

平成 29 年度 証券ゼミナール大会

第 2 テーマ

「資産形成手段としての投資信託」

5

10

15

20

25

A ブロック

関西大学商学部 田村ゼミナール（山田班）

目次

	初めに	
	第一章	家計の金融資産構成の現状
	第二章	日本における投資信託の必要性
5		第一節 超低金利
		第二節 高齢化による公的年金制度問題
		第三節 日本の金融リテラシーの状況
		第四節 わが国の家計における投資信託
	第三章	投資信託について
10		第一節 投資信託とは
		第二節 投資信託の歴史と導入経緯
		第三節 制度と種類
		第四節 日本の投資信託の現状
		第五節 「貯蓄から投資へ」
15		第六節 NISA
		第七節 積立 NISA
		第八節 確定拠出年金
	第四章	日本と諸外国の比較
		第一節 世界の投資信託残高
20		第二節 日本と米国の投信保有率
		第三節 販売チャネル
	第五章	投資信託の問題点とそれを解決するための方策
		方策① ふるさと投信
		方策② スマホアプリによる投資信託コストの見える化
25	終章	
	参考文献	

初めに

近年、日本では「貯蓄から投資へ」という流れを促進するため、家計の資産を貯蓄から投資へシフトさせようとする努力がなされてきた。しかし、日本では以前から続く現金・貯蓄に頼る傾向から抜け出せずにいる。バブル経済崩壊以前までは経済情勢が安定しており、金利も高水準であったため、さほど問題として取り上げられることはなかった。ただ、現在、ゼロ金利政策などにより金利が非常に低い水準で推移しており、銀行や郵便局などにお金をただ預けるだけでは以前のような利息収入は期待できない。また、少子高齢化によって公的年金制度の運営に対する不安は拭えない。そのため貯蓄や年金にのみでは十分な資産を形成することが難しい現在の日本では、家計個人が自分たちでリスク性資産を運用する必要性が求められてくる。そういったなか、家計の資産形成手段の一つとして投資信託を普及させるため、NISA や確定拠出年金を導入するなど政府が施策を行ってきた。しかし、現在の日本では投資信託の保有率が低く、家計の資産形成手段になりえていない。本稿では、投資信託の現状と問題点を論じ、その問題点を解決するための方策を提案する。

第一章 家計の金融資産構成の状況

まず、現在我が国で投資信託が家計の金融資産においてどのくらいの比率を占めているのかを確認したい。図表 1 から、日本の家計の金融資産構成は、現金・預金が 51.5%と半分以上を占めており、米国や欧州に比べると比率が高い傾向にある¹。一方、投資信託などのリスク性資産に関しては、投資信託は 5.4%、株式等すべて合わせても 16.8%と、20%にも満たない非常に低い割合となっている²。これは米国や欧州に比べ、日本の家計が金融資産選択行動においてのリスク許容度が低く、リスクの低い金融資産で資産形成を行っていることがわかる。この状況は、バブル崩壊以降から現在に至るまで大きく変化していない(図

¹日銀調査統計局(2017)「資金循環の日米欧比較」、p.2

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

²日銀調査統計局(2017)「資金循環の日米欧比較」、p.2

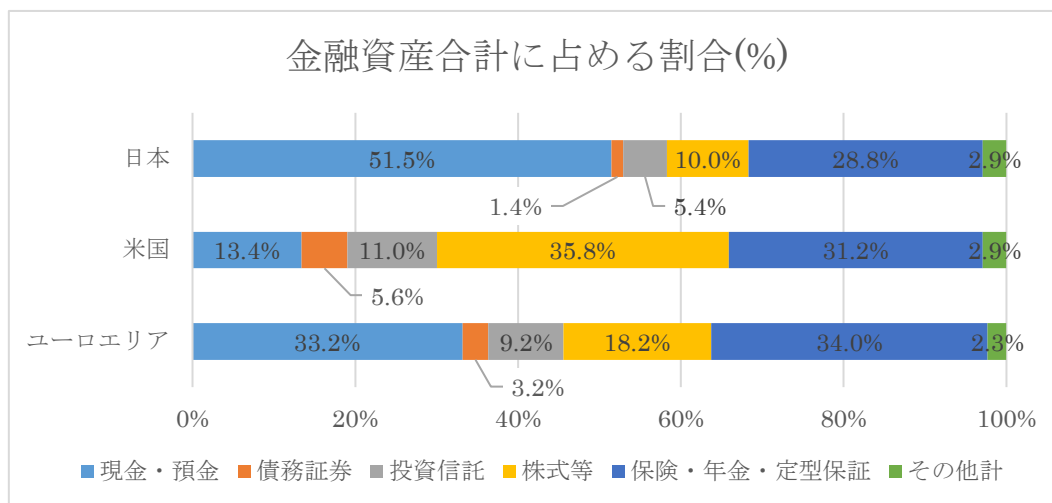
<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjhiq.pdf>

表 2)。

ではなぜ日本の家計はリスク性資産の保有に消極的であるのか。NTT データ経営研究所が、リスク性資産商品未購入者にリスク性金融商品を買わない理由のアンケートをとったところ、「購入するための余裕資金が少ない」が 48.0%で一番高く、次に「リスクを取ってまで資産運用する必要がない」(39.5%)、「商品が難しくてよくわからない」(37.6%)、「元本保証ではない」(25.0%)が続く結果になった³。この結果を考慮すると、金融リテラシーの不足、資産運用に対する関心の低さなどが原因でリスク性資産の保有に抵抗があり、日本の家計は金融資産構成において現金・預金に依存しているのではないかと考えられる。

10

図表 1 家計の金融資産構成



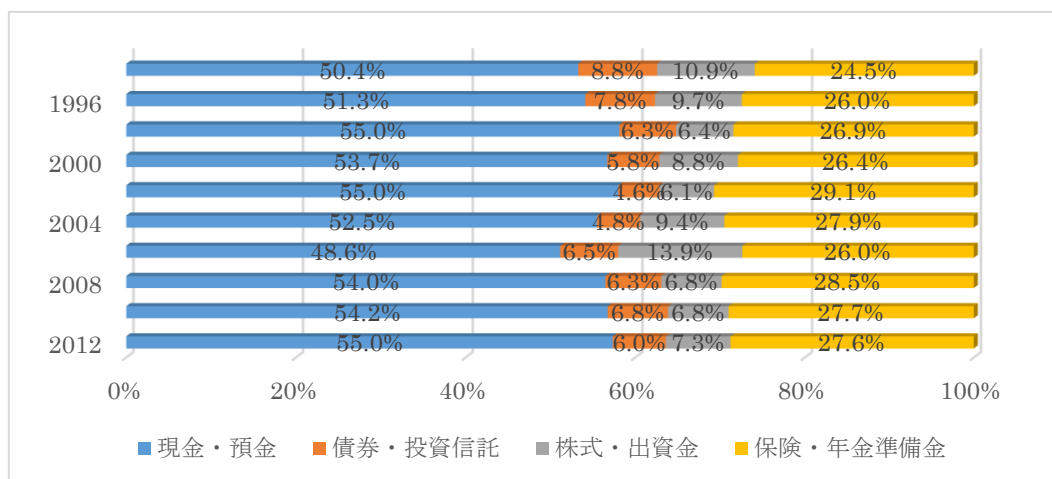
出所) 日本銀行調査統計局(2017)「資金循環の日米欧比較」、p.2 より筆者作成
<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjihq.pdf>

15

20

³NTT データ経営研究所(2010)「金融リテラシーが行動特性に与える影響について」
<https://www.keieiken.co.jp/aboutus/newsrelease/100722/index2.html>

図表 2 日本の家計の年代別金融資産推移



出所) 内閣府(2014)「平成 26 年度 国民経済計算確報」(ストック編)、p.5 より筆者作成

5 http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/h26/sankou/pdf

10 第二章 日本における投資信託の必要性

第一章で日本の金融資産構成は現金・預金が約半数を占めていることがわかった。しかし、現在日本では低金利政策がとられているため、家計が金融機関にお金を預けたところで生み出される利息はほとんどゼロに等しい。また、少子高齢化の進行により公的年金制度の今後が不透明で老後の資産に対して不安

15 に感じている人も多い。こういったなかで、国民一人ひとりが資産運用などで一定の金融資産を確保する自助努力が必要な時代であると言える。その資産運用の一つの手段として投資信託の必要性は高まってきている。

第一節 超低金利

20 日本の金利はバブル崩壊以降、非常に低い数値で推移している。バブルの時

代の普通預金の金利は 2%を超える年もあった⁴。しかし、日本銀行の「預金種類別店頭表示金利の平均年利率等について」を見ると、現在の普通預金の平均年利率は 0.001%と非常に低い⁵。仮に 1000 万円を預けたとしても、一年間でわずか 100 円しか増えない。ATM での利用手数料を考慮すると、引き出す場合、貯蓄額がマイナスになる可能性も存在する。また同様に、定期預金の平均年利率も高くても 0.023%とこちらも決して高いとは言えない⁶。さらに、日銀・政府は 2%のインフレを目標として掲げている。現在はその目標は達成されていないが、しかし、将来インフレになるとモノの値段が上がり、お金の価値が下がるため預貯金だけでは今まで積み上げてきた資産が目減りすることになってしまう。

第二節 高齢化による公的年金制度問題

金融広報中央委員会の調査によると、現在老後の生活資金の収入源は、公的年金が 79.2%と最も高い割合となっている⁷。しかし、現在の日本では公的年金制度の運営が難しくなっている。1950 年には、5%程度であった高齢化率(65 歳以上の人口割合)は、1985 年には 10.3%、2005 年には 20.2%と急上昇しており、2015 年には、26.7%と過去最高の数値となっている⁸。また、2060 年時点では約 2.5 人に 1 人が 65 歳以上の高齢者となると見込まれている⁹。

