

平成 30 年度 証券ゼミナール大会

第 2 テーマ

「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

川合班

目次

	序章.....	3
	第 1 章 投資信託とは.....	4
5	第 1 節 投資信託の概要	
	第 2 節 投資信託の変遷	
	第 2 章 投資信託をめぐる制度.....	6
	第 1 節 NISA	
	第 2 節 積み立て NISA	
10	第 3 節 職場積立（つみたて）NISA	
	第 4 節 確定拠出年金	
	第 3 章 投資信託の現状.....	15
	第 1 節 顧客本位の業務運営	
	第 2 節 日本と諸外国との比較	
15	第 3 節 投資信託に求められる金融リテラシー	
	第 4 節 インターネット証券の普及	
	第 4 章 方策.....	37
	第 1 節 職場つみたて NISA の普及・改良	
	第 2 節 大学生の投資信託の金融リテラシー向上	
20	第 3 節 対面販売の商品（投資信託）購入後のアフターフォロー	
	第 4 節 インターネット証券の簡素化	
	終章.....	38
	参考文献.....	39

序章

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、日本の預貯金は現在、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。

10 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。

15 現在、日本の家計に占める金融資産 1829 兆円のうち、現金・預金が 961 兆円で 52.5% も占め、投資信託・株式等は 14.9% を占める¹。一方で、米国は現金・預金が 13.1%、投資信託・株式等が 48% を占めている²ことから、日本は米国と比べ、貯蓄をする傾向がある。

20 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、一人一人が資産形成するという意識が必要である。

25 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け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

¹ 日本銀行調査統計局「資金循環の日米欧比較 平成 30 年 8 月 14 日」より引用

² 日本銀行調査統計局「資金循環の日米欧比較 平成 30 年 8 月 14 日」より引用

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。

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。

5

第1章 投資信託とは

第1節 投資信託の概要

10

投資信託とは、多くの投資者から資金を集めて大きな1つの基金をつくり、投資の専門機関がこの基金を株式や債券など様々な資産で運用し、それで得た収益を投資額に応じて投資者に分配する仕組みの金融商品である。

15 投資家からすれば、小口の資金でも間接的に様々な資産市場に参加でき、なおかつ他の投資家の資金と集合して運用されるため、規模の経済性、効率的分散投資、専門家の運用による情報や投資手法の優位性等を享受できるメリットがある。収益は運用成績に応じて変動するため元本は保証されないが、運用対象や運用方法の違いにより預貯金に近い商品性のものから、リスクをとって大きな収益を狙うものまで様々な種類がある。

20 投資信託は長期的、かつ安定的な資産形成手段であると考え。国民の資産を投資のプロによって金融市場に流す手段であり、その資金を証券市場に導入することにより、金融市場の活性化が期待できる。

25 第2節 投資信託の変遷

1940年後半、戦後の財閥解体により株式が供給過多の状態にあり、株価は大幅に下落して証券市場が沈滞していた。そのため、企業が経済復興に必要な資金を調達することが困難であった。そこで、この株式の需給を改善し経済復興への糸口をつかむために、1951年6月の「証券投資信託法」が施行され

30

た。

これが日本における投資信託の始まりと言われている。当時は国民の預貯金を証券投資に向けることを目的としていたため、定期預金と類似性を持つ単位型投資信託が主流であった。翌年の1952年には現在主流となっている追加型株式投信が登場したが投資信託の主流になることはなく、1990年のバブル崩壊までこの状態は続いた。

1964年から1965年にかけて、日本を証券不況が襲った。1964年に開催された東京オリンピックの終了とともに日本の経済が停滞し、多くの企業が倒産し大手証券会社が軒並み赤字となったのである。これに伴い、単位型投信においても額面割れ償還が発生したため、1967年には大幅な投信法の改正が行われた。この改正では投信委託会社の「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」、「組み入れ証券に係る株主権行使」の規定が盛り込まれた。これらは、現在では当たり前になった「金融サービス業務における利用者保護の徹底」の先駆けとなったものと評価できる³。

1986年には中曽根税制改革をきっかけに企業の本業以外の投機が行われるようになり、この投機ブームは国民にも広がっていった。その結果日本はバブル経済に突入し、株価、地価が適正な価格を大幅に超えて高騰した。この実体のない急激な地価の上昇に対する日銀の金融引き締めは急激な景気後退を引き起こし、1990年からバブルが崩壊していく。バブル崩壊に伴う不良債権問題が深刻化したため、従来の護送船団方式からの転換が必要となった。

そこで1996年から日本経済の再生を狙いとした金融ビッグバンという改革が進められた。三原則としてFree、Fair、Globalが掲げられ、投資家を含む資金調達者の選択肢の拡大、仲介者サービスの質の向上及び競争の促進、顧客が信頼できる公正な取引ルールの整備などの改革が行われた。具体的には、投資信託の商品の多様化や銀行窓口での販売開始などがあり、家計にとって投資に

また、2007年には金融商品取引法が施行された。これまで整備されてきた法

³ 日本証券経済研究所「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」

律の総仕上げとして、幅広い投資者保護ルールの徹底、利用者利便の向上、市場機能の確保、国際化への対応を目的に制定された。

2012年には金融審議会の「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループが開催され当時の投資信託制度の課題の把握と見直しの検討が行われた。

検討の結果、信託報酬で経費が賄うことができず、販売手数料を重視している、販売会社をもつ業界への影響力が大きすぎるなどの問題点が指摘され、2014年に投信制度の改革が行われた。

このように度重なる法改正により証券投資の環境は整備されてきたが、依然として日本での個人投資家の有価証券の所有率は低い。

2014年からは、個人投資家の投資参入を促すための少額投資非課税制度（NISA）や2018年からはつみたてNISAが導入され、日本の証券保有率を上げる制度として期待されている。しかし、つみたてNISAの普及率は依然として低く、今後の対策が必要であると考えられる。

15

20

25

30

第2章 投資信託をめぐる制度

5 第1節 投資信託の制度

この章では投資信託の諸制度について述べる。第1章1節でも述べたように、投資信託とは、多くの投資者から資金を集めて大きな1つの基金をつくり、投資の専門機関がこの基金を株式や債券など様々な資産で運用し、それで得た収益を投資額に応じて投資者に分配する仕組みの金融商品である。投資信託における販売、運用、資産管理はそれぞれ、販売会社、運用会社、信託銀行が担当する。販売会社は投資信託と投資家をつなぐ窓口であり、金融商品の販売や換金、顧客対応などを行う。運用会社は経済情勢を把握し、信託資産を運用を担う。また投資信託のファンドを作るのも運用会社である。信託銀行は投資家から調達した信託資産を管理する役割を担う。運用会社による指図に基づいて株式や債券の売買を行う。

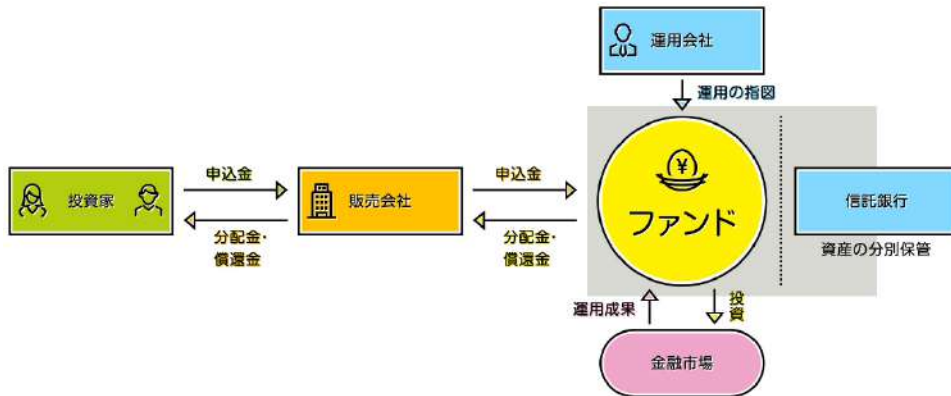
投資信託に関する手数料は2種類ある。1つ目は投資家が商品を購入する際に販売会社に払う手数料である。販売会社によって手数料が異なり、インターネット証券の方が安い傾向にある。2つ目は信託手数料である。投資信託を運用する際にかかる経費を投資家が負担するもので、販売会社、運用会社、信託銀行のすべてに支払われる手数料である。

第1章2節で述べたように、特に販売手数料においては回転売買の問題が残っている。

25

30

< 図表 1 > 投資信託の仕組み



5

出典：投資信託協会「投資信託の仕組み」より引用

<https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/about/scheme/>

10 第2節 NISA

NISAとは、国民に投資を促すために導入された個人投資家のための税制優遇制度であり、2014年1月に金融庁により導入された。このNISAの口座で投資を行えば、毎年一定金額の範囲内ではあるが、投資から得られる利益が非課税になる。NISAの非課税投資枠は、毎年120万円が上限とされ、未使用分を翌年などに繰り越すことはできない。購入できる金融商品は、株式投資信託、国内・海外上場株式、国内・海外ETF、国内・海外REITなどがある。配当金や譲渡益が購入した年から数えて5年間非課税となるため、非課税投資枠は最大600万円（120万円×5年）となる。また非課税期間の5年が終わると、保有している金融商品を翌年の非課税投資枠に移す（ロールオーバーする）か、課税口座に移すか、売却するかを選択できる。ロールオーバーをする場合は金額に上限がなく、時価が120万円を超えていても、そのすべてを翌年の非課税投資枠に移すことが可能である。NISAを利用して金融商品の購入ができるのは、NISAが終了する2023年までのため、最大で2027年まで非課税で運

用できる。

このように NISA の口座を利用すれば税金が優遇されるため、投資信託を購入する上で大変メリットの大きい制度である。しかし、現状では十分に活用されているとは言い難い。

- 5 図表 1 は NISA 口座数を年代別に見た表である。これによると、年代が上がっていくと同時に口座数も増加する傾向にあることが分かった。60 歳代が最も口座数が多い。将来の資産形成に必要な資金を形成すべき世代、特に若年層よりも、高齢層の方が口座の利用率が高いことが分かる。

10 <図表 2>一般 NISA 口座数（平成 30 年 6 月末時点）

総数	50歳代
1,128 万 2,552 口座 (880 万 962 口座)	186 万 7,359 口座 (150 万 2,315 口座)
20歳代	60歳代
46 万 7,479 口座 (37 万 2,757 口座)	255 万 3,828 口座 (212 万 4,632 口座)
30歳代	70歳代
113 万 9,764 口座 (89 万 463 口座)	222 万 6,123 口座 (180 万 7,542 口座)
40歳代	80歳以上
168 万 7,756 口座 (132 万 1,868 口座)	106 万 4,562 口座 (78 万 1,385 口座)

