

## 伸び悩む投資信託市場の課題

日本経済新聞社 編集委員 **前田 昌孝**



**前田 昌孝**（まえだ まさたか）  
1957年生まれ、1979年東京大学  
教養学部教養学科卒、日本経済新  
聞社に入り、産業部、神戸支社、  
証券部、ワシントン支局勤務など  
を経て1997年証券部編集委員、  
2010年日本経済研究センターに出  
向、2013年4月から現職。

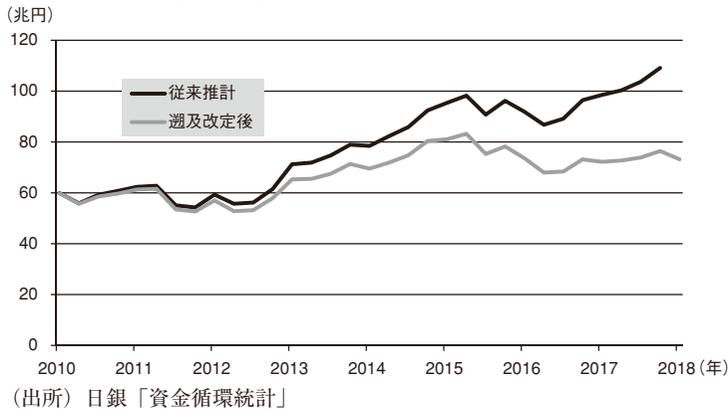
投資信託の販売が思いのほか伸び悩んでいる。日銀の資金循環統計によると、家計が保有する投信の残高は2018年3月末現在で73兆2,075億円となり、過去最高だった2015年6月末現在の83兆2,162億円から10兆円も減少した。かつて年金生活者らに人気だった毎月分配型投信の解約が相次ぎ、新しい市場のけん引役が見当たらないためだ。バランスのとれた市場の発展のためには、現役層の資産形成の手段として、投信の活用を広げることが欠かせない。

### 〈日銀が大幅下方修正〉

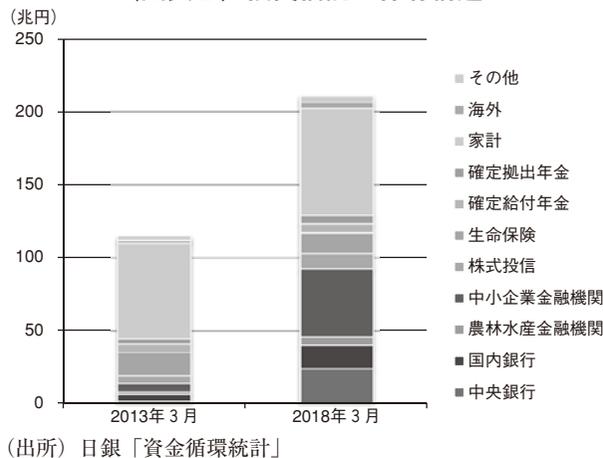
日銀は6月27日に公表した2018年1～3月期の資金循環統計で、家計の投信保有残高を遡及改定した。改定前の統計では2017年12月末に家計は過去最高の109兆1,358億円の投信を保有していたことになっていた。個人金融資産1,880兆2,865億円（改定前）に対する割合は5.8%に達していた。

改定後の統計では2017年12月末の投信保有残高は76兆4,407億円と、改定前に比べて33兆円も下方修正された（図表1）。個人金融資産1,854兆7,004億円（改定後）に対する割合も4.1%に低下した。さらに2018年3月末にかけては世界の株式相場の下落も手伝い、家計の投信保有残高は73兆2,075億円に減少した。個人金融資産1,829兆205億円に対する割合