事実、厚生労働省は老齢厚生年金の支給開始年齢を、平成 25 年から平成 37 年にかけて現行の 60 歳から 65 歳へと段階的に引き上げることを発表した。今

⁴総務省統計局「主要金利水準」 www.stat.go.jp/data/chouki/zuhyou/14-01.xls

⁵日本銀行(2017)「預金種類別店頭表示金利の平均年利率等について」

<https://www.boj.or.jp/statistics/dl/depo/tento/te170927.pdf>

⁶日本銀行(2017)「預金種類別店頭表示金利の平均年利率等について」

<https://www.boj.or.jp/statistics/dl/depo/tento/te170927.pdf>

⁷金融広報中央委員会(2016)「家計の金融行動に関する世論調査(二人以上世帯調査)」、p.17

<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pdf/yoronf16.pdf>

⁸厚生労働省(2016)「平成 28 年版厚生労働白書 ー人口高齢化を乗り越える社会モデルを考えるー」、p.5

<http://www.mhlw.go.jp/wp/hakusyo/kousei/16/dl/all.pdf>

⁹厚生労働省(2016)「平成 28 年版厚生労働白書 ー人口高齢化を乗り越える社会モデルを考えるー」、p.5

<http://www.mhlw.go.jp/wp/hakusyo/kousei/16/dl/all.pdf>

後さらに引き上げられる可能性も考えられる。また老齢厚生年金の平均支給額の推移はここ数年右肩下がりが続いている。厚生労働省の「平成 27 年度厚生年金保険・国民年金事業の概況」によると、平成 23 年には、15.2 万円の老齢厚生年金が支給されていたのに対し、平成 27 年には 14.7 万円まで下がっている¹⁰。こういったことから、老後の生活資金を公的年金制度にただ頼ることは難しくなってきた。金融広報中央委員会の調査によると、老後の生活について心配である（「非常に心配である」と「多少心配である」の合計）と答えた国民は、83.4%となっており、約 8 割の国民が老後の生活に不安を覚えている¹¹。また、老後の生活に不安を感じる理由は、「十分な金融資産がないから」が 73.4%、
10 「年金や保険が十分ではないから」が 69.9%、「現在の生活にゆとりがなく、老後に備えて準備（貯蓄など）していないから」が 40.9%と続く¹²。この調査からも、国民が十分に資産を蓄えることができていることがわかる。

15

20

¹⁰厚生労働省(2016)「平成 27 年度厚生年金保険・国民年金事業の概況」、p.7
<http://www.mhlw.go.jp/file/06-Seisakujouhou-12500000-Nenkinkyoku/H27.pdf>

¹¹金融広報中央委員会(2016)「家計の金融行動に関する世論調査(二人以上世帯調査)」、p.16
<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pdf/yoronf16.pdf>

¹²金融広報中央委員会(2016)「家計の金融行動に関する世論調査(二人以上世帯調査)」、p.16
<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pdf/yoronf16.pdf>

図表 3 老後の生活費の収入源(2016)

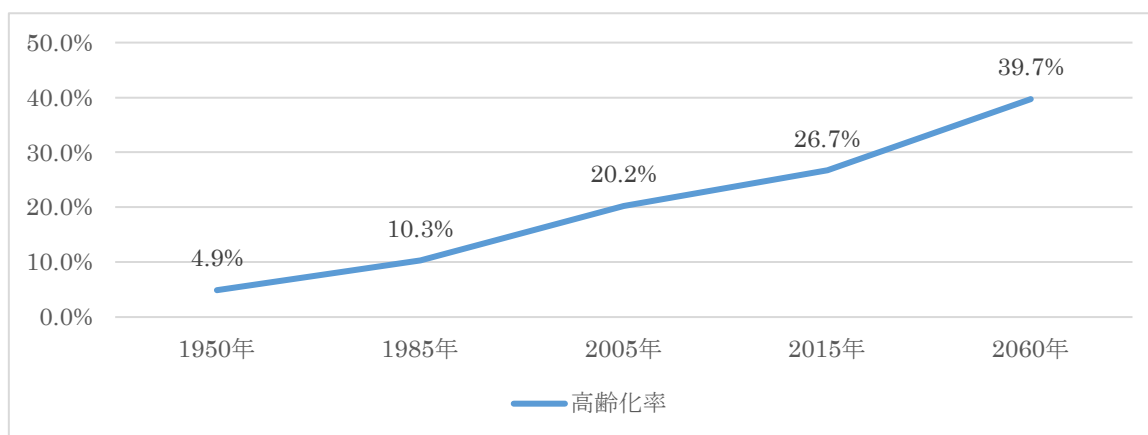
公的年金	79.2%
就業による収入	43.2%
企業年金、個人年金、保険金	39.3%
金融資産の取り崩し	26.8%
利子配当所得	2.6%
不動産収入(家賃、地代等)	4.8%
子供などからの援助	4.3%
国や市町村などからの公的援助	4.7%
その他	4.4%

出所) 金融広報中央委員会(2016)「家計の金融行動に関する世論調査(二人以上世帯調査)」、p.17より筆者作成

<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pdf/yoronf16.pdf>

5

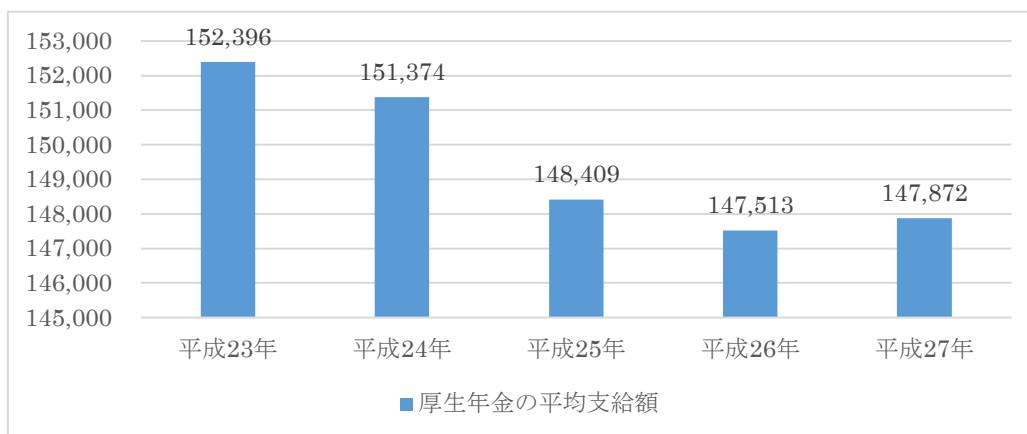
図表 4 高齢化率(65歳以上の人口割合)の推移



出所) 厚生労働省(2016)「平成 28 年版厚生労働白書」、p.6より筆者作成
<http://www.mhlw.go.jp/wp/hakusyō/kousei/16/dl/all.pdf>

10

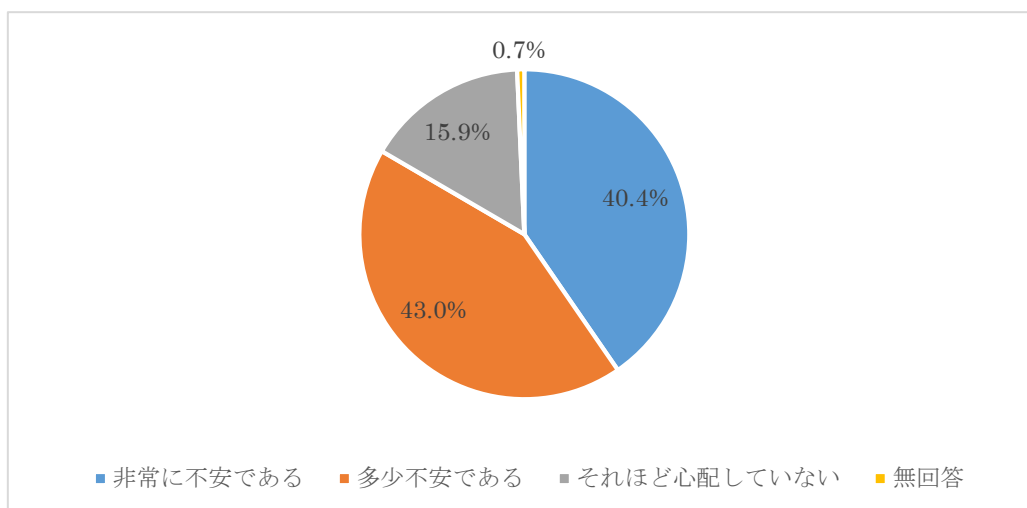
図表 5 老齢厚生年金の平均支給額の推移



出所) 厚生労働省(2015)「平成 27 年度厚生年金保険・国民年金事業の概況」、
p.7 より筆者作成 <http://www.mhlw.go.jp/file/06-Seisakujouhou-12500000->

5 [Nenkinkyoku/H27.pdf](#)

図表 6 老後の生活への不安



10 出所) 金融広報中央委員会(2016)「家計の金融行動に関する世論調査(二人以上世帯調査)」、p.16 より筆者作成
<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pdf/yoronf16.pdf>

第三節 日本の金融リテラシーの状況

15 第一節と第二節で述べたように、現在のわが国においては、預貯金や公的年金のみでは資産形成が難しいことが分かる。その資産運用を行うには金融に関

するリテラシーが必要となる。ここでは、その金融リテラシーについて述べたい。

金融リテラシーとは、日本証券業会によると、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
5 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ある¹³。

現代の生活と金融は切っても切れないほど密接につながっている。資産形成商品はもちろんのこと、保険商品、ローンなど種類は様々であるが、それほど多くの金融商品が世の中では販売されており、我々の生活になくてはならないものが多い。そのため、金融についての正しい知識を持っておくこと資産運用を行う上で必要となる。実際、金融庁より発表された報告書の中で「生活スキル
10 として最低限身に付けるべき金融リテラシー」が示された。金融リテラシーは家計において資産形成を促す足がかりともいえる。

まずは、「生活スキルとして最低限身に付けるべき金融リテラシー」において
15 公表された「家計管理」「生活設計」「金融知識及び金融経済事情の理解と適切な金融商品の利用選択」「外部の知見の適切な活用」の4分野(全15項目)のうち、資産形成商品に該当する項目とその具体例をいくつかあげる。

