

平成 28 年度

証券ゼミナール大会

第 6 テーマ ブロック

5 「日本の投資信託は家計の資産形
成手段になりえるのか」

10

15

札幌学院大学 経営学部 玉山ゼミ

20

目次

はじめに

5	1. 投資信託を購入する意味
	2. 老後の足りないお金
	3. 家計資産の日米との比較
	4. 改めて投資信託とは
	4-1. なぜ株式に直接投資するのではなく投資信託に投資するのか
10	4-2. 投資信託の現状と問題点
	4-2-1. 投資信託の現状
	4-2-2. 日本の投資信託のコスト
	4-2-3. 投資信託の売り手と受益者の利害の不一致
	4-2-4. 情報の欠如
15	5. 確定拠出年金
	5-1. 投資信託購入主体としての確定拠出年金（DC年金）
	5-2. 401（k）制度
	5-3. IRAについて
	6. 賢い資産運用に必要な金融リテラシー教育
20	
	おわりに

参考文献

25

はじめに

現在日本の老後は貯蓄や公的年金だけによる資金だけでは暮らしていくことが難しくなっている。今まで日本人は貯蓄をメインに資産形成をしてきていた。

- 5 これは高度経済成長期を迎え、日本が先進国へと駆け上がっていた頃は金融の世界で貯蓄と呼ばれるお金は、かつては高い金利のおかげでただ預けているだけで増えていった。だが 90 年代になりバブル経済が崩壊してからゼロ金利政策を行い、貯蓄の金利はほぼ無い状態になる。これにより貯蓄だけの資産形成では老後の資金をつくることは難しい状況となってしまった。そして近年、
- 10 「貯蓄から投資」への流れを促す試みとして投資信託の普及が主張されてきた。だが日本の投資信託は長期・安定的な資産運用の手段としての役割を果たしてきたとは言えない。いまだに日本の金融資産の比率をみても貯蓄が一番高い。そこで今回我々は投資信託が日本の資産形成手段としてなりえるのかどうかを、今の投資信託の現状や意義、また日本とアメリカとの比較などにより論じてい
- 15 く。

20

25

30

1. 投資信託を購入する意味

高度経済成長期を迎え、日本が先進国へと駆け上がっていた頃は金融の世界で貯蓄と呼ばれるお金は、かつては高い金利のおかげでただ預けているだけで増えていった。その後も日本経済は順調に成長を続け、1989 年末には日経平均株価が最高値（38915 円 87 銭）を記録していた。だが 9 0 年代になるとバブル経済が崩壊した。地価や住宅価格の急落により不良債権が拡大することで、大手金融機関も相次いで破綻に追い込まれた。戦後初のマイナス成長になり、日本銀行はゼロ金利政策を敢行した。そのため普通預金の金利が現在では、ただ預けるだけではお金の増えなくなってしまった。そして年金では老後の生活が厳しくなってきた。

その生活を少しでも楽にするために資産運用が必要なのではないかと考える。

15

20

25

2. 老後の足りないお金

図表 1



出所：ダイヤモンド ZAI (2015年10月号)

5 <http://diamond.jp/articles/-/80489>

老後に必要な準備資金は、老後の日常生活費から年金額を差し引いた金額を、想定する老後の期間に乗じて求める。それに老後の日常生活費以外に支出を予定する金額を加算し、最後に退職金を差し引いて求める。老後の日常生活費以外に支出を予定する金額として住宅のリフォーム費用、子供への結婚資金、住宅取得資金の援助、旅行費などを考えておくといい。

ダイヤモンド ZAI によると、支出が収入を上回り、約1億円も足りない

いうことになっている（図表 1）。

ダイヤモンド ZAI は 60 歳から働いていない老人の場合で計算しているが、我々は 65 歳まで働くと仮定して計算する。となると二人分の月収 35 万円を 12 ヶ月で 5 年行うので $35 \times 12 \times 5 = 2100$ 万円を不足分の 9020 万円に当てて、
5 約 6920 万円不足しているのではないかと考える。

この不足分を若年期からの長期資産運用で賄う必要がある。その運用対象の一つとして、投資信託を考える。

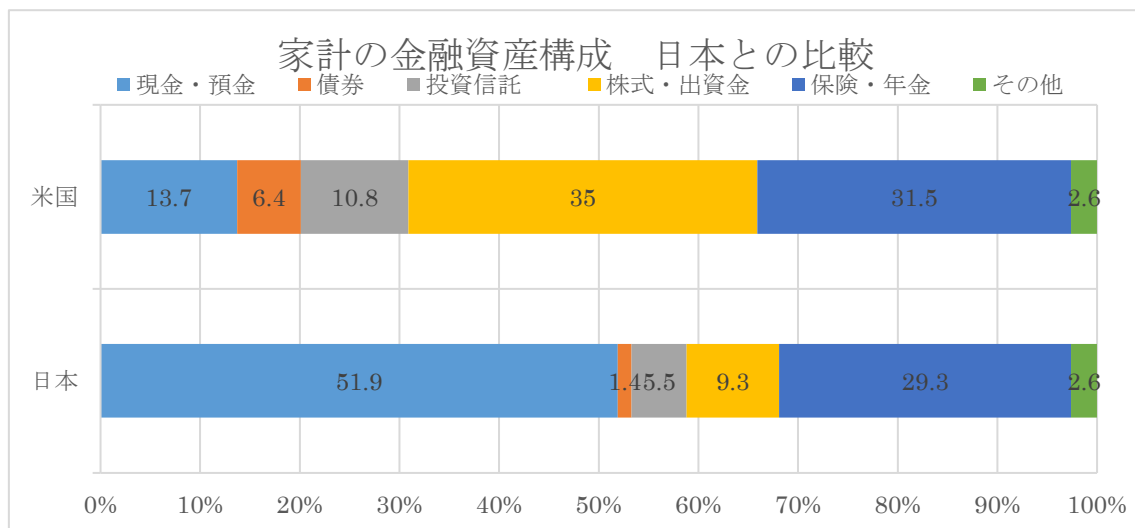
3. 家計資産の日本とアメリカとの比較

10

以下、野村資本市場（2016）、株式会社野村資本市場研究所（2012 年）、投資信託協会（2012 年）を参考に述べる。

まず、老後の資産を増やしていくことを考える前に日本の家計資産を見ていく。さらに日本の家計資産が海外と比べてどうなのかをアメリカを対象に見て
15 いく。

図表 2 家計の金融資産構成日本との比較



出所：野村資本市場 QuarterlyQ1 2016

20

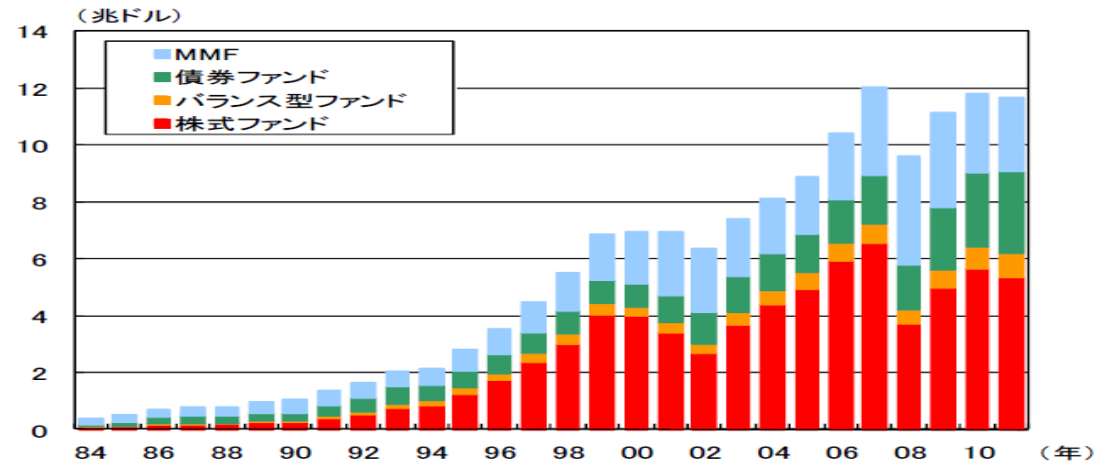
日本の家計の金融資産構成は現金・預金が 51.9%と半分を占めていて投資信託は 5.5%、株式・出資金は 9.3%しかない。それにくらべアメリカの金融資産