- (注) 1 一般 NISA 口座数は、基準日時点で、金融機関に対してマイナンバーの告知
15 がされておらず、平成 30 年の投資利用枠が設定されていない口座数を含む。なお、これまでに開設された口座数から金融機関変更に伴う変更前口座・廃止口座の数を差し引いて計上。
- 2 () 内は、基準日時点において、一般 NISA の投資利用枠が設定されている
口座数。
- 20 3 一般 NISA 口座数については、一部の調査対象金融機関で年代別の計数を取
得できなかったため、総数と内訳が一致しない。

出典：金融庁「NISA口座の利用状況調査（平成30年6月末時点）」、p.3より
著者作成

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20181012-1/01.pdf>

5

第2節 つみたてNISA

10 NISAは年に投資できる額が120万円と大きいですが、非課税で運用できる期間は通常5年間と短く、長期投資に向いているとは言えないため、金融庁は長期投資に向けたつみたてNISAを創設した。

つみたてNISAとは、2018年1月から始まった、少額からの長期・積立・分散投資を支援するための非課税制度である。現行のNISAでは、積立型の投資がほとんど行われていないが、家計の安定的な資産形成を支援するため、この
15 制度が導入された。つみたてNISAでは少額から投資できる投資信託を主に取り扱う制度である。

<図表3>NISAとつみたてNISAの比較

	つみたてNISA	NISA
年に投資できる額	40万円まで	120万円まで
非課税運用ができる期間	20年間 (ロールオーバー不可)	5年間 (ロールオーバーを利用して最大10年間)
制度の終了年	2037年まで	2023年まで
投資できる商品	金融庁が定めた基準を満たす投資信託・ETF	株・投資信託・ETF・REIT
利用可能年齢	20歳以上～	
開設できる口座数	1人につき1口座(複数の証券口座で開設できません)	
20 資産の途中引き出し	いつでも可能	

出典：「つみたてNISA（積立NISA）とは？現行NISAとの比較、メリット・デメリットをチェック」より著者作成

<https://www.toushikiso.com/nisa/tumitate-nisa.html>

25

つみたて NISA は、各年に購入した投資信託を保有している間に得た分配金と譲渡益が購入した年から数えて 20 年間非課税で運用ができ、非課税で保有できる投資総額は最大 800 万円（40 万円×20 年）となる。NISA と違いロールオーバーができないため、非課税運用ができる期間の 20 年間で終了したとき

5

には、NISA 口座以外の課税口座に払い出される。

つみたて NISA の対象となる投資信託は、販売手数料が 0%（ノーロード）で、信託報酬も低く、毎月分配型ではない商品などと法令上定められている。また買い付けの方法は、決まった金額を続けて投資するという「積立投資」に限定されており、信託期間が長期であることなどの基準が設けられている。買

10

い付ける商品については、いつでも変更することは可能であるが、過去につみたて NISA で買い付けた商品を、別の商品に入れ替えることは不可能である。

つみたて NISA は、少額から投資ができ、金融庁に認められた比較的 low コストで安定性のある商品のみであるため、投資の初心者でもはじめやすい。

つみたて NISA の現状は、一般 NISA の口座数と比較すると総数は大幅に少ない。これは、つみたて NISA の始動が今年からであったという理由もあるが、一般 NISA 初年度の口座開設数は約 492 万口座⁴であったため、それに比較するとつみたて NISA の普及率は確かに低い。ただし、図表 3 に見る通り、一般 NISA と異なり、若年層である 20 歳代から 40 歳代による口座の開設率が高い

15

20

<図表 4> つみたて NISA 口座数（平成 30 年 6 月末時点）

総数	50歳代
68 万 8,573 口座	12 万 477 口座
20歳代	60歳代
10 万 3,081 口座	7 万 6,590 口座
30歳代	70歳代
16 万 5,500 口座	3 万 7,715 口座
40歳代	80歳以上
17 万 8,548 口座	6,662 口座

⁴ 日本証券業協会「NISA 口座開設・利用状況調査結果（平成 30 年 6 月 30 日現在）について」

- (注) 1 つみたて NISA 口座数は、基準日時点において、つみたて NISA の投資利用枠が設定されている口座数。
- 2 つみたて NISA 口座数については、一部の調査対象金融機関で年代別の計数を取得できなかったため、総数と内訳が一致しない。

出典：金融庁「NISA 口座の利用状況調査（平成 30 年 6 月末時点）」、p.4 より
著者作成

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20181012-1/01.pdf>

10

第 3 節 職場積立（つみたて）NISA

投資信託をめぐる制度として、さらに職場積立 NISA と職場つみたて NISA がある。まず職場積立 NISA は、日本証券業協会によると、「職場という身近な場を通じて、NISA を利用した資産形成ができるよう事業主等が利用者（役職員等）を支援する、福利厚生を増進を図ることを目的とした制度」とされている。

仕組みとしては、職場積立 NISA を導入すると決めた事業主等が、銀行や証券会社等の NISA 取扱業者と契約する。この時事業主等は、複数の NISA 取扱業者と契約することができ、役職員に多くの選択肢を提供することができる。そして、NISA 取扱業者は、契約を交わした職場へと足を運び、役職員に制度や商品説明等のセミナーを開催する。また、役職員は e-ラーニングや職場ポータルサイトによる情報の提供等からも多くの情報を得ることができる。そのうえで、一般 NISA、またはつみたて NISA を活用したいと考えた役職員は、NISA 取扱業者に口座開設の申込をする。口座が開設されれば、給与天引き方式等を利用して、定時定額で積立投資を行うことができる。役職員が既に NISA 口座を開設している金融機関と事業主等が契約を交わした金融機関（NISA 取扱業者）が同じ場合は、NISA 口座で職場積立 NISA を利用することができる。ただし、このような場合には職場積立 NISA による給与天引き方式等の取引と金融

機関に直接に資金を拠出して行う取引が混ざってしまうことも考えられるため、非課税投資枠の管理に気をつけるべきである。また、役職員が既に NISA 口座を開設している金融機関と事業主等が契約を交わした金融機関（NISA 取扱業者）が異なる場合は、事業主等が契約した NISA 取扱業者への金融機関変更5 5 更手続を行うことで、NISA 口座での職場積立 NISA の利用が可能となる。

以上が一般 NISA ではなくつみたて NISA を利用する場合は、職場つみたて NISA とも呼ばれる。金融庁からも職場つみたて NISA は普及促進されており、職場を通じたつみたて NISA・iDeCo の情報提供などが行われている⁵。

従業員は、職場で投資や制度について学ぶことができ、金融機関へ足を運ぶ10 必要もなく口座を開設することができたため、資産形成に対して「きっかけがない」、「方法がわからない」、「時間が無い」などと考えている現役世代も資産形成に取組みやすい⁶。また金融機関にとっては、一度で多くの社員に投資や制度についての説明ができるため、多くの顧客を確保することも可能となる。企業による職場積立 NISA の導入企業は拡大しており、2017 年 12 月末時点で15 の、導入延べ企業社数は 8685 社となっている⁷。

<図表 5> 職場積立 NISA について

⁵金融庁「つみたて NISA の普及・利用促進を図るための 金融庁の取組み等 平成 30 年 3 月」、p3

⁶ 金融庁「職場つみたて NISA」の導入について

⁷ 日本証券業協会「職場積立 NISA のご案内」



出典：日本証券業協会「「職場積立 NISA」について」より引用

http://www.jsda.or.jp/sonaeru/oshirase/shokubatsumitate_nisa.html

5

この制度には2つの問題点がある。まず、実施企業数が少ないことが挙げられる。平成29年12月末の時点で導入企業数は8,685社であり、制度自体の存在を企業に知らせていく必要がある。

次に、職場つみたてNISA実施してもNISA口座の開設数が増加しない可能性があることである。この職場つみたてNISAによって開かれるセミナーへの参加は全て任意である。そのため参加数が見込めず、金融リテラシーの向上に貢献できていないことが現状のつみたてNISA口座の普及率の低さにつながると我々は考える。

15

第3節 確定拠出年金

投資信託に関連する制度としては、確定拠出年金も挙げられる。確定拠出年金とは、掛金と運用収益の合計額を元に金額が決められる、公的年金を上乗せして給付を受ける私的年金の1つで、老後の資産形成の足しとなる制度である。企業や個人が毎月一定額の掛金を拠出して、運用するため、運用の結果次

20

第で将来受け取れる年金の額は違ってくる。運用方法は、運用商品（預貯金、投資信託、保険商品等）の中から、加入者等自身が運用指図を行う。また、運用商品を選定・提示する場合、必ず3以上（簡易企業型年金においては2以上）35以下（平成30年5月1日時点において提示している商品数が35を上回っている場合、5年間は平成30年5月1日時点の商品数が上限）の商品を選択肢として提示することになっている。

10 確定拠出年金制度は、平成13年10月に新たな選択肢として導入された。その理由は、企業年金制度（厚生年金基金や確定給付企業年金など）等が、給付が約束される一方で、中小零細企業や自営業者に十分に普及していない、労働移動への対応が困難というような問題点が指摘されたからだ。

この制度は、企業が拠出する企業型年金と加入者自身が拠出する個人型年金（iDeCo）の2種類あり、前者は退職金制度、後者は自分で自分の老後に備える制度である。

15 <図表6> 確定拠出年金の企業型と個人型の各々の概要

	企業型年金	個人型年金(iDeCo)
実施主体	企業型年金規約の承認を受けた企業	国民年金基金連合会
加入できる者	実施企業に勤務する従業員	1. 自営業者等（農業者年金の被保険者や国民年金の保険料を免除されている者を覗く除く） （国民年金第1号被保険者） 2. 厚生年金保険の被保険者（公務員や私学共済制度加入者を含む。企業型年金加入者は、企業年金規約において個人型年金への加入が認められている者に限る。）

		<p>(国民年金第2号被保険者)</p> <p>3. 専業主婦(夫)等</p> <p>(国民年金第3号被保険者)</p>
掛金の拠出	事業主が拠出(規約に定めた場合、加入者も拠出可能)	加入者個人が拠出(「iDeCo+」(イデコプラス・中小事業主掛金納付制度)を利用する場合は事業主も拠出可能)
拠出限度額	<p>1. 厚生年金基金等の確定給付型の年金を実施していない場合</p> <p>月額 55,000 円</p> <p>※規約において個人型年金への加入を認める場合</p> <p>月額 35,000 円</p> <p>2. 厚生年金基金等の確定給付型の年金を実施している場合</p> <p>月額 27,500 円</p> <p>※規約において個人型年金への加入を認める場合</p> <p>月額 15,500 円</p>	<p>1. 自営業者等</p> <p>月額 68,000 円</p> <p>※ 国民年金基金の限度額と枠を共有</p> <p>2. 厚生年金保険の被保険者のうち</p> <p>〔1〕 厚生年金基金等の確定給付型の年金を実施している場合</p> <p>月額 12,000 円</p> <p>〔2〕 企業型年金のみを実施している場合</p> <p>月額 20,000 円</p> <p>〔3〕 企業型年金や厚生年金基金等の確定給付型の年金を実施していない場合(下記〔4〕の方を除く)</p> <p>月額 23,000 円</p> <p>〔4〕 公務員</p> <p>月額 12,000 円</p> <p>3. 専業主婦(夫)等</p> <p>月額 23,000 円</p>
拠出時の税	非課税	非課税