具体例

・人によってリスク許容度は異なるが、仮により高いリターンを得ようとする
20 場合には、より高いリスクを伴うことの理解。

・リスクとリターンの関係を正しく理解している。

・資産形成における分散(運用資産の分散、投資時期の分散)の効果の理解。

・資産形成における長期運用の効果の理解。

・複利効果は長期投資になればなるほど高い効果が得られることを理解してい
25 る。

・長期運用により、価格変動リスクなどを平準化できることを理解している。

以上が資産形成商品における金融リテラシーの一例である。

出所) 金融経済推進会議 (2016) 金融リテラシーマップ「最低限身に付けるべ

¹³日本証券業協会 金融・証券用語集を参照
<http://www.jsda.or.jp/manabu/word/index.html>

き金融リテラシー（お金の知恵・判断力）」の項目別・年齢層別スタンダードより

<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy/pdf/map.pdf>

- 5 現在日本では、金融リテラシーを身に着けるための金融教育が満足に実施されているとは言い難い。日本証券業協会の「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」によると、中学・高校での金融教育の授業実施時間は、0時間から約5時間程度が、全体の約6～9割となっており学校レベルでの金融教育が決して充実していないことがわかる¹⁴。こうした状況から、学校単位での教育に頼るのではなく、家計自身が自助の努力によって金融リテラシーを身に着けることが求められる。そうすることで、日本における家計のリスク性資産保有の増加につながる一つの要因になると考えられる。しかし、国民全員を家計のリスク性資産保有の増加につながる金融リテラシーまで高めることは非常に難しいと我々は難しいと考える。また、ただ知識としての金融リテラシーのみ持ったとしても、家計がリスク性資産を増やすとは考えづらい。日本銀行の「家計のリスク性資産の保有に関する論点の整理」によると、日本と米国で3問程度の基礎的な金融知識問題によって国民の金融リテラシーを測定したところ、全問正解率は、わずかに米国の方が高くなっているとはいえ両国とも3割前後となっており、明確な差があったわけではない¹⁵。
- 10
- 15
- 20 このデータ(図表8)であるように、我々はただ単に金融の知識を身に着けたことによってリスク性資産の保有が確実に増えるとは言い切れない結論に至った。

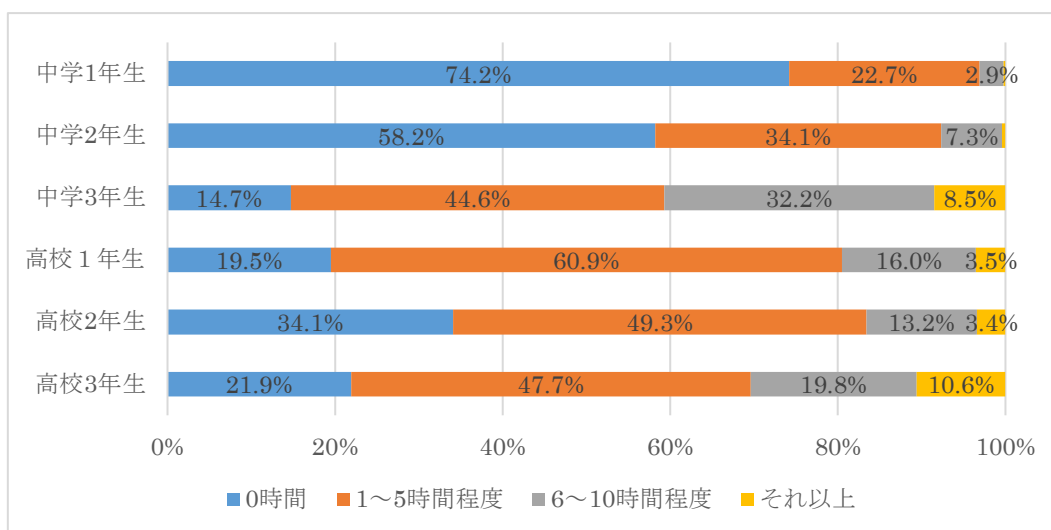
25

¹⁴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」、pp.13～

¹⁴http://www.jsda.or.jp/manabu/kenkyukai/content/report_jittai.pdf

¹⁵日本銀行(2016)「家計のリスク性資産の保有に関する論点の整理」、p.23https://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2016/data/ron160224a.pdf

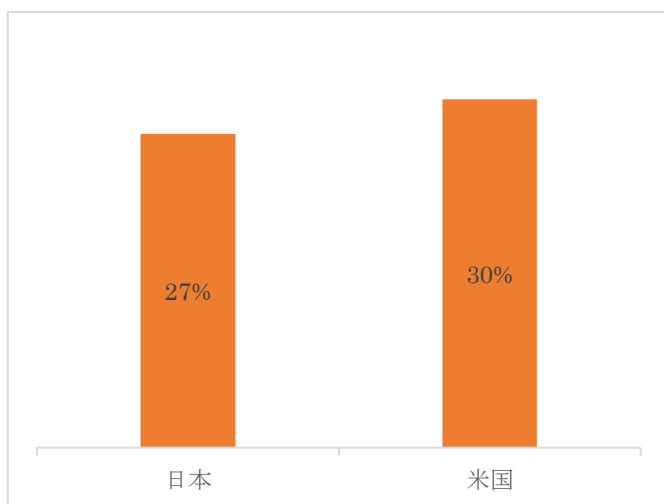
図表 7 中学・高校での金融経済教育実施時間



出所) 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」、pp.13～14 より筆者作成

5 http://www.jsda.or.jp/manabu/kenkyukai/content/report_jittai.pdf

図表 8 日米の金融知識問題(3問)の全問正解率比較



出所) Lusardi(2013)「Financial Literacy around the World (FLAT world)」、p.2 より筆者作成

10

<http://www.finrafoundation.org/web/groups/foundation/@foundation/documents/foundation/p240590.pdf>

第四節 わが国の家計における投資信託

前節で、わが国の金融教育は充実しておらず、国民の金融リテラシーは決して豊富ではないことが確認できた。こういった状況も踏まえたうえで、家計の資産運用の手段として、個別銘柄に対する株式投資等を選択するよりも投資信託を選択する方が好ましいと考えた。その理由は4つある。

5

まず1つ目の理由は、投資信託は専門家に運用を任せることができる点がある。株式投資は、自身で良い銘柄を見つけ、自身で運用を行う必要性があり、金融リテラシーがない投資家にとっては難易度が高いと言える。一方、投資信託の場合、プロのファンドマネージャーが銘柄選定を行い、運用を行う。よって、知識が乏しい投資家であってもより専門性の高い分散されたポートフォリオを構築することができる。

10

2つ目の理由は、簡単に分散投資を行うことができる点である。株式投資を行う場合、多くの株式は1株ごと買うことができず、100株や1000株というまとまった単位で買わなければならないため、分散投資を行うためには多額の資金が必要となる。一方、投資信託は小口のお金を集めてひとつの大きな資金として運用するので、さまざまな資産に分散投資し、リスクを軽減することが可能になる。

15

3つ目の理由は、少額で投資を行うことができる点である。投資信託の場合、多くは1万円程度から商品を購入できる。これは、余剰資金が多くない家計でも購入しやすいメリットである。

20

4つ目の理由は、価格が頻繁に動かない点が挙げられる。株式や債券の場合、時価は絶えず変化するため、投資家はその動きを随時監視する必要がある。これは、日中別の仕事を行っている投資家にとって難しい。対して、投資信託の場合、株式や債券のように証券取引所が開いている間、絶えず変わるわけではなく、その商品の価格である「基準価格」は1日1回計算され、発表される。よって、価格を頻繁に監視する必要はなく、長期の投資に向いている。

25

以上のことから投資信託は、わが国の資産形成手段になりうると考える。

30

第三章 投資信託について

前節では、資産運用の必要性とそのうえで我が国の資産形成手段として投資信託が適していることを述べた。その上で、この章では投資信託をさらに深く見ていくことにする。

5

第一節 投資信託とは

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としてまとめ、運用の専門家が株式や債券などに投資・運用する商品で、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」¹⁶である。投資信託には、運用のプロに任せられる点、少額から始められる点、分散投資でリスクを軽減できる点、不動産投資や個人では投資しにくい国や地域にも投資できるなど様々な金融商品に投資できる点の四つの特徴があげられる。

しかし投資信託の運用成績は市場環境などによって変動する。これにより投資信託の購入後に投資信託の運用がうまくいって利益が得られることもあれば、運用がうまくいかず投資した額を下回って損をすることもありえる。つまり、投資信託は元本が保証されている金融商品でないため資金が減ってしまう可能性がある。投資信託は銀行預金と違いリターンもそれなりにあるが、それに伴いリスクを負うこともあるのだ。

20 第二節 投資信託の歴史と導入経緯

投資信託が日本で最初に誕生したのは1951年に証券投資信託法が制定され、当時の野村、大和、日興、山一の4大証券が国内株式ファンドの販売を開始したところからはじまる。

日本の投資信託は、その受益証券が証券取引法上の有価証券であることから、証券会社のみが販売する方式でスタートした。また投資信託に組み入れることができる資産は、初め国内株式に限定されていた。その後、60年代には国内債券、70年代に外国投信の国内販売自由化が促進し外国証券まで拡大された。し

¹⁶投資信託協会より引用 <https://www.toushin.or.jp>

かし、1990年初頭にバブルが崩壊し、1973年12月から続いた安定成長期が終わり、「失われた20年」と呼ばれる低成長期に突入し、また国際社会での日本の認識や日本人の価値観などにも大きな影響を及ぼした。だが我が国はこれをきっかけに打ち出された金融ビッグバン構想の一角として投資家と投信の接点を広げるため、98年に銀行等による投信販売が始まり、これによりリスク性の金融商品になじみの薄かった投資家層にも投資信託が浸透していった。