(図表1) 家計が保有する投信残高



(図表2) 投資信託の保有構造

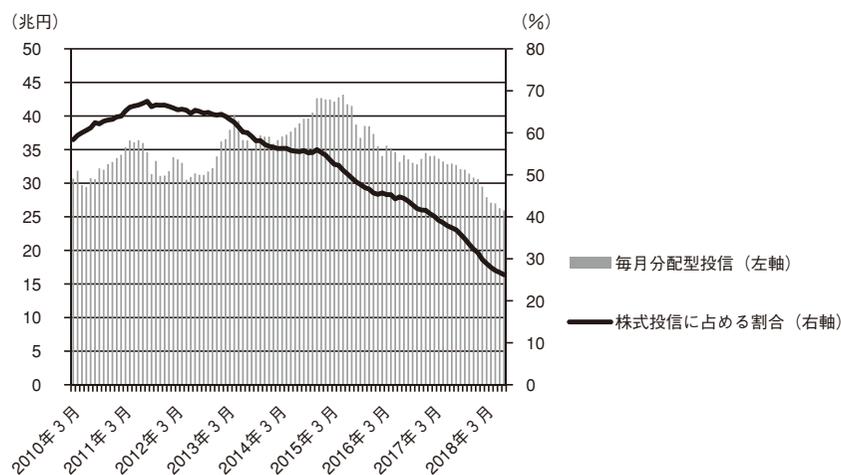


は4.0%になった。

日銀は大幅下方修正の理由を「金融機関の財務諸表データ、不動産投資信託（REIT、公募・私募）およびETF（上場投信）の残高に関する新たな基礎資料等を採用することにより、部門別の残高を精緻化したうえで、残差を金融機関部門に幅広く帰属させるように変更した」と説明している。改定前の統計では家計以外の主体による投信の保有増を十分にとらえきれていなかったようだ。

実際、ここ数年、ゆうちょ銀行が投信を通じて外国債券への投資を大幅に増やしたほか、日銀が金融政策の一環として市場から上場投信（ETF）を大量に買い入れた（図表2）。地方銀行や信用金庫、信用組合なども投信の保有を増やした。この結果、私募投信も含む

(図表3) 毎月分配型投信の純資産総額



(出所) 投資信託協会「統計データ」

投信全体の純資産総額は2013年3月末の115兆417億円から2018年3月末には210兆9,866億円に膨らんだが、総額に占める家計の保有割合は2013年3月末の56.8%から2018年3月末に34.7%まで低下した。

いずれにしても統計の遡及改定の結果、家計の投信保有残高は「過去最高」ではなく、2015年6月末から10兆円も減少していたことが明らかになった。アベノミクス相場が始まる前の2012年9月末には53兆1,902億円だったので、当時に比べれば20兆円増加し、「貯蓄から投資へ」もそれなりに進んだが、改定前の統計のように2倍になったわけではない。

### 〈毎月分配型が急減〉

家計が保有する投信残高を減らす主因になったのは、1つは毎月分配型投信の解約ラッシュだ。投資信託協会の統計によると、毎月分配型投信の純資産総額が最も多かったのは2015年5月末で、43兆1,793億円に達していた(図表3)。ところが、運用環境の悪化に加え、ここ1年ほどは毎月1,000億~3,600億円の資金流出が続き、2018年6月末には25兆9,784億円まで減少した。

毎月分配型投信は分配金を毎月1回、定期的に受け取れるため、年金生活者に人気があった。2012年ごろまでは株式投信全体の販売額に対する毎月分配型の割合は70%前後に達していた。純資産総額に対する割合も2011年8月には67.5%に高まった。ところが、多額の分配金を捻出するために信用度が低く金利が高い債券を多く組み入れたり、ブラジルや

---

トルコなどの新興国の為替リスクをとったりするケースが増え、業界関係者からは「目先の高利回りを追求する余り、顧客の本当の利益が二の次になっているのではないか」との声も出ていた。

関係者からは（１）元本の払い戻しにすぎない分配が常態化している（２）複利の効果が得られず、資産形成に向かない（３）通貨選択型などの複雑な商品性を顧客が十分に理解しているとはいえない、などが問題点として指摘された。特に金融庁が2017年3月30日に金融機関に「フィデューシャリー・デューティー」（顧客本位の業務運営に関する原則）の順守を求め、投信の販売姿勢を改めるように要請してからは、毎月分配型を積極的に取り扱う金融機関が減少した。具体的な数値目標を掲げて毎月分配型のシェア縮小を目指す金融機関も出てきた。

運用環境の悪化を背景に分配金の引き下げに動いた投信が多かったことも、毎月分配型からの資金流出につながった。例えば、ひところ1兆6,000億円もの資金を集めた「フィデリティ・USリート・ファンドB（為替ヘッジなし）」は、2017年11月に毎月70円だった分配金を半分の35円に引き下げた。この結果、11月だけで1,044億円の資金流出につながり、翌12月も879億円の資金が流出した。

