KPI を 281 社が公表している。公表数は増加傾向にあるものの十分とは言い難い状況であり、顧客本位の業務
5 運営の「見える化」の面で販売会社に差が生じていると言える³⁰。全ての販売会社を比較できるものではないことから比較可能な指標としての役割を果たしているとは言えない。

<図表 3-13> 投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI の定義

基準日	毎年 3 月末
更新頻度	年次
過去のデータの掲載	初年度は 1 年分、次年度は過去 2 年分、3 年度以降は、 過去 3 年分を公表

10

出典：金融庁(2018)「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI の定義」より作成

三つ目に、販売会社によって共通 KPI の公表時期が異なることである。現在、金融庁は共通 KPI について<図表 3-13>のように定義している。しかし、公表
15 時期は定められておらず、顧客にとって販売会社を比較する際に有効な指標として成り立っていないと言える。

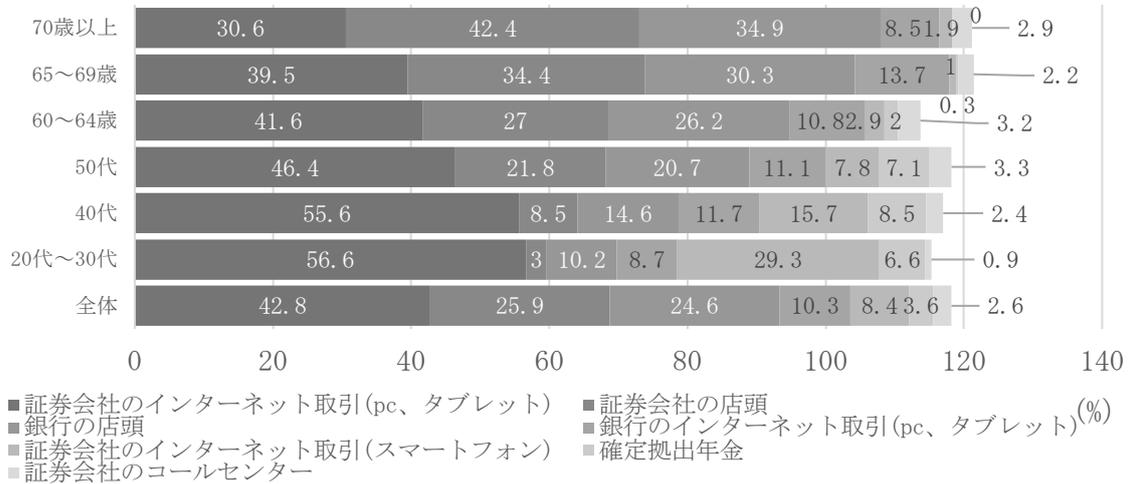
四つ目に、KPI のプラットフォームが活用しづらいことである。現在、金融
20 庁は自主的な KPI・共通 KPI の公表を行った金融事業者のリストをまとめ、HP に掲載している。しかし、このプラットフォームを見つけることは難しく、探すのに手間がかかってしまう。

このように共通 KPI は顧客の求める情報が掲載されているため、販売会社を比較するための重要な指標であると言える一方で十分に活用されていない状況にある。そのため、顧客本位の業務運営の指標としての役割を果たすために改善を行う必要がある。

³⁰ 金融庁(2019)「販売会社における比較可能な共通 KPI の公表状況」参照

(2) 販売員の説明不足

<図表 3-14> 投資信託の注文方法 (複数回答)



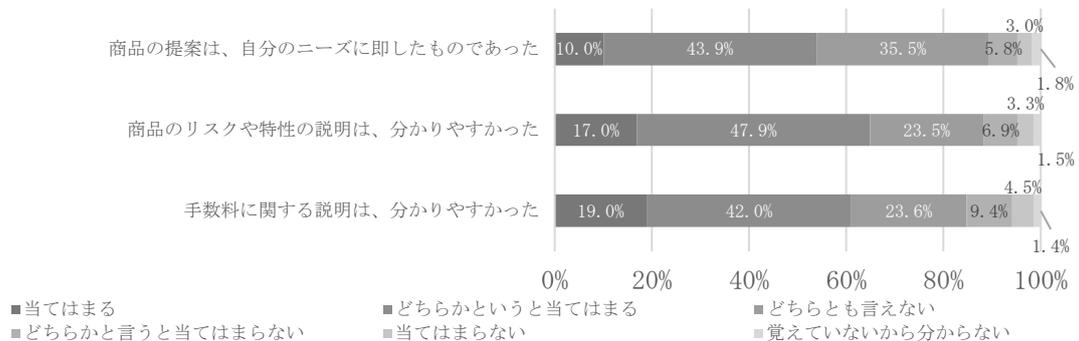
5

出典：日本証券業協会(2018)「平成30年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査報告書」より作成

<図表 3-14>を参考にすると、投資信託の注文方法で若者の多くがインターネット取引を利用している。一方で年齢が高まるにつれて証券会社・銀行の店頭で商品を購入する人の割合が高くなることわかる。販売チャネルが拡大しているとはいえ、販売会社の店頭で投資信託を購入する投資家の数は依然として多いため、販売員の商品説明は商品を選択する上で重要になると言える。

10

<図表 3-15> 金融機関の店頭での対応や商品購入後の対応



15

出典：日本証券業協会(2018)「平成30年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査報告書」より作成

しかし、＜図表 3-15＞を参考にすると、購入後に「商品の提案は、自分のニーズに即したものであった」と回答した人はおよそ半数にとどまり、投資家を満足させる商品説明が十分になされているとは言い難い。また、商品のリスクや特性に関する説明や手数料に関する説明が分からなかったと回答する人もおり、現状の販売員の商品説明は十分であるとは言えない。国民生活センターに寄せられた投資信託に関する相談では、販売員の勧誘方法に問題があるものやリスクの説明が不十分であったと考えられる内容のものがある。例えば、契約時に目論見書を提示されないことや、高額な手数料がかかることを伏せた上で購入させることなどである³¹。このように販売員の販売方法や説明内容に問題があることで、投資家は満足のいく商品選択ができなくなっている。これはフィデューシャリー・デューティーに反すると言える。

投資家が安定した資産形成を行うことができるような顧客本位の業務運営を徹底するためにも、販売員の説明不足という問題は大きな障壁であり、今後改善していく必要があると考えられる。

第三項 金融リテラシー

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生活スキル」である³²。国民一人ひとりの金融リテラシーが向上することで、投資信託が家計の資産形成手段として認知されると考えられる。資産形成の重要性が求められ、金融商品の多様化、複雑化の進む日本において、金融リテラシー向上の必要性はますます高まっている。

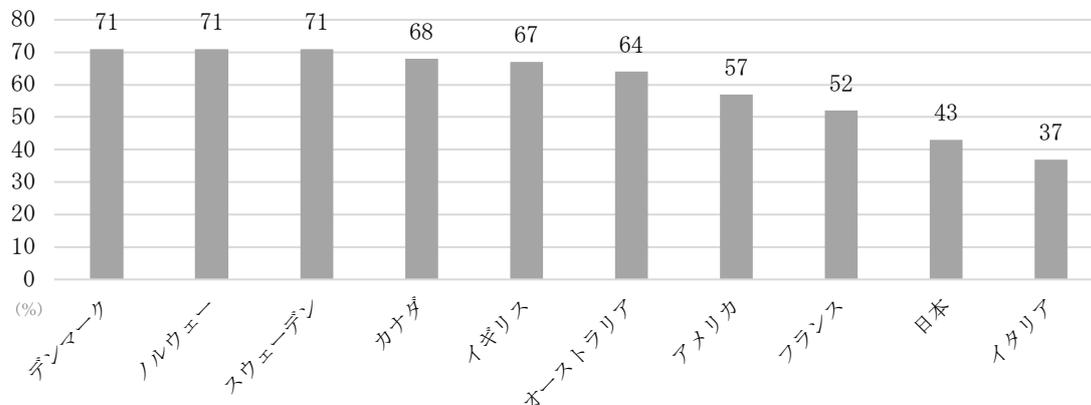
私たちは、投資信託における金融リテラシーを三段階に分けて考察する。

- ① 資産形成の重要性に気づく段階
- ② 資産形成の手段として投資信託を選択する段階
- ③ 投資信託を運用する段階

³¹ 国民生活センター（2019）「相談事例・判例＞各種相談の件数や傾向＞投資信託」参照

³² 日本証券業協会「『証券投資』についてもっと学ぶ」より引用

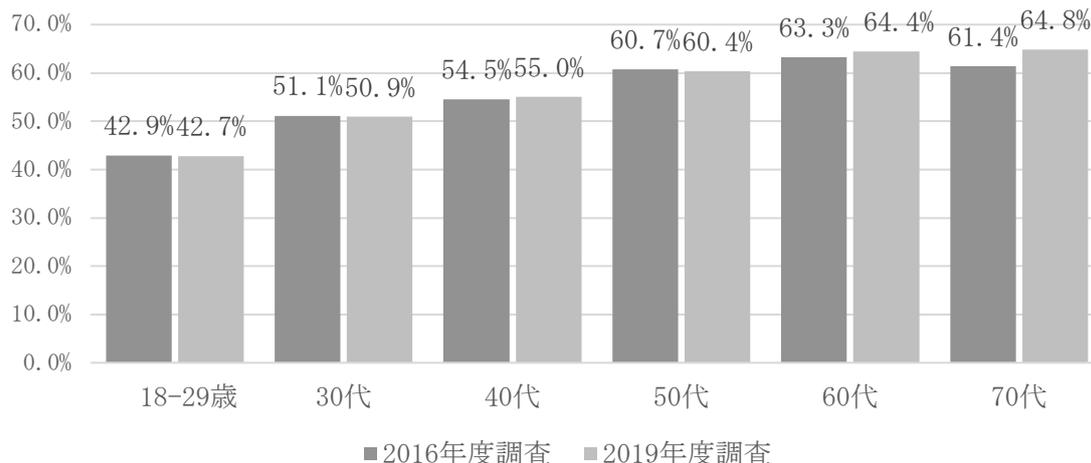
<図表 3-16> 金融リテラシーの国際比較



5 出典：GLOBAL FINANCIAL LITERACY EXCELLENCE CENTER(2015)「S&P GLOBAL FINLIT SURVEY」より作成

<図表 3-16>は、金融リテラシーの国際比較をしたグラフである。最も高いデンマーク、ノルウェー、スウェーデンの71%に対して日本は43%となっており、他国と比較して日本の金融リテラシーは低いことがうかがえる。