図表9 日本の投資信託の歴史

	法制	商品	販売	運用
1950年代	証券投資信託法施行、投信委託業務を証券会社の兼業によりスタート	単体型株式投信でスタート[1951] 追加型株式投信発足[1952]	証券会社のみで販売	国内株中心
1960年代	委託会社の証券会社からの分離[1960 営業開始] 投資信託法改正、「委託会社の受益者への忠実義務、組み入れ証券にかかる議決権行使、ディスクロージャー義務」などを規定[1967]	公社債投信発足[1961]		国内債組入れ本格化[1961]
1970年代		マザーファンドを活用した運用方式(ファミリーファンド)発足[1970]	外国投信の国内販売自由化[1972]	外国証券組入れ開始[1970]
1980年代	委託会社が投資顧問業務に進出[1984]	中期国債ファンド発足[1980]		先物・オプションの利用可能となる[1987]
1990年代	外資系が投信委託業務に進出[1990] 銀行系が投信委託業務に進出[1993] 投信改革決定[1994] 1995年に実施 金融システム改革法施行[1998]	MMF発足[1992] 日経300上場投信発足[1995] 私募投信発足[1999] ファンド・オブ・ファンズの設定が可能となる[1999]	投信委託会社の直接販売開始[1993] 銀行、保険等が本体で販売参入[1998]	デリバティブのヘッジ目的以外への利用など運用規制緩和[1995] 運用の外部委託可能となる[1998]
2000年代	投信委託業者の受託者責任を明確化[2000] 公社債投信時価評価へ移行[2001] 確定拠出年金発足[2001] 金融商品取引法施行[2007]	会社型投信発足[2000] 不動産投信発足[2001] 現物拋出型ETF上場[2001]	金融商品販売法施行[2001] 郵便局での投信販売開始[2005]	運用対象を不動産を含めた幅広い資産に拡大[2000] 一部のMMFが元本割れ[2001] 運用対象資産として商品が加わる[2008]

10 出所) 杉田浩治(2011)「発足から満60年を迎える日本の投資信託—日本証券経済研究所」、p.5より筆者作成

https://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1105_01.pdf

第三節 制度と種類

日本における投信は以上のような歴史的変遷を辿っている。投資信託の歴史は長く、投資信託についての法律や証券会社による投資信託商品が時代によって変わっていることがわかった。そこで次に、現在の投資信託の制度、種類について確認したい。制度上の主な種類としては以下のように分けられている。

・契約型と会社型

まず設立形態については、契約型と会社型がある。契約型は日本において主流であり、ファンドの委託者である運用会社と受託者となる信託銀行が信託契約を結ぶことにより組成される投資信託である。会社型は投資・運用だけを目的とした投資法人を設立し、投資法人がファンドを発行するという形態である。例えば東京証券取引所に上場されている不動産投資信託 J-REIT などが会社型に当たる。

15 ・単位型と追加型

次に購入が可能となるタイミングによって、単位型・追加型と分けられる。単位型は投資信託が立ち上がる期間にのみ購入できる投資信託である。

もう1つは追加型と呼ばれ、原則的に、投資信託が運用されている期間中いつでも購入できる投資信託である。日本では、単位型のファンド数 355 本であるのに対し、追加型は 5,753 本¹⁷と追加型が主流である。

・私募と公募

また募集の形態としては、特定の投資家に向けて販売する私募と、不特定多数の投資家を対象として販売する公募がある。現在日本では、私募はファンド数 5,189 本、公募は 6,169 本¹⁸と概ね数は変わらない。

¹⁷投資信託協会(2017)「投資信託の全体像(純資産総額・ファンド数)2017年8月末」https://www.toushin.or.jp/statistics/statistics/data/backno_I011BG/

¹⁸投資信託協会(2017)「投資信託の全体像(純資産総額・ファンド数)2017年8月末」https://www.toushin.or.jp/statistics/statistics/data/backno_I011BG/

・オープンエンド型とクローズエンド型

払い戻しの形態については、オープンエンド型とクローズエンド型がある。オープンエンド型は投資家の要求によりファンドの一部またはすべてを払い戻すことが可能であるのに対して、クローズエンド型は決められた募集期間にのみ申し込みを受け付け、一定期間は解約ができない。日本ではオープンエンド型が多い。

・株式投資信託と公社債投資信託

また、投資対象の分類としては、株式投資信託と公社債投資信託がある。これは株式が組み込まれている旨が記載されているかどうかで分かれている。公募、私募投信ともにファンド数は株式投信が多い。

第四節 日本投資信託の現状

ここでは投資信託の現状について述べる。日本の 2017 年 7 月末の投資信託の純資産総額は約 1,915 兆円であり、ファンド数は 11,448 本である。他国と比べると、米国の投資信託残高は 203 兆円であるのに対し日本は 1.5 兆ドル¹⁹となっている。

また、前掲の図表 1 は日本の家計の保有資産額を種類別に表しており、見ると投資信託の割合が低いことがわかる。2017 年 3 月末の家計の金融資産残高の構成比率は、現金預金は 51.5%であるのに対し、投資信託は 5.4%であった²⁰。

第五節 「貯蓄から投資へ」と NISA

「貯蓄から投資へ」という言葉は 1996 年の日本版金融ビッグバン以降、企業金融の間接投資から直接投資への流れを加速させるために取られた様々な施策と、さらには預貯金に偏重している家計金融資産をリスクマネーである投資へと振り分け、資産形成を効率的に行うために提唱されてきたスローガンであ

¹⁹投資信託協会(2017)「投資信託の世界統計 2017 年第 1 四半期」

<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/backnumber/>

²⁰日本銀行(2017)「2017 年第 2 半期の資金循環」、

p.4<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/backnumber/>

る。これは家計が、手元に資金を持つだけや銀行に預金するのではなく、その資金を使い資産運用することの必要性があることを示している。

金融広報中央委員会によると、家計の金融資産の平均保有額は1,078万円であった。またその金融商品別の構成比では、預貯金（郵便貯金を含む）は55.3%、

- 5 有価証券（債券・株式・投資信託）は16.1%となっており²¹、まだまだ日本では「貯蓄から投資へ」が広まっているとは言い難い。

第六節 NISA

- 10 NISAとは、2014年1月にスタートした、個人投資家のための税制優待制度である。これは、イギリスのISA(Individual Savings Account)をモデルにした株式・投資信託などの金融商品への投資による配当・譲渡益などが非課税になる制度である²²。イギリスのISAを日本版に移したことからISAに日本のNを足してNISAという愛称で呼ばれている。NISAの非課税投資枠は毎年120万円で、非課税期間は最長で5年間であり非課税投資総額は最大で600万円である。
- 15 NISAの対象となる金融商品は株式投資信託、ETF、REITや上場株式証券などである。非課税期間が終了しても保有している金融商品を新たな非課税投資枠に移管（ロールオーバー）することで継続保有が可能である。NISA口座ではない一般口座に移管することも可能である。ロールオーバーは、改正されており改正以前は年間投資上限額を超える分は課税口座に移されていたが、改正後は期
- 20 間終了後に年間投資上限額を超えていてもロールオーバーが可能になった²³。

²¹金融広報中央委員会(2016年)「家計の金融行動に関する世論調査(2人以上世帯)」、p.3
<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pdf/yoronf16.pdf>

²²金融庁(2017)「NISAの概要」
<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/nisa/overview/index.html>

²³SMBC日興証券 平成29年度税制改正の内容
http://www.smbcnikko.co.jp/service/tax_sys/kinyu/heisei29/

図表 10 現行 NISA

利用できる方	日本にお住まいの 20 歳以上
投資対象品	株式投資信託、ETF、REIT 等
非課税投資枠	新規投資額で 120 万円が上限
非課税期間	最長 5 年間
投資可能期間	2014 年～2023 年

出所) 金融庁 HP「NISA 概要」より筆者作成

<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/nisa/overview/index.html>

5 日本で NISA が導入された経緯を振り返りたい。まず、2003 年度の税制改正により、上場株式等の配当と譲渡益の税率を本則 20%とし、2008 年までの 5 年間の時限措置として 10%の税率が導入されたという経緯がある。この措置は 2009 年まで延長され、2009、2010 年の 2 年間は一定の限度額を超えた分の配当・譲渡益について税率が上がるという制度 になった。しかし、これでは制度
10 として複雑になってしまい、また、これらの水準が一般家庭では容易に超過してしまうという大きな問題があった。そこで、1 人あたり 300 万円までの株式投資について配当を非課税とする「証券マル優制度」の創設が提案され、これが日本版 ISA さらには NISA の議論の発端となった²⁴。

その後、10%が継続された上場株式等の税率は 20%へと引き上げされる際の
15 2012 年から、緩和措置として日本版 ISA が導入されることとなった。

さらに、2013 年度の税制改正の際に、日本版 ISA が成長戦略の観点から見直され、「分散投資の促進等による普及・拡充や国内外の投資への長期・分散投資による資産形成の機会を幅広い家計に提供する観点から日本版 ISA について
20 所要の検討を行い、自助努力に基づく資産形成を支援・促進し、家計からの成長マネーの供給拡大を図る」²⁵として、日本版 ISA の拡大が掲げられた。こうして 2013 年度税制改正により日本版 ISA の新規投資を行える期間が 3 年か

²⁴大和総研「なぜ、どのような経緯で NISA が導入されたか?」、pp.1~4
http://www.dir.co.jp/research/report/finance/nisa/20140204_008179.pdf

²⁵内閣官房(2012)「『日本再生戦略』について」、p.41 より引用
www.cas.go.jp/jp/seisaku/npu/pdf/20120731/20120731.pdf