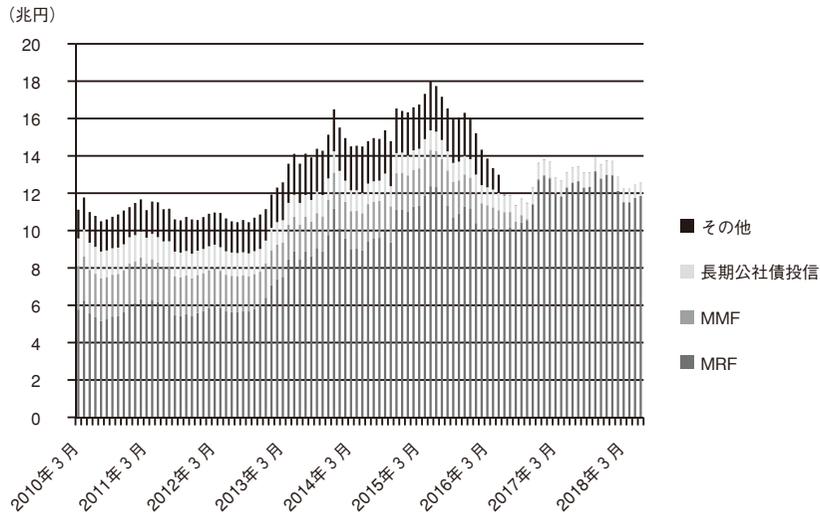
### 〈公社債投信から資金流出〉

家計の投信保有残高が2015年6月末をピークに減少したもう1つの要因は、公社債投信の退潮だ。純資産総額は2015年6月末には17兆7,383億円だったが、2018年6月末現在では12兆5,793億円と5兆円以上も少なくなった（図表4）。金利低下を背景に運用成績が悪化し、解約が増えただけでなく、2016年2月の日銀のマイナス金利政策導入を受けて、運用を停止する投信も相次いだ。

2015年6月末に14本合計で1兆9,351億円の残高があったマネー・マネージメント・ファンド（MMF）と、3本合計で2,373億円の残高があった中期国債ファンドが2015年から2017年にかけてすべて繰り上げ償還された。MMFはピークの2000年5月末には21兆8,973億円の残高を抱え、銀行の決済口座を脅かすほどだったが、2001年11月末に米エネルギー商社エンロンの経営危機に巻き込まれて数本が元本割れとなり、投資家の信頼を失った。

このほか長期公社債投信の残高が2015年6月末の1兆329億円から2018年6月末には7,177億円に減った。2001年ごろまでは銀行預金よりも利回りが高い点が受けて資金流入が続き、残高が10兆円を超えたこともあったが、その後は積極的に販売する証券会社もなく、人気は離散した。

(図表4) 公社債投信の純資産総額



(出所) 投資信託協会「統計データ」

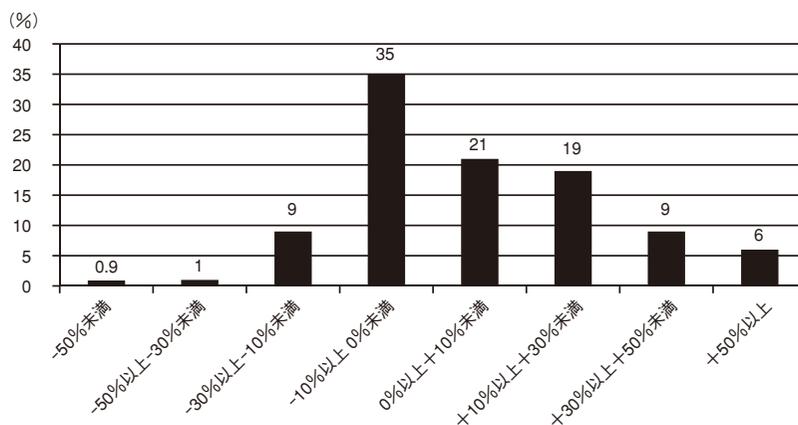
証券投資の待機資金を預かるマネー・リザーブ・ファンド（MRF）だけは2015年6月末の12兆3,295億円から2018年6月末の11兆8,566億円へ小幅の減少にとどまっている。日銀のマイナス金利政策導入後、MMFと同様に運用が成り立たなくなる懸念が募ったが、証券の決済口座として活用されている特殊性から、日銀がマイナス金利の適用除外とすることを決め、今日に至っている。

株式相場が上昇した2017年10月には、株式を売却した個人投資家の資金がMRFに流入し、残高が13兆1,774億円と過去最高に達した。ただ、米国のマネー・マーケット・ファンド（MMF）の残高が7月3日現在で2兆8,217億ドル（うち個人の保有分は1兆330億ドル）に達していることと比べると、日本の市場は小さい。証券投資への関心の低さが待機資金の少なさにも表れている。