制		
運用時の税制	特別法人税課税（現在は停止されている）	特別法人税課税（現在は停止されている）
給付時の税制	1. 年金としての受給 公的年金等控除 2. 一時金としての受給 退職所得控除	1. 年金としての受給 公的年金等控除 2. 一時金としての受給 退職所得控除

出典：厚生労働省「確定拠出年金制度の概要」より筆者作成

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

5

2種類の確定拠出年金には、以上のような違いがある。

確定拠出年金に加入すると、5年以上の有期もしくは、終身年金または一時金として以下3種類の給付金が受け取れる。

- 10
- ・ 老齢給付金（原則として60歳から年金または一時金として支給される）
 - ・ 障害給付金（70歳到達前に傷病により一定以上の障害状態となった加入者等が、傷病になっている一定期間（1年6か月）を経過した場合に、年金または一時金として支給される）
 - ・ 死亡一時金（加入者等の死亡時に一時金としてその遺族に資産残高が支給される）
- 15

しかし、老齢給付金は60歳時点で確定拠出年金制度の通算加入期間（ここでの加入期間は、企業型確定拠出年金および個人型確定拠出年金における加入者期間と運用指図者期間を合算したものとされている）が10年に満たない場合、受給開始年齢が段階的に引き上げられ、遅くても65歳までに支給が開始さ

20

れる。

また、確定拠出年金制度には以下のようなメリット・デメリットがある。

<図表 7> 確定拠出年金制度のメリット・デメリット

メリット	デメリット
<ul style="list-style-type: none">・ 加入者個人が運用の方法を決めることができる。・ 社員の自立意識が高まる。・ 経済・投資等への関心が高まる。・ 運用が好調であれば年金額が増える。・ 年金資産が加入者ごとに管理されるので、各加入者が常に残高を把握できる。・ 一定の要件を満たせば、離転職に際して年金資産の持ち運びが可能。・ 企業にとっては、掛金の追加負担が生じないので、将来の掛金負担の予測が容易。・ 掛金を算定するための複雑な数理計算が不要。・ 拠出限度額の範囲で掛金が税控除される。	<ul style="list-style-type: none">・ 投資リスクを各加入者が負うことになる。・ 老後に受け取る年金額が事前に確定しない。・ 運用するために一定の知識が必要。・ 運用が不調であれば年金額が減る。・ 原則 60 歳までに途中引き出しができない。(退職金の代わりにはならない)・ 勤続期間が 3 年未満の場合には、資産の持ち運びができない可能性がある。・ 加入者ごとに記録の管理が必要になるため、管理コストが高くなりやすい。

5

出典:厚生労働省「確定拠出年金制度の概要」より筆者作成

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

これまでの説明のように、もちろん年金であり、老後の資産形成のためであるので 60 歳到達時点まで拠出金は受け取れない。

10

確定拠出年金の加入者の推移は以下の通りである。

<図表 8> 確定拠出年金（企業型）の加入者数の推移



5 出典：厚生労働省「規約数等の推移」より引用

<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000367973.pdf>

<図表 9> iDeCo(個人型)の加入者数の推移



10 出典：厚生労働省「規約数等の推移」より引用

<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000367973.pdf>

加入者数は年々増加しており、普及率は良い傾向であるといえる。

確定拠出年金は、長期の運用が確定された制度とも言える。したがって、現在の低金利環境下においては、確定拠出年金の金融商品の中から、元本保証型

の運用よりも、長期投資に向いている投資信託を選択することが重用だと考えられる。

5 第3章 投資信託の現状

第1節 顧客本位の業務運営

投資信託においては現在、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（以下FD）が重要であるとされている。FD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（FD）を実際に果たすことが求められる」と記されたことにより、金融業界で広く知られるようになった。

15 これまで、投資信託の販売においては、回転売買による手数料稼ぎが行われていることが問題であると指摘されてきた。2017年5月に当時の金融庁の森信親長官は「手数料稼ぎが目的になっていて、顧客不在の経営をしているのではないか」と厳しく批判している。同時に森長官は、日米の投信を比較すると、日本は販売手数料や信託報酬が約5倍高いと指摘し、「日本は規模の小さい複雑な商品を作って、顧客に頻繁に売り買いをさせる回転売買をしている」
20 と批判し、顧客の利益を優先するような営業姿勢に改善するように求めた。⁸これを明確化したものが、平成29年に金融庁は金融事業者が顧客本位の業務運営において最も有用とされる顧客本位の業務運営に関する原則（図表10）である。この原則の目的として「金融事業者が顧客本位の業務運営におけるベ
25 スト・プラクティスを目指す上で有用と考えられる原則を定めること」である⁹。このFDに関する原則の浸透度合いは、2018年6月末時点で顧客本位の業

⁸ 毎日新聞（2017年5月10日電子版）「金融庁長官 金融機関の投信販売批判「顧客不在の経営に」」を参照

⁹ 金融庁（2017）「顧客本位の業務運営に関する原則」 p.2 を参照

務運営に関する原則を採択している社数は 1426 社に及び、また顧客本位の業務運営の定着度合いを客観的に評価できるようにするための成果評価である KPI を公表している金融事業者は 347 社である（図表 11）¹⁰。しかし、これら自主的な KPI は各社独自の基準で公表されており、投資家がこれらと比較して事業者を選ぶことは容易ではない。このことから、金融庁は長期的にリスクや手数料等に見合ったリターンがどの程度生じているかを「見える化」するために、比較可能な共通 KPI と考えられる運用益別顧客比率、投資信託預かり残高上位 20 銘柄のコスト・リターン、投資信託預かり残高上位 20 銘柄のリスク・リターンの 3 つの指標を公表するように促している¹¹。この「顧客本位の業務運営に関する原則」の定着に向けた取組みとして、金融庁は KPI を取組方針に盛り込んで策定し、その金融事業者の名称とそれぞれの取組方針の URL を集約し金融庁のホームページで公表する、金融事業者の取組みの「見える化」や、金融事業者の取組方針と実際の取組みとが乖離していないかについての当局によるモニタリング、実践的な投資教育・情報提供の促進や長期・積立・分散投資を促すためのインセンティブ与える顧客の主体的な行動の促進、第三者的な主体による金融事業者の業務運営を評価し顧客にアドバイス等を行う顧客の主体的な行動を補う仕組みを行っている。

また、三菱 UFJ 銀行は行員の意識を変えるために、今年の 8 月から行員の意識を変えるために投資信託などの運用商品について新規の販売額を行員の業績評価から完全に外し、投資信託の残高をどれくらい積み上げたかを重視した基準に統一した¹²。

このように、金融庁は顧客本位の業務運営を促進し、フィデューシャリー・

¹⁰ 金融庁（2018）「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択し、取組方針・KPI を公表した金融事業者のリストの公表について（平成 30 年 8 月 6 日更新）【※平成 30 年 8 月 10 日訂正】を参照

¹¹ 金融庁（2018）「投資信託の販売会社における比較可能な KPI について」を参照

¹² 日本経済新聞（2018 年 10 月 16 日朝刊 p 7）「投信、大手銀も脱手数料」を参照

デューティの徹底を図っており、金融事業者は顧客としっかり向きあっていくことが求められる。

5

10

<図表 10> 顧客本位の業務運営に関する原則（平成 29 年 3 月 30 日金融
庁）

1	顧客本位の業務運営に関する方針の策定・公表等
2	顧客の最善の利益の追求
3	利益相反の適切な管理
4	手数料等の明確化
5	重要な情報の分かりやすい提供
6	顧客にふさわしいサービスの提供
7	従業員に対する適切な動機づけの枠組み等

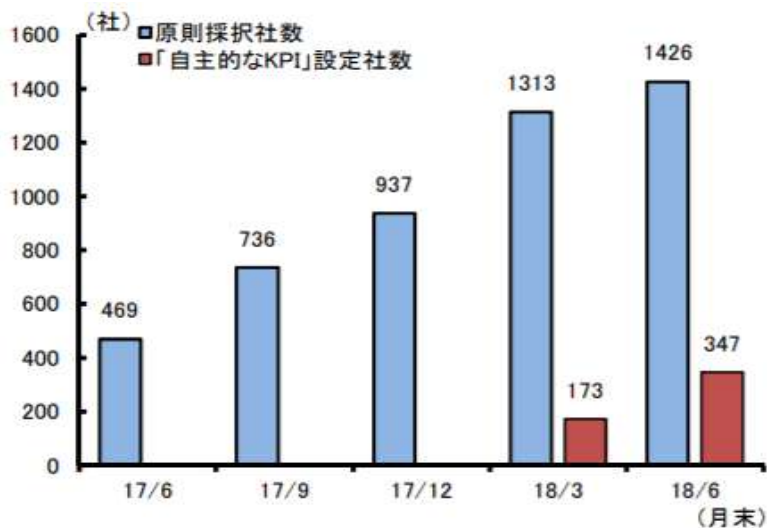
15

出典：金融庁(2017)「顧客本位の業務運営に関する原則」、pp.4～6 より筆者
作成

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

20

<図表 11> 顧客本位の業務運営に関する原則採択社数・「自主的な KPI」設
定社数



(注) KPI 設定社数は、取組方針やその実施状況において KPI を公表している金融事業者を集計。

- 5 出典：金融庁（2018）「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～（平成 30 事務年度）」、p.32 より引用
https://www.fsa.go.jp/news/30/For_Providing_Better_Financial_Services.pdf

10

第 2 節 日本と諸外国との比較

15 多くが現金預金に留まっている家計の金融資産を投資信託で運用することは、家計の将来資産形成にとっても、また経済の貯蓄から投資へ、の流れにおいても、重要である。しかし現在、投資信託の保有率は低い。図表 12 では、日本全体の投資信託の保有層は 2016 年度 15.6%、2017 年度は 16.0%とあまり変化していないことがわかる。その中で図表 13 では、男女比率は男性 17.8%、女性 13.4%と男性の保有率が高い。

20 投資信託の現在の保有層は、60代が 26.7%、70代が 24.9%と高齢者が過半数を超える結果である。だが、20代は 5.2%、30代は 11.9%と保有率が低い。