10 <図表 3-17> 金融リテラシー問題の正答率



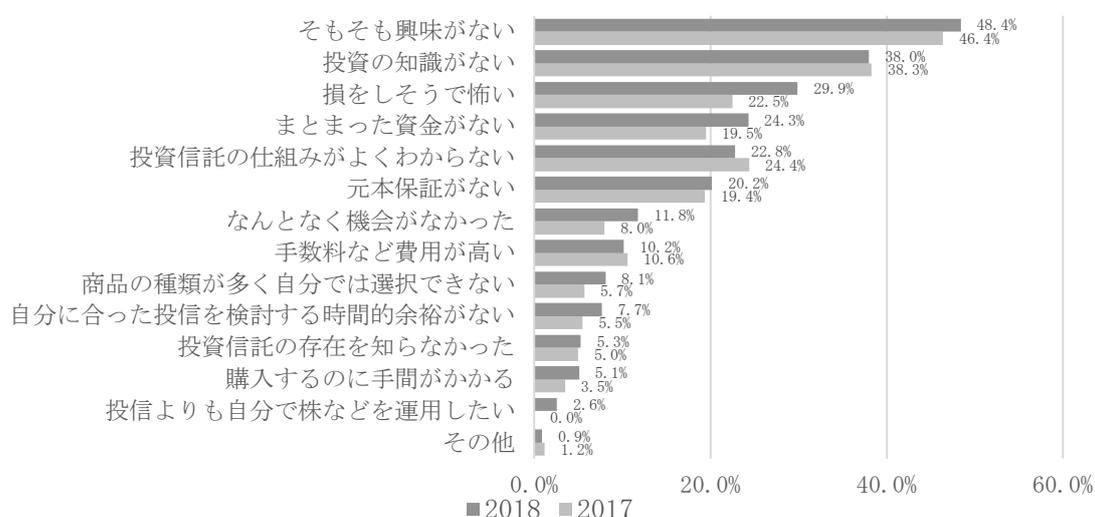
出典：金融広報中央委員会（2019）『『金融リテラシー調査 2019年』の結果』

15 より作成

また、＜図表 3-17＞を見てわかるとおり 18 歳から 29 歳の若年層の正答率は低く、年齢層が高くなるにつれて正答率が高くなる傾向にある。資産形成を行うためには、早期に資産形成の重要性に気づき、運用を始めることが望ましい。そのため、早い段階で私たちの定義する一つ目の金融リテラシーを向上させる

5 必要があると言える。

＜図表 3-18＞ 投資信託の非購入理由



10 出典：投資信託協会（2018）「投資信託に関するアンケート調査」より作成

投資信託に関する金融リテラシーについては、＜図表 3-18＞を見てわかるように、投資信託を購入しない理由として「損をしそうで怖い」「まとまった資金がない」という項目が昨年と比べて上昇した。投資未経験者は、少額から長期積立分散投資が可能という投資信託の特性を理解していないと言える。つまり、

15 私たちの定義する投資信託における二つ目の金融リテラシーが欠如していると考えられる。

<図表 3-19> 投資信託購入検討のきっかけ



出典：投資信託協会(2018)「投資信託に関するアンケート調査」より作成

- 5 また、<図表 3-19>によると「金融や投資を勉強して理解できたら」「手取り収入が増えたら」という項目が上位であり、投資信託や金融に関する知識の向上が投資信託購入のきっかけに繋がるということもわかる。したがって、私たちの定義する二つ目と三つ目の金融リテラシーの向上が必要不可欠であると言える。
- 10 以上を踏まえ、投資家が家計の資産形成手段として投資信託を有効に活用するためには、私たちの定義する投資信託における三つの金融リテラシーを早い段階で向上させる必要がある。そのためには金融教育の充実が求められ、多くの人が金融教育を受けられるようにするためには学校教育への導入が望ましいと考えられる。しかし現在、学校段階において金融教育が充実しているとは言い
- 15 難い。日本証券業協会が公表した個人投資家に関する意識調査報告書では、金融教育を「受けていない」「受けたと思うが、あまり覚えていない」と回答した人は全体の約9割を占めている³³。また、金融庁の行った調査によると、中学校・高校の教員のうち金融経済教育の必要性を感じている人の割合は95.0%に

³³ 日本証券業協会(2018)「個人投資家に関する意識調査報告書」参照

上った³⁴。しかし、教育現場では現行の教育計画に余裕がないため 27.7%が金融教育を実施できていない状況である³⁵。

日本証券業協会の調査によると、現在の金融教育の問題点は主に三つ挙げられる。一つ目は、授業時間が大幅に不足していることである。前述したように、金融教育を必要であると感じている人は多いにも関わらず、59%の教員が金融教育の授業時間の確保状況について不十分であると回答している³⁶。二つ目は、教員の知識不足である。48.4%の教員が「教える側の専門知識が不足している」と感じている³⁷。三つ目は、学習内容が実生活との繋がりを感じにくいことである。現在の金融教育は用語や制度の解説といった基礎的な知識や技能の習得にとどまっている³⁸。社会人になると自らの判断で金融商品を利用する機会が増えるため、実生活で活用できるような教育が必要となってくる。また、家庭において金融教育を実施するべきだと捉えている人がわずか5%であるため、金融が複雑化している現代において家庭教育で補う範囲には限界がある³⁹。そのため、教育機関での学習が重要になってくる。

15 以上の問題点を踏まえ、投資信託を家計の資産形成手段として認知・普及させていくために、若年層において私たちの定義する金融リテラシーを段階的に向上させる提案を行う。

第四項 確定拠出年金

20 第三章第一節第一項で述べたとおり、制度開始より加入者が徐々に増加してきた企業型 DC であるが、改善すべき点も挙げられる。

³⁴ 日本証券業協会(2015)「中学校・高等学校における金融経済教育のさらなる拡充に向けた要望書」p.3 参照

³⁵ 日本証券業協会(2014)「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」p.26 参照

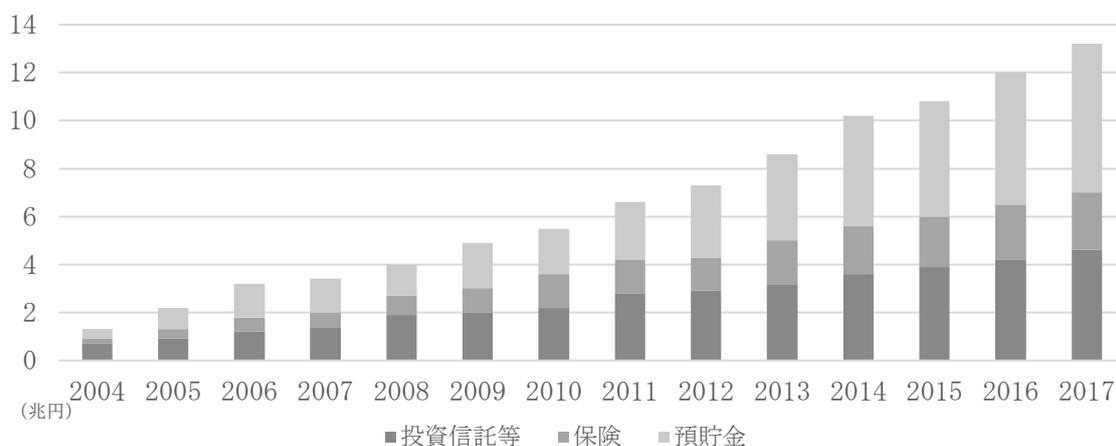
³⁶ 日本証券業協会(2015)「中学校・高等学校における金融経済教育のさらなる拡充に向けた要望書」p.3 参照

³⁷ 同上 p.3 参照

³⁸ 同上 p.3 参照

³⁹ 同上 p.3 参照

<図表 3-20> DC の資産残高の推移



5

出典：大和総研(2019)「投信での運用が広がってきた確定拠出年金」より作成

<図表 3-20>を見ると、DC の運用資産構成は投資信託等の割合が徐々に高まってはいるものの、まだ約半数が保険や預貯金などの元本確保型で運用していることがわかる。また、企業年金連合会の調査によると、39%の企業において
 10 4割以上の加入者が元本確保型商品のみで運用している⁴⁰。DCにおいて元本確保型で運用すると、運用益が非課税になるというメリットを最大限に活かすことができず、インフレーションにも対応できなくなってしまうという欠点がある。現時点では、加入者がこの欠点を考慮して運用を行うことができていないと考えられる。また、企業型 DC の加入者の 57%が「毎月の掛け金を知らない」という事態が生じている。さらに、年金残高をウェブや通知書類で確認したこ
 15 とがない人も約半数に上る⁴¹。これらのことから加入者の関心・知識は十分ではなく、税制優遇制度を最大限に活用できていない状況がうかがえる。

事業主は加入者が適切な投資をするためのサポートとして継続教育を行ってきた。2018年には実施率が74%に達したが、依然として前述した状況は改善され
 20 っていない⁴²。その理由として継続教育の実施方法・内容が充実していないこ