構成は投資信託が 10.8%、株式・出資金が 35%と日本と比べ投資にかける割合が高い。この比較からアメリカはリスクをとった金融資産構成をしていることがわかる。

次に投資信託の中でもどのようなものを保有しているかをみていく。

5

図表 3 アメリカ



出所：株式会社野村資本市場研究所（2012 年）「我が国の個人金融資産の資産運用高度化のための調査」

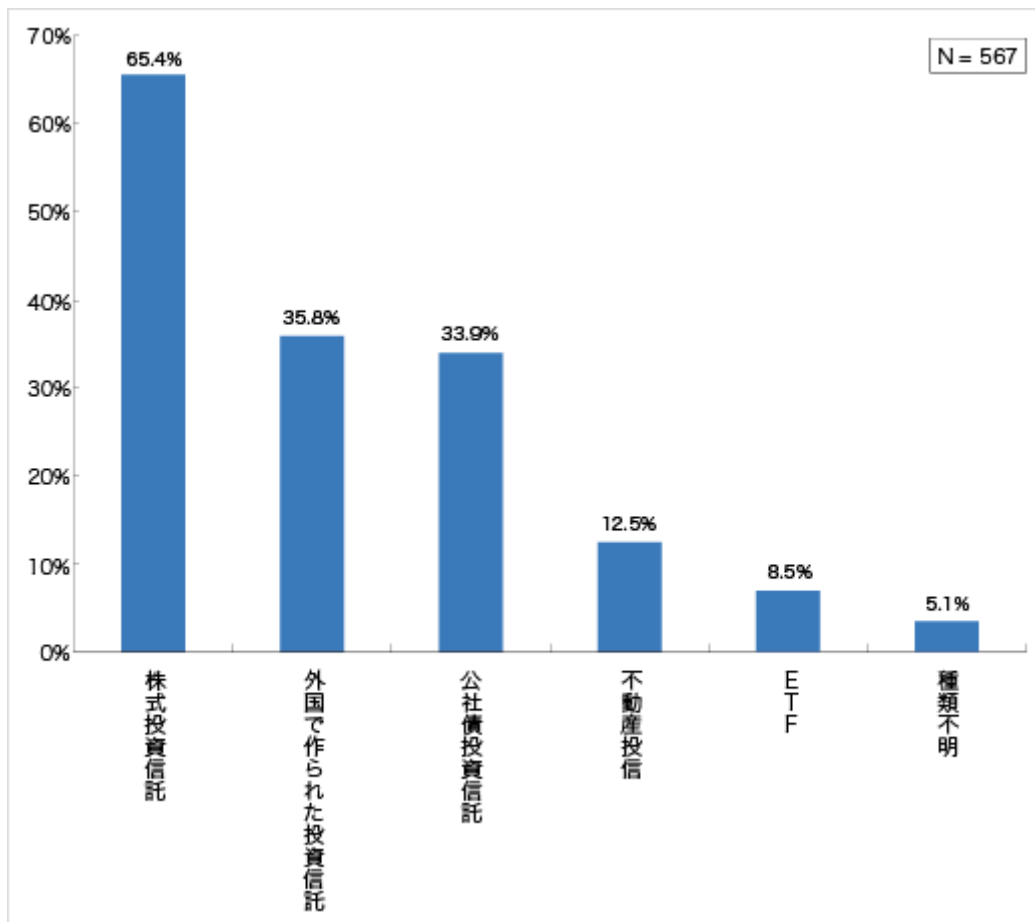
10

アメリカで現在投信を保有している人が最も高い投信の保有種類は株式ファンドで最も低かったのはバランス型ファンドだった。

15

20

図表 4 日本



出所：投資信託協会（2012 年）「投資信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結果」

5

日本では現在投資信託を保有している人で最も高かったのは「株式投資信託」で 65.4%、最も低かったのは「ETF」と 8.5%となっており、やはり株式投資信託が人気だとわかった。図表 3，4 から日本もアメリカも投資信託の株式型を好んでいるのがわかる。

10

4. 改めて、投資信託とは

今までのことから老後に備えるためにはリスクをとる資産形成をするこ

とが必要になる。そこで、ここからは資産形成の中でも特に投資信託にスポットを当てていく。

以下、投資信託協会

(<https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/type/group/>) を参考に述

5 べる。

まず、投資信託とは投資信託運用会社で作られ、主に証券会社・銀行・郵便局などの販売会社を通じて販売され、投資家からお金を集める。投資家から集めたお金はひとつにまとめられ、資産管理を専門とする信託銀行に保管してもらう。運用会社は集めたお金をどこにどうやって投資するのか考える。

10 その投資の実行については、お金を管理している信託銀行に指図する。このことを運用指図といい、運用会社がその権限を持っている。そして、信託銀行は運用会社の指図を受けて株や債券の売買を行う、というものである。

投資信託には、いろいろな側面からの分類の仕方がある。

15 形態には「契約型」という運用会社と信託銀行が信託約款を結ぶことにより組成される投資信託と「会社型」という投資を目的とする法人を設立することによって組成される投資信託がある。

購入できるタイミングとしては「単位型」という投資信託が立ち上がる期間にのみ購入できる投資信託と「追加型」という原則的に、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がある。

20 払い戻しに応じるかどうかでは「オープンエンド型」という原則的に、運用期間中払い戻しに応じる投資信託と、「クローズエンド型」という運用期間中、払い戻しに応じない投資信託がある。

25 約款に「株式に投資できる」との記載があるかどうかでは「株式投資信託」という約款に株式に投資できる旨が記載されている投資信託と、「公社債投資信託」という約款に株式には投資しない旨が記載されている投資信託がある。

4－1．なぜ株式に直接投資するのではなく投資信託に投資するのか

以下も、投資信託協会

- 5 (<https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/meritrisk/merit/>)、および玉山 2016 を参考に述べる。

株式投資は「自分」で「自分」の現金を使うので真剣味が増し、金融についての知識を学ぶことに繋がり、企業の持ち主となるので株式総会で経営についての意見が言えるが、元手が多く必要になる。

- 10 だが投資信託は専門家が運用し、株式に直接投資するよりも少ない金額から始めることができる。更に、小口の資金を集めてひとつの大きな資金として運用するため、株式や債券に少ない金額で分散投資することができる。これにより、さまざまな資産に分散できるという面でリスクを軽減することができる。また、運用会社が破綻しても信託財産は他の運用会社に引き継がれるか、繰上償還されるので信託財産に直接的な影響は無く、販売会社が破綻した場合でも信託銀行が信託財産として管理しているため信託財産に影響は無く、その信託銀行が破綻した場合でも信託財産は信託銀行自身の財産とは区分して管理することが法律で義務づけられているので、信託財産に影響は無い。投資信託は「破綻時の基準価額で解約される」か「他の信託銀行に
- 15 信託財産が移管され、そのまま投資信託を保有する」となっているので、株式投資よりも安全性が高いのではないかと考える。
- 20