さらに全体では、保有未経験者数が 63.6%と過半数を超え、日本の投資信託

の保有率の低さや知名度の低さが明らかである。

次に、家計の金融資産構成を日本、米国、ユーロ圏で比較したとき、図表 14 より分かるように日本は現金・預金に 52.5%と過半数を超えている。米国、ユーロ圏では預金・現金が過半数を超えておらず、日本がお金を貯蓄する傾向
5
が高いことがわかる。投資信託の構成は日本が 4.0%、米国が 11.8%、ユーロ圏が 9.6%で日本よりも高い。

よって、図を見ても分かるように日本の投資信託の保有率の低いことが明確である。

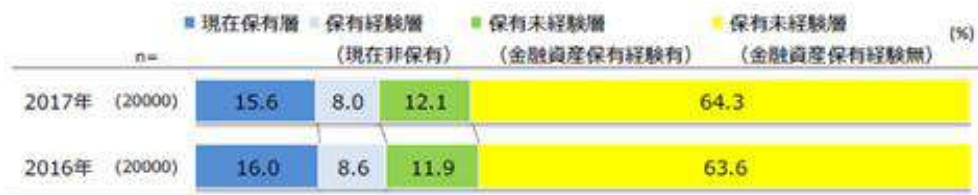
そこで米国の投資信託の普及率がなぜこれほどまで普及・浸透しているのか
10
に着目した。考えられる要因は 4 つである。

1 つ目は、米国では 1970 年代に個人の年金形成に対する税優遇措置が整備され米国家計に普及・浸透したことである。2 つ目は、1990 年前後から銀行の投資信託の取扱いに関する規制が大幅に緩和され、従来の部分的取扱いが全面自由化に移行したことである。家計にとって、証券会社よりも銀行の方が身近
15
な存在であるため、普及に寄与したと言える。3 つ目は、1990 年代に入ってから短期金利が低下傾向を辿ったことである。これにより税制優遇措置を取られていた投資信託の魅力が高まったと考えられる。4 つ目は、ベビーブーマー世代が金融危機に直面にしたことで老後に対する備えを意識し始めるようになり、退職後に備えた資産運用を行うようになったことである。

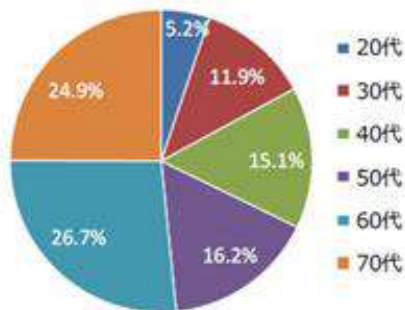
20
これらの要素が米国の家計に投資信託が普及・浸透していった背景にある。さらには、日本と諸外国において金融リテラシーの格差が存在することに注目したい。次節では日本における金融リテラシーについて述べる。

<図表 12> 投資信託の保有経験

25



<投資信託現在保有層の年代構成>【ベース：現在保有層(n=3116)】(P.18)



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（平成 30 年 9 月 27 日訂正）」、p.7 より引用

5 <https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2017/>

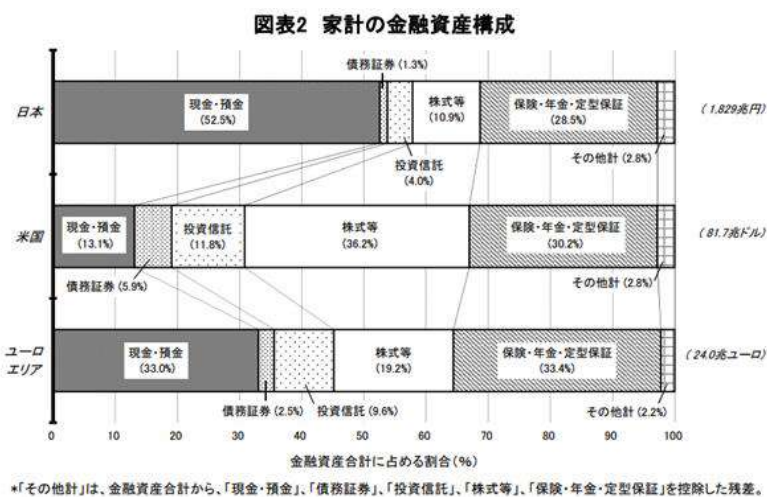
<図表 13> 投資信託の保有状況



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（平成 30 年 9 月 27 日訂正）」、p. 24 より引用

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2017/>

5 <図表 14> 家計の金融資産構成



出典：日本銀行調査統計局「資金循環の日米欧比較 平成 30 年 8 月 14 日」より引用

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

第 3 節 投資信託に求められる金融リテラシー

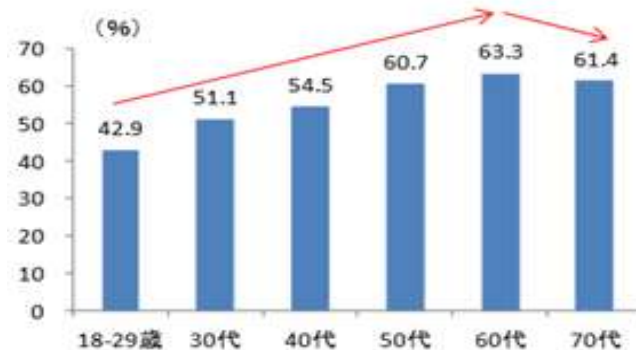
15 日本証券業協会によると、「金融リテラシーとは、金融に関する知識や情報を正しく理解し、自らが主体的に判断することのできる能力であり、社会人として経済的に自立し、より良い暮らしを送っていく上で欠かせない生活スキル」とされている¹³。

人生の 3 大イベントとして、住宅購入費・子の教育費・老後の生活費があげられる。そのため、若年層ほど資産形成を行う必要があると考えられるが、実

¹³ 日本証券業協会「金融リテラシー」

際は若年層ほど金融リテラシーが低い。

<図表 15> 正誤問題の正答率（年齢別）



- 5 出典：金融広報中央委員会（2016年）「金融リテラシー調査の結果」、p. 12 より引用

https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy_chosa/2016/pdf/16literacy.pdf

10

次に図表 16 より、日本と共通の正誤問題について比較すると、日本の正答率はドイツと英国を 7~9%下回っている¹⁴。図表 17 より、共通の正誤問題について米国と比較すると、日本の正答率は 10%下回っており、設問別、性別、年齢層別、年収別のどの区分においても、米国を下回っている¹⁵。このことから、日本

15

<図表 16> 金融知識に関する設問の正答率

¹⁴ 金融広報中央委員会（2016）「金融リテラシー調査の結果」、p. 17

¹⁵ 金融広報中央委員会（2016）「金融リテラシー調査の結果」、p. 16

		(%)		
		日本	ドイツ	英国
知識（5問平均）		58	67	65
①金利	Q18	66	64	61
②複利	Q19	43	47	37
③インフレの定義	Q21-1	61	87	94
④リスクターン	Q21-3	75	79	77
⑤分散投資	Q21-4	46	60	55

出典：金融広報中央委員会（2016年）「金融リテラシー調査の結果」、p.17より引用

5

https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy_chosa/2016/pdf/16literacy.pdf

10 <図表 17> 米国との比較

		(%)	
		日本	米国
正誤問題 5問平均		47	57
①複利（5年後）<Q19>		43	75
②インフレ<Q20>		56	61
③住宅ローン<Q21-2>		68	75
④分散効果<Q21-4>		46	48
⑤債券価格<Q22>		24	28
男性		54	64
女性		41	52
18～34歳		35	46
35～54歳		46	58
55～79歳		56	66
年収250万円未満		40	44
年収250～750万円		51	58
年収750万円以上		59	70

出典：金融広報中央委員会（2016年）「金融リテラシー調査の結果」、p.16より引用

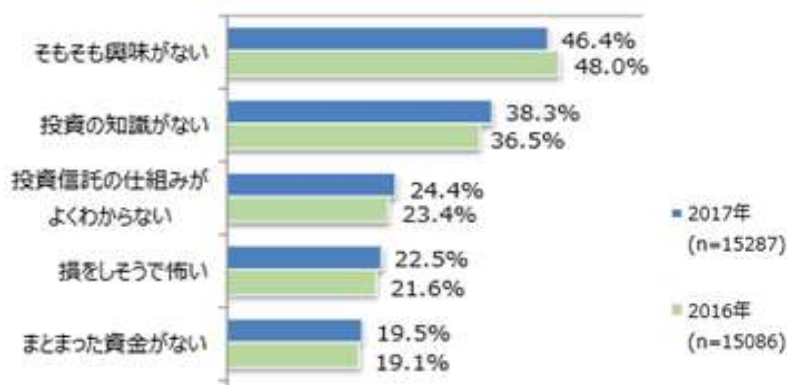
15 https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy_chosa/2016/pdf/16literacy.pdf

以上の通り、日本では金融リテラシーが不足している。現状としては、そも

その金融リテラシー不足と同様に、投資信託についての金融リテラシーも低い。

では、投資信託で資産運用を行うために求められる金融リテラシーとは何だろうか。図表 18 では、投資信託の非購入理由の上位 5 つを上げたが、「投資信託の仕組みがよくわからない」という回答者は、投資信託についての仕組みを学習するきっかけがなかったと考えられる。それに加えて、「損をしそうで怖い」「まとまった資金がない」という回答者は、投資信託が、専門家による運用や分散投資でリスクが軽減できること、少額投資ができることなど、そもそもの知識が足りていないと感じた。そのため、まずは投資信託についての知識を身につけること、投資信託の仕組みを理解することが投資信託の金融リテラシーとして必要であると考えた。

<図表 18> 投資信託の非購入理由



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（平成 30 年 9 月 27 日訂正）」、p.13 より引用

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2017/>

さらに必要なリテラシーとして、手数料等のコストの概念も理解しなければ

ならない。第3章第1節で、投資信託において販売会社が顧客にフィデューシャリー・デューティーを負うことを説明した。現状、販売会社が顧客に対して、販売手数料で利益を出そうと回転売買を行い、受託者責任を欠く可能性が指摘されている。毎月分配型の投資信託は、利益の一部を再投資せず分配するため、

5

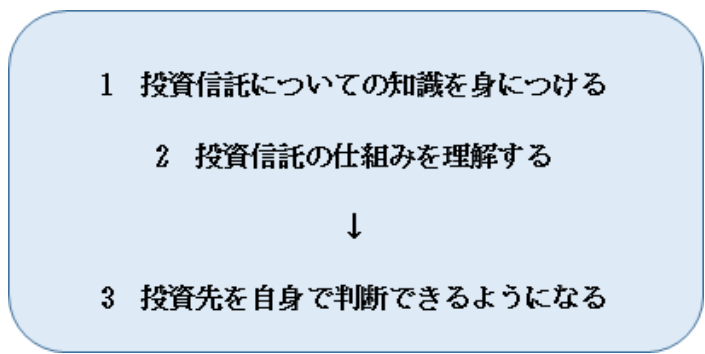
複利効果が得られない。そのことを理解した上で、短期売買を目的として購入する顧客は良いが、毎月分配型は複利効果が得られず、基準価格を下げると知らずに購入してしまうことは望ましくない。そのため、販売会社が勧めてくる金融商品を本当に必要なものかを判断するための金融リテラシーが必要である。