⁴⁰ 企業年金連合会(2019)「確定拠出年金実態調査結果(概要)」参照

⁴¹ 日経新聞電子版(2019)「企業型確定拠出年金『掛け金知らない』57%」参照

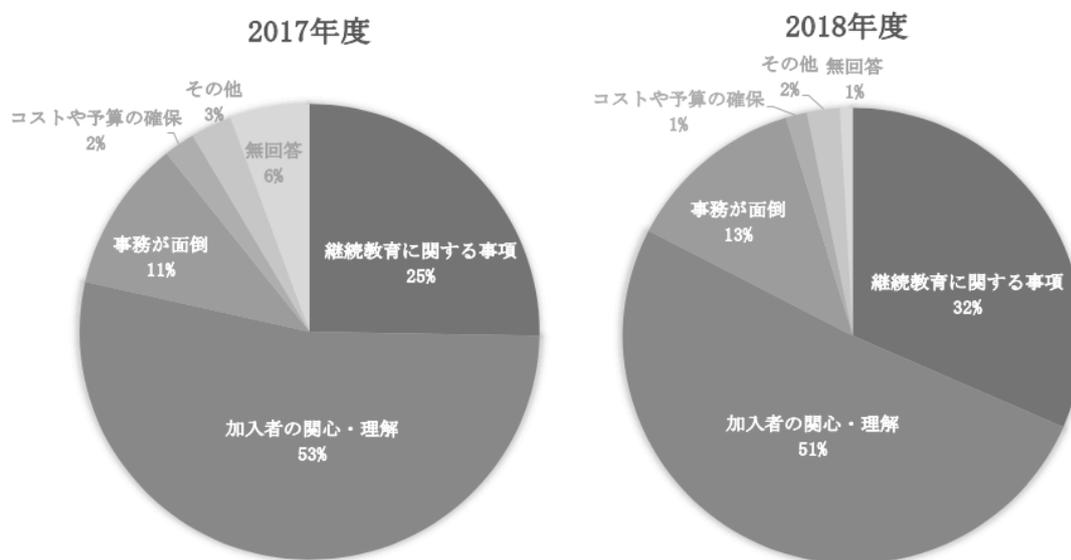
⁴² 企業年金連合会(2019)「確定拠出年金実態調査結果(概要)」参照

とが考えられる。年金制度の一環として始まった確定拠出年金は 60 歳まで拠出金を引き出すことができないため、ライフプランを立て、計画的に運用していく必要がある。したがって、継続教育においては加入者が情報をインプットするのみではなく、将来を見据えた資産形成について関心を持った上で知識を増やしていくことが望ましい。NP0401k 教育協会の調査によると、現状の継続教育の方法は、企業の規模に関わらず、セミナーが最も多くなっている。従業員 1,000 人以上の企業では、様々な教育に取り組んでいるが、従業員の求める教育方法でセミナーの次に多い個人面談に関しては実施率が低くなっている⁴³。従業員数が増えるほど、事業主のサポートが希薄化していると言える。

10 このように実施率は上昇してきたものの、実施方法・内容は十分であるとは言えず、改善余地があると考えられる。税制優遇を活かした適切な資産構成での運用を促す一つ的手段として、継続教育をより充実させていくことが必要である。

<図表 3-21> 企業型 DC における事業主の悩み

15



出典：NP0401k 教育協会(2018)「企業型確定拠出年金(DC)担当者の意識調査 2018年版(第14回)報告書サマリー」より作成

⁴³ NP0401k 教育協会(2018)「企業型確定拠出年金(DC)担当者の意識調査 2018年版(第14回)報告書サマリー」参照

事業主の立場から考えると、＜図表 3-21＞を見てわかるとおり、DC 制度の悩みとして「加入者の関心・理解」が多くを占めている。前述した加入者の関心・理解が十分ではない状況を事業主も理解していると言える。一方で、2017 年と比較して 2018 年は「継続教育に関する事項」の悩みが増加している。事業主は継続教育の努力義務化により、実施率の向上に努めてきたが、それにより負担が増加していることがうかがえる。また、事業主から行政機関や運営管理機関等に対して、働き方の多様化が進む中で個々人が継続教育を受けられる制度の確立を望む声が寄せられている⁴⁴。

以上を踏まえて、加入者の関心・理解を高めるために、継続教育の実施方法と内容を充実させると同時に、事業主の負担を軽減する必要があると考えられる。

第四章 提案

第三章では「運用会社・販売会社におけるフィデューシャリー・デューティ」「金融リテラシー」「確定拠出年金」の面から投資信託における問題点を述べた。本章ではこれらの問題点を解決し、私たちの定義する望ましい投資信託のあり方を実現するための提案を行う。

第一節 目論見書の改定

20	概要：要約目論見書の追加 主体：運用会社、投資信託協会 効果対象：投資家 目的：①投資家による目論見書の有効活用 ②運用会社、販売会社の業務運営の改善
----	---

25

< 提案背景 >

2002 年に投資信託協会が「目論見書の作成に当たってのガイドライン」を作成

⁴⁴ NP0401k 教育協会(2018)「企業型確定拠出年金(DC)担当者の意識調査 2018年版(第14回)報告書サマリー」参照

した。このガイドラインの基本原則として、「目論見書の記載情報が有価証券届出書の記載情報の『虚偽、矛盾、欠缺』とならないよう留意しつつ、個人投資家にとって見やすく理解しやすいものとなるよう努める」と記載されている⁴⁵。文字のサイズや記載する情報、書き方など、様々な項目に対して注意事項が定められている。

しかし、トッパンフォームズ LABOLIS の調査によると目論見書を「読んだことがない」人の割合は約 4 割を占め、投資信託協会の調査においても投資信託購入の判断材料として目論見書を活用している人の割合は約 2 割しかいない⁴⁶。また、第三章第二節第一項で述べたように、目論見書に対する投資家の意見は読みやすくしてほしい、難しい言葉や専門用語を減らしてほしいといったものが多く、目論見書が投資家にとって有効に活用されているとは言い難い。ファイデューシャリー・デューティーが求められる中、金融機関は今まで以上に投資家にとって重要な内容をよりわかりやすく説明しなければならない。しかし日本において簡潔にわかりやすくまとめられた目論見書が見受けられない⁴⁸。そこでわかりやすい目論見書の作成が必要であると考えられる。

< 提案詳細 >

この提案は、既存の目論見書に新しく一枚（以下要約目論見書）付け加えるものである。さらに、2002 年に作成された「目論見書の作成に当たってのガイドライン」を投資家のニーズに応えたものに変更する。このガイドラインに沿った要約目論見書はすべての運用会社で書き方を統一する。記載する具体的な内容は、以下のとおりである。

25

⁴⁵ 投資信託協会(2002)「目論見書の作成に当たってのガイドライン」より引用

⁴⁶ トッパンフォームズ LABOLIS(2017)「金融商品の購入・申し込みにおける生活者の意識調査」参照

⁴⁷ 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」参照

⁴⁸ 金融庁(2008)「『目論見書制度』関係資料」参照

<図表 4-1> 要約目論見書の内容

● ファンドの目的・特色	● 運用実績
・ 目的	
・ 投資対象	● 投資のリスク
・ 仕組み（運用方法）	
・ ファンドの種類（〇〇型投資信託）	● 手数料の詳細

出典：筆者作成

- 5 以上の内容を難しい言葉や専門用語を使わず、簡潔にわかりやすく記載する。これによって投資家が一目でファンドの特徴を理解できるようになる。また、販売員も投資家に対する商品の説明をすることが容易になる。この提案の実現により、「説明が不明瞭」「内容が難しい」といった投資家の不満を解消し、フィデューシャリー・デューティーの達成に繋がると言える⁴⁹。

10

第二節 販売会社

第一項 KPI の見直し

15

概要：KPI の改善
主体：販売会社、金融庁
効果対象：投資家
目的：KPI の利用拡大と認知度向上

<提案背景>

- 20 金融庁は、2017年3月に「顧客本位の業務運営に関する原則」を公表し、2018年に販売会社のリスク・リターンを「見える化」するための比較可能な三つの指標として共通 KPI を示した。第三章第二節第二項で述べたように共通 KPI を公表する販売会社は増加傾向にあるがまだ十分と言える数ではない。また、顧客の認知度が低いことから販売会社や商品を選ぶ指標として十分な役割を果た

⁴⁹ トッパンフォームズ LABOLIS(2017)「金融商品の購入・申し込みにおける生活者の意識調査」参照

しているとは言い難い状況にある。

<提案詳細>

私たちは、KPI の改善を目的に以下の三つに分けて提案していく。

- 5 1. 共通 KPI の公表義務化
2. 共通 KPI の公表時期統一
3. KPI のプラットフォーム改善

1. 共通 KPI の公表義務化

- 10 共通 KPI の公表と各販売会社の HP への掲載を義務化する。これにより、顧客が共通 KPI を活用し、自分に合った販売会社を選択できるようになると考えられる。

さらに、販売会社での KPI の概要説明を義務化する。これは、KPI の概要や共通 KPI が販売会社を比較できる指標であることを顧客に説明する義務である。

- 15 これにより KPI の認知度が向上し、販売会社を選択する基準として KPI を活用する人の増加が見込まれる。

2. 共通 KPI の公表時期統一

- 20 すべての販売会社で公表時期を統一する。基準日、更新頻度、過去の共通 KPI のデータの掲載については金融庁が定義したものとする⁵⁰。データの公表時期を統一することで、顧客が販売会社の情報を比較することが容易になる。

3. KPI のプラットフォームの改善

- 25 現在の金融庁のプラットフォームの掲載場所を変更し、金融庁の HP のトップページからすぐに飛べるようにする。これに加え、金融庁が掲載するプラットフォームの URL を各販売会社の HP にも掲載する。このプラットフォームに KPI の概要と共通 KPI の三つの項目について簡単な言葉で説明した文章を付け加える。これによって、KPI についての知識がない人も利用できる。また、プラットフォーム内で検索機能を設ける。項目は、「頭文字」「業種別」「地域別」の三つである。これにより、顧客が KPI を容易に見つけることが可能になる。