以上より、プロではない一般の個人に対しては、株式への直接投資よりも投資信託への投資が推奨される。

25 4－2．投資信託の現状と問題点

その投資信託の中身に問題はないのだろうか。仕組みに問題はないのだろうか。ここからはその投資信託の現状がどのようなになっているのか、そしてどの

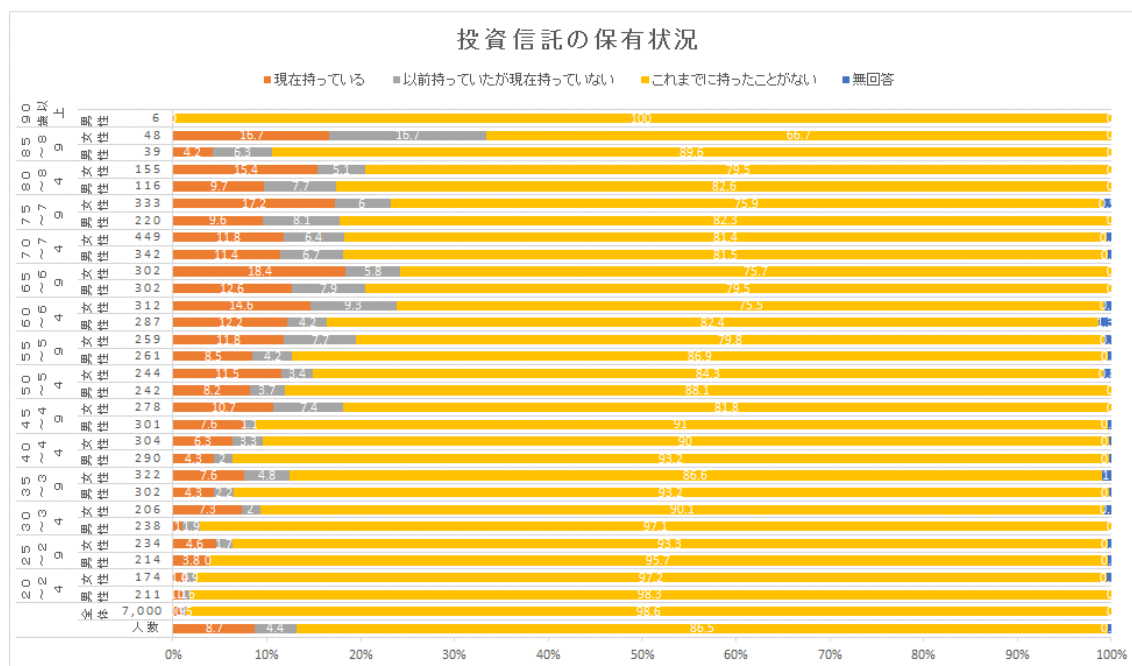
ような問題点が存在しているのかを説明していく。

4-2-1. 投資信託の現状

5 以下、日本証券業協会（2015 年）を参考に述べる。

投資信託の現状と問題点として、まず投資信託の現状をみていく。2015年に投信協会が行った「投資信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結果」によると投資信託の保有状況は図表5のようになっており、全体で「現在持っている」が8.7%、「以前持っていたが現在は持っていない」が4.4%、「これまでに持ったことがない」が86.5%と投資信託を行ったことがない人が9割ほどいることがわかった。年代別でみた場合20代から40代までの資産形成層の年代が「現在持っている」「依然持っていたが現在は持っていない」の割合を合わせても10%を超えていない。むしろ年代が上がるにつれて投資信託の保有状況は高くなっている。中でも50代から80代の保有状況が高い。

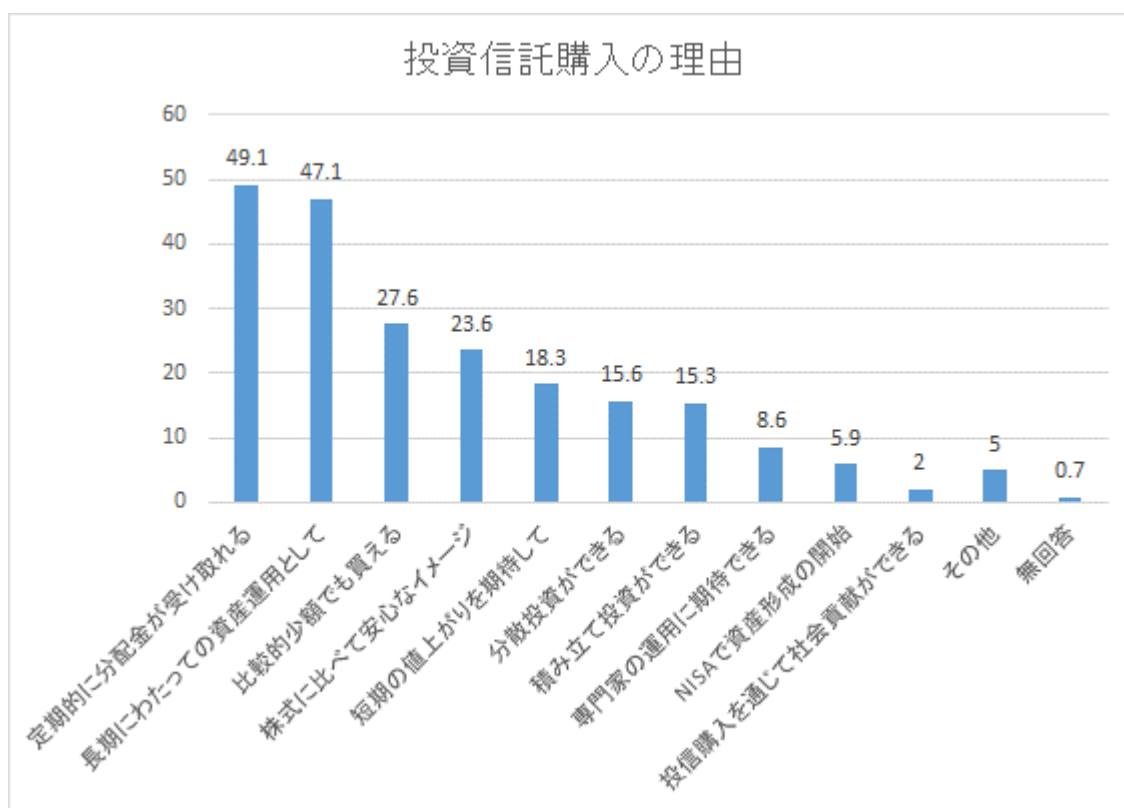
圖表 5



出所：日本証券業協会（2015 年）平成 27 年度証券投資に関する全国調査より筆者作成

次に投資信託を買う理由について図表 6 からみていくと、「分配金が受け取れる」が 49.1%、「長期にわたっての資産運用として」が 47.1%とこの 2 点が投資信託購入の一番の理由だと見える。そのあとに 27.6%と「比較的少額でも買える」と続いている。このことから分配金を受け取りたいという短期間での資産形成を考えている人と、将来のことを考え投資信託の本質である長期間での資産形成を考えている人が半々ずついることがわかる。

図表 6



10

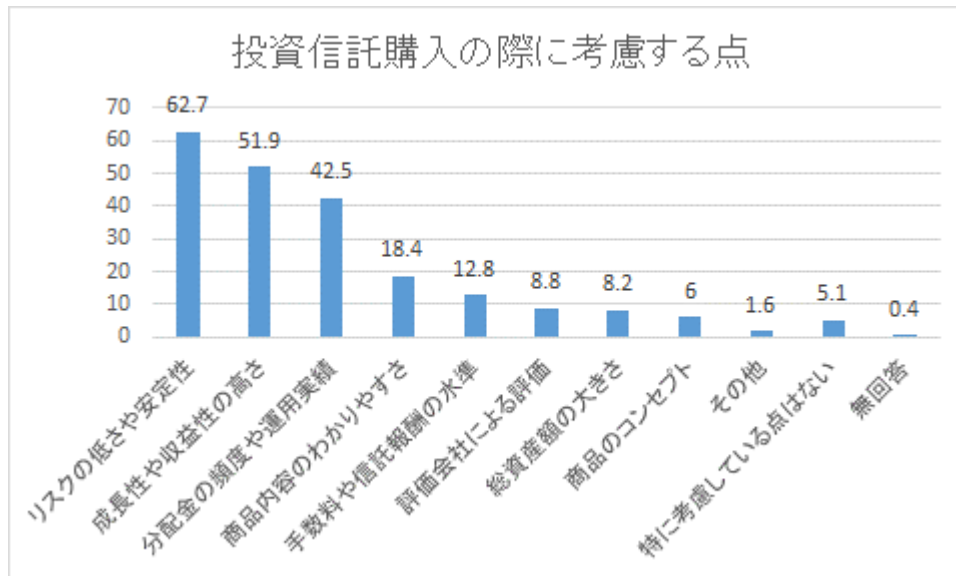
出所：日本証券業協会（2015 年）平成 27 年度証券投資に関する全国調査より
筆者作成

そして投資信託を購入するうえでの考慮する点を図表 7 から見ていくと、「リスクの低さや安定性」が 62.7%と最も高く、次いで「成長性や収益性の高さ」が 51.9%、「分配金の頻度や運用実績」が 42.5%となっている。このことから「リ