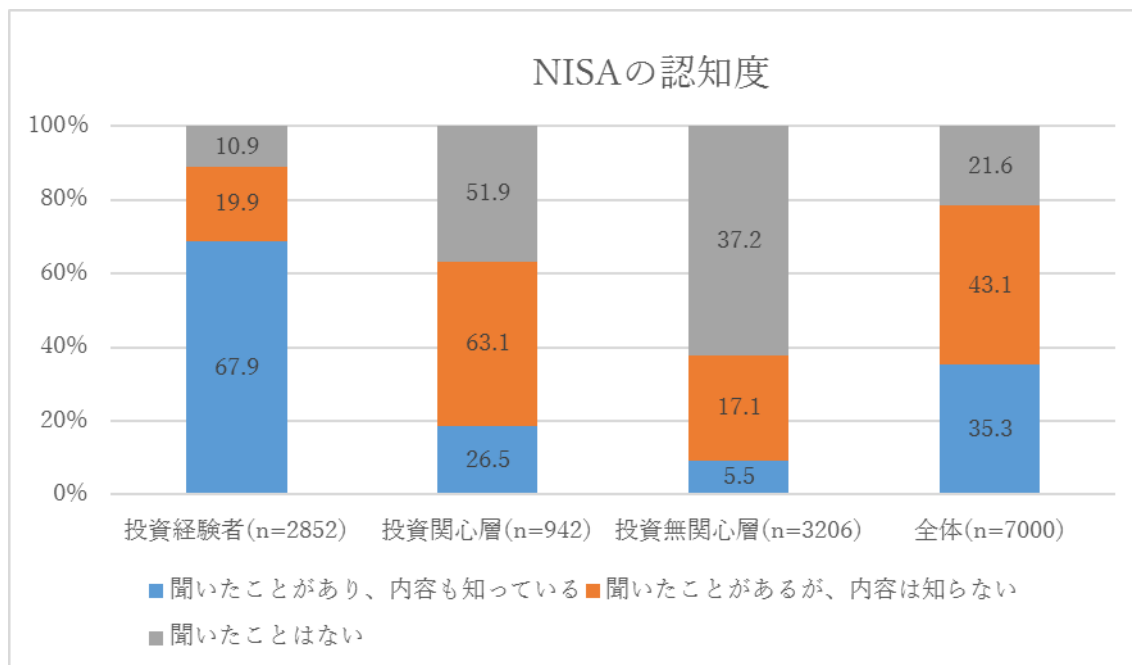
ら 10 年、非課税投資期間は 10 年から 5 年に短縮され、非課税投資額の上限投資総額を 500 万円とする NISA が形作られた。また 2016 年には年間の非課税投資枠が 120 万円に変更され、非課税投資総額の上限は 600 万円まで拡大した。

5

以上から NISA は家計における資産形成の支援・促進が目標である。しかし、実際に普及しているのかというところではないようだ。

図表 10 は、NISA の認知度に関する調査である。CM の放映などにより NISA という言葉を聞いたことがあるという回答は、全体の約 80% 程度と高い²⁶。しかし、内容も知っている、との回答は 40% にも満たないという現状だ。

図表 11 NISA の認知度



出所)野村総合研究所(2015)「個人の投資に対する取り組み状況に関する調査 (2015年1月)」、p.27より筆者作成

<http://www.fsa.go.jp/common/about/research/20151001-1/01.pdf>

²⁶野村総合研究所(2015)「若年層を中心とした個人による投資の現状と NISA の利用促進にむけた課題」、p.27

<http://www.fsa.go.jp/common/about/research/20151001-1/01.pdf>

また、2017年3月末時点でNISAの口座開設数は1012万件以上²⁷であるが、その中心は既存の投資家であった。さらに、2014年3月末時点では、口座開設の過半数は60代以上であり、総買付額の半分以上を占める割合も60代以上であった²⁸。野村総合研究所が行った個人の投資に対する取り組み状況に関する調査によると、NISAを始めない理由としては、投資に必要な資金をすぐに用意できないからのほかに、NISAの仕組み、メリットが理解できていないということ、投資について勉強する必要があるということが主な理由であった。さらに、日本証券協会によるとNISAの稼働率は45.1%と、口座を持っていてもNISAを活用していない人は半分近くに上り、その理由としてはどの商品を買えばいいかわからないという理由が大半であった²⁹。

第七節 積立 NISA

つみたて NISA(積立 NISA)とは、2018年からはじまる新たな少額投資非課税制度である。これは、現行の NISA と同様に金融商品への投資による配当・譲渡益などが非課税になる制度である。非課税投資額は毎年 40 万円と現行 NISA の3分の1になったが非課税期間は最長 20 年と現行 NISA の 4 倍になっている。さらに現行の NISA と異なる点がある。例えば、買付方法は積立 NISA の場合「定期的かつ継続的な買付け」となっている。これは「1 か月に一回など」申込時に対象銘柄、買付金額を設定することで定期的に一定金額の買付を自動的に行う方法である。この方法にすると、自動で積み立てをしてくれるので時間がない人でも手間なく続けることができる。ほかに、積立 NISA の対象商品は国が定めた一定の要件を満たしたものでないといけない。国が定めた要件は厳しく、現在全投資信託のうち 2% である。本数で表すと約 100 本である³⁰。本数が少ないと顧客のニーズに合ったものがない可能性があるが、本数が少ないということは初めての顧客にとって始めやすい環境であると考えられる。現行の NISA と積

²⁷日本証券業協会(2016年3月末時点)「『数字』でみる NISA」

<http://www.jsda.or.jp/nisa/infographics/>

²⁸金融庁(2014年)「NISA口座の利用状況等について」、p.2~3

<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20140623-1/01.pdf>

²⁹野村総合研究所(2015年)「個人の投資に対する取り組み状況に関する調査」<http://www.fsa.go.jp/common/about/research/20151001-1/01.pdf>

³⁰日本経済新聞、2017年、9月6日、夕刊 p.11

立 NISA の併用することはできない。さらに、現行の NISA から積立 NISA へのロールオーバーすることはできず、逆に積立 NISA から現行の NISA へロールオーバーすることもできない。積立 NISA のデメリットとしては非課税投資枠が 40 万円と引き下がっているが、少額からコツコツと資産形成を行うという意味において、必ずしも悪影響が起こるとは言えないだろう。

第八節 確定拠出年金

ここでは確定拠出年金について説明する。確定拠出年金は、2001 年 10 月から確定拠出年金法の施行により開始されたもので、企業や個人の加入者が毎月一定額の資金を拠出し、自分自身で運用を行い、その運用の結果によって受け取る金額が変化する年金制度の一つである。この制度は、企業年金として確定拠出年金制度を導入している企業の従業員が加入する「企業型」と未導入企業の従業員や自営業者などが各個人で掛け金を支払う「個人型」との二つに分類される。違いは以下の図の通りである。

15

図表 12 確定拠出年金の個人型と企業型の違い

	個人型 (iDeCo)	企業型
加入	任意加入	会社が退職金制度として導入している場合に加入
掛け金	自分が負担	会社が負担
納付方法	自分の口座から振替	会社から納付
金融機関の選択	自分が選択	会社が選択
運用の商品	自分が契約する金融機関で用意している商品から選ぶ	会社が用意してくれている商品から選ぶ
口座管理料	自分が負担	会社負担のケースが多い

出所) iDeCo ナビ 「確定拠出年金とは? 個人型と企業型の違い」より筆者作成 <http://www.dcnenkin.jp/401k>

確定拠出年金は、拠出、運用、給付、それぞれにおいて、税制の優遇がなされている。まず拠出時の優遇については、個人型の掛け金は全額所得控除となり、企業型の場合、掛け金は非課税となる。運用時の優遇については、通常の運用では、預金利息は 20%、株式の源泉徴収される一方、確定拠出年金で運用して得た利益は非課税となる。給付時の優遇については、年金で受け取る場合は公的年金などが控除され、一時金で受け取る場合は退職所得課税が控除される。いずれの場合であっても、納税額が低く抑えられる。

次に日本の確定拠出年金の現状について確認する。2017 年 8 月時点で、確定拠出型年金の実施企業主の数は 27,712 社、企業型確定拠出年金の加入者は約 633 万人、個人型確定拠出年金の加入者は 62 万人となっている³¹。

第四章 日本と諸外国との比較

日本の投資信託の普及率は他の先進国の普及率と比べて低い水準に留まっている。本章では、日本と諸外国の投資信託の変遷をみていきたい。

第一節 世界の投資信託残高

世界の投資信託残高を見ると、2006 年の 21.76 兆ドルから 2016 年には 40.36 兆ドルと 10 年間で約 1.8 倍拡大している。2008 年に起こったリーマンショック、2011 年の欧州危機により一時的に残高が減少した年もあったが、ほぼ一貫して残高は年々上昇している³²。2017 年 3 月末現在、投資信託残高 1 位の米国は 19 兆 766 億ドルであり諸外国と大差で 1 位を誇っている。日本の投資信託残高は 9 位で 1 兆 5880 億ドルであり、1 位の米国の投資信託残高と比較すると 12 分の 1 程度である³³。

³¹厚生労働省(2017)「確定拠出年金の施行状況」より

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

³²投資信託協会(2006~2016)「投資信託の世界統計」、p.1

<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/backnumber/>

³³投資信託協会(2017)「投資信託の世界統計」、p.2

<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/backnumber/>

図表 13 投資信託残高上位 10 カ国（2017 年 3 月末）

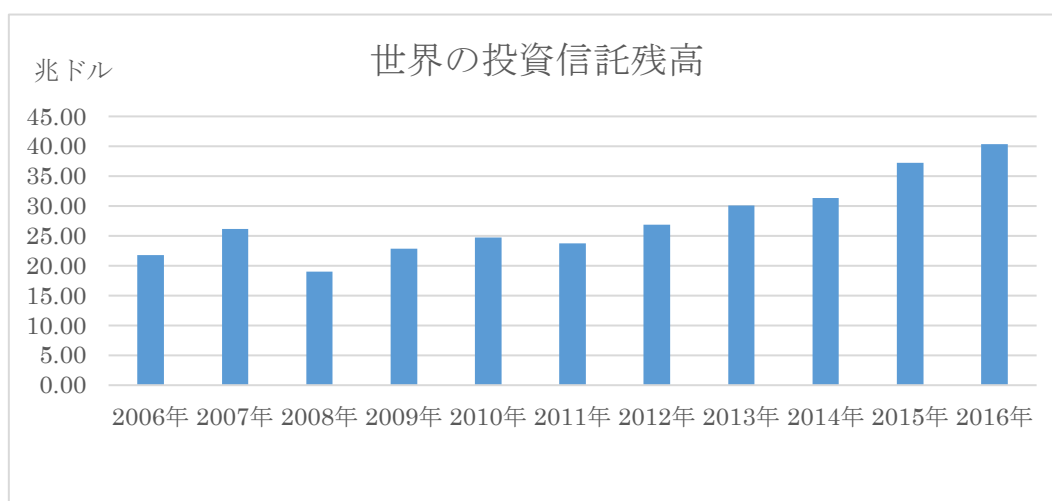
	国名	残高(10億ドル)		国名	残高(10億ドル)
1	米国	19,766	6	オーストラリア	1,736
2	ルクセンブルグ	4,175	7	英国	1,608
3	アイルランド	2,357	8	日本	1,588
4	フランス	2,010	9	中国	1,243
5	ドイツ	1,970	10	ブラジル	1,178