⁵⁰ 金融庁(2018)「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI の定義」参照

第二項 販売会社の説明責任保証サービス

概要：販売員による顧客への商品説明の強化

主体：販売会社、金融庁

効果対象：投資家

目的：販売員による商品の説明不足解消

<提案背景>

5 第三章第二節第二項でも述べたように、現状販売会社のフィデューシャリー・
デューティーの問題の一つとして販売員の説明不足が挙げられる。投資信託に
関する相談では、勧誘方法に問題があった、説明が不十分であったと考えられ
る内容がある⁵¹。このことから販売員の説明に改善の余地があると言える。

<提案詳細>

10 私たちは全国の販売会社に対し、店頭での商品説明に関する評価アンケート
の提示義務化を提案する。提示する評価アンケートは金融庁が主体となり全販
売会社統一のものを作成する。販売員はタブレットを媒体として評価アンケー
トを顧客に提示し、その項目に関する説明を行った後、商品の提案をする。投
資家は販売員の説明を聞きつつ、提示された評価アンケートを見て評価をつけ
15 る。紙ではなくタブレットを使用することで、評価アンケートの点数の集計が
容易になる。金融庁が作成する評価アンケートの項目は、本章第一節で提案し
た、要約目論見書の内容の説明が行われていたかとする。また、前項で提案し
た販売会社における KPI の概要の説明義務化が徹底されているかも項目に追加
する。項目の内容の例は以下のとおりである。

20

⁵¹ 国民生活センター（2019）「相談事例・判例」各種相談の件数や傾向「投資信託」参照

<図表 4-2> 評価アンケートの項目内容例

① ファンドの目的・特色(投資対象、運用方法の仕組み、ファンドの種類など)をきちんと説明されましたか？

1 されなかった 2 わからなかった 3 された

② 株価変動リスクや為替リスクなどの想定されるリスクはどれくらいあるのかきちんと説明されましたか？

5 1 されなかった 2 わからなかった 3 された

③ 過去の基準価額や純資産の推移などのファンドの運用実績はきちんと説明されましたか？

1 されなかった 2 わからなかった 3 された

④ 手数料・税金がどれくらいかかるのかきちんと説明されましたか？

1 されなかった 2 わからなかった 3 された

10

⑤ KPI の説明はきちんとされましたか？

1 されなかった 2 わからなかった 3 された

⑥ ニーズに合った商品を提案されましたか？

1 されなかった 2 された

15 出典：筆者作成

評価アンケートの点数によって、販売員の説明が十分なものであったかをその場で判断できる。また、評価アンケートが一定の点数を下回った場合、任意で販売手数料を顧客に返金するサービスを行う。返金制度を導入することにより、自社の提供するサービスに自信があるという印象を顧客に表現することが可能になると考えられる。また、不満や苦情があった際にも誠実に対応する努

20

力を心がけているという姿勢を示すことができる。

このように、販売員が最低限説明すべき内容を「見える化」することで、販売員の説明不足が解消され顧客本位の業務運営が強化されると考えられる。

5 第三節 金融リテラシー

第一項 資産形成学習ゲームの導入

概要：金融に関するアクティブラーニングの導入

主体：金融広報中央委員会、中学校

効果対象：中学二年生

10 目的：資産形成の重要性の認知

<提案背景>

第三章第二節第三項で述べたように、日本における金融リテラシーは国際的に見ると低くなっている。その中でも18歳から34歳の若者の金融リテラシーが最も低い。その理由として、教育機関において金融教育が充実していないことを挙げた。「長期」「積立」「分散」の重要性を国民に普及させていくためには、若者の金融リテラシー向上は必要不可欠であると言える。そこで、私たちの定義する三段階の金融リテラシーのうち一つ目の「資産形成の重要性に気づく段階」の理解を深める必要があると考えられる。

20

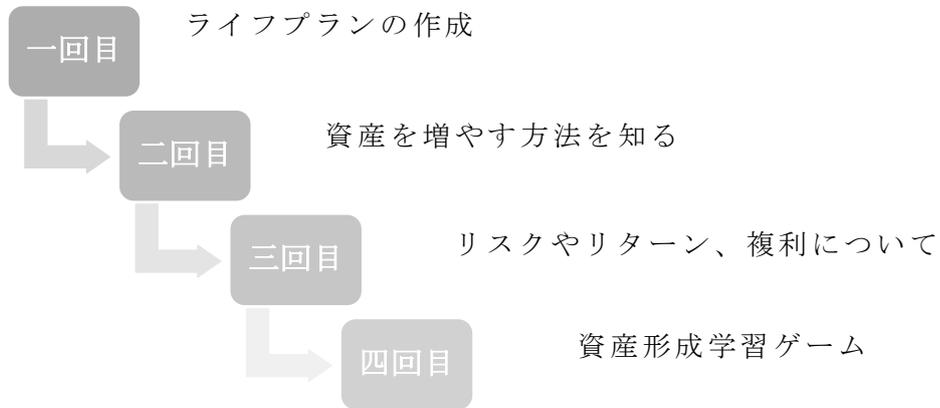
<提案詳細>

私たちは中学二年生の時点で、金融に関するアクティブラーニングを導入することを提案する。1年間のうち四回に分けて、資産形成の重要性に関する段階的な教育を行う。内容は金融リテラシー・マップに記載されている「リスクとリターンの関係について理解する、金利計算（複利）を理解し、継続して貯蓄・運用に取り組む態度を身に付ける」に沿ったものとする⁵²。この教育は4～5人のグループで行う。

25

⁵² 金融広報中央委員会(2016)「金融リテラシー・マップ」より引用

<図表4-3> 金融に関するアクティブラーニングの内容



5 出典：筆者作成

一回目の授業では、ライフプランの作成をし、人生において多くの資産が必要になることを認知する。二回目の授業では、資産を増やすためには預貯金以外にも株式や債券、投資信託、保険商品など様々な手段があり、それぞれに異なる特徴があることを認知する。三回目の授業では、リスクやリターン、複利について学ぶ。カードゲームを利用することにより内容の難しさを緩和させる。人によってリスク許容度が異なること、複利を活用することによって効果的な投資が可能になることを理解する。最後に四回目の授業では、過去三回の授業の学びを活かして資産形成学習ゲームを実施する。このゲームは資産形成の重要性を実感し、投資に対する興味を持つことを目的として行う。

15 この教育を中学生の段階で行うことで、資産形成の重要性を早期に気づくことができ、将来を見据えて能動的に資産形成を行う人が増えると考えられる。

第二項 投資信託学習ゲームの導入

概要：投資信託学習ゲームの活用による仕組みや特徴の理解

主体：日本証券業協会、高等学校

効果対象：高校生

目的：高校生の投資信託に関する金融リテラシーの向上

< 提案背景 >

金融リテラシー・マップによると、高校生の段階では「自己責任で金融商品を選択する必要がある」と記載されている⁵³。これを踏まえ、高校生のうちから投資信託を体験することで、自助努力による長期的な資産運用を行うことの大切さや、投資信託におけるリスク管理の方法を学ぶことが重要であると言える。そこで、私たちの定義する「資産形成の手段として投資信託を選択する段階」と「投資信託を運用する段階」における金融リテラシーの向上が必要であると考えられる。

10 < 提案詳細 >

日本証券業協会が、既存の株式学習ゲームに倣い「投資信託学習ゲーム」を作成する。株式学習ゲーム同様、TOPIXなどの指標は実際の数値と連動させることで、投資信託の難しさや投資に対するリスクを学ぶことができる。「投資信託学習ゲーム」は高校一年生から三年生まで授業の一環として行う。これによって長期で行うものであるという投資信託の特性を理解できるようになる。授業時間不足の問題や、大学受験を控えている学生がいることなどが問題として挙げられるため、授業は二ヶ月に一回とする。また、高校生に投資信託の知識がないことや、教員の知識格差が課題となるため、日本証券業協会が作成するビデオ教材を用いて授業を進める。実際の授業はアクティブラーニングを導入する。具体的には、3～4人のグループになり、各自が情報を集め、売買する投資信託をディスカッションで決める形式で進める。授業の最後に、他の学生の新たな発見に繋がるよう、売買した投資信託と売買理由をグループごとに共有する。この「投資信託学習ゲーム」によって、高校生の段階で投資信託の仕組みや特徴を理解することができ、若年層の金融リテラシー向上に繋がると考えられる。

⁵³ 金融広報中央委員会(2016)「金融リテラシー・マップ」より引用

第四節 企業型 DC における IFA の活用

概要：企業型 DC における IFA を活用した継続教育の充実

主体：IFA

効果対象：加入者、企業、IFA

- 5 目的：①DC 加入者の金融リテラシー向上
②継続教育に悩む企業の事業主のサポート

< 提案背景 >

10 第三章第二節第四項で現段階では DC の税制メリットを最大限に活かせていないと述べた。加入者の関心・知識が低い理由の一つとして、事業主による継続教育が不十分であるということを挙げた。また、企業型 DC を導入している事業主にとって加入者への継続教育は一つの悩みの種となっている。より充実した企業型 DC の拡充に向けて、この問題を解決する必要があると考えられる。