15

スクの低さと安定性」「成長性や収益性の高さ」といったリターンに対しては考えているようだが、商品の内容や手数料といった中身についてはあまり考えていない。

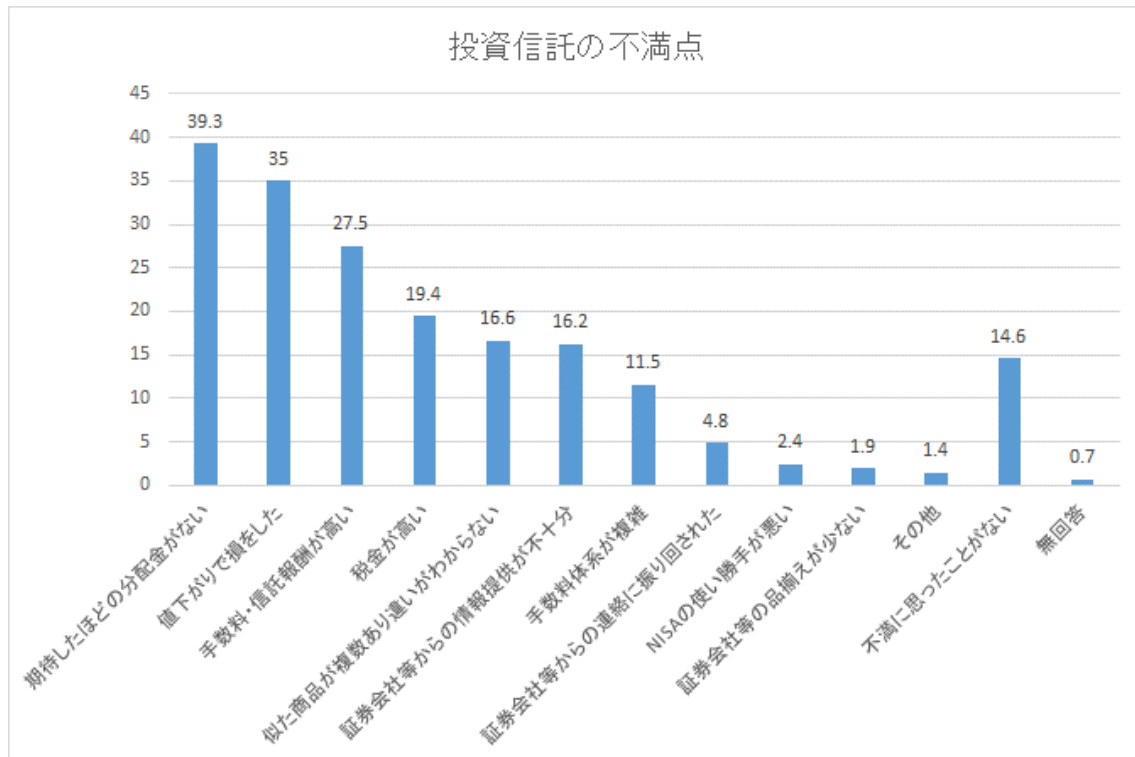
5 図表 7



出所：日本証券業協会（2015 年）平成 27 年度証券投資に関する全国調査より
筆者作成

- 10 逆に投資信託への不満な点について図表 8 から見ていくと、「期待したほどの分配金がない」が 39.3%、「値下がりで損をした」が 35%、「手数料・信託報酬が高い」が 27.5%となっている。そして図表 3.4 で分配金が受け取れることに魅力を感じている人が多い中、現実には分配金は受け取れても少額であることに憤りを感じている。さらに図表 4 で手数料や信託報酬に関して考えてい
- 15 なかったが、不満な点に 27.5%と高い数値を出しているところ、自分たちが思っている以上に手数料が高いことがわかる。

図表 8



出所：日本証券業協会（2015 年）平成 27 年度証券投資に関する全国調査より
筆者作成

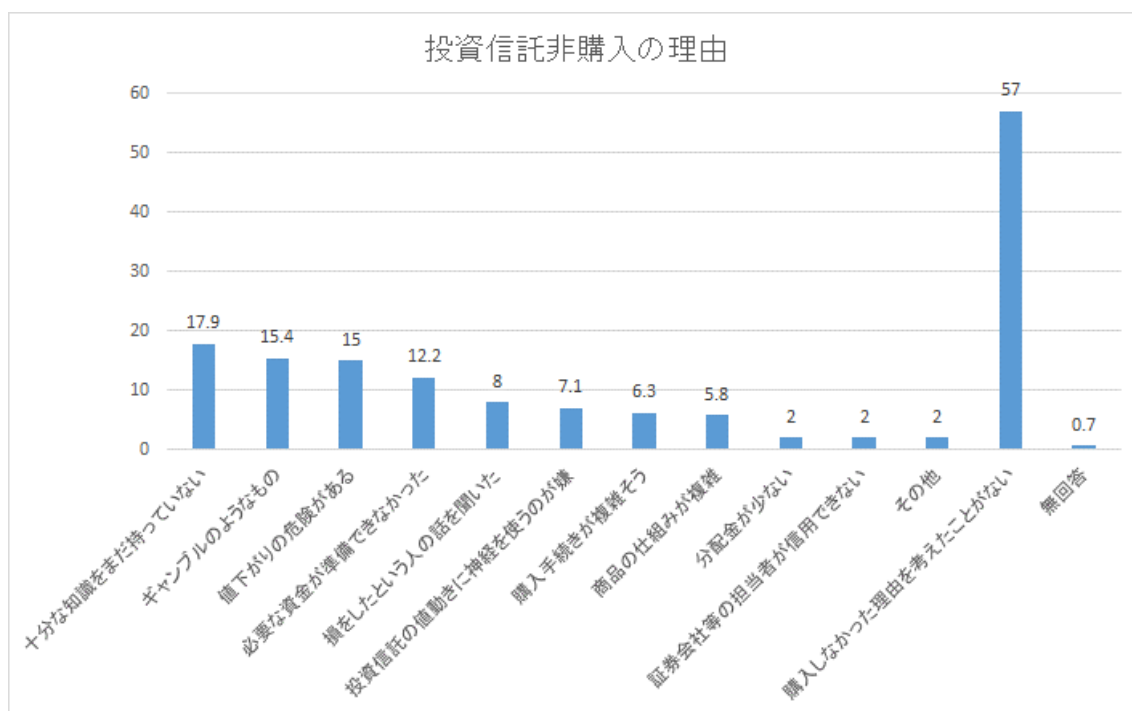
5

図表 5 から見た時に投資信託を保有している人より、保有していない人が 9 割もいたがなぜその人たちは保有しないのかを見ていく。すると「十分な知識をまだ持っていない」が 17.9%、「ギャンブルのようなもの」15.4%、「値下がりの危険がある」15%と、このような理由がある中で「購入しなかった理由を考えたことがない」この理由が 57%とずば抜けて高い。このことから投資信託というものは国民にとって意識の薄いものとなっていることがわかる。

10

15

図表 9



出所：日本証券業協会（2015 年）平成 27 年度証券投資に関する全国調査より
筆者作成

5

図表 5 ～ 9 の結果からまず投資信託が国民の意識の中ではとても薄いことがわかってくる。そして購入した人は投資信託の問題点と言われている事柄について不満をもっている。

そこでここからは投資信託の問題点となっているものについて述べていきたいと思う。

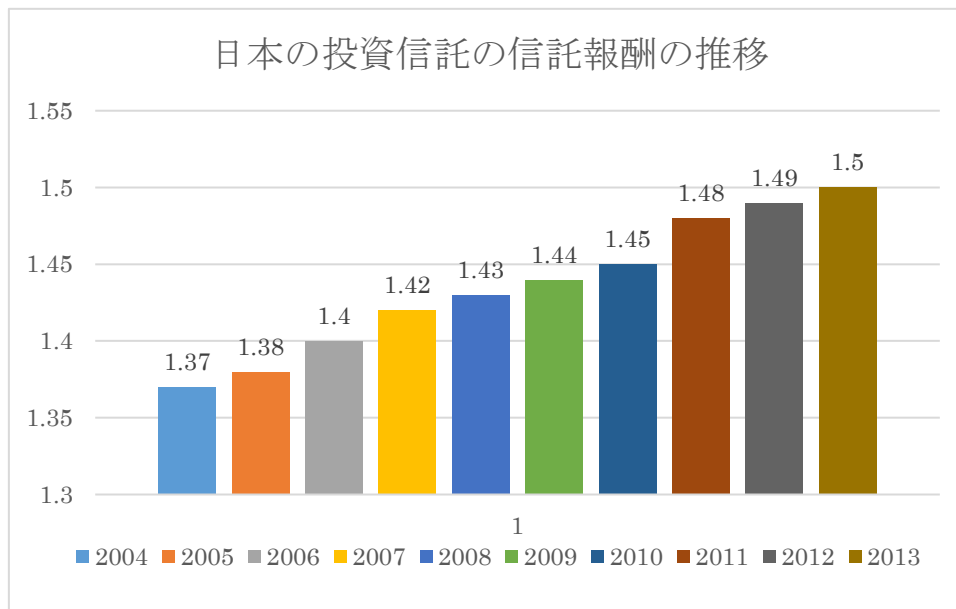
10

4－2－2．日本の投資信託のコスト

以下、長期投資仲間通信（2014 年 6 月 16 日）、朝倉智也（2011 年 12 月）、
15 松尾健治 窪田真美（2016 年）を参考に述べる。

まず問題点の 1 つ目として、見ただけで問題となっているとわかるコストについて述べる。図表 10 を見るとわかるが国内の投資信託の信託報酬が 2004 年では 1.37% であり 2013 年では 1.5% と右肩上がりに増加している。