出所) 投資信託協会 (2017) 「投資信託の世界統計」、p.2 より筆者作成

<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/backnumber/>

5

図表 14 世界の投資信託残高の推移



注) 各年度末の数値

出所) 投資信託協会 (2006~2016) 「投資信託の世界統計」より筆者作成

10 <https://www.toushin.or.jp/statistics/world/backnumber/>

第二節 日本と米国の投信保有率

日本の全年齢層合計の投信保有比率は米国の 5 分の 1 であるが、特に若年層の保有比率が低いことが目立つ。米国の 35 歳未満の投信保有率は 32% であるのに対して、日本の投信保有率は 20 代が 5.7%、30 代が 10.1% と低い保有率になっている。日本では、年代や世帯収入が上がるにつれ、投信保有層・投信経

験層が増加している³⁴。

5 米国では、確定拠出年金制度（401k）が導入されたことによって投資信託が普及し、株式投信残高の6割が確定拠出年金資金によって保有されている。米国では就職後すぐにDC制度に加入することが多いため、DCの普及度が高くなり若年層の投資信託の保有比率も高くなる。また、DC年金の普及とともにDCプランを通じた投資が増加している。

日本では2001年10月から確定拠出年金制度が始められたが、2016年11月末の純資産額は3兆7000億円であり、同時点の日本の投信残高の4%程度を占めるに過ぎない。

10

15

20

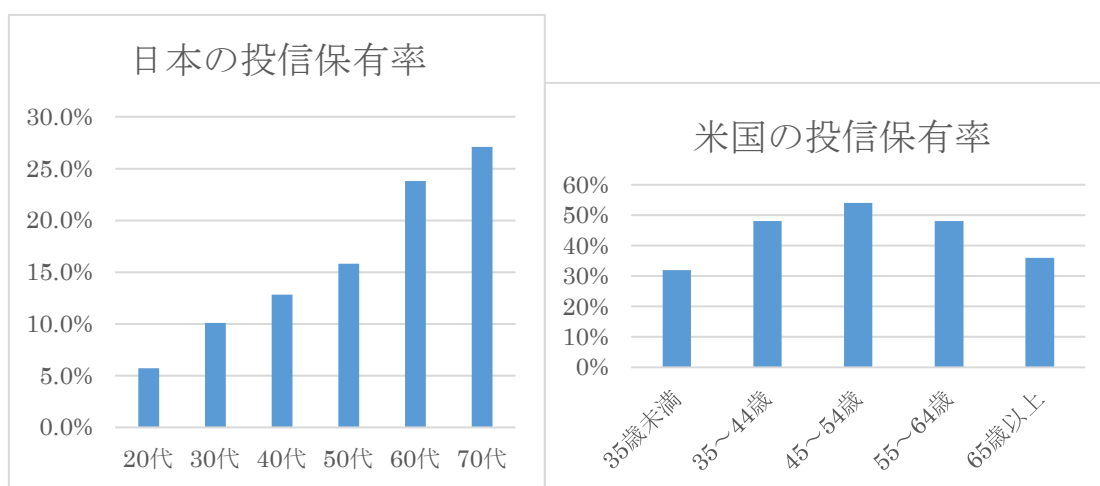
25

³⁴投資信託協会（2016）「投資信託に関するアンケート調査報告書-2016年（平成28年）投資信託全般」

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2016/>

杉田浩治（2017）「諸外国の投資信託の販売動向と我が国への示唆」、p.44
http://www.yu-chof.jp/publication/personalfinance/report/2017spring/feature_articles05.pdf

図表 15 日本と米国の投信の年代別保有状況



出所) 左：投資信託協会（2016）投資信託に関するアンケート調査報告書
 -2016年（平成28年）投資信託全般、p.18より筆者作成

5 <https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2016/>

右：ICI (2015) 「Ownership of Mutual Funds, Shareholder Sentiment, and Use of the Internet, 2015」、p.6より筆者作成

<https://www.ici.org/pdf/per21-05.pdf>

10 第三節 販売チャネル

DC 制度以外に米国で投資信託が普及した理由として、特定の金融機関に属さず、中立の立場で投資家の資産形成のアドバイスを行う IFA（独立系フィナンシャルアドバイザー）の存在が挙げられる。米国では 80 年代半ば頃までグラス・スティーガル法の制約などから販売チャネルは証券会社に限定されていたが、80 年代後半から銀行が投信販売を行うようになり、さらに 90 年代頃からは IFA が増加した。職域 DC 年金以外で購入する場合、約 80% の人が IFA または FA を利用している³⁵。また、2000 年前後には一般投資家によるインターネット経由の投信買付も増大した。

欧州大陸では、ユニバーサル・バンキング制度が導入されているため銀行が

³⁵杉田浩治(2015)「米国のファイナンシャルプランナー — その現況と新しい動き —」、p.10

http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1509_01.pdf

投信販売の担い手になっているが、最近では IFA による販売も増えているといわれる。また、米国と同様にインターネットを活用した投信販売が進んでいる。英国においては、税理士・会計士・弁護士などを母体とする IFA が投信販売の主体的地位を占めているが、最近ではファンドプラットフォームの活用度が高まっている。

5

一方、日本では 1998 年から銀行や証券会社などによる投信販売が始められ、投資家と投信の接点が飛躍的に拡大した。2004 年には、金融商品仲介業制度を担うものとして日本における IFA サービスが誕生した³⁶。しかし日本では数が少なく、米国は証券会社の営業担当者数が約 7 万 7 千人に対して IFA に相当するアドバイザーが約 6 万 7 千人に達すると言われている一方で、日本では証券会社の営業担当者数が約 8 万 8 千人に対し IFA の数は約 3000 人となっている。このように日本ではまだ IFA が浸透してなく広くは知られていないので、日本では投資信託を購入する際には銀行や証券会社を利用することが多い³⁷。

10

15

第五章 投資信託の問題点とそれを解決するための方策

ここまで、前章まで投資信託の詳細を分析し、その中でわが国では家計の資産形成手段として投資信託がまだまだ普及していない現状が明らかとなった。そこでこの章では投資信託が家計の資産形成手段として定着しないのはなぜなのか、その問題点を考えるとともに、それらを解決するための方策を提案していくことにする。

20

方策① ふるさと投信

第一節 方策を考えた背景

まず、投資信託がわが国の家計に普及していない一つの要因として、投資家の投資信託の関する関心の低さがある。投資信託協会が 2016 年に行ったアンケートの、投信保有未経験者が非購入理由を見てみると、そもそも興味がない

25

³⁶杉田浩治(2016)「世界の投資信託 30 年の変化と今後の課題」、pp.2～10
http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1605_01.pdf

³⁷日本経済新聞、2015 年 9 月 30 日、朝刊 p.23

という理由が 48.0%と最も高い割合となっている³⁸。約半数の投資家が投資信託に興味がないと答えていることが分かった。

この理由としてあげられるのは、まず投資信託を知る機会が少ない点がある。第二章の第三節でも述べたように日本の金融教育は、充実しているとは言い難い。こういったことから投資信託を自ら知ろうとする意志を持っている人でない限り投資信託に関心を持ってもらうことはなかなか難しいと考える。

次に、挙げられるのは、商品名が難しい点である。投資信託の商品名には、ハイ・イールドやグロースなどの用語がついている商品も多い。金融知識を持っている投資家は問題ないが、投資信託に関心の無い家計、専門的な用語を知らない家計にとっては、何に投資しているのかわからず、投資する意欲そのものがそがれる可能性がある。

そこで、そもそも投資信託に関心の無い層に関心を持たせ、投資信託を始めらるきっかけにしてもらうための方策として、我々は「ふるさと投信」を提案する。

15

第二節 方策の概要

ふるさと投信とは名前の通り、ふるさとにちなんだファンドを販売し、自分の興味のある地域や故郷の投資信託を購入してもらおうというものである。ネーミングの理由は、話題になっている「ふるさと納税」と同じように、「ふるさと」と名前につけることで投資信託の内容が想像しやすく、親近感を覚えてもらうためである。

20

第三節 ファンドの内容

ふるさと投信で購入できるファンドの内容は、地域にある中小企業の銀行融資債務等の証券化商品、地方の不動産証券化商品、市場公募型地方債、地域に関連した上場企業の株式を組み込んだものとする。

25

中小企業の融資債務については、地方銀行等が財務状況を理解した上で組んだ

³⁸投資信託協会（2016）「投資信託に関するアンケート調査報告書-2016年（平成28年）投資信託全般」

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2016/>

ローンを証券化したものである。地域の中小企業は上場していない企業が多く、その場合においては財務内容の開示はなされていないため、投資家にとっては情報の非対称性が高い。しかし地方銀行はリレーションシップバンキングのもと、地域の中小企業の情報を多く保有している。したがって、地方銀行等が信用調査した貸付債権を証券化し、組み込むこととした。また近年では、地方創生の流れのもと、市街地開発や不動産の活用化のため、地域や自治体の所有する不動産を証券化し再生する動きもみられる³⁹。こうした不動産証券化商品も組み入れ、分散投資をはかる。

この投資信託は、新規の投資家が購入するきっかけとなるだけではない。今までにリターンが充分にあった、または安定していて信頼性のある株式などをファンドに組み込むことで、既存の投資家にとってもより魅力的なものとなるようにする。

第四節「ふるさと投信」の仕組み

ふるさと投信の組成は以下のとおりである。地方銀行が地域の中小企業と組んだローンや、不動産を証券化し、それらを含めた投信を組成する。また販売は全国の証券会社、金融機関が行うことにより、広く普及を目指す。

購入できる場所としては主に銀行の窓口、またはインターネット上の証券サイトである。販売会社にとっては、地域ごとのファンドであるため本数は多く、販売時の説明量は増えるが、コンセプトが明確な商品であり、また手数料を得る機会が増えるというメリットがある。