10

投資は自己責任であるため、利益を得られなくても販売員に責任を求められない。そのため、販売員を頼りすぎるのではなく、さまざまな金融商品の販売手数料や信託報酬を比較したり、運用成績の確認等を通して、投資先を自身で判断できるほどの金融リテラシーを身につけるべきだと考える。

15

以上のことから、我々は投資信託を行う上で、投資家にとって以下のような金融リテラシーが必要であると考えた。



20

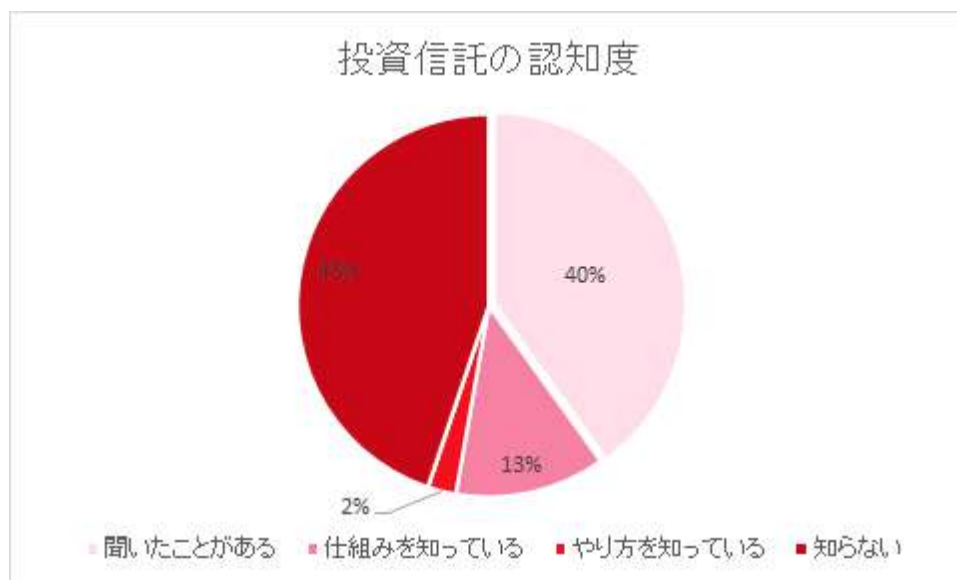
以上の通り、日本の金融リテラシーは低い。そこで私たちは同世代の現状を知るために、本校の学生1年生～4年生の256人に投資信託に関する金融リテラシーのアンケートを実施した。投資信託の認知度の結果で「聞いたことがある」が40%あるが、「知らない」が45%、「仕組みを知っている」13%、「やり

25

方を知っている」2%と投資信託についての金融リテラシーがっていないことが明らかである。投資信託は長期投資により、そのメリットが大きくなるから若年層が金融リテラシーを向上させ、投資に親しむことが重要だ。そこで大学生を対象にした投資教育が必要だと考える。

5

<図表 20> 関西大学学生の投資信託の認知度（複数回答）



10 出典：本校学生調査アンケート「学生の投資信託に関する意識調査」より筆者作成

第4節 インターネット証券の普及

15

ここで、投資信託の普及拡大を考える上で、販売方法、特にインターネット証券について考察したい。

インターネット証券とは、デジタル大辞泉によると「インターネットを通じて行う証券取引サービス、またはそのサービスを提供する証券会社。店舗での窓口営業を兼ねたものと、ネット上での営業に特化したものがあり、区別する

20 場合には特に後者を指す。オンライン証券。インターネットブローカー。」で

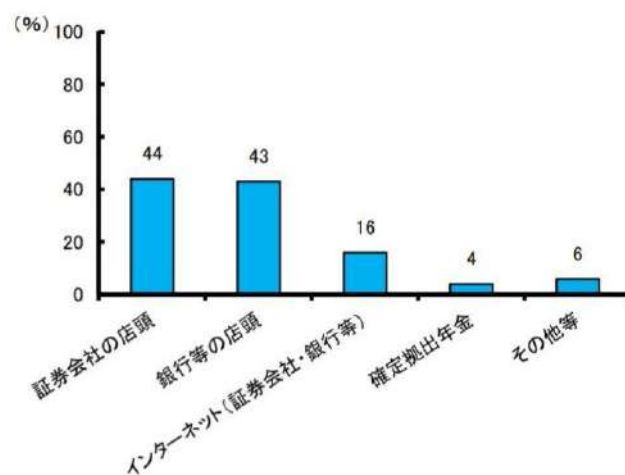
ある。

インターネット証券は、1998年に松井証券がネット証券として始めた。またその後、当時の総理大臣が行った金融ビッグバンで手数料が自由化された。この2つのことをきっかけにインターネット証券業界は大きく成長した。

- 5 現在のインターネット証券会社は以前と比べかなり数は減少している。当時のインターネット証券事業の参入障壁は低かったため、多くの会社が参入し、競争が激しく、価格競争に拍車がかかっていた。さらに、金融・経済危機が起こったことにより撤退、合併する企業が相次ぎ、その結果現状に至った。インターネット証券は、窓口業務や店舗がないため人件費や店舗運営費がかからず手数料が安い。そのため大手証券会社と比較すると、NISA口座獲得に力をいれていて、つみたてNISAの口座開設数の3分の1はインターネット証券によるものである。顧客対応についてはカスタマーサービスセンターを充実させることで措置をとっている。
- 10

- 15 図表21によると、インターネット証券の普及率は高くなりつつあるが、まだ窓口販売には及ばない。一方、インターネット証券は若年層によく利用されており、一方で対面販売は50代以降がよく利用しているという特徴がある。

<図表21>日本における投資信託販売のチャネル利用状況（重複回答）



20

出典：金融庁「事務局説明資料（国民の安定的な資産形成とフィデューシャリー・デューティー②）平成28年8月2日」、p.11より引用

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryoku/20160802/02.pdf

- 5 インターネット上で投資口座開設や iDeCo などの制度を申し込む際、様々な手続きが必要である。しかし、その手続きは複雑で、口座開設は容易ではない。投資信託の運用に至るまでの流れは以下（図表 22）の通りである。

<図表 22> 投資信託をインターネット上で申し込み、運用するまでの流れ



10

出典：個人型確定拠出年金ポータル「加入までの流れ」

楽天ラップドットコム(2017)「楽天証券の口座開設前に準備しておく内容を理解しておく」

ZUUonline(2015)「ネット証券口座開設で初心者がつまづきやすい4つのポイントと対処法」

15

ザイ別冊編集部(2018)「ネット証券の口座開設までの流れをやさしく解説！特定口座と一般口座、源泉あり・なしの違いは？マイナンバー確認書類を簡単に提出する方法は？ゼロから始める株入門【第9回】」

やさしい株のはじめかた「ネット証券会社に口座開設」より筆者作成

20

<http://www.jis-t.kojingata-portal.com/plan/nagare.html>

<http://rakuwrap.com/rakuten-sec/open-2/>

<https://zuumonline.com/archives/90145/2>

<https://diamond.jp/articles/-/119060>

<https://kabukiso.com/basics/buy/kouza.html>

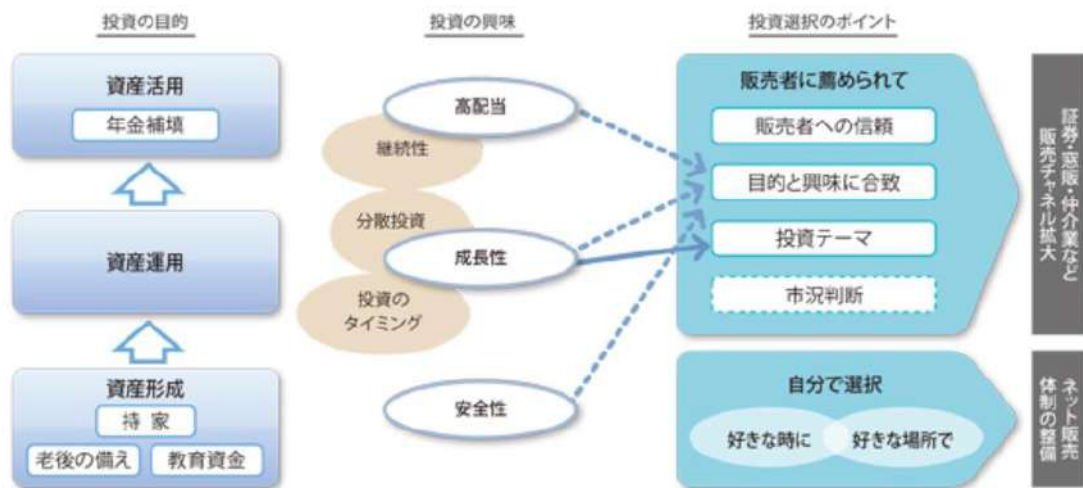
- 5 このように、実際に投資信託を運用できるようになるまでに最短でも数日から1週間かかり、さらにNISA口座等を使用できるようになるまでには、約1か月の期間を要する。この間に意欲が落ち、開設はしたが運用をしていないという状態に陥る人は少なくない¹⁶。また、口座開設の際に専門用語が多く分かりにくい¹⁷、個人情報や銀行口座等の入力・登録が煩わしい¹⁸といった意見もある。
- 10 一方、現在の日本の投資信託市場において、ネット販売よりも対面販売のほうが大きくリードしている現状がある。その理由として、投資信託を買う際に銀行や証券会社で買うと、口座開設などの手続きを一緒に進めてくれたり、それぞれの顧客にあった商品を紹介してくれるなどのサポートが手厚い。図表23を見てわかるように、対面販売は投資に対する知識が不足している人にも手を出しやすいようになっているので当然であると考えられる。
- 15