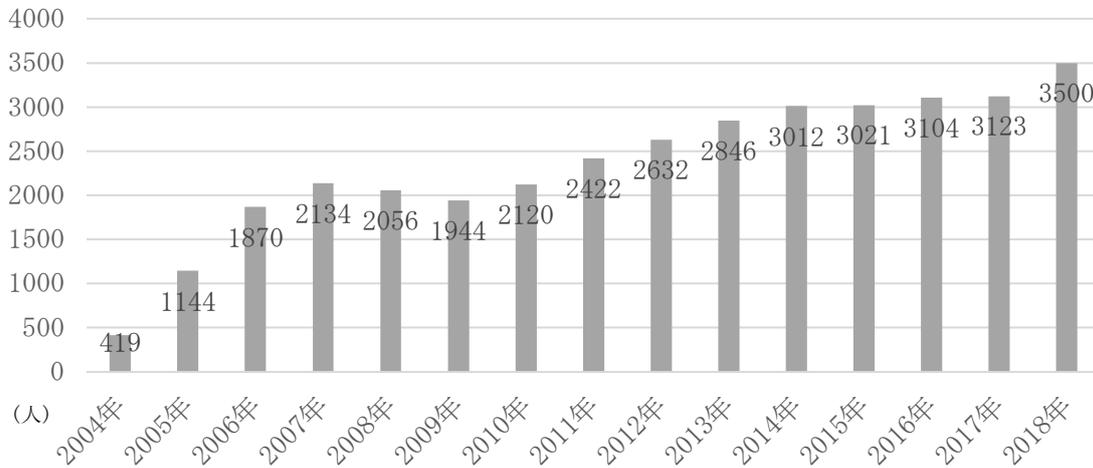
15 < 提案詳細 >

私たちは企業型 DC の継続教育の一環として、IFA の活用を提案する。IFA とは、独立系ファイナンシャル・アドバイザーの略であり、金融商品仲介業者とも呼ばれる⁵⁴。IFA は特定の金融機関から独立した存在で、中立的な立場から顧客に助言する。販売会社と業務委託契約を結んで金融商品の提案を行うが、
20 複数の証券会社と委託契約を結ぶことも多く、ノルマも課されない。そのため、投資家の視点に立ったアドバイスの提供が可能になる。IFA には原則として転勤がなく、様々な商品を提供できるため、生涯に渡って金融の面から顧客を支えることができる存在であると言える。

25

⁵⁴ 株式会社 Fan 「IFA とは？」参照

<図表 4-4> IFA の登録者人数の推移



- 5 出典：みずほ総合研究所株式会社(2019)「IFAに関する調査研究」より作成
 <図表 4-4>を参考にすると、IFA の登録人数はここ数年増加傾向にあり、
 2018年12月には3,500名となっている。

IFAを企業に導入して、企業型DCの加入者と個人面談をする場を設ける。事業主が任意でIFAに投資教育の協力を申請し、契約を結んだ企業にIFAが赴く。

- 10 会社内に用意する面談ブースで加入者が一対一でDCについての知識や疑問、ライフプランに合わせた資産形成についてIFAに相談できるようにする。加入者は、約一ヶ月前に面談希望日時を予約し、勤務時間内に面談を受けることができる。

- 15 第三章第二節第四項で述べたとおり、継続教育としてセミナーを開催している事業主は多い。セミナーは企業型DCに関心のある加入者には良いものであるが、加入者の金融リテラシーには個人差があり、全ての加入者が有効活用できているとは言えないと考えられる。その点でIFAは加入者の視点に立ち、長期的にアドバイスをすることができる。

- 20 このサービスを受けることで加入者は企業型DCについての知識を得るだけでなく、自らの資産形成についても考えるきっかけになる。また、企業の事業主にとっても継続教育の負担が軽くなる。さらに、IFAにとっても企業側だけではなく、加入者へのアプローチも可能になり、働き口が広がると考えられ

る。

第五節 GBSA 制度の確立

概要：60 歳からの NISA 制度の確立

5 主体：金融庁、運用会社、販売会社

効果対象：高齢の投資家

目的：①個人投資家の増加

②老後をより有意義に生活するための資産形成の実現

10 <提案背景>

人生 100 年時代と言われる今日において、政府は NISA や確定拠出年金などの税制優遇制度を整備してきた。その中で NISA 制度は金融商品から得た収益が非課税になるといった利点から、多くの投資家が活用している。しかしながら、一般 NISA は 2023 年、つみたて NISA は 2037 年に口座開設期間が終了して
15 しまう。金融庁は 2017 年から継続して NISA 制度の延長・恒久化を要望しているが、今年 10 月に政府は恒久化を見送る方針を固めた⁵⁵。また、DC においても企業型は最長 70 歳、iDeCo は最長 65 歳まで運用できる方針が出されているが、いずれにしても 70 歳からは DC での資産形成は不可能になる^{56 57}。さらに、第三章第一節第二項で述べたとおり、現状 NISA 制度を利用する高齢者の割合は
20 高くなっている。NISA 制度は 2014 年から一般 NISA、2018 年からつみたて NISA が始まったため、現在 60 歳以上の高齢者は老後生活の資産形成の手段として NISA 制度の活用が可能になっている。しかしながら、現在 60 歳以下の投資家は 60 歳以下の時点で一度非課税枠を活用してしまうと、60 歳を超えた後に税制優遇を受けて資産形成をすることが不可能になる。

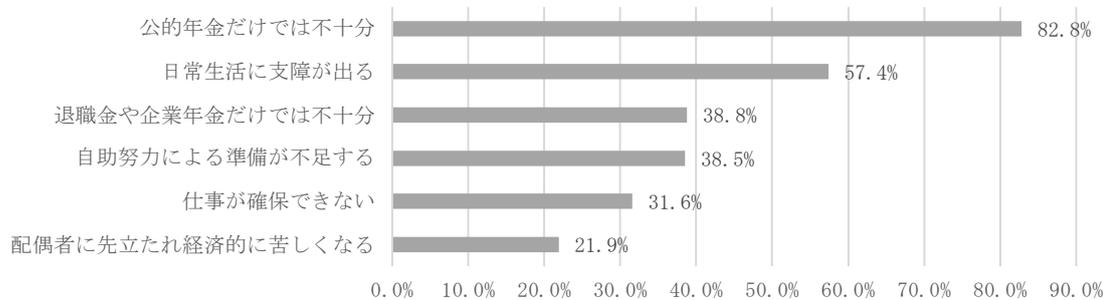
25

⁵⁵ SankeiBiz (2019) 「政府、NISA 恒久化見送り」参照

⁵⁶ 日本経済新聞電子版 (2019) 「企業年金、70 歳まで加入へ」参照

⁵⁷ 日本経済新聞電子版 (2019) 「私的年金、加入延長へ」参照

＜図表 4-5＞ 老後生活に対する不安の内容

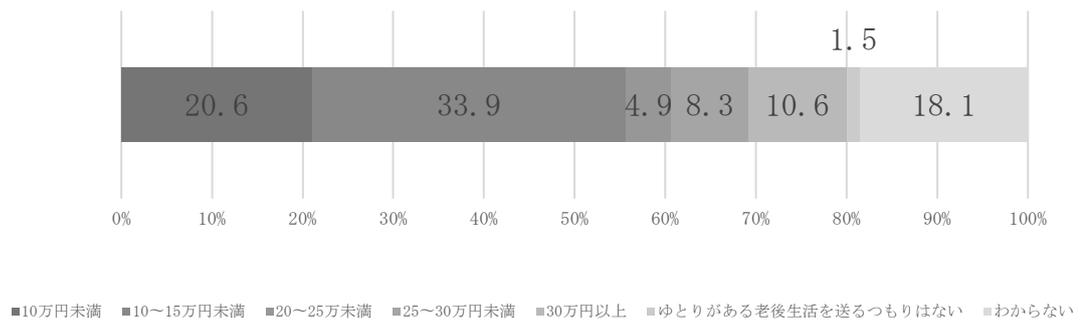


5 出典：生活保険文化センター(2019)「令和元年度 生活保障に関する調査」より作成

生活保険文化センターの調査によると、約8割の人が老後に不安を抱えている⁵⁸。＜図表 4-5＞を見てわかるように、「公的年金だけでは不十分」「退職金や企業年金だけでは不十分」「自助努力による準備が不足する」といった理由が上位を占めている。平均年齢が上昇するにつれ、この不安は増えてくると考

10

＜図表 4-6＞ 老後のゆとりのための上乗せ額



15

出典：生活保険文化センター(2019)「令和元年度 生活保障に関する調査」より作成

⁵⁸ 生活保険文化センター(2019)「令和元年度 生活保障に関する調査」参照

また、＜図表 4-6＞のように老後のゆとりのための上乗せ額は平均で月額 14 万円であり、約 8 割の人がゆとりある生活のために必要な上乗せ金額について考えている。

5 第一章第一節で述べたように、今後も高齢化が進むと言われている日本において、長く続く老後生活をより充実したものにするために高齢者に特化した制度を作る必要があると考えられる。

＜提案詳細＞

10 私たちは、60 歳以上の人のみが利用できる GBSA 制度の確立を提案する。GBSA とは職務を卒業した OBOG の人々に向けた制度である。具体的には、既存の一般 NISA の非課税投資枠とつみたて NISA の非課税期間を変更する。

15 一般 GBSA の非課税投資枠は、5 年間で 600 万円とする。2019 年 2 月において定年退職金の給付額の平均は 1500 万円となっている。そのうち、退職金を投資に回す高齢者は 25% である。投資額は「退職金の 1～3 割」が半数を占めている⁵⁹。例えば、退職金が 1500 万円の高齢者がその 3 割を投資に回している場合、投資額は 450 万円となる。現行の一般 NISA 制度の非課税投資枠は新規投資額で毎年 120 万円までになっており、この場合に対応できない。人生 100 年時代において 60 代は高齢者の中では比較的风险を取りやすい年齢であり、この時期に充実した老後生活のための準備が必要であると考えられる。そのため、
20 イギリスの年金制度で導入されている「生涯拠出上限額」の制度を参考に、一般 GBSA において非課税投資枠を 5 年間で 600 万円と設定することで、より高齢者個人のニーズにあった運用が可能になると考えられる⁶⁰。非課税期間は 5 年間とし、ロールオーバーを可能にする。ロールオーバーした際の非課税投資枠は新規投資額で毎年 120 万円を上限とする。

25 つみたて GBSA の非課税期間は無期限とする。現在の投資継続年齢の平均は 80.5 歳となっている⁶¹。今後平均寿命が伸びていくにあたって、投資継続年齢も長くなると考えられる。この動きに対応するために、非課税期間を無期限に