#### 〈46%の顧客が損失〉

投信の運用成績が振るわないことも、家計が投信を敬遠する一因になっているのかもしれない。金融庁が主要行等9行と地域銀行20行の合計29行を対象に、2018年3月末時点の運用損益を調べたところ、全体の46%の顧客が損失を抱えていた。最も多かったのは損失率が10%以下で35%だったが、10%超30%以下の損失を抱えた顧客も9%いた。損失が30%超50%以下の顧客は1%、50%超の顧客は0.9%だった（図表5）。

(図表 5) 運用損益別顧客比率



(注) 基準日は2018年3月末。主要行等9行と地域銀行20行を集計  
(出所) 金融庁「投資信託の販売会社における比較可能な共通KPIを用いた分析」

この運用損益は投信の購入時と3月末時点の評価額を比較した。累計の受け取り分配金(税引き後)や販売手数料(税込み)なども加味して、全体の損益を算出したという。

もともと半数以上の顧客は利益を確保していた。利益が0%以上10%未満の顧客は21%、10%以上30%未満の顧客は19%、30%以上50%未満の顧客は9%、50%以上の顧客は6%だった。顧客の平均損益別の金融機関数は、5%以上10%未満が12行と最も多く、次いで0%以上5%未満が10行、10%以上15%未満が6行だったが、平均損益がマイナスの金融機関も1行あった。

さらに金融庁は各金融機関の預かり資産上位20銘柄の投信について、コスト(販売手数料率と信託報酬率の合計)とリターン(5年間のトータルリターン)の関係及び、リスク(過去5年間の月次リターンの標準偏差)とリターンの関係を調査した。この結果、コストとリターンとの間には「明瞭な関係が認められず、コストに見合ったリターンは必ずしも実現していない」という。リスクとリターンとの間には「リスクの上昇に伴いリターンも一定程度上昇する傾向が見られた」としている。

調査では投信の保有期間と運用リターンとの関係も分析した。顧客が投信を保有する期間の平均値が長い金融機関ほど、運用損益率がプラス(ゼロ以上)の顧客の割合が大きいという傾向が出ていたという。

この調査結果を受け、金融庁は個人が投信を買う金融機関を選ぶ場合に参考となるような共通指標を設け、銀行や証券会社に公表を求めることにしている。具体的には(1)運

---

用損益別でみた顧客の割合（2）預かり資産上位20商品のコストとリターン（3）預かり資産上位20商品のリスクとリターン——を予定している。

この施策が金融機関の投信の販売姿勢にどんな影響を与えるかは未知数だが、少なくとも「手数料収入さえ確保できれば、顧客がもうかっているかどうかは二の次」といったありようは否定されるだろう。販売手数料や信託報酬が多い投信ではなく、低コストで良質な投信を取り扱うところが増えるのではないだろうか。

投資信託協会によると、銀行が販売した公募投信の残高は2018年6月末現在で28兆1,089億円と、ピークだった2007年10月末の35兆1,499億円から20.0%も減少した。「毎月分配型投信の販売自粛とともに、販売力を失ったようだ」（大手運用会社幹部）という。投信市場の育成を使命と考えている金融庁は、銀行の投信ビジネスを何とか立て直したいのかもしれない。安倍晋三政権は「貯蓄から資産形成へ」の進展度合いを経済政策のメルクマールにしている。顧客利益を第一に据えた営業がどこまで広がるかが、今後の注目点だ。

### 〈使い勝手の悪いNISA〉

2014年に導入された少額投資非課税制度「NISA」は投信市場の拡大に一定の役割を果たしている。2018年には投信を定期的に購入する「つみたてNISA」もスタートし、「一般NISA」「つみたてNISA」「ジュニアNISA」の3本立てになった。このうち株式も投信も買える一般NISAの口座数は2018年3月末現在で1,117万口座、株式や投信の累計買い付け額は13兆9,287億円に達した。

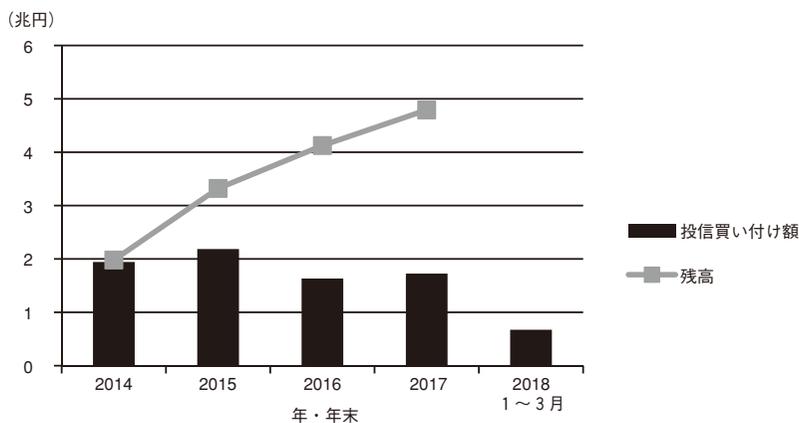
一般NISAでの投信（ETFとREITを除く）の累計買い付け額は8兆1,642億円になった。年別では2014年が1兆9,439億円、2015年が2兆1,857億円、2016年が1兆6,339億円、2017年が1兆7,262億円、2018年1～3月が6,742億円と推移している（図表6）。