<図表23> 個人投資家による投資信託の選択

¹⁶ 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査（調査結果概要）平成27年11月」p.20

¹⁷ ZUUonline（2015）「ネット証券口座開設で初心者がつまづきやすい4つのポイントと対処法」

¹⁸ 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査（調査結果概要）平成27年11月」p.21



出典：日本電子計算株式会社（2012）「投資信託の販売のあり方」より引用

<https://www.jip.co.jp/report/detail.php?report=00121>

- 5 しかし、対面販売の問題点として3点挙げることができる。
- 1 1つ目は、販売手数料の高さである。ネット証券と違って対面販売では、販売員が顧客にあった商品を勧め、そして手続きを一緒に進めてくれるので手数料が高く設定されている。
- 2 2つ目は、販売会社によって取り扱っている投資信託の商品が異なるという
- 10 点である。例えば銀行で投資信託を買う場合、銀行が一番勧めたいのは自社グループの商品である。なぜなら、自社グループの商品を売ると販売手数料の他に信託報酬を得ることができるからである。しかしこれは、第3章第1節で述べたように顧客本位の業務運営という観点から見て最適であるとは限らず、利益相反が生じてしまう。
- 15 そして3つ目は、回転売買である。第3章第1節で述べたように金融庁はこの顧客本位の業務運営の実現に向けて積極的に取り組んでいるが、売れ筋投資信託の銘柄はテーマ型の商品が依然として販売額上位を占めている（図表24）、投資信託の販売額と解約・償還額は、ほぼ同額である状況が継続しており、残高の増加には貢献していない（図表25）、ことから分かるように、必ずしも大
- 20 きな進展は見受けられない状況である¹⁹。よって、金融事業者は顧客本位の業

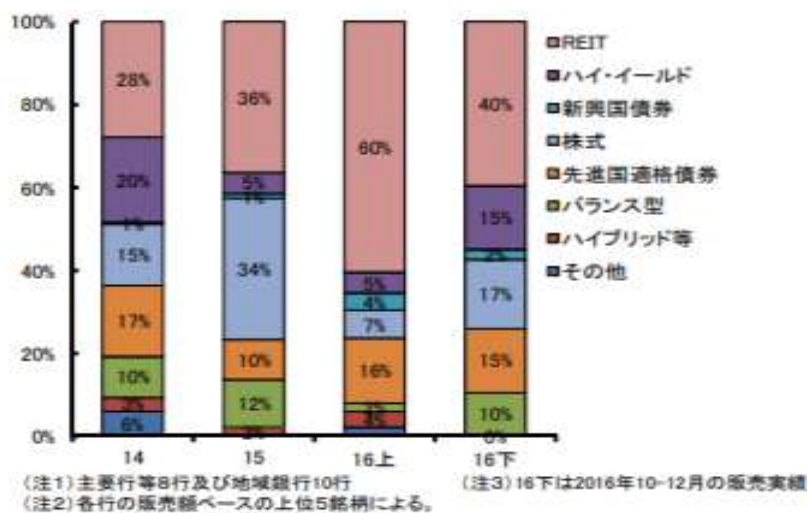
¹⁹ 金融庁（2017）「「顧客本位の業務運営に関する原則」の定着に向けた取り組み」

務運営をより一層定着させるための取り組みが求められる。

5

10

<図表 24> 売れ筋投信（ファンド分類）の推移

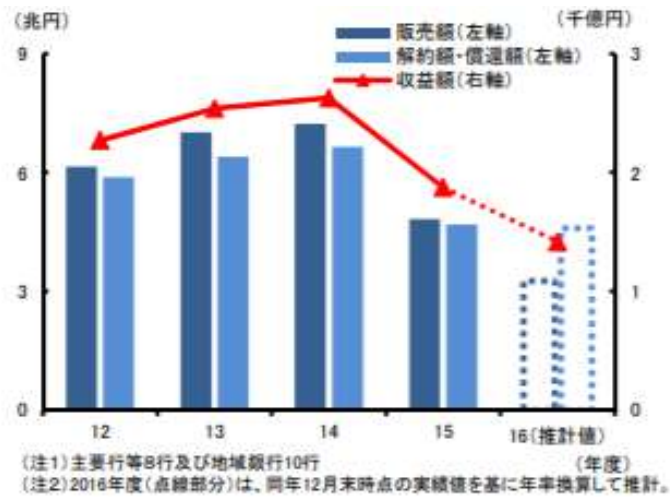


15 出典：金融庁（2017）「顧客本位の業務運営に関する原則」の定着に向けた取り組み」、p. 2 より引用

<https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1/03.pdf>

<図表 25> 投資信託の販売額・解約額・収益額の推移

20



出典：金融庁（2017）「顧客本位の業務運営に関する原則」の定着に向けた取り組み」、p.2 より引用

5 <https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1/03.pdf>

10

15

第4章 方策

第1節 職場つみたて NISA の普及・改良

20 第1項 方策の背景・理由

つみたて NISA が普及していない要因として、積立投資による複利効果を理

解していないなどの金融リテラシーの低さがあげられる。さらに、つみたて NISA の加入が任意という問題点をあげているように、任意であるがゆえに投資信託を購入しない人が多く、普及を妨げていると考えられる。そこで、つみたて NISA 口座の自動開設することで、実際に投資を行う機会を提供することができる。さらに、投資教育セミナー参加を義務化することで、投資未経験者のサポートを同時に行い、個人の金融リテラシーを向上させることができる。

第 2 項 方策の具体案

- 10 この方策では職場つみたて NISA の普及と改良を提案する。
- まず、普及させるために、つみたて NISA 口座を自動開設することを提案する。私たちはつみたて NISA 口座を自動開設させ、自主的に資産形成を行わない投資未経験者に、実際に投資を行う機会を提供する。しかし、iDeCo については 60 歳まで引き出しが不可能なため選択式の方法をとる。
- 15 しかし、自動開設では、投資信託の販売会社を選ぶことができない点や諸事情により、反対する人が出てくることが予想される。その場合は、その旨を企業に伝え手続きをすることにより解約を可能とする。さらに、既に NISA やつみたて NISA 口座で投資信託を始めている人に関しては自動開設は除外とする。
- 20 次に、投資を始めるために行われる投資教育セミナーへの参加を義務化することを提案する。動画などの教育コンテンツが見られる職場専用のウェブサイトを開設している企業もあるが、それでは全員が見るとは限らない。そこで、平日業務終了時間に社員全員がセミナーに参加することで投資について学べる機会を設けられると考えた。だが、1 社 1 つのビルに対しても従業員は多数いる。1 日のみではなく 1 週間か 1 か月セミナーを実施し、その期間の間で 1 日選んで参加してもらおう。そして、セミナー終了後に投資信託の自動加入契約してもらおう流れになる。加入してもらった従業員には投資相談等のアフターケアをとる。
- 30 そうしたなかで、企業側に対してメリットがあるのかという問題点がある。それについては、人手不足の世の中で福利厚生制度拡充により、人材確保

が狙えることや社員の定着率が高まると私たちは考える。

第2節 大学生の投資信託の金融リテラシー向上

5

第1項 方策の背景・理由

第3章第3節で述べたように、若年層の金融リテラシーが低いということが分かっている。そのため私たちは大学二年生と決めた理由として、普及させたいと考えているNISAやつみたてNISAが20歳から利用できるためである。また、必須科目と決めた理由として、将来に備えた資産形成の重要性をみんなに理解してもらいたいと考えたためである。

10 大学で行ったアンケートの結果から、投資信託の認知度は低かったが、『投資信託について学びたいか』という質問に対して、強くそう思う、少しそう思うが多く、投資信託について前向きに考えている学生が多いと感じたため、この方策を提案する。

15 大学で投資信託について学ぶきっかけを作ることで、将来のために行う資産形成の重要性を理解してほしいと考えている。

第2項 方策の具体策

20

私たちは大学二年生で、投資信託についてのセミナーと経済学部・経営学部・商学部の必須科目とを連携させることを提案する。20歳を迎える学生が多い2年生で実施することで身近に感じてもらえると考えた。日本の年金に関して、現在支払っている年金保険料は現在の年金受給者に支払われている。そのため、少子高齢化が進む日本では、私たちの世代が確実に年金を受け取れるという保証はないのである。そこで、資産形成の重要性を理解してもらったうえで、投資信託についての知識を身に付けてもらう。

25 本大学で行ったアンケートの結果から、図表26を見ると株について知っている学生が多数いることが分かる。そこで株についての認知度を図表24のグラフを用いて計算したところ、96%の学生が知っていると答えたが、投資信託

30

については 47%と認知度が低いことがわかった。さらに、図表 27 の投資経験の有無を見ると 256 人中 236 人が投資経験が無いと答え金融リテラシーの低さが目に見えてわかる。

5 投資初心者は、投資信託が始めやすいため、図表 28 に記載されている「危ないと思う」「お金がない」と答えた学生には、専門家による運用や分散投資でリスクが軽減できること、少額投資ができることなどの知識や投資信託の仕組みを理解してもらう必要がある。その上、「やり方が分からない」と答えた学生には、実際に投資信託をしている方からの講演が効果的ではないかと考える。

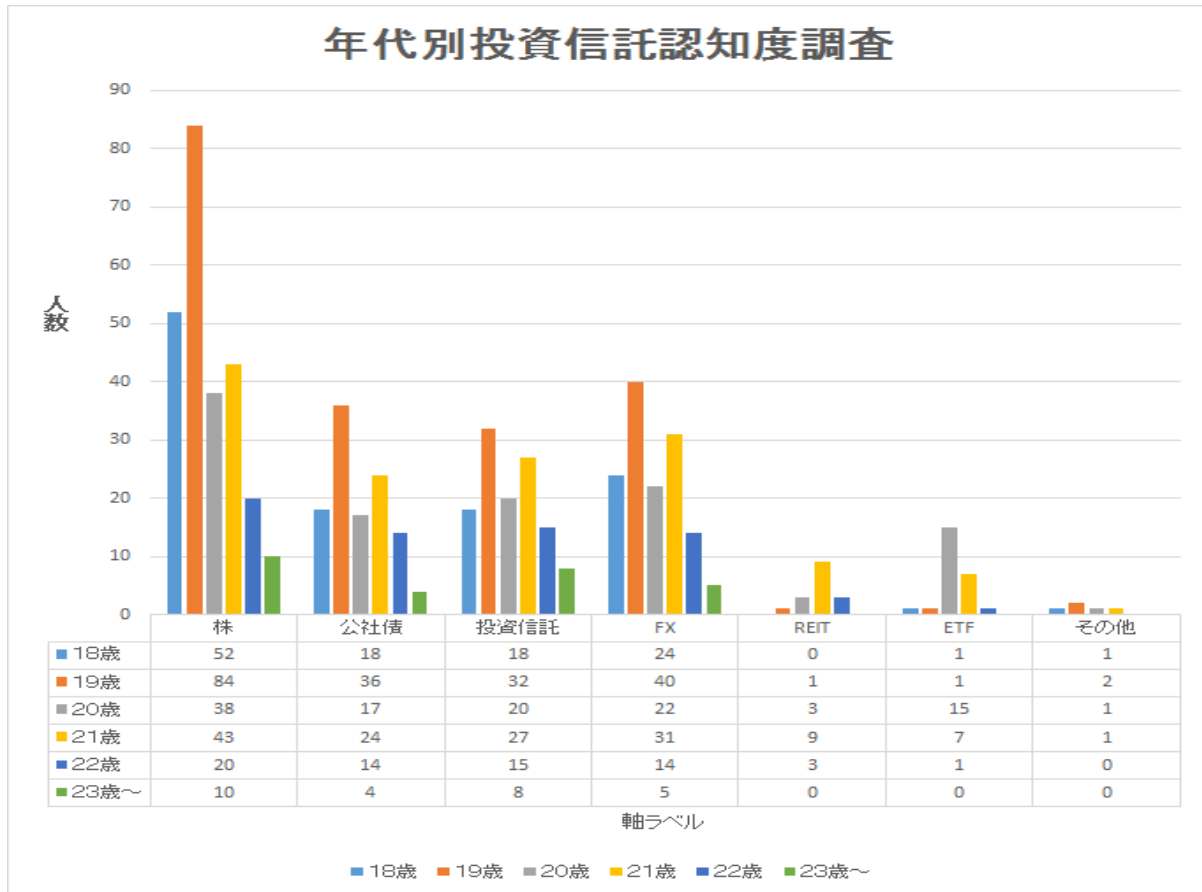
10 本校では、1 年生の必須科目と大会を連携させている授業がある。そこでは、授業の際に先生方が大会がいつあるのかを学生に宣伝し、セミナーに参加した生徒は大会の内容、大会を通して理解した内容、感想を紙に書き提出している。その紙を提出した生徒には成績評価を加点をしている。私たちはその仕組みを取り入れることを考える。