⁵⁹ フィディリティ退職・投資教育研究所(2019)「高齢者の金融リテラシー」参照

⁶⁰ フィディリティ退職・投資教育研究所(2017)「NISAの恒久化」参照

⁶¹ フィディリティ退職・投資教育研究所(2019)「高齢者の金融リテラシー」参照

することで、投資家一人ひとりに合った運用が可能になると考えられる。

GBSA 制度の詳細は以下のとおりである。

<図表 4-7> 一般 GBSA とつみたて GBSA の詳細

5 【一般 GBSA】

利用できる方	日本に住んでいる 60 歳以上の方（口座を開設する年の 1 月 1 日現在）
非課税対象	株式・投資信託等への投資から得られる配当金・分配金や譲渡益
口座開設可能数	一人一口座
非課税投資枠	新規投資額で 5 年間 600 万円が上限（ロールオーバーした際、新規投資額は毎年 120 万円が上限）
非課税期間	5 年間（ロールオーバーによる継続保有が可能）

【つみたて GBSA】

利用できる方	日本に住んでいる 60 歳以上の方（口座を開設する年の 1 月 1 日現在）
非課税対象	一定の投資信託への投資から得られる分配金や譲渡益
口座開設可能数	一人一口座
非課税投資枠	新規投資額で毎年 40 万円が上限
非課税期間	無期限
投資対象商品	<p>長期の積立・分散に適した一定の投資信託</p> <p>例えば、公募株式投資信託の場合、以下の要件をすべて満たすもの</p> <ul style="list-style-type: none"> ・販売手数料はゼロ ・信託報酬は一定水準以下（例：国内株のインデックス投信の場合 0.5% 以下）に限定 ・顧客一人ひとりに対して、その顧客が過去 1 年間に負担した信託報酬の概算金額を通知すること

	<ul style="list-style-type: none"> ・信託契約期間が無期限または 20 年以上であること ・分配頻度が毎月でないこと ・ヘッジ目的の場合等を除き、デリバティブ取引による運用を行っていないこと
--	---

出典：筆者作成

人生 100 年時代の今日であるからこそ、投資において高齢者に特化した税制優遇制度を充実させる必要があり、資産を取り崩しながら生活することを想定
5 すると、現在の NISA 制度の活用が最も有効であると考えられる。GBSA 制度の確立によって高齢者が有意義な老後生活を送ることが可能になり、個人投資家の増加にも繋がると考えられる。

10

15

20

25

おわりに

本論文の作成にあたり、私たちが定義する今後望ましい投資信託のあり方を
実現するために、議論を展開した。

- 5 第一章では、年金問題や超低金利に直面している現代の日本において、人生
100 年時代における老後生活とライフイベントに柔軟に対応していくためには、
私たちが資産形成の定義とした「将来必要な生活資金を認識し、自助努力によ
る長期的・安定的な運用によって資産を積み立てること」が重要であると述べ
た。
- 10 第二章では、投資信託の仕組みや歴史などの概要を述べた上で、株式市場に
おける投資信託の役割を確認し、理想のあり方についても論じた。そして、投
資信託がいまだに家計の資産形成手段としての役割を十分に果たせておらず、
改善すべき点があることを明らかにし、今後望ましい投資信託のあり方につい
ての定義を行った。
- 15 第三章では、NISA 制度や確定拠出年金など、投資信託の近年の動向について
言及した。また、現状を述べた上で、「運用会社」「販売会社」「金融リテラシー」
「確定拠出年金」に分けて問題点を提示した。運用会社と販売会社については、
情報公開や顧客への対応など、フィデューシャリー・デューティーが不十分で
あることを挙げた。金融リテラシーの面では、投資信託における金融リテラシ
20 ーを三段階で定義した。また、特に若年層の金融リテラシーが欠如しており、
学校での教育が不十分であることを問題視した。確定拠出年金については、企
業型 DC において事業主・加入者の両者が抱える問題点について考察した。
- 25 第四章では、第三章で挙げた問題に対する提案を行った。第一節では、投資
家が目論見書を活用してより自分に合った商品選択を可能にするため、運用会
社が作成する交付目論見書を改定する提案を行った。第二節では、販売会社
における顧客本位の業務運営の強化を目的として、販売会社の公表する KPI の見
直しと説明責任保証サービスを提案した。第三節では、教育段階における金融
リテラシーを向上するために、アクティブラーニングを導入した「資産形成学
習ゲーム」「投資信託学習ゲーム」の提案を行った。第四節では、企業型 DC
30 における事業主と加入者、双方の問題を解決して DC をより有効に活用してもら

うために、企業型 DC における IFA の活用を提案した。第五節では、シニア向け NISA 制度である GBSA 制度を提案し、職務を卒業した高齢者が GBSA 制度を活用して、より良い老後生活を送ることを可能にし、個人投資家の増加にも繋げる。

これらの提案によって、私たちの定義する望ましい投資信託のあり方である
5 「顧客本位の業務運営がなされ、投資信託の特性を国民が理解し、家計の資産形成の手段として普及している状態」を実現させる。そして、今後投資信託が日本における家計の資産形成の手段としての役割を果たし、証券市場を活性化させる一役となることを確信し、本論文の結びとする。

10

15

20

25

30

参考文献

- ・朝倉智也 (2016)『図解 はじめての確定拠出年金』学研プラス
- ・宇野淳 (2010)『アセットマネジメントの世界』日本証券投資顧問業界・投資信託協会
- 5 ・お金のデザイン (2016)『ロボアドバイザーの資産運用革命』きんざい
- ・久保知行 (2009)『わかりやすい企業年金』日本経済新聞出版社
- ・澤上篤人 (2008)『10年先を読む長期投資』朝日新聞出版
- ・新保恵志 (2008)『金融商品とどうつき合うか--仕組みとリスク』岩波書店
- ・新保恵志 (2012)『金融・投資教育のススメ』一般社団法人金融財政事情研究会
- 10 会
- ・杉田浩二 (2018)『投資信託の世界』きんざい
- ・竹川美奈子 (2013)『一番やさしい！一番くわしい！はじめての「投資信託」入門』ダイヤモンド社
- ・竹中平蔵 (2003)『あしたの経済学』幻冬舎
- 15 ・田村威 (2017)『十四訂 投資信託 基礎と実務』経済法令研究会
- ・中野晴啓 (2014)『[入門]投資信託のしくみ』日本実業出版社
- ・中野晴啓 (2016)『図解 お金持ち入門(お金のきほん)』学研プラス
- ・丸山隆平 (2016)『まるわかり Fintech の教科書』プレジデント社
- ・武藤健 (2014)『2020年のリテール金融投資サービス』NTT出版
- 20 ・山根栄次 (2006)『禁輸教育のマニフェスト』明治図書

参考資料

- ・伊藤真利子 (2010)「高度成長期郵便貯金の発展とその要因」
<https://www.postalmuseum.jp/publication/research/docs/research_01_06.pdf#search=%27> 2019年10月24日アクセス
- 25 ・運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料(2002年3月末～2018年3月末)」
<https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc_toukei_20190212_1.pdf>
2019年10月24日アクセス
- 30 ・岡三証券「投資信託の魅力」

- <<http://www.okasan.co.jp/start/beginner/investmenttrust/merit.html>>
2019年10月24日アクセス
・確定拠出年金サービス株式会社（2018）「確定拠出年金改正の主なポイント（2018年4月）」
- 5 <https://www.okb.co.jp/all/pdf/oshirase_201804kakutei.pdf> 2019年10月24日アクセス
・株式会社 Fan 「IFA とは？」
<<https://ifa-agent.com/ifa/about.html>> 2019年10月24日アクセス
・企業年金連合会（2019）「確定拠出年金実態調査結果 2017 年度決算」
- 10 <https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc_chosa_kessan2017_1.pdf>
2019年10月24日アクセス
・企業年金連合会「確定拠出年金の統計」
<<https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/nenkin/suii/suii03.html>> 2019年10月24日アクセス
- 15 ・金融広報中央委員会「（4）海外事例を参考に」
<<https://www.shiruporuto.jp/public/family/training/susume/susume401.html>> 2019年10月24日アクセス
・金融広報中央委員会（2019）「『金融リテラシー調査 2019年』の結果」
<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy_chosa/2019/pdf/19literacy.pdf> 2019年10月24日アクセス
- 20 ・金融広報中央委員会（2016）「金融リテラシー・マップ」
<<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy/pdf/map.pdf>> 2019年10月24日アクセス
・金融庁（2019）「金融審議会 市場ワーキング・グループ報告書『高齢社会における資産形成・管理』」
- 25 <https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20190603/01.pdf> 2019年10月24日アクセス
・金融庁（2017）「顧客本位の業務運営に関する原則」
<<https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1/02.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- 30 セス

- ・金融庁（2019）「『顧客本位の業務運営に関する原則』を採択し、取組方針・自主的な KPI・共通 KPI の公表を行った金融事業者のリスト(令和元年 6 月末時点)」
<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20190809_fd/001.pdf> 2019 年 10 月 24 日アクセス
- 5 24 日アクセス
- ・金融庁（2018）「正誤表【NISA 口座の利用状況調査(平成 30 年 3 月末時点)】」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20181012-2/01.pdf>> 2019 年 10 月 24 日アクセス
- ・金融庁（2019）「投資信託等の販売会社における『顧客本位の業務運営』の取組状況」
<<https://www.fsa.go.jp/news/30/20180926/001.pdf>> 2019 年 10 月 24 日アクセス
- 10 24 日アクセス
- ・金融庁（2018）「投資信託などの販売会社における顧客本位の業務運営のモニタリング結果について」
<<https://www.fsa.go.jp/news/30/20180926/01.pdf>> 2019 年 10 月 24 日アクセス
- 15 24 日アクセス
- ・金融庁（2019）「投資信託などの販売会社における顧客本位の業務運営のモニタリング結果について（概要版）」
<<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/201908fd/001.pdf>> 2019 年 10 月 24 日アクセス
- 20 24 日アクセス
- ・金融庁（2019）「投資信託などの販売会社における顧客本位の業務運営のモニタリング結果について（全体版）」
<<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/201908fd/002.pdf>> 2019 年 10 月 24 日アクセス
- 25 24 日アクセス
- ・金融庁（2018）「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI について」
<<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20180629-3/01.pdf>> 2019 年 10 月 24 日アクセス
- ・金融庁「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI の定義」
<<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20180629-3/02.pdf>> 2019 年 10 月 24 日アクセス
- 30 24 日アクセス