一般NISAの場合、投信の分配金や譲渡益が非課税になるのは、購入した年から数えて5年目の年末までとなっている。しかし、5年目を待たずに値上がりすれば換金する投資家も多く、2017年末にNISA口座に残っている投信の総額は4兆7,927億円だった。2014年から2017年までに買い付けられたのは7兆4,899億円だから、3分の2しか残っていない計算だ。

「もし売却して別の投信に乗り換えても、非課税が続くという制度設計だったならば、もっと歩留まりは高かったのではないか」と業界関係者は話していた。NISAのモデルになった英国のISA（個人貯蓄口座）では、非課税の適用に5年といった期限はないうえに、口座からお金を引き出さない限り、商品を乗り換えても、非課税が続く仕組みだ。

日本では金融機関が販売手数料稼ぎを目的に、投信の乗り換え営業をするのではないか

(図表 6) 一般NISAでの投信買い付け額と残高



(出所) 金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」

との懸念から、購入した投信をいったん売却してしまえば、そこで非課税扱いは終了するという制度になった。ただ、現在は販売手数料が無料のノーロード投信も増えている。投資家の間には信託報酬が高い投信から安い投信に乗り換えたいといったニーズもあるだろう。制約の多い制度設計が良かったのかどうか、改めて問われそうだ。

### 〈つみたてNISAへの期待〉

少額投資非課税制度の積み立て版「つみたてNISA」はまずまずのスタートを切った。金融庁によると、2018年1～3月に50万7,462口座が開設され、うち63.9%に当たる32万4,054口座が20～40歳代だという。若年層は「投資」という行為に前向きなイメージを持っているとの調査もある。証券界の長年の課題だった顧客層の若返りが進めば、証券市場の活性化にもつながるだろう。

つみたてNISAは年間上限40万円までの特定の投資信託の積み立て投資に対して、分配金や譲渡益が20年間、非課税になる制度で、2018年1月に導入された。一般NISAと比べると、購入可能な商品が信託報酬の低いインデックス投信など149本（7月3日現在）に限られ、年間の投資上限も3分の1にとどまる。その代わりに長期の資産形成に資するように、非課税期間が4倍と長いのが特徴だ。投資家は毎年、一般NISAかつみたてNISAのどちらか一方を選んで投資する決まりになっている。

金融庁によると、3月末のつみたてNISAの口座数のうち20歳代が14.2%に当たる7万1,976口座、30歳代が23.9%に当たる12万1,071口座、40歳代が25.8%に当たる13万1,007口座

---

だった。一般NISAでは20歳代が4.2%、30歳代が10.1%、40歳代が15.2%だったので、つみたてNISAは明らかに若い投資家を証券投資に向かわせる誘因になっている。

投資の未経験者を呼び込む効果もある。つみたてNISAの口座を開設した人のうち、66%が新規の口座開設で、11%が非稼働の一般NISAからの切り替えだった。毎月、あるいは毎日、隔月など投信を定期的に一定額ずつ購入するという使い方に限られるため、3月末までの買い付け額は110億9,681円（1口座当たり2万1,867円）にとどまるが、口座数の増加に伴って買い付け額は着実に増えそうだ。

ただ、つみたてNISAを家計の資産形成の手段として広く浸透させるつもりならば、利用者は格段に増えなければならない。20~40歳代の日本の人口の4,610万人に比べると、まだ0.7%が口座を開設したにすぎない。20~40歳代で一般NISAの口座を持つ327万人を加えても、7.8%にとどまっている。

金融庁は「職場つみたてNISA」と名付け、自ら率先して職員向けのPR活動に乗り出したり、他省庁や地方自治体、さらには民間企業に対する啓蒙に取り組んだりしている。現役世代を中心に、安定的な資産形成のニーズが高まっているのに、多くの人が「きっかけ」がなく、資産形成（投資）に踏み込めないとの問題意識から、司令塔となって旗を振っているという。