15 まず、経済学部・経営学部・商学部の必須授業でセミナーが開催されることを先生方が授業中に伝える。学生には本校のアプリがあるのだが、そこに掲載することとホームページに掲載することで周知させる。必須科目を受講している学生は必ず参加し提出物を出すことを条件に加点することにする。授業を受けていない学生には、ホームページやアプリを見て興味を持った学生の任意参加とする。

20 そこで、必須科目を受講している学生がセミナーを聴きながら内容を紙に記入することで投資信託についてを理解することができ、初めて投資信託について聞いた学生にも興味を持ってもらえる機会になると考える。そうすることによって金融リテラシーが向上すると考えている。

25

<図表 26> 関西大学学生の年代別投資信託認知度調査

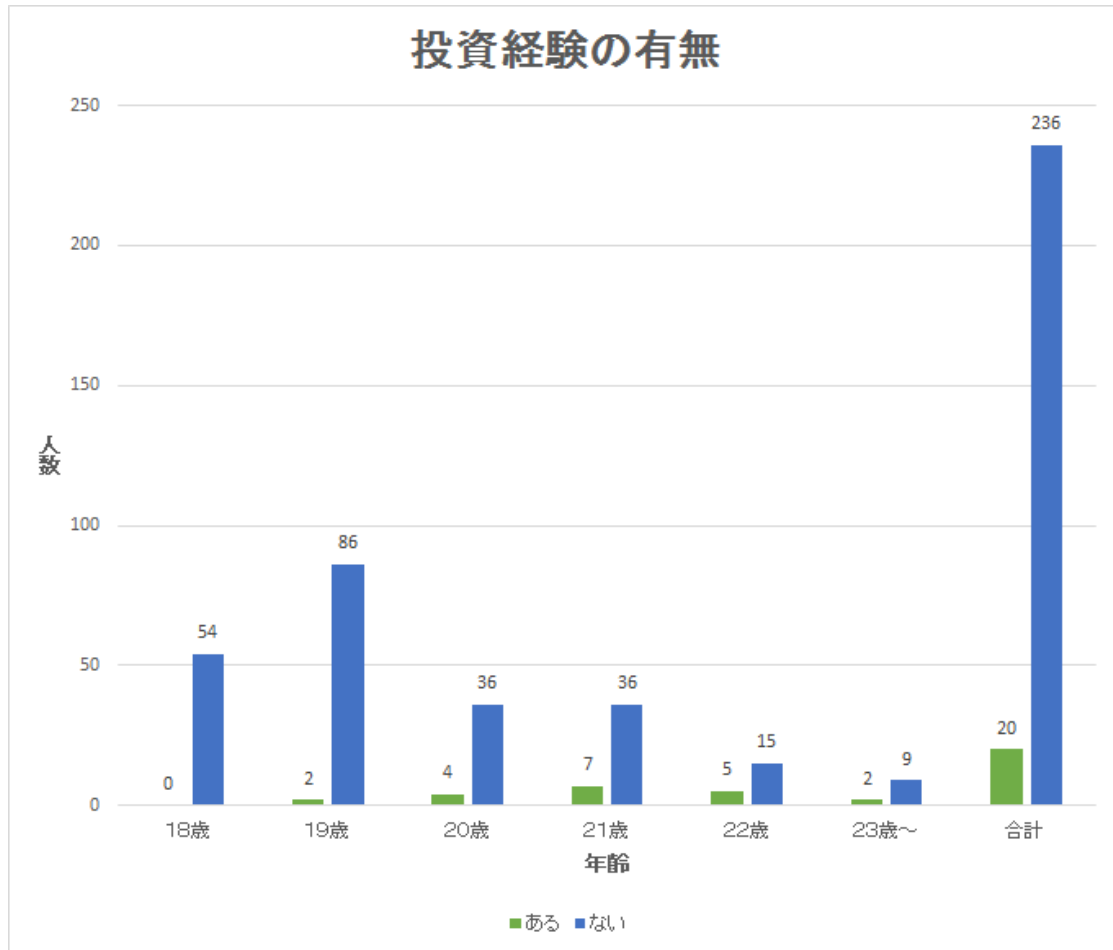


出典：本校学生調査アンケート「学生の投資信託に関する意識調査」より筆者作成

5

10

<図表 27> 関西大学学生の投資経験の有無

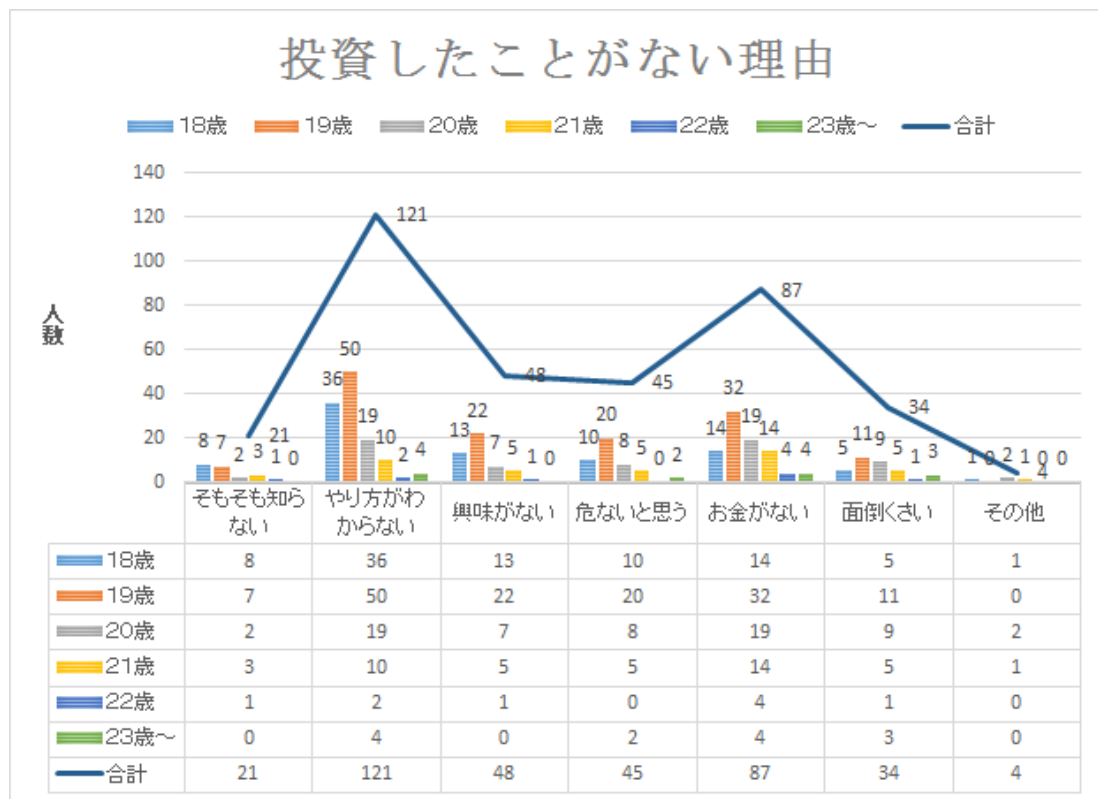


出典：本校学生調査アンケート「学生の投資信託に関する意識調査」より筆者作成

5

10

<図表 28> 関西大学学生の投資をしたことがない理由



出典：本校学生調査アンケート「学生の投資信託に関する意識調査」より筆者作成

5

第3節 対面販売の商品（投資信託）購入後のアフターフォロー

第1項 方策の背景・理由

10

現在日本では、投資信託の流入資金が減っており、低金利はまだ続くと考えられるので、投資信託の魅力を上げるように努めるべきである。そこで、投資信託の販売シェアの多くを占める対面販売に着目してみる。まず、対面販売の問題点として販売手数料が高いという点が挙げられる。しかし、対面販売は販売員が手続きを一緒に進めてくれるなど、ネット証券とは違い人が対応することから、顧客はその都度納得しながら手続きを進めることができる。このことから、対面販売の販売手数料を下げるのではなく、その高さに見合ったサービ

15

スを提供することで補えると考えられる。そこで、商品の購入後のアフターフォローの質を上げることで投資信託の魅力の向上につながる。

第 2 項 方策の具体案

5

この方策では、投資信託の対面販売における購入後のアフターフォローについて提案する。

対面販売の問題点とされる販売手数料の高さについて、購入後のアフターフォローをすることで販売手数料の高さを補う。投資信託の購入者のなかには投資に関する知識が不足している人もいるので、販売会社は顧客が情報を知りたいと考えられる時に迅速な対応をすることで、顧客は安心して投資信託を保有することができると考えられる。例えば、運用会社はファンドが 1 日で 5% 以上下落すると、緊急レポートを出すケースが多いが、そのファンドを取り扱っている販売会社が顧客に電話などで伝えることによってより確実に情報提供を行うことができる。特に、数年に 1 度のパニック的な下落時（リーマンショックなど）には注意が必要である。また、顧客によって運用資産の投資目的の違いがあるので、それぞれの顧客にあった対応が求められる。

このようなアフターフォローを積極的に行うことで、金融庁が掲げる顧客本位の業務運営にもつながると考えられる。

20

第 4 節 インターネット証券の簡素化

第 1 項 方策の背景・理由

個人情報を読み取り機能は、インターネットでクレジットカードを用いて買い物する際に、サイト等によってはその情報を入力する場面で「カードをスキャン」というボタンが表示されることがある。それを押すことでカメラが起動し、クレジットカードをかざすと、カード番号が自動で入力される機能より発案した。これは、第 4 章第 4 節の個人情報や銀行口座等の入力・登録が煩わしいといった問題を解決できるだろう。