図表 1 0



出所：長期投資仲間通信（2014年6月16日）「イベントライフ」朝倉智也 岡

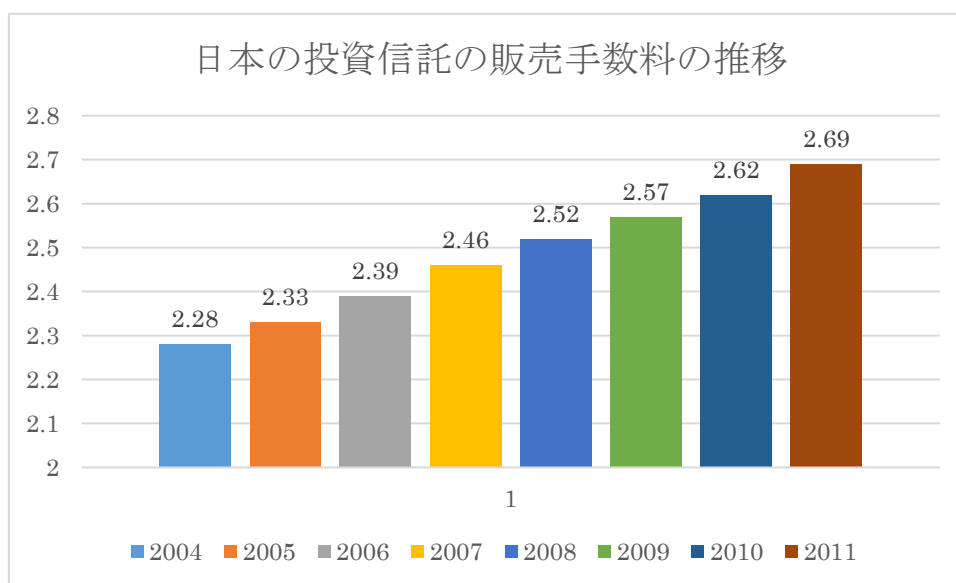
5 本和久『投資信託の何が問題なのか』より筆者作成

販売手数料を見ていくと図表 11 から 2004 年で 2.28%であり、2011 年では 2.69%と販売手数料のほうも右肩上がりに増加している。

10

15

20 図表 1 1

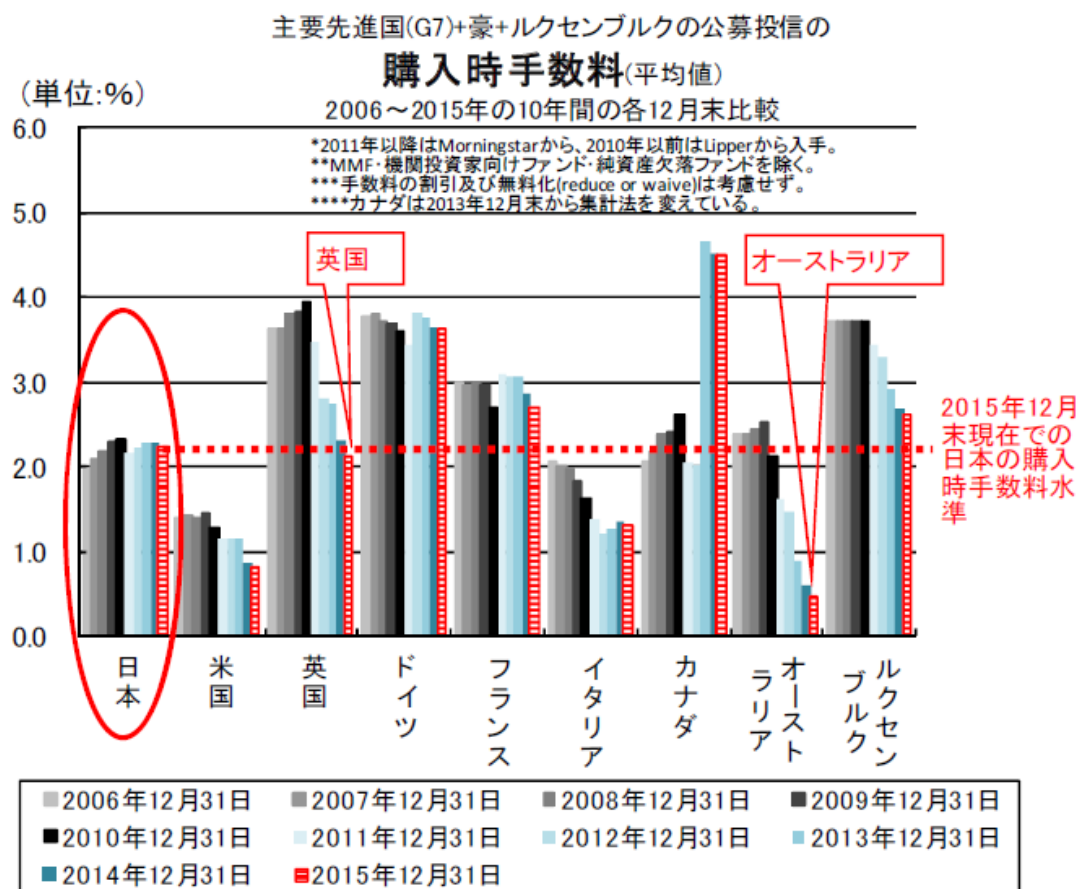


出所：朝倉智也（2011年12月）モーニングスター株式会社「投資信託に関する現状の課題と対応」

5 次に日本のコストが世界的に見てどうなのかを見ていく。この図表12.1
13 は世界9か国の投資信託の販売手数料と信託報酬の10年間を比較したものである。この国は投資信託超大国のアメリカをはじめ主要先進国のG7、他に投資信託大国のオーストラリア、ルクセンブルクが対象となっている。

2015年の日本の販売手数料は2.25%と9か国中5番目に高い。信託報酬
10 の方は1.13%と9か国中6番目に高いとなっている。販売手数料では、今まで日本より高かったイギリス、オーストラリアは2010年あたりから減少していき2015年には日本より安くなっている。ルクセンブルクは現段階では日本より高いがこの国も年々減少していつている。

信託報酬の方を見ていても、イギリス、イタリア、オーストラリア、ルク
15 センブルクは減少していつている。だが日本は販売手数料、信託報酬も共に減少することはなく一時期下がってもまた上昇しており、日本のコストは下がる傾向が無いように感じる。



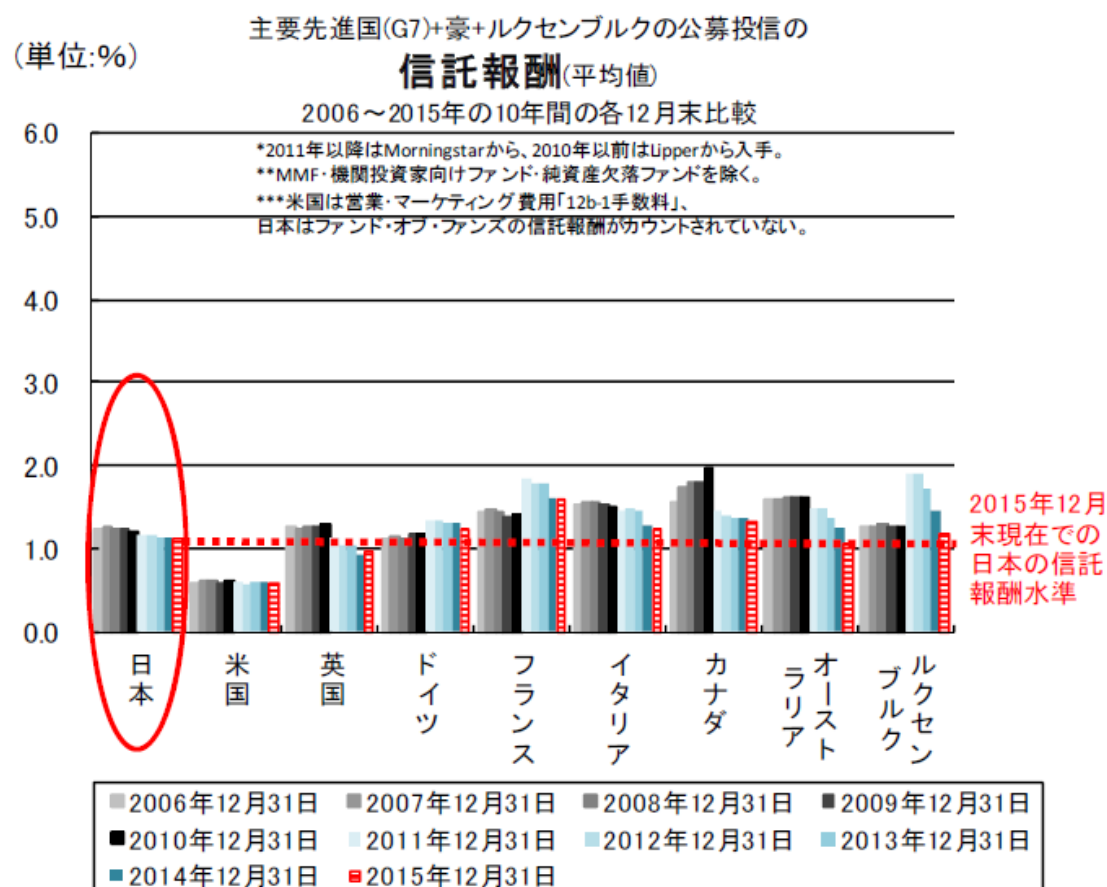
出所：松尾健治 窪田真美（2016年）三菱UFJ国際投信株式会社

5

10

15 図表 1 3

18



出所：松尾健治 窪田真美（2016年）三菱UFJ国際投信株式会社

4-2-3. 投資信託の売り手と受益者の利害の不一致

問題点の2つ目に投資信託の売り手と受益者の間で利害の不一致が起きている。以下、朝倉 2014、竹川 2014 を参考に述べる。投資信託で投資家は資産を増やしたいという考えに対し、金融機関は顧客の資産の増減にかかわらず手数料を稼げればよいという考えを持っている。これにより、金融機関は資産形成層をターゲットにしないため市場を通じての資産形成が進まない。さらに高齢者を中心に投資信託を販売するため、毎月分配型が中心になっており、高齢者のポートフォリオの情報が詳しく記載されていない。