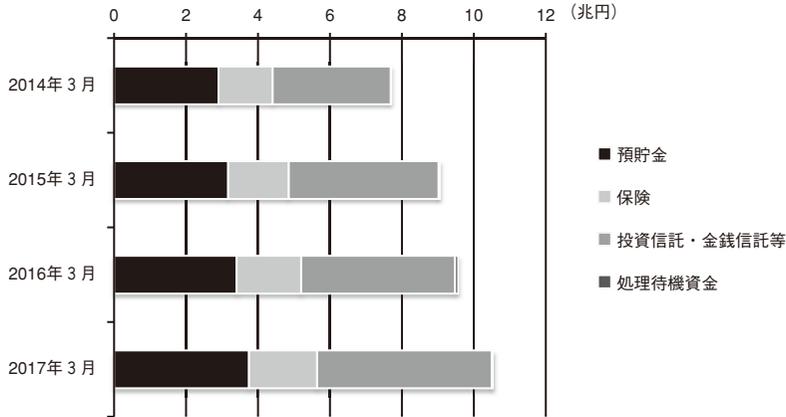
英国のISAでも2015~16課税年度（英国の年度末は4月5日）に「投資用口座」に入金したのは25~34歳で14万9,000人、35~44歳で35万3,000人だから、日本のつみたてNISAに20~40歳代の若手が何百万人も資金を振り向ける姿は考えにくいかもしれない。しかし、「投資をしている人の退職準備額は投資をしていない人の2.5倍に達する」（フィデリティ退職・投資教育研究所の野尻哲史所長）とのアンケート調査もある。公的年金だけで老後の生活費がまかなえないことは確実であり、つみたてNISAの普及は待ったなしである。

### 〈確定拠出年金にも拡大余地〉

米国で1990年代に投信市場が純資産総額で7倍もの急成長を遂げたのは、株価の上昇もさることながら、確定拠出年金（401k）との結びつきを強めたためだった。米投信協会（ICI）によると、2018年3月末現在の401k資産5兆2,500億ドルのうち、67.6%に当たる3兆5,480億ドルをミューチュアルファンドが占めている。

ところが、日本では企業型確定拠出年金の資産額は10兆5,254億円（2017年3月末）にとどまっており、このうち投信（投資信託・金銭信託等）は46.1%に当たる4兆8,536億円にすぎない。個人型確定拠出年金（iDeCo）も資産額1兆3,814億円（2017年3月末）のうち、投信は35.1%に当たる4,844億円にすぎない。拡大の余地は大きそうだ。

(図表 7) 企業型確定拠出年金の運用商品選択状況



(出所) 運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」

企業型確定拠出年金は2018年4月末現在で678万5,000人が加入している。2014年3月末の464万2,000人に比べ、46.2%増加した。運営管理機関連絡協議会の統計によると、運用資産額は2014年3月末の7兆7,011億円から2017年3月末にかけて36.7%増加した。内訳は預貯金が29.2%増の3兆7,502億円、保険が25.7%増の1兆8,918億円となるなかで、投信が47.8%増の4兆8,536億円となっている(図表7)。

投信の内訳をみると、バランス型投信が61.5%増の1兆5,518億円、国内株式型投信が40.9%増の1兆3,541億円、外国株式型投信が49.0%増の8,047億円となっていた。預貯金や保険など元本確保型の商品がなお過半を占めているが、投信のシェアも徐々に拡大している。

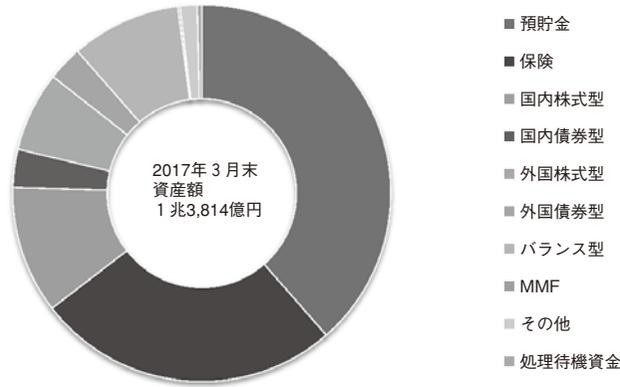
年代別の運用商品選択状況をみても、投信の選択割合が30歳代は51.0%、40歳代は50.1%と平均を上回っていた。ただ、米国に比べればまだ慎重運転とみられ、一層の投資教育の必要性を感じさせる。