30

口座開設の仮完了は、第4章第4節の開設はしたが運用開始できるまでの期間が長く、意欲が削がれ、運用をしていないという人が少なくなると考える。

第2項 方策の具体案方策の背景・理由

5

この方策では iDeCo 等のネット上の手続き簡素化を提案する。

まず、個人情報の読み取り機能という、住所や生年月日といった個人情報が載っている免許証やマイナンバー等を、スマホ等のカメラにかざすだけで自動的に入力できる機能を取り入れることで手入力を省く。さらに可能ならば、通帳もしくはカードをスキャンすることにより、口座番号や支店名（又は番号）も読み取り、手入力を省けるとなお良いと考える。

次に口座開設は入力完了後に仮で完了し、上限を設けられるが運用できるようにする。また、仮完了を正式に完了するために、不正に口座開設がされていないか確認で、読み取られた個人情報の住所に、要返信の確認書類を送付し、これを返信し、販売側が不正でないことを確認でき、当人が本当に口座開設しているのか等を審査次第、正式に開設が完了し、運用の上限もなくなる。もし、不正であると判断された場合には即刻口座は凍結され、個人情報に入力されている人物に運用額は返金されるようにする。

20

25

終章

30

人生 100 年時代と言われている現在、日本においては少子高齢化による公的年金の破綻が懸念されている。それに伴い、金融庁は「貯蓄から資産形成へ」というスローガンのもとに国民の自助努力による資産形成を勧めている。しかし、現状の日本の資産配分における預貯金の金額は、米国と比較して約 4 倍であり、国民に資産形成が浸透していないことが見受けられる。本稿ではこの問題に対し、家計の資産形成をより望ましいものにするべく、投資信託を利用することを述べてきた。

1 章では投資信託の仕組み、現在までの投資信託に関与する制度の変遷について述べ、2 章では家計の資産形成を促す制度である NISA、その派生制度であるつみたて NISA、これらを普及させるための制度である職場つみたて NISA、老後の資産形成手段である確定拠出年金について述べた。

我々は、これらの制度を個人が最大限に活用することが国民の資産形成円滑にすると考えた。しかし、現在の日本においてこれらの制度は適切に利用されていない。

3 章では投資信託を取り巻く現状について述べた。具体的には、金融庁により公表された、投資信託を取り扱う販売会社の顧客本位の運営方針、日本と諸外国との金融資産構成の比較、日本人の投資に関するリテラシー、インターネット証券の普及についてである。

4 章では現在の投資信託を家計の資産形成手段として十分に活用するにあたって、4 つ問題点を提示した。1 つ目は職場つみたて NISA の制度の不備、2 つ目は大学生の金融リテラシーの不足、3 つ目は対面販売における諸問題、4 つ目は NISA を含む税制優遇制度とインターネット証券の利用申請の複雑さである。

これらを解決すべく、5 章では 4 つの方策を提示した。まず、NISA が利用可能になる 20 歳を対象に金融リテラシーの教育を実施し、就職後は職場つみたて NISA の制度を利用することで、資産形成への円滑な取り組みを可能とする。

また、口座開設における複雑なネット上の手続きを簡素化することで、より多くの人々が投資に取り組むことができると考えた。対面販売においては、商品を購入した顧客のアフターフォローを手厚くすることで、手数料の安いインターネット証券との差別化を図ることができ、また、顧客本位の業務運営につなが

ると言える。

以上の方策を実現することで、現在の投資信託が家計の資産形成手段として定着していこう。

5

【参考文献】

公益財団法人 日本証券経済研究所(2018)「図説 日本の証券市場 2018年版」
pp. 102～121

一般社団法人投資信託協会，

10 <https://www.toushin.or.jp/statistics/statistics/data/>，2018年8月31日

インフォバンクマネー百科「回転売買」，

<http://money.infobank.co.jp/contents/K100048.htm>，2018年8月31日

金融庁（2017）「顧客本位の業務運営に関する原則」，

15 <https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1/02.pdf>，2018年8月31日

金融庁（2017）「顧客本位の業務運営に関する原則」の定着に向けた取組み」

<https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1/03.pdf>，2018年8月31日

金融庁（2018）「規約数等の推移」，

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

20 2018年8月31日

金融庁(2016)「事務局説明資料（国民の安定的な資産形成とフィデューシャリー・デューティー②）」，

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryoku/20160802/02.pdf，2018年10月11日

25 金融庁（2018）「「つみたて NISA に関する説明会」～職場つみたて NISA の活用～」，

<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20180620/20180620.pdf>，2018年10月20日

金融庁「つみたて NISA 早わかりガイドブック」，

30 https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/assets/pdf/tsumitate_guidebook.pdf ，

2018年10月20日

金融庁(2017)「投資信託の販売会社における比較可能なKPIについて」

<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20180629-3/20180629-3.html>, 2018

年10月23日

- 5 金融庁(2017)「投資の基礎知識」,
<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/knowledge/index.html>, 2018年8月31日
金融庁(2018)「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(平成30事務年度)～」,
10 https://www.fsa.go.jp/news/30/For_Providing_Better_Financial_Services.pdf, 2018年10月10日
厚生労働省(2018)「確定拠出年金制度」,
<https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/index.html>, 2018年8月31日
- 15 厚生労働省(2018)「確定拠出年金制度の概要」,
<https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/gaiyou.html>, 2018年8月31日
個人型確定拠出年金ポータル「加入までの流れ」,
<http://www.jis-t.kojingata-portal.com/plan/nagare.html>, 2018年10月11日
- 20 コトバンク「インターネット証券」
<https://kotobank.jp/word/%E3%82%A4%E3%83%B3%E3%82%BF%E3%83%BC%E3%83%8D%E3%83%83%E3%83%88%E8%A8%BC%E5%88%B8-437566#E3.83.87.E3.82.B8.E3.82.BF.E3.83.AB.E5.A4.A7.E8.BE.9E.E6.B3.89>, 2018年10月10日
- 25 ザイ別冊編集部(2018)「ネット証券の口座開設までの流れをやさしく解説!特定口座と一般口座、源泉あり・なしの違いは?マイナンバー確認書類を簡単に提出する方法は?ゼロから始める株入門【第9回】」,
<https://diamond.jp/articles/-/119060>, 2018年10月11日
「つみたてNISA(積立NISA)とは?現行NISAとの比較、メリット・デメリットをチェック」,
30

- <https://www.toushikiso.com/nisa/tumitate-nisa.html>, 2018年8月31日
投資信託協会「投資信託に関するアンケート調査報告書（平成30年9月27日
訂正）」
- <https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2017/>, P7, 2018年
5 10月20日
投資信託協会「投資信託の仕組み」,
<https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/about/scheme/>, 2018年10月26
日
投資信託資料館「投資信託の歴史（1930年～1959年）」,
- 10 <https://www.toushin.com/beginner/history/history-1950/>, 2018年8月31
日
投資信託入門講座,
http://www.toshin-guide.com/colum/0912_active-index.html, 2018年8月
31日
- 15 投資信託のモーニングスター,
<https://www.morningstar.co.jp/moneyschool/fund/d09.html>, 2018年8月31
日
内閣府経済社会総合研究所「1970年代以降の日本経済の動向と重要なト
ピックス」 <http://www.esri.go.jp/jp/tie/je1970s/je1970s.pdf>, 2018年
20 10月11日
日経ビジネス ONLINE(2016)「「フィデューシャリー・デューティー」の衝
撃」,
<https://business.nikkeibp.co.jp/atcl/report/15/238117/060900025/>, 2018
年8月31日
- 25 日本銀行調査統計局(2018)「資金循環の日米比較」,
<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjhiq.pdf>, 2018年8月31日
日本経済新聞(2018年10月16日朝刊 p7)「投信、大手銀も脱手数料」, 10月
26日
日本証券業協会「金融リテラシー」,
- 30 <http://www.jsda.or.jp/manabu/word/word73.html>, 2018年8月31日

- 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査（調査結果概要）平成 27 年 11 月」
p. 21,
https://www.google.com/url?q=http://www.jsda.or.jp/shiryochousa/data/files/h27/H27gaiyou.pdf&usg=AFQjCNGkl23EUMP_urWwZ51YfDgKZX7RPw,
- 5 2018 年 10 月 11 日
日本証券業協会「職場積立 NISA」について」,
http://www.jsda.or.jp/sonaeru/oshirase/shokubatsumitate_nisa.html, 2018 年
10 月 20 日
- 10 日本証券経済研究所「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」,
http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1105_01.pdf, 2018 年 8 月 31 日
日本電子計算株式会社（2012）「投資信託の販売のあり方」,
<https://www.jip.co.jp/report/detail.php?report=00121>, 2018 年 10 月 10
- 15 日
野村證券「野村のあゆみ〈経済・社会への貢献の取り組み〉」
<https://www.nomuraholdings.com/jp/company/basic/founder/history.html>,
2018 年 8 月 31 日
毎日新聞（2017 年 5 月 10 日電子版）金融庁長官「金融機関の投信販売批判
- 20 「顧客不在の経営に」
<https://mainichi.jp/articles/20170511/k00/00m/020/057000c>, 2018 年 10
月 10 日
やさしい株のはじめかた「ネット証券会社に口座開設」,
<https://kabukiso.com/basics/buy/kouza.html>, 2018 年 10 月 11 日
- 25 大和総研「いよいよ適用開始 投信制度改革（全体像）」,
https://www.dir.co.jp/report/research/lawresearch/securities/20141208_009236.pd
, 2018 年 8 月 31 日
楽ラップドットコム（2017）「楽天証券の口座開設前に準備しておく内容を理解
- 30 しておく」, <http://rakuwrap.com/rakuten-sec/open-2/>, 2018 年 10 月 11 日

りそな銀行「わかりやすく解説！はじめての確定拠出年金」,

<https://www.resona-tb.co.jp/401k/begin/about/>, 2018年8月31日

IDeCo ナビ (個人型確定拠出年金ナビ)「確定拠出年金とは?個人型と企業型の違い」,

5 <https://www.dcnenkin.jp/sp/401k/>, 2018年8月31日

iFinance 金融情報サイト「フィデューシャリー・デューティーとは | 金融経済用語集」,

<https://www.ifinance.ne.jp/glossary/finance/fin230.html>, 2018年8月31日

10 THINKMONEY「海外投資信託 (ファンド) は日本の投資信託より高い利回りを期待できる」, <http://thinkmoney.mobi/post-676/>, 2018年8月31日

ZUUonline (2015)「ネット証券口座開設で初心者がつまずきやすい4つのポイントと対処法」, <https://zuuonline.com/archives/90145/2>, 2018年10月11日

15