また現在、ネット証券の口座開設件数は増えており、ネットで投資信託を購入する人々は増加傾向にある。これまで投信に興味がなく、また銀行の窓口へ行く時間がとれなかった人々が、ふるさと投信に興味を持ち、ネット証券を通して購入する可能性は十分に高いと考える。また、同サイト上では投資信託に関する様々なページを設け、ふるさと投信を通じて金融リテラシーの向上も目指す。

³⁹国土交通省では「地方都市の不動産ファイナンスの環境整備のための検討委員会」が立ち上げられ検討が行われ、またガイドブックが発行されるなどの動きがある。国土交通省（2017）ウェブサイトを参照。

http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk5_000047.html

第五節 投資家、地方自治体・企業のメリット

ふるさと投信は、自分の好きな地域に投資できる。したがって、投資家は投資対象が自分にとって身近なもの、または興味関心があるものであるため、投資に対するハードルが下がる。また、商品に愛着を持って投資を行うため、投資信託の長期保有にもつながる。さらに、ふるさと投信では、各地域のファンドを選択するとそのファンド内の行政や企業などにお金が行くので、資産形成を行いながら地域活性化に貢献することもできる。

また、地方自治体や企業にとっては新たな資金調達手段の1つとなるため、資金調達手段の増加と多様化につながる。この制度では、自治体や企業だけではなく、地域金融機関などの民間の力も活用しながら、官民協働でプロジェクトを行うことができる。さらに、ふるさと納税のように、自治体職員の煩雑な負担の増加や過度な返礼品競争に陥ること無く、新たな財政収入の確保が可能になる。

15

方策② スマホアプリによる投資信託コストの見える化

第一節 方策を考えた背景

次に、投資信託がわが国の家計に普及していない要因として、「コストが不透明であること」、「手数料が高いこと」の2つが挙げられる。

現在の投資信託のコストの開示は、基準価格として信託報酬や監査費用などの投資家が負担するコストを控除後の「トータルコスト控除後の時価」だけが開示されている。したがって、投資信託のパフォーマンス（収益率）を示す指標の「トータルリターン」（値上がり益+収益分配）も、信託報酬等を控除後の数値になっている。この表示では、どれくらい利益が出て、その中からどのくらい信託報酬などのコストが引かれているのかわからない。

銀行側は情報優位の立場であり投資家が情報劣位の立場にある。これに対して森金融長官は、多くの金融機関が、投資商品の販売において、顧客の資産形成より手数料稼ぎに重きを置いて来たことを大きな問題とし、サービス業では

30

「消費者側」に立って考えることが当たり前なのに、「生産者側」の倫理で金融サービスが提供されていると指摘している⁴⁰。

手数料が見えにくいという点は、投資信託への不満を調査したアンケートにも表れている。投資信託購入者の中で、投資信託に不満を感じる事に関するアンケートでは、「元本保証がない」（53.7%）の回答に次いで、「仕組みや実績がわかりにくい」が26.1%であった⁴¹。

さらにモーニングスターから発表された、投資信託市場を格付けしたGlobal Fund Investor Experienceでは、日本の投資信託市場の評価は下から2番目であり、国際的にも低評価である。

10

図表 16 GFIE 総合評価

A	↑ 韓国	= 米国			
A-	↑ オランダ	↑ 台湾			
B+	↑ 英国				
B	↑ スウェーデン				
B-	↑ 豪州	= デンマーク	* フィンランド	= ノルウェー	= スイス
C+	= カナダ	↓ ドイツ	↑ インド	↑ ニュージーランド	↓ タイ
C	↓ ベルギー	↓ フランス	↑ 香港	↓ シンガポール	↑ 南アフリカ ↓ スペイン
C-	↓ イタリア	↓ 日本			
D+	↓ 中国				
D					
D-					
F					

出所) モーニングスター(2015)「日本は投信後進国!? グローバル調査下位の理由」より引用

15 <https://www.morningstar.co.jp/fund/analyst/2015/3q/MFA120150709.html>

この評価項目は、「規制・税金」、「情報公開」、「手数料・費用」、「販売・メディア」の4項目があり、これらを合算しAからFの12段階にランク付けされている。日本が諸外国と比べて特に悪いのが「情報開示」と「手数料・費

⁴⁰週刊エコノミスト、2016年7月26日号

⁴¹投資信託協会(2016)「投資信託に関するアンケート調査報告書-2016年(平成28年)投資信託全般」、
p.37 <https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2016/>

用」の2つである⁴²。

こうした調査や分析からは、仕組みや実績等の情報公開の問題の他にも、日本の投資信託手数料が高い、との問題も浮き彫りとなっている。確かに、米国の投資信託の手数料と比べてみると日本の投資信託の手数料は、約5.5倍も高い。

図表 17 米国と日本の手数料比較

(例)日米の売れ筋投資信託*

順位	主な投資対象	投資のタイプ	決算頻度	販売手数料 平均(税抜)	信託報酬(年率) 平均(税抜)	収益率(年率) 過去10年平均
日本	1位 米国リート	アクティブ	毎月	3.20%	1.53%	▲0.11%
	2位 海外リート	アクティブ	毎月			
	3位 米国リート	アクティブ	毎月			
	4位 海外株式	アクティブ	毎月			
	5位 米国低格付け債券	アクティブ	毎月			
アメリカ	1位 米国株式インデックス	インデックス	四半期	0.59%	0.28%	5.20%
	2位 世界株式(除く米国)インデックス	インデックス	四半期			
	3位 米国株式インデックス	インデックス	四半期			
	4位 米国株式	インデックス	年			
	5位 米国債券インデックス	インデックス	毎月			

※出所:金融庁

10 出所) 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
http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryoku/20160802/02.pdf

15 日本の投資信託の手数料が高い理由の1つには、アクティブファンドが多いことが挙げられるだろう⁴³。図表 18 からわかるように、日本の投資信託のうち約2割がアクティブファンドである。アクティブファンドはプロが独自の分析に基づき運用するため、インデックスファンドよりも信託報酬が高く設定されている。

20 図表 18 日本のアクティブファンドとインデックスファンドの割合

⁴²モーニングスター(2015)「Global Fund Investor Experience Study」、p.33<http://corporate.morningstar.com/US/documents/2015%20Global%20Fund%20Investor%20Experience.pdf>

⁴³投信資料館(2017)「ノーロードファンドは何本あるのか」
<https://www.toushin.com/tags/noload/>

	ファンド数
アクティブファンド	4046 本
インデックスファンド	369 本

出所) 投信資料館(2017)「ノーロードファンドは何本あるのか」より筆者作成 <https://www.toushin.com/tags/noload/>

第二節 方策の概要

5 こうした問題に対して、我々が提案する方策は、スマートフォンアプリで投資信託に関するコストをすべて見える化することである。

スマートフォンアプリにした理由は、普及率が高いことである。2016年時における日本のスマートフォン普及率は71.8%と高く⁴⁴、特に20代は9割を超え、30代でも約9割と若年層への普及が顕著に現れている。もちろんスマートフォンは、それ以外の世代にも普及が拡大している。スマートフォンだと出勤時や外出中でもどこでも見ることができるという点、そして、若年層の投資信託保有の低さから、スマホアプリの形態をとることは適切であると判断した。

15 投資信託に関する手数料をすべて見える化するということは、現在パーセンテージで示されている手数料を実数値で表すようにするということである。信託報酬などは、投資信託の保有期間中かかる費用で、パンフレット等には年率で示しているのがほとんどである。投資から解約日までが完全に1年であるならば計算も簡単だが、現実ではそうではない。年率を日割りで計算しなおさないといけませんが、それでは投資に対するリターンの効率性を図りにくく、また
20 煩雑かつ面倒である。

そこで、信託報酬などの費用を実数値で見えるようにすることで、投資家にとって分かりやすく、投資しやすい環境になると考える。例えば現在では、カブドットコム証券とモーニングスターにより、信託報酬控除前のデータと信託報酬控除後のデータから手数料が確認できるようにはなっている⁴⁵。しかしこ

⁴⁴総務省(2017)「平成29年版情報通信白書」、p.3

<http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h29/pdf/index.html>

⁴⁵日本経済新聞、2017年、6月28日、朝刊 p.7

これは、まだ当該 2 社だけのサービスであり、一般的に普及しているわけではない。そこで、この方法をすべての投資信託に適用し、手数料が見える化を促進したい。

さらに、現在は、ロボット投信など AI を利用した投資が注目されている。

- 5 こうしたフィンテックの技術を組み込み、価格変動の理由や背景を知ることができるサービスも提供したい。投資信託の購入が初めての人や金融リテラシーの低い投資家に、どうして価格が上下したのかなどの要因を理解するためのサービスを提供することにより、金融リテラシーを身につけるきっかけになると考える。さらに投資信託にかかわる金融用語の意味をアプリ内で簡単に調べることができるようにして、金融リテラシー向上と、利便性の向上を同時に図る。

- 10 一方、販売会社や運用会社にとっては、この「手数料の見える化アプリ」により競争が促進され、自社の利益優先ではなく手数料を下げ他社との差別化を図る動機が生まれる。その結果、もう 1 つの問題点である手数料の高さについて、競争により健全な形で解消され则认为る。

- 15 この方策を行う主体は投資信託協会などの非営利団体、もしくは評価機関であるモーニングスターや格付会社などを想定している。これらの主体にした理由は、もし銀行や証券会社などが主体になると、自社の利益優先する現状が変わらず、客観性が担保できないからである。そこで中立な第三者的立場である主体が運営することが適切である。

- 25 現在金融庁は、金融業者に対しフィデューシャリー・デューティー(受託者の責任)をスローガンに掲げている。具体的には、金融モニタリング基本方針のなかで、「顧客ニーズに応える経営」として、「手数料や系列関係にとらわれることなく顧客ニーズや利益に真に適う金融商品・サービスが提供されているか」を検証していくとしている⁴⁶。我々の提案する第 2 の方策は、金融庁の掲げるスローガンに沿ったものであり、このアプリが実装することができれば投信のコストが見える化され、投資家にとって現在より良い環境となり、投資信

⁴⁶森本紀行(2014)「金融庁のいうフィデューシャリー・デューティーとは何か」<https://news.yahoo.co.jp/byline/morimotonoriyuki/20141023-00040198/>