### 〈投信をデフォルトに〉

個人型確定拠出年金(iDeCo)は2017年から加入対象者が公務員や専業主婦などへ大幅に広がったこともあり、実際の加入者も増えている。2018年5月末現在の加入者数は91万4,879人と2016年末の30万6,314人の約3倍になった。特に公務員・会社員などの第2号加入者が22万9,065人から76万2,897人に増えた。

ただ、資産運用の姿勢は企業型よりも慎重だ。2017年3月末現在の資産配分は預貯金が38.6%、保険が26.0%、投信が35.1%となっており、2015年3月末からほとんど変化がな

(図表 8) iDeCoの資金の振り向け先



い(図表8)。年代別でも投信の選択割合は30歳代が40.6%、40歳代が39.3%、50歳代が33.5%となっていた。

企業型も個人型も2018年5月から制度の一部が改正され、運用商品の品ぞろえは従来の「3本以上、うち1本は元本確保型」から「リスク・リターンの異なる3本以上35本以下の金融商品」に変わった。現時点で35本を超える運用商品を並べているところは、2023年4月末までに35本以下に減らさなければならない。預貯金や保険など元本確保型を用意することは義務ではなくなった。

また、どの商品で運用するのかを指図していない人の掛け金を自動的に投じる「初期設定(デフォルト)商品」についてもルールを明確化し、元本確保型の商品にとどまりがちな加入者に対して、分散投資を促すことになった。

ルールの変更を受けて、楽天証券は個人型確定拠出年金の初期設定商品に、世界の株式や投資適格の債券に分散投資する「楽天・インデックス・バランス(DC年金)」を採用した。りそなホールディングス傘下のりそな銀行なども加入者の年齢に応じて資産配分を変更する「ターゲットイヤー型」投信に変更した。さわかみ投信は日本株投信の「さわかみファンド」を初期設定商品に選んだ。

こうした動きが広がれば、年金と投信との結びつきは一段と強くなりそうだ。米国の家計は2017年末に15兆800億ドルのミューチュアルファンド(マネー・マーケット・ファンドを除く)を保有しているが、うち4兆4,170億ドル(29%)は確定拠出年金(401kほか)、4兆520億ドル(27%)は個人退職勘定(IRA)、1兆2,780億ドルは変額年金保険(8%)、5兆3,330億ドル(35%)はその他の家計資産として保有している。

---

日本でも家計の余剰資金を取り込むだけでは限界がある。企業型、個人型の確定拠出年金として活用されなければ、投信市場の大きな伸びは期待できない。

### 〈気を吐くオンライン証券会社〉

投資信託協会の統計によると、証券会社で販売した公募投信の残高は2018年6月末現在で82兆7,280億円となり、家計の投信保有がピークだった2015年6月末の68兆9,790億円に比べ、13兆7,490億円（19.9%）増加した。銀行等で販売した公募投信の残高はこの間に31兆2,293億円から28兆1,089億円へ3兆1,204億円（10.0%）減少しており、投信販売では証券会社がリードしている。

ところが、証券大手5社（野村、大和、SMBC日興、三菱UFJモルガン・スタンレー、みずほ）の決算説明資料から投信の預かり資産残高を拾い出すと、2015年3月末の37兆6,000億円から2018年3月末の39兆5,000億円へ1兆9,000億円（5.1%）しか増えていない。野村証券はこの3年間で1兆8,000億円、大和証券は3,000億円減らした（図表9）。

どこが増やしたのか。大手運用会社の幹部によると、「準大手以下の証券会社とオンライン証券会社の一部が伸びている」という。例えば、岡三証券は投信の預かり資産を2015年3月末の1兆5,406億円から2018年3月末の1兆6,819億円へ1,413億円積み増した。SBI証券は1兆1,549億円から1兆6,753億円へ増やした。楽天証券は5,197億円から6,606億円へ増やした。

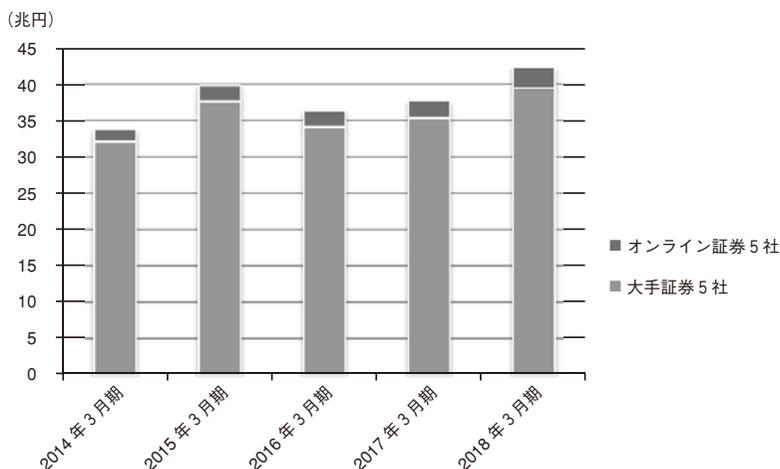
特にオンライン証券は少額投資非課税制度「NISA」や個人型確定拠出年金「iDeCo」がオンラインサービスになじむとあって、「我が意を得たり」とばかりに積極的に顧客獲得に取り組んでいる。SBI証券では定期的に投信を購入する投信積み立て口座数が、2018年3月末現在で23万6,925口座となり、1カ月の積立金額もNISA口座で48億5,700万円、それ以外の特定・一般口座で57億3,100万円に達したという。