- ・金融庁（2008）「『目論見書制度』関係書資料」
<https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/dail/siryoku/20081022/01-4.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・金融庁（2008）「『目論見書制度の見直し』についての論点」
5 <https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/dail/siryoku/20081105-2/02-1.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・金融庁「NISAとは？」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/index.html>> 2019年10月24日アクセス
- 10 ・金融庁（2016）「NISA・ジュニア NISA 口座の開設・利用状況調査（平成28年6月末時点）」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20160930-1/01.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・金融庁（2017）「NISA・ジュニア NISA 口座の利用状況調査（平成29年6月末
15 時点）」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20171006-1/01.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・金融庁（2018）「NISA・ジュニア NISA 口座の利用状況調査（平成30年6月末
20 時点）」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20181012-1/01.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・金融庁（2019）「NISA・ジュニア NISA 口座の利用状況調査（2019年6月末
25 時点）」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20190920/01.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・金融庁「NISA・ジュニア NISA 利用状況調査」
<<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/datacollection/index.html>>
2019年10月24日アクセス
- ・金融庁（2019）「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について（イン
30 ターネット調査結果分析の中間報告）」

- <<https://www.fsa.go.jp/news/30/20190409fd/01.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・金融庁（2019）「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について（最終報告・主なポイント）」
- 5 <<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20190809fd/001.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・金融庁（2019）「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について（最終報告・全体版）」
- <<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20190809fd/002.pdf>> 2019年10月
- 10 24日アクセス
- ・金融庁（2019）「令和2年度 税制改正要望項目」
- <<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/19zeikai.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・厚生労働省「いっしょに検証！公的年金」
- 15 <<https://www.mhlw.go.jp/nenkinkenshou/meaning/index.html>> 2019年10月24日アクセス
- ・厚生労働省（2019）「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/siryoku/20190412/02.pdf> 2019年10月24日アクセス
- 20
- ・厚生労働省「確定拠出年金における運用の改善について」
- <https://www.mhlw.go.jp/file/05-Shingikai-12601000-Seisakutoukatsukan-Sanjikanshitsu_Shakaihoshoutantou/0000151510.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・厚生労働省「確定拠出年金制度の概要」
- 25 <<https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/gaiyou.html>> 2019年10月24日アクセス
- ・厚生労働省（2019）「企業年金・個人年金制度の現状等について」
- <<https://www.mhlw.go.jp/content/12601000/000481815.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- 30
- ・厚生労働省（2019）「規約数等の推移」

- <<https://www.mhlw.go.jp/content/000520816.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・厚生労働省 (2018) 「退職給付(一時金・年金)の支給実態」
- <<https://www.mhlw.go.jp/toukei/itiran/roudou/jikan/syurou/18/dl/gaiyou>
5 04.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・厚生労働省 (2019) 「平成30年簡易生命表の概況」
- <<https://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/life/life18/dl/life18-15.pdf>>
2019年10月24日アクセス
- ・国民生活センター (2019) 「相談事例・判例>各種相談の件数や傾向>投資信
10 託」
- <http://www.kokusen.go.jp/soudan_topics/data/tousin.html> 2019年10月
24日アクセス
- ・佐々木哲夫 「確定拠出年金法改正：効果的な継続教育をどう実施するか」
- <http://www.dcri.or.jp/files-usr/file_55f380912cc6b.pdf> 2019年10月
15 24日アクセス
- ・杉田浩二 (2018) 「世界の投資信託の動向と日本の課題」
- <<http://www.camri.or.jp/files/libs/1069/20180404093357490.pdf>> 2019年
10月24日アクセス
- ・杉田浩司 (2011) 「発足から満60年を迎える日本の投資信託-その軌跡・現状
20 と今後の課題-」
- <<https://www.toushin.or.jp/statistics/paper/>> 2019年10月24日アクセス
- ・生命保険文化センター 「調査結果一覧」
- <https://www.jili.or.jp/research/report/chousa28th_1.html> 2019年10月
24日アクセス
- 25 ・生命保険文化センター (2019) 「令和元年度 生活保障に関する調査」
- <<http://www.jili.or.jp/research/report/pdf/r1hosho.pdf>> 2019年10月24
日アクセス
- ・生命保険文化センター 「老後の生活にどれくらい不安を感じている？」
- <<https://www.jili.or.jp/lifeplan/lifesecurity/oldage/5.html>> 2019年10
30 月24日アクセス

- ・政府広報オンライン「NISA ってなに」
<<https://www.gov-online.go.jp/useful/article/201306/3.html>> 2019年10月24日アクセス
- 5 ・ゼクシィ結婚トレンド調査（2018）「結納・婚約～新婚旅行にまつわる金額平均額一覧」
<https://souken.zexy.net/data/trend2018/XY_MT18_report_06shutoken.pdf>
2019年10月24日アクセス
- ・総務省 情報通信白書（2016）「我が国の人口の推移」
<<http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h28/html/nc1111110.html>> 2019年10月24日アクセス
- 10 ・第一生命保険「DCのトビラ マッチング拠出とは？」
<<https://selfs.dai-ichi-life.co.jp/dc/business/matching/>> 2019年10月24日アクセス
- ・大和証券（2019）「大和・インデックスセレクト J-REIT」
15 <<https://qfund.daiwa.jp/dpbfnd/dpf01/qsearch.exe?F=dwsf2/uno&KEY1=5603>> 2019年10月24日アクセス
- ・大和総研（2019）「投信での運用が広がってきた確定拠出年金」
<https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/asset/20190627_020878.pdf> 2019年10月24日アクセス
- 20 ・東建コーポレーション株式会社「NISAの目的」
<<https://www.token.co.jp/ir/nisa/object/>> 2019年10月24日アクセス
- ・投資信託協会（2019）「統計データ」
<<https://www.toushin.or.jp/statistics/statistics/data/>> 2019年10月24日アクセス
- 25 ・投資信託協会「投資信託が持つリスク」
<<https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/meritrisk/risk/>> 2019年10月24日アクセス
- ・投資信託協会（2019）「投資信託に関するアンケート調査」
<<http://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2018/>> 2019年10月
30 24日アクセス

- ・投資信託協会「投資信託の仕組み」
 <<https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/about/scheme/>> 2019年10月
 24日アクセス
- 5 ・投資信託協会（2002）「目論見書作成に当たってのガイドライン（案）に対す
 るパブリックコメントの結果について」
 <<https://www.toushin.or.jp/publiccomment/ichiran/2789/>> 2019年10月24
 日アクセス
- 10 ・投資信託協会「用語集 投資信託および投資法人に関する法律」
 <<https://www.toushin.or.jp/words/keyword/153/>> 2019年10月24日アクセ
 ス
- 15 ・投資信託協会（2019）「60歳代以上の投資信託等に関するアンケート調査報
 告書」
 <<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research20183/>> 2019年10
 月24日アクセス
- 15 ・東証マネ部「運用に歳を取らせるな！試論『60歳から、つみたてNISA』」
 <<https://money-bu-jpx.com/news/article016785/>> 2019年10月24日アクセ
 ス
- 20 ・トッパンフォームズ LABOLIS（2017）「金融商品の購入・申し込みにおける
 生活者の意識調査」
 <<https://www.toppan-f.co.jp/news/pdf/2017/0714.pdf>> 2019年10月24日ア
 クセス
- 25 ・トラノコ HP
 <https://toranoko.com/lp_no.html?gclid=EAIaIQobChMIi_zV8ev15AIVyqmWCh39CQhuEAAyAAEgLY5PD_BwE> 2019年10月24日アクセス
- 30 ・内閣府「高齢化の状況」
 <https://www8.cao.go.jp/kourei/whitepaper/w-2018/html/gaiyou/s1_1.html> 2019年10月24日アクセス
- 30 ・内閣府（2019）「高齢社会白書」
 <https://www8.cao.go.jp/kourei/whitepaper/w-2019/zenbun/pdf/1s1s_01.pdf> 2019年10月24日アクセス

- ・日本銀行「FinTech(フィンテック)とは何ですか？」
< <https://www.boj.or.jp/announcements/education/oshiete/kess/i25.htm/>
>2019年10月24日アクセス
- ・日本銀行金融機構局 (2019)「預金種類別店頭表示金利の平均年利率について」<<https://www.boj.or.jp/statistics/dl/depo/tento/te191017.pdf>> 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
- 10 ・日本経済新聞電子版 (2019)「イデコ加入、全会社員に」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ047891580Y9A720C1SHA000/>> 2019年10月24日アクセス
- ・日本経済新聞電子版 (2018)「確定拠出年金、初期設定にルール」
<<https://style.nikkei.com/article/DGXMZ030959750V20C18A5PPD000/?page=2>
15 > 2019年10月24日アクセス
- ・日本経済新聞電子版 (2019)「確定拠出年金、広がる『投信運用が基本』リスク許容」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ048685880X10C19A8EA1000/>> 2019年10月24日アクセス
- 20 ・日本経済新聞電子版 (2019)「企業型確定拠出年金『掛け金知らない』57%」
<<https://www.nikkei.com/article/DGKKZ049378300T00C19A9DTA000/>> 2019年10月24日アクセス
- ・日本経済新聞電子版 (2019)「企業年金、70歳まで加入へ」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ050556200T01C19A0MM8000>> 2019年
25 10月24日アクセス
- ・日本経済新聞電子版 (2019)「私的年金、加入延長へ」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ050800300Z01C19A0EA2000/>> 2019年10月24日アクセス
- ・日本経済新聞電子版 (2014)「『証券よこんにちは』再び 鍵は高品質株」
30 <https://www.nikkei.com/article/DGXLASFL14H8A_U4A111C1000000/> 2019年