託が家計の資産形成手段として普及すると考える。

5 終章

現在の日本では低金利や少子高齢化などによりこれまで行ってきた資産形成手段だけでは、生活資金や老後資金に困窮する可能性が出てくる。日本政府は国民に貯蓄だけでなく、資金を投資へ回すことを促すために、NISA や確定拠出年金など様々な制度を構築し、工夫を凝らしてきた。こういった制度は、政府がスローガンに掲げている「貯蓄から投資へ」を促進したのか。答えは否だ。現在でも、決して、投資が増えてはおらず、家計は資産形成を貯蓄・貯金に依存している状態が続いている。この問題を解決するために、我々は、ふるさと投信と投信コストの見える化アプリの作成という二つの方策を提示した。一つ目のふるさと投信は、投資信託に関心のない層に向けたものである。この商品によって、投資信託を認知してもらい、投資信託を購入してもらうきっかけになると考える。二つ目のアプリの作成は、投信の保有者を中心とした投資信託の関心層に向けたものである。このアプリを作成し、世に出すことで、コストの不透明さと手数料の高さの二つを解決すると考えている。

20

25

参考文献

30 ・ ICI (2015) 「Ownership of Mutual Funds, Shareholder Sentiment, and Use

of the Internet, 2015」

<https://www.ici.org/pdf/per21-05.pdf>。

・朝日新聞 DIGITAL 「投資で考える資産形成 NISA」、10月1日、

<http://www.asahi.com/ad/start/vol1/>。

- 5 ・iDeCo ナビ「確定拠出年金とは？個人型と企業型の違い」、10月1日、

<http://www.dcnenkin.jp/401k/>。

・SMBC日興証券(2017)「平成29年度税制改正の内容」、10月1日、

http://www.smbcnikko.co.jp/service/tax_sys/kinyu/heisei29/。

- 10 ・SBI証券(2017)「証券口座350万口座達成のお知らせ」、10月1日、
https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=corporate&dir=corporate&file=irpress/prestory160118.html。

・NTTデータ経営研究所(2010)「金融リテラシーが行動特性に与える影響に

- 15 ついて～低リテラシー層のリスク性商品購入経験者のうち、3人に1人は商品内容を理解せずに購入～」、10月1日、

<https://www.keieiken.co.jp/aboutus/newsrelease/100722/index2.html>。

・オウチーノ(2013)「イマドキの若者の「地元愛」調査!

[https://corporate.o-uccino.jp/wordpress2/wp-](https://corporate.o-uccino.jp/wordpress2/wp-content/uploads/2013/06/pr20130620_jimotoai.pdf)

- 20 [content/uploads/2013/06/pr20130620_jimotoai.pdf](https://corporate.o-uccino.jp/wordpress2/wp-content/uploads/2013/06/pr20130620_jimotoai.pdf)。

・All about(2013)「みんなが投資信託をかうきっかけとは」、10月1日、

<https://allabout.co.jp/gm/gc/435814/>。

・金融経済推進会議(2016)金融リテラシーマップ「最低限身に付けるべき金融リテラシー(お金の知恵・判断力)」の項目別・年齢層別スタンダード 2016年

- 25 5月改訂版

<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy/pdf/map.pdf>。

・金融広報中央委員会(2016)「家計の金融行動に関する世論調査(二人以上世帯調査)平成28年調査結果」

[https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pd](https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pdf/yoronf16.pdf)

- 30 [f/yoronf16.pdf](https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/yoron/futari/2016/pdf/yoronf16.pdf)。

・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)」

- http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryou/20160802/02.pdf。
- ・金融庁 NISA 特設ウェブサイト、10月1日、
<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/>。
 - ・金融庁(2014年)「NISA口座の利用状況等について」
- 5 <http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20140623-1/01.pdf>。
- ・金融庁(2017)「NISA・ジュニア NISA 口座の利用状況調査」
<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20170707-1/01.pdf>。
 - ・金融庁(2017)「NISAの概要」、10月1日、
<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/nisa/overview/index.html>。
- 10
- ・Creators Ship (2017) 「アプリ開発費見積もりシミュレーター」、10月1日、
<http://mitsumori.creators-ship.com/>。
 - ・厚生労働省(2016)「平成27年度厚生年金保険・国民年金事業の概況」
<http://www.mhlw.go.jp/file/06-Seisakujouhou-12500000-Nenkinkyoku/H27.pdf>。
- 15
- ・厚生労働省(2016)「平成28年版厚生労働白書ー人口高齢化を乗り越える社会モデルを考えるー」
<http://www.mhlw.go.jp/wp/hakusyo/kousei/16/dl/all.pdf>。
 - ・厚生労働省(2017)「確定拠出年金の施行状況」、10月1日、
- 20 <http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/index.html>。
- ・国土交通省(2017)「地方都市の不動産ファイナンスの環境整備」、10月1日、
http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk5_000047.html。
- 25
- ・週刊エコノミスト、2016年7月26日、特大号。
 - ・杉田浩治(2011)「発足から満60年を迎える日本の投資信託ーその軌跡・現状と今後の課題ー」
https://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1105_01.pdf。
- 30
- ・杉田浩治(2015)「米国のフィナンシャル・プランナーーその現況と新しい動きー」
http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1509_01.pdf。
 - ・杉田浩治(2016)「世界の投資信託30年の変化と今後の課題」
http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1605_01.pdf。

- ・ 杉田浩治(2017)「諸外国の投資信託の販売動向と我が国への示唆」
http://www.yu-chof.jp/publication/personalfinance/report/2017spring/feature_articles05.pdf。
- 5 ・ 総務省(2017)「平成 29 年版情報通信白書」、10 月 1 日、
<http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h29/pdf/index.html>。
- ・ 総務省統計局「主要金利水準」、10 月 1 日、
www.stat.go.jp/data/chouki/zuhyou/14-01.xls。
- 10 ・ 投資信託協会 HP、10 月 1 日、
<https://www.toushin.or.jp>。
- ・ 投資信託協会(2006～2017)「投資信託の世界統計」、10 月 1 日、
<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/backnumber/>。
- ・ 投資信託協会(2016)「投資信託に関するアンケート調査報告書-2016 年(平成 28 年)投資信託全般」、10 月 1 日、
<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2016/>。
- 15 ・ 投資信託協会(2017)「投資信託の全体像(純資産総額・ファンド数)2017 年 8 月末」、10 月 1 日、
https://www.toushin.or.jp/statistics/statistics/data/backno_I011BG/。
- 20 ・ 投信資料館(2017)「ノーロードファンドは何本あるのか」、10 月 1 日、
<https://www.toushin.com/tags/noload/>。
- ・ 内閣官房(2012)「平成 24 年 7 月 31 日『日本再生戦略』について」
www.cas.go.jp/jp/seisaku/npu/pdf/20120731/20120731.pdf。
- ・ 内閣府(2014)「平成 26 年度国民経済計算確報(ストック編)」
http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/h26/sankou/pdf。
- 25
- ・ 内閣府政府広報室(2009)「『貯蓄から投資へ』に関する特別世論調査」
<http://survey.gov-online.go.jp/tokubetu/h19/h19-tousi.pdf>。
- ・ 中田正(2008)「NFI リサーチレビュー「貯蓄から投資へ」政策と年金制度」
<http://www.nikko-research.co.jp/wp-content/uploads/2014/12/599.pdf>。
- 30
- ・ 日本銀行(2016)「家計のリスク性資産の保有に関する論点の整理」
https://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2016/data/ron160224a.pdf。

- ・ 日本銀行(2017)「預金種類別店頭表示金利の平均年利率等について」
<https://www.boj.or.jp/statistics/dl/depo/tento/te170927.pdf>
- ・ 日本銀行(2017)「2017年第2四半期の資金循環」
<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjexp.pdf>
- 5 ・ 日本銀行調査統計局(2017)「資金循環の日米欧比較」
<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjhiq.pdf>
- ・ 日本経済新聞、2015年9月30日、朝刊23ページ。
- ・ 日本経済新聞、2017年6月28日、朝刊7ページ。
- ・ 日本経済新聞、2017年9月06日、朝刊7ページ。
- 10 ・ 日本経済新聞、2017年9月06日、夕刊11ページ。
- ・ 日本証券業協会 金融証券用語集、10月1日、
<http://www.jsda.or.jp/manabu/word/index.html>
- ・ 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」
- 15 http://www.jsda.or.jp/manabu/kenkyukai/content/report_jittai.pdf
- ・ 日本証券業協会(2014)「NISAの口座の開設・利用状況について」
<http://www.jsda.or.jp/katsudou/kaiken/files/150121shiryou7-10.pdf>
- ・ 日本証券業協会(2017)「『数字』で見るNISA」、10月1日、
<http://www.jsda.or.jp/nisa/infographics/>
- 20 ・ 野村総合研究所(2015)「若年層を中心とした個人による投資の現状とNISAの利用促進にむけた課題に関する調査報告」
<http://www.fsa.go.jp/common/about/research/20151001-1/01.pdf>
- ・ 三井住友信託銀行(2014)「時論 NISAの導入と「貯蓄から投資へ」の行方」調査月報2014年3月号
- 25 http://www.smtb.jp/others/report/economy/23_0.pdf
- ・ モーニングスター(2015)「Global Fund Investor Experience Study」
<http://corporate.morningstar.com/US/documents/2015%20Global%20Fund%20Investor%20Experience.pdf>
- 30 ・ モーニングスター(2015)「日本は投信後進国!?グローバル調査下位の理由」、10月1日、
<https://www.morningstar.co.jp/fund/analyst/2015/3q/MFA120150709.html>

・森本紀行(2014)「金融庁のいうフィデューシャリー・デューティーとは何か」、10月1日、

<https://news.yahoo.co.jp/byline/morimotonoriyuki/20141023-00040198/>。

・大和総研(2014)「なぜ、どのような経緯で NISA が導入されたのか？」

5 http://www.dir.co.jp/research/report/finance/nisa/20140204_008179.pdf。

・Lusardi(2013)「Financial Literacy around the World (FLAT world)」

<http://www.finrafoundation.org/web/groups/foundation/@foundation/documents/foundation/p240590.pdf>。