毎月分配型については毎月、分配金を得られるが再投資することができないため複利効果を得られず、長期的な資産形成という観点では非効率である。投

信市場全体に占める毎月分配型ファンド純資産額の割合は右肩上がりに伸びており、2013 年末には 72%が毎月分配型となっている。毎月、分配金を得られるため投信がうまくいっていると思いがちだが、中には利益が出ず元本を切り崩して分配金にしているファンドも存在している。

- 5 投資信託は販売主導により投資家視点が欠如しているため、高コスト商品が歓迎される構造になってきている。長期投資の視点はお題目だけで根付かない。これら販売主導となっていったため最初だけ資金流入しあとは流出続きとなっ
てしまい、2011 年から 2012 年までの 1 年間継続して資金純増のファンドは
3778 本中 52 本しかない。
- 10 次々と新投信を販売し手数料を稼ぐスタイルになっているため、高い分配金
による営業。既存の投信があっても類似商品が新たに設定されている。これら
により、本数と種類は多いが残高は少なく運用効率も悪い資産残高の少ない投
信を量産してしまっている。

15 4－2－4．情報の欠如

- 問題点の 3 つ目として日本の投資信託にはそもそも投資家が得られる情報が
少ないとされている。以下、朝倉 2014、杉田 2014、金融庁 2012 を参考に述
べる。日本ではファンドマネージャーの名前や経歴、運用実績などの情報開示
20 が義務化されておらず、多くの運用会社がこうした重要情報を非開示にしてい
る。アメリカではファンドマネージャーに関する情報の開示は義務化されてお
り、目論見書には必ずファンドマネージャーに経歴が掲載されている。また、
ファンドマネージャーが当該ファンドに自己資金をどの程度投資しているかも
開示しており、投資家はファンドマネージャーと利害が一致しているかどうか
25 厳しくチェックできる。

- 2012 年 12 月に金融庁が公開した「投資信託・投資法人法制の見直しに関す
るワーキング・グループ最終報告（案）」で運用担当者の経歴や報酬体系等の顧
客への掲示などが指摘された。金融庁は「各運用会社・販売会社が自主的に取
り組むように促すことが望ましい」（朝倉 2014）として、義務化はされなかつ
30 た。情報公開ができれば投資家はコストだけを見るのではなく、運用方針やフ

ファンドマネージャーの考えに賛同して投資判断を行うケースが増えていくはずであるため、今よりも投信を選ぶ判断材料が多くなる。

次に運用報告書の内容を見てみる。運用報告書は受益者の投資判断にあたって重要な情報を掲載していることから、運用状況を適切に把握するための情報が投資家にとって理解しやすい形で提供されることが重要である。だが現在の運用報告書には多大な量が記載されておりその中から投資家が必要とする情報を選択することが困難であったり、トータルリターンが記載されていないものが多数であるため投資家は自ら計算しなくてはならないなど重要な情報が記載されていない。2014年7月月刊資本市場「投資信託の14年改革と今後の課題」の中で杉田浩治によると運用報告書を「運用に関する極めて重要な事項を記載した運用報告書」（杉田 2014）と「より詳細な運用状況を記載した運用報告書（全体版）」の二段階化にする（これら二段階化したものは簡潔にさらに金融リテラシーの低い人のために図や表を用いたわかりやすいものにする）」（杉田 2014）。二段階化した運用報告書を掲載することで投資家は自分の必要な情報を読み取りやすくなり、量が多く運用報告書をちゃんと見てこなかった人でも、目を通しやすくなる。そして個別の運用報告書に投資したお金がどのようなになっているかという投資家が一番気になっているトータルリターンをわかりやすく掲載することが必要である。先ほど「投資信託の現状と問題点」の中で情報開示について、日本はファンドマネージャーの名前や経歴、運用実績などの情報開示が義務化されておらずアメリカではこれらが義務づけられていると話した。なぜアメリカでは義務化がされたのかというと、2003年に一部の投信会社が大口顧客と不正取引を行った事実が発覚した。この不正取引とは、一部の証券会社が投資家から注文を締め切る時刻を過ぎた夜間になってから一部の大口顧客からの買付注文を受け付けたというものである。今後こういったことが起こらないように SEC は投資会社法を改正した。これにより投信手数料や投資会社の運営に関する情報の透明性の向上や投資会社や販売会社等の従業員な

どの短期売買が禁じられた。ただし、MMF 等の、短期間の投資を目的とする
投信は対象外とされている。

5. 確定拠出年金

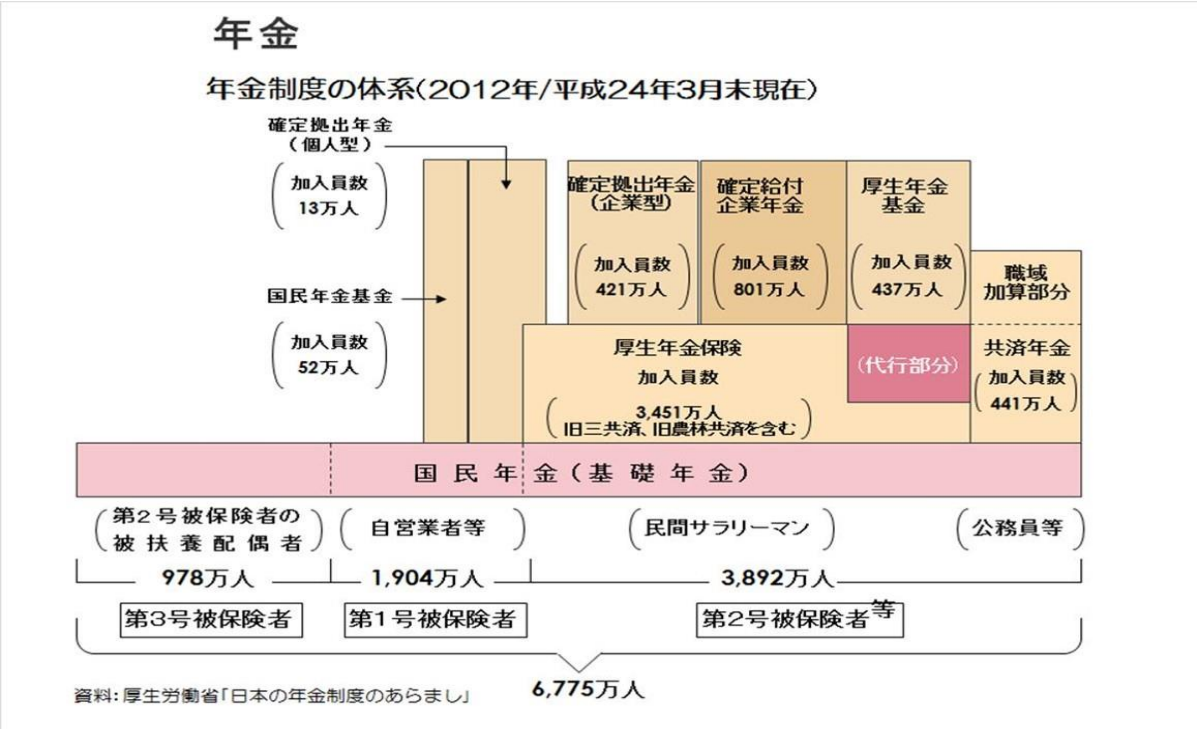
5

投資信託の購入主体として確定拠出年金（DC 年金）が重要度を増してくる。
次の項目 5・1 でその詳細を述べる前に DC 年金についてあらかじめ知っておい
てほしいことをここで述べる。