- 10月24日アクセス
・日本経済新聞電子版（2019）「投信、『少数精鋭』進む」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ049273040R30C19A8EA1000/>> 2019年
10月24日アクセス
- 5 ・日本経済新聞電子版（2018）「投信に繰り上げ償還の波 乱造やめ 14年ぶり
本数減も」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ034738490Z20C18A8EE9000/>> 2019年
10月24日アクセス
・日本経済新聞電子版（2019）「躍動する『独立系』、顧客本位根付く契機に」
- 10 <<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ047087540Y9A700C1EE9000/>> 2019年
10月24日アクセス
・日本経済新聞電子版（2019）「預金から投信へ」
<<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ049675800R10C19A9SHA000/>> 2019年
10月24日アクセス
- 15 ・日本経済新聞電子版（2019）「老後資金づくりに不可欠 イデコやNISA口座
開設が急増」
<<https://style.nikkei.com/article/DGXMZ047523520Z10C19A7PPE001/>> 2019
年10月24日アクセス
・日本証券業協会（2019）「ジュニアNISA口座開設・利用状況調査結果（2019
年6月30日現在）について」
<<http://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/nisajoukyou.html>> 2019年10
月24日アクセス
・日本証券業協会「『証券投資』についてもっと学ぶ」
<<http://www.jsda.or.jp/nisa/investment/more/>> 2019年10月24日アクセス
- 25 ・日本証券業協会（2015）「中学校・高等学校における金融経済教育のさらなる
拡充に向けた要望書」
<<http://www.jsda.or.jp/about/teigen/kyouiku/content/youbousho.pdf>>
2019年10月24日アクセス
・日本証券業協会（2014）「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」
- 30

- <http://www.jsda.or.jp/about/kaigi/chousa/kenkyukai/content/jittai_rep.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・日本証券業協会（2018）「平成30年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査報告書」
- 5 <http://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/files/kojn_isiki/20181001is_hikichousa.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・日本証券業協会（2019）「平成30年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査報告書」
- <http://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/files/kojn_isiki/20190131is_hikichousa.pdf> 2019年10月24日アクセス
- 10 <<https://www.nissay.co.jp/enjoy/keizai/100.html>> 2019年10月24日アクセス
- ・日本生命（2018）「第100回 日本で金融リテラシーのある成人の割合は43%」
- <<https://www.nissay.co.jp/enjoy/keizai/100.html>> 2019年10月24日アクセス
- ・日本証券経済研究所（2018）「投資信託の制度・実態の国際比較」
- 15 <<http://www.jsri.or.jp/publish/general/pdf/g26/g26.pdf>> 2019年10月24日アクセス
- ・野村アセットマネジメント株式会社「人生100年時代の資産運用に関する調査結果について」
- <[https://www.nomura-](https://www.nomura-am.co.jp/corporate/surveys/pdf/20181203_F9F37256.pdf)
- 20 [am.co.jp/corporate/surveys/pdf/20181203_F9F37256.pdf](https://www.nomura-am.co.jp/corporate/surveys/pdf/20181203_F9F37256.pdf)> 2019年10月24日アクセス
- ・野村証券「証券用語解説集 バブル景気」
- <https://www.nomura.co.jp/terms/japan/ha/bubble_e.html> 2019年10月24日アクセス
- 25 <https://www.nomura.co.jp/guide/pdf/cs_policy_kpi.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・野村証券（2019）「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI」
- <https://www.nomura.co.jp/guide/pdf/cs_policy_kpi.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・野村証券「NISA」
- <<https://www.nomura.co.jp/retail/nisa/>> 2019年10月24日アクセス
- 30 <<https://www.nomura.co.jp/retail/nisa/>> 2019年10月24日アクセス
- ・野村総合研究所（2010）「交付目論見書の簡素化が示唆するレポートインダストリー業

務効率化の方向性」

<http://fis.nri.co.jp/~media/Files/publication/kinyu-itf/2010/05/itf_201005_5.pdf> 2019年10月24日アクセス

・ファイデリティ退職・投資教育研究所 (2019)「高齢者の金融リテラシー」

5 <<https://invest-navi.fidelity.co.jp/static/japan-invest-navi/survey-report/20190214.pdf>> 2019年10月24日アクセス

・ファイデリティ退職・投資教育研究所 (2017)「NISAの恒久化」

<<https://invest-navi.fidelity.co.jp/articles/columns/j90fybgk>> 2019年10月24日アクセス

10 ・みずほ総合研究所株式会社(2019)「IFAに関する調査研究」

<<https://www.fsa.go.jp/common/about/research/ifahoukokusyo.pdf>>2019年10月24日アクセス

・三井住友信託銀行(2018)「確定拠出年金法の改正について」

<<https://www.smtb.jp/business/dc/DCmail/jimunews/20180517siryon.pdf>>

15 2019年10月24日アクセス

・三菱UFJフィナンシャルグループ「金融リテラシー1万人調査の概要」

<https://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/pdf/kinnyuu_literacy_03.pdf> 2019年10月24日アクセス

20 ・モーニングスター (2018)「繰り上げ召喚だけではない”少なすぎる”残高に注意」

<<https://www.morningstar.co.jp/fund/analyst/2018/4q/MFA120181130.html>> 2019年10月24日アクセス

・モーニングスター「投資信託講座」

<<https://www.morningstar.co.jp/moneyschool/fund/>> 2019年10月24日アクセス

25 ・文部科学省「今、求められる力を高める総合的な学習の時間の展開（中学校編）」

<http://www.mext.go.jp/a_menu/shotou/sougou/1300534.htm> 2019年10月24日アクセス

30 ・文部科学省 (2017)「中学校 学習指導要領(平成29年告示)」

- <http://www.mext.go.jp/component/a_menu/education/micro_detail/__icsFiles/afieldfile/2019/09/26/1413522_002.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・文部科学省（2016）「平成28年度版『子どもの学習費調査』」
- 5 <http://www.mext.go.jp/b_menu/toukei/chousa03/gakushuuhi/kekka/k_detail/__icsFiles/afieldfile/2017/12/22/1399308_3.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・文部科学省（2017）「幼稚園教育要領、小・中学校学習指導要領等の改訂のポイント」
- 10 <http://www.mext.go.jp/component/a_menu/education/micro_detail/__icsFiles/afieldfile/2019/09/30/1421692_1.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・りそな銀行「確定拠出年金制度導入の背景」
- <<https://www.resona-tb.co.jp/401k/dc/haikei.html>> 2019年10月24日アクセス
- ・りそな銀行「確定拠出年金をはじめよう！」
- 15 <<https://www.resona-tb.co.jp/401k/begin/about/>> 2019年10月24日アクセス
- ・りそな銀行「指定運用方法について」
- <<https://www.resona-tb.co.jp/401k/kojin/unity/ideco/>> 2019年10月24日アクセス
- 20
- ・労働金庫連合会（2018）「改正DC法の概要と継続投資教育の努力義務化について」
- <http://www.rokinren.com/kigyonenkin-support/documents/cp_news_027.pdf> 2019年10月24日アクセス
- ・労働金庫連合会「DBとDCの比較表」
- 25 <<http://www.rokinren.com/kigyonenkin-support/outline/comparison.html>>
- 2019年10月24日アクセス
- ・労働金庫連合会「ポータビリティの仕組みと自動移管の注意点」
- <http://www.rokinren.com/kigyonenkin-support/personal_dc/portability.html> 2019年10月24日アクセス
- 30
- ・労働金庫連合会「マッチング拠出について」

- <http://www.rokinren.com/kigyonenkin-support/company_dc/matching.html>
2019年10月24日アクセス
- ・FOLIO (2019)「ライフスタイルに関する調査」
<<https://prtmes.jp/main/html/rd/p/000000041.000022761.html>> 2019年10月24日アクセス
- 5
- ・GLOBAL FINANCIAL LITERACY EXCELLENCE CENTER (2015)「S&P GLOBAL FINLIT SURVEY」
<https://gflec.org/wp-content/uploads/2015/11/3313-Finlit_Report_FINAL-5.11.16.pdf?x66755> 2019年10月24日アクセス
- 10
- ・IFAナビ「IFAが扉を開く『資産形成』新時代」
<https://www.a-ifa.jp/feature/report01_4.html> 2019年10月24日アクセス
- ・Money Advice Center「IFAの市場規模」
<<https://ifawork.co.jp/faq/#content-1828>> 2019年10月24日アクセス
- 15
- ・NPO 401K 教育協会 (2019)「企業型確定拠出年金(DC)担当者の意識調査 2018年版(第14回)報告書サマリー」
<https://www.npo401k.org/wp-content/uploads/2019/01/2018_summary_forHP.pdf> 2019年10月24日アクセス
- 20
- ・SankeiBiz「政府、NISA恒久化見送り」
<<http://www.sankeibiz.jp/macro/news/191017/mca1910170500001-n1.htm>>
2019年10月24日アクセス
- ・SMBC日興証券「金融リテラシー」
<<https://www.smbenikko.co.jp/terms/japan/ki/J0640.html>> 2019年10月24日アクセス
- 25
- ・SMBC日興証券「オルタナティブ投資」
<<https://www.smbenikko.co.jp/terms/japan/o/J0125.html>> 2019年10月24日アクセス
- ・WealthNaviHP
<<https://www.wealthnavi.com/mametas>> 2019年10月24日アクセス
- 30