主に公募投信の投資信託の購入主体は大きく分けて個人と DC 年金の 2 つが
ある。個人の中には、そのまま個人・NISA 軽油の個人の 2 種類があり、DC 年
金の中では企業型 DC 年金と個人型 DC 年金の 2 種類がある。

10

図表 1 4



15

出所: 厚生労働省「日本の年金制度のあらまし」

以下、厚生労働省

制度の変遷が分かるように以下で、2016 年現在の状況を述べる。2017 年以降については 5-1 を参照されたい。なお 2016 年については

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

5 [u/gaiyou.html](http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/gaiyou.html)) を参考にした。

図表 1 4 から見てわかるように、DC 年金とは公的年金に上乗せしてもらう年金であるが、これは加入者本人が運用するもので、個人型と企業型の両制度に重複して加入することはできない。公務員・専業主婦を除く、60 歳未満の国民年金第 1 号被保険者及び第 2 号被保険者等は個人型、企業型のどちらにも加入することができるが、厚生年金基金、確定給付企業年金等の企業年金制度の対象となっておらず、かつ企業型の確定拠出年金の対象となっていない企業の従業員・自営業者等は個人型にしか加入できず、労使合意に基づき確定拠出年金制度を実施する企業の従業員は企業型にしか加入できない。

掛け金の拠出については個人型では個人からのみであるが、会社型は会社からの拠出に加え、マッチング拠出という、事業主掛金に上乗せして加入者の給与から掛金を拠出できる制度を利用することで個人からも拠出することができる。

図表 15



出所：野村総合研究所「確定拠出年金の利用実態調査（2015/3）報告」

- 図表 15 を見ると個人型の資産額・加入者、企業型の資産額・加入者の全て
5 が増加している。このことから、老後生活の心配をして私的年金を利用しよう
と考えている人が年々増加していると言える。

5－1．投資信託購入主体としての確定拠出年金（DC 年金）

10

ここから投資信託を家計の資産形成に役立てるとしたならば一般的にこの DC 年金が活用しやすい。以下、日本経済新聞朝刊 2016、日本証券業協会 2014 を参考に述べる。DC の主な運用対象は投資信託と預貯金である。DC の運用対象として投資信託が入っているためここで紹介していきたいと思う。DC 年金

には大きく分けて個人型 DC と企業型 DC とある。個人型 DC は個人が掛け金を積み立てて運用し老後資金を作る。個人型 DC の対象者を 2017 年から大幅に増やす改正法が 2016 年 5 月 24 日に国会で成立した。個人型 DC の加入対象者は現在企業年金のない会社員や自営業など約 4100 万人（現在の加入者 13 万人）だったのが 2017 年から公務員、主婦、企業年金のある会社員などにも拡大し約 2600 万人も増加する（20 歳以上の年金受給年齢前のすべての国民）。加入者は 2016 年 3 月末で 26 万人と加入資格のある人のわずか 0.6%にしか満たない。

企業型 DC は企業が従業員のために掛金を拠出し、その掛金で企業が選定した運用商品から資産運用する商品を選び老後の年金を増やすこと。この掛金は企業が負担してくれるお金に上乗せして従業員が掛金を増やすことのできるマッチング拠出というものも存在する。現状加入できるのは民間会社の 60 歳未満のサラリーマンであり現在加入者は 411 万人となっている。

個人型、企業型ともに最大の利点は掛け金全額が所得税、住民税の対象から除外される所得控除である。運用期間中は運用益に課税されないし、60 歳からの受給時も税優遇が受けられる。だが運用結果が自己責任なので将来の受給額が不確定。60 歳まで年金資産を引き出せないといったデメリットも存在する。

DC には運用結果が自己責任や 60 歳まで引き出せないなどのデメリットがあるがメリットのほうが強いので利用したほうがいいのだが、DC 年金の制度は一般的にはまだ知れ渡っていない。

5－2．401（k）制度

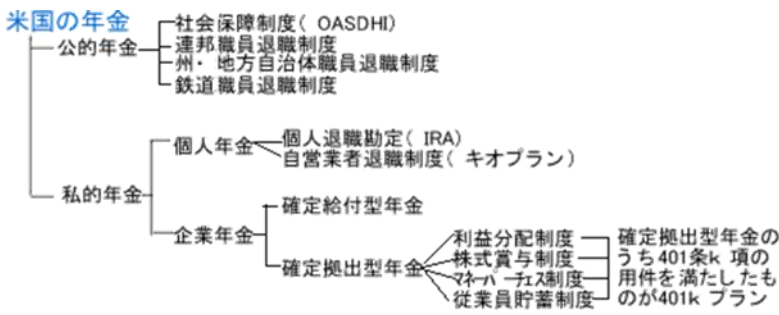
次に先ほど確定拠出年金について述べたが、ここで日本の確定拠出年金のモデルとなったアメリカの 401（k）制度と IRA について述べる。

米国の確定拠出年金制度

米国の年金制度は公的年金と私的年金で構成されている。公的年金は国や地方公共団体が運営している年金で私的年金はそれ以外の年金で、企業が運営す

る企業年金と個人が加入する個人年金がある。

図表 1 6



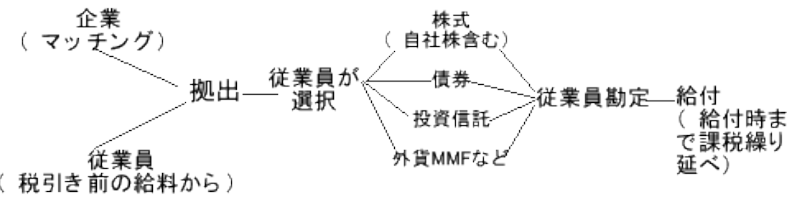
5 出所：投信資料

401(k) 制度

401(k)制度とは米国の歳入法に新たに設けられた税制適格な確定拠出年金のことで私的年金の企業年金に分類される。401(k)制度は従業員が給料やボーナスの一部を毎月決めた掛金を企業と拠出して積み立て、その積立金を投資信託などで運用しその結果次第で将来受け取る金額が変わるもの。

図表 1 7

米国401(k)プランの仕組み



15 出所：投信資料

掛金の運用は企業が提供する投資信託の中から従業員が自己責任において選択する。給付時まで税優遇を受けることができる。

20 普及までの背景

401(k)制度が発足されるまでは米国の年金制度の企業年金は確定給付型年金

が主流だった。しかし、景気の低迷により終身雇用を前提としない産業が増えた。それにより年金のポータビリティのある確定拠出型年金のニーズが高まった。

5 5-3. IRA について

以下、経済産業省 2012/2 を参考に述べる。

IRA とは E R I S A 法（従業員退職所得保障法）により創設された個人が開設できる確定拠出年金口座のことで私的年金の個人年金に分類される。IRA は年間 5000 ドルまで拠出し、税優遇を受け株式や投資信託などを運用しながら、老後に備えることができる制度だ。また企業から転職する際、401(k)制度から自分の IRA の口座資産を移すこともできる。

普及までの背景

IRA は 1974 年、職場に退職給付制度がない人たちの老後の資産形成を支援することを目的に E R I S A 法によって導入された。導入された当時、法人企業の従業員や自営業者には退職後に税優遇のある年金プランを利用することができたが、企業年金プランのない従業員が税優遇のある年金プランを利用できなかった。この不公平をなくすために IRA が導入された。

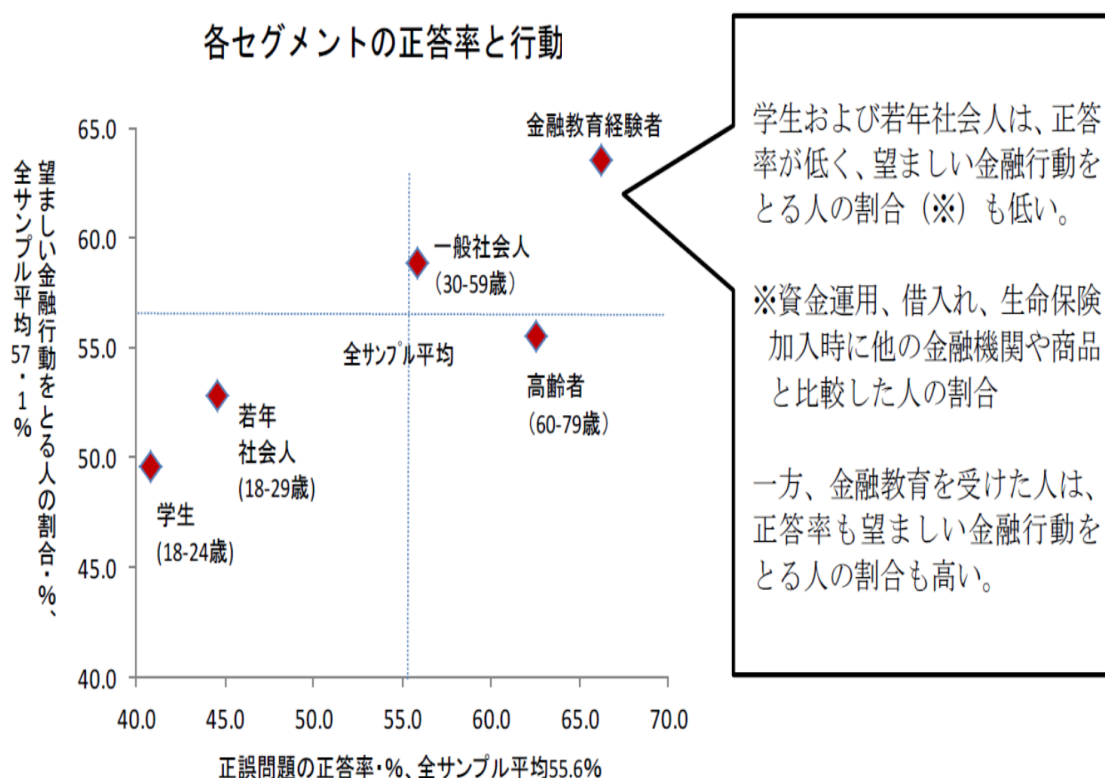
20

6. 賢い資産運用に必要な金融リテラシー教育

現在、日本の国民が金融リテラシー(お金の知識・判断力)の知識をどの程度持っているのか『金融広報中央委員会』通称「知るぽると」による『金融リテラシー調査 2016 年』の結果で以下のことが分かった。

この調査の趣旨はわが国における 18 歳以上の個人の金融リテラシーの現状を把握するために実施されたアンケートであり、18 歳～79 歳の 25,000 人を対象に、インターネットによるアンケート調査である。

図表 18



出所：金融広報中央委員会（知るぽると）「金融リテラシー調査 2016 年」

- 5 図表 18 はアンケートに答えた人が各セグメントの正答率によってどのような行動をとるかを平均にしてグラフにしたものである。

見てのとおり学生及び若年社会人は、正答率が低く、望ましい金融行動をとる人の割合も低い。一方、金融教育を受けた人は正答率も望ましい金融行動をとる人の割合も高い。

- 10 この結果は投資信託や株式投資などの金融商品を購入する時に大きな違いを生み、資産形成における金融リテラシーは身に付けておいた方がより良い結果を出せると言える。

わが国の投資信託が家計の形成手段になるには、まず国民一人一人の金融リテラシーの向上を目指す必要がある。

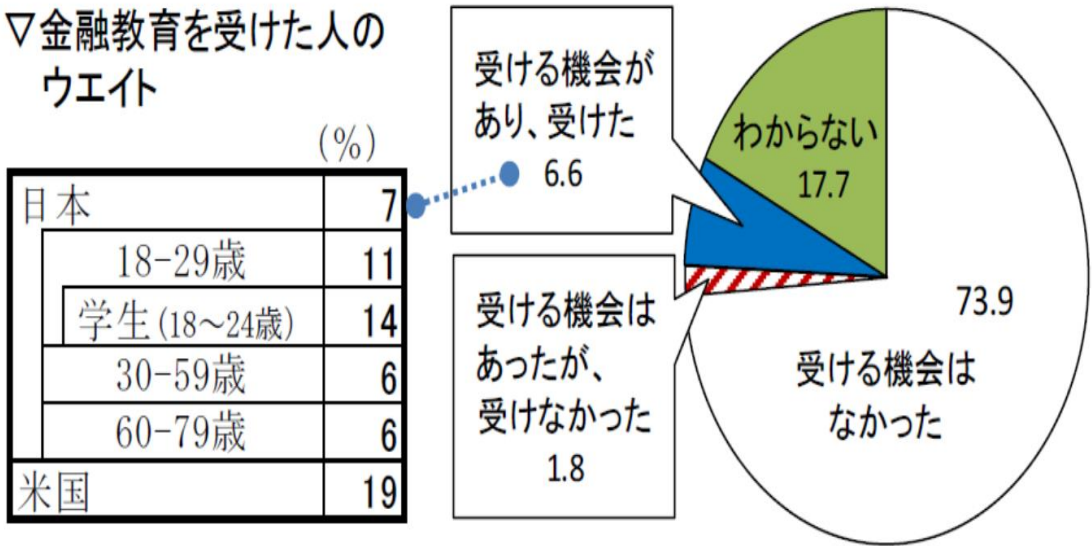
15

米国との金融リテラシー調査の比較

日本と米国では、家計の資産運用に大きな差(図表 2)があるが金融教育にはど

の程度の違いがあるのか「知るぽると」による調査結果で以下のことが分かった。

図表 19



5

出所：金融広報中央委員会（知るぽると）「金融リテラシー調査 2016 年」

この図表 19 から分かることは金融教育を受けた日本人の割合は、米国の 3 分の 1。金融リテラシー調査の正誤問題では日本は米国と比べると正答率が約 10% も下回っている。

この結果から、米国は日本より金融教育を受ける機会に恵まれており、そのため望ましい金融行動をとる人が多いといえる。

15

20

おわりに

以上、本稿では日本の投資信託は家計の資産形成手段になりえるのかについて述べてきた。わが国では、預貯金や国民年金では暮らすことが難しくなっている。そのため確定拠出年金などを使い資産形成をしなければならないが、現状その制度を使っていない、存在を知らないというように有効活用できていない。うまく活用できれば投資信託は資産形成手段となりうる仕組みを持っている。だが販売手数料優先主義の改善および適切な情報開示というように投資信託に関わる業界の体質改善をしなければならない。さらに個人への金融リテラシー教育の充実による、賢い投資家の育成。これら2つの問題を改善しなければ、資産形成手段になりえる仕組みであっても十分機能しないと考える。

【参考文献】

- ・朝倉智也（2011年12月16日） 金融審議会「我が国金融業の長期的な在り方」『投資信託に関する現状の課題と対応』
- ・朝倉智也（2014年5月） 証券アナリストジャーナル「日本の投資信託が抱える課題 - NISA 時代に向け業界全体で取り組む姿勢が必要 - 」
- ・大原啓一（2004年）「米国における投信取引規制見直しの動き」
- ・株式会社野村資本市場研究所（2012年）「我が国の個人金融資産の資産運用高度化のための調査」
- ・金融広報中央委員会（知るぽると）
- 10 <https://www.shiruporuto.jp/teach/katei/susume/susume404.html>
 - ・金融広報中央委員会（知るぽると）「金融リテラシー調査 2016 年」
 - ・金融庁（2012年12月7日）「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ最終報告」
 - ・栗原久（2014年3月31日）日本証券業協会「海外における金融経済教育
- 15 の調査・研究」報告書
 - ・経済産業省（2012年2月）「我が国の個人金融資産の資産運用高度化のための調査」報告書
 - ・厚生労働省
- 20 <http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/gaiyou.html>
 - ・杉田浩治（2014年7月）月刊資本市場「投資信託の14年改革と今後の課題」
 - ・杉田浩治（2015年1月19日）「米国投信4分の3世紀の歴史から何を学ぶか」
 - ・ダイヤモンド ZAI（2015年10月号）
- 25 <http://diamond.jp/articles/-/80489>
 - ・竹川美奈子（2014年4月6日） 金融審議会「投資家目線でみた投資信託の現状と課題」
 - ・玉山和夫（2016年）「新・金融経済と証券投資」中西出版
 - ・長期投資仲間通信（2014年6月16日）「インベストラ이프」朝倉智也 岡

本和久『投資信託の何が問題なのか』

- ・ 投信資料館 <http://www.toushin.com/faq/other-faq/us401k/>
- ・ 投資信託協会 <https://www.toushin.or.jp/investmenttrust/meritrisk/merit/>
- ・ 投資信託協会（2012 年）「投資信託を含む金融商品関心層対象の全国調査結

5 果」

- ・ 内閣府ホームページ（2008 年 12 月 25 日）「第 1 章 世界金融危機の発生と拡大」

- ・ 日経 BP

<http://www.nikkeibp.co.jp/article/column/20131107/372942/?rt=ocnt>

10 ・ 日本経済新聞朝刊（2016 年 6 月 8 日）

- ・ 日本証券業協会（2015 年）平成 27 年度証券投資に関する全国調査
- ・ 日本証券業協会（2014 年 8 月号）「確定拠出年金入門」
- ・ 日本年金機構

<http://www.nenkin.go.jp/service/seidozenpan/shurui-seido/20140710.html>

15 ・ 野村資本市場 QuarterlyQ1 2016

- ・ 松尾健治 窪田真美（2016 年）三菱 UFJ 国際投信株式会社