SBI証券のiDeCoの口座数も2018年2月末現在で19万2,140口座となり、積立残高も1,827億円に達したとしている。2月末時点のiDeCo加入者数は81万7,248人だったので、ほぼ4人に1人がSBI証券で口座を開いたことになる。

楽天証券でも投信積み立て口座数が2018年3月末現在で56万4,970口座に達したという。一般NISA口座での積み立て設定件数が33万8,085件、つみたてNISA口座での積み立て設定件数が9万6,058件、その他の特定・一般口座での積み立て設定件数が13万827件という具合だ。iDeCoの口座数も2018年2月末現在で9万980口座になった。

オンライン証券は20～40歳代の顧客が多く、投資経験のない人が口座を開くケースも多い。公募投信の純資産総額108兆3,429億円（2018年3月末）に占めるオンライン大手5社のシェ

(図表9) 投信の預かり資産残高



(出所) 証券各社の決算説明資料

アは2.7%にすぎないが、NISAとiDeCoを武器に、今後も高めの伸び率が続くのではないか。

これに対し、既存の証券会社は例えば野村ホールディングスがLINEと、大和証券グループ本社がKDDIと提携して、若年層の資産運用ニーズを取り込もうと動いている。既存の証券会社では顧客の平均年齢が70歳に迫り、高齢化に伴って証券投資は縮小していく可能性がある。現役層の取り込みは最優先課題ととらえられている。オンライン証券にない付加価値をどう売り込んでいくのか、知恵の絞りどころであろう。

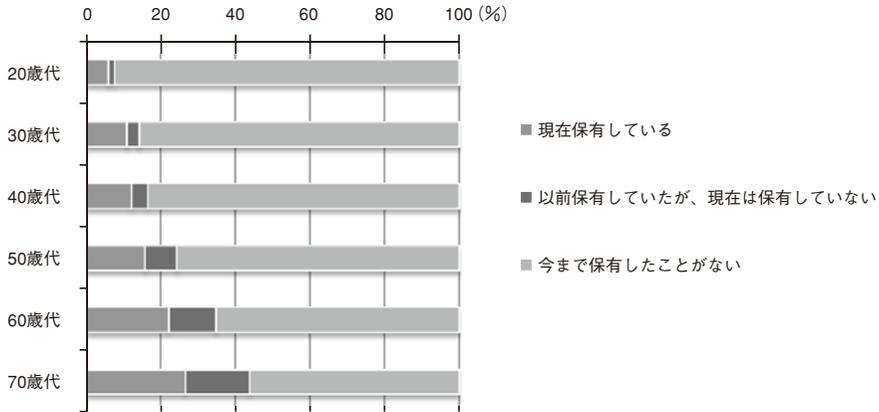
### 〈人生100年時代を迎えて〉

人生100年時代を迎え、十分な資産形成にどう取り組むかは多くの人にとって見過ごすことができない課題だ。デフレ時代にはほぼゼロ金利の預貯金でも購買力を保つことができたが、デフレを脱却し、緩やかなインフレが始まれば、預貯金では長期的に資産価値が目減りしてしまう。投信を活用して証券市場で効率的に資産形成をすることがますます重要になってくる。

さらに年金生活者になっても、資産寿命を延ばしながら豊かな生活を送るためには、投信などで運用しながら少しずつ取り崩すことが求められる。野村証券によると、3,500万円の貯蓄を65歳から2カ月ごとに24万円ずつ取り崩すと89歳で使い果たすが、年率3%で運用できれば、これが108歳前後まで延びるという。

ところが、個人金融資産のうち投信に振り向けられている割合はわずか4.0%にすぎな

(図表10) 投資信託の保有状況



(出所) 投資信託協会のアンケート調査 (2017年)

い。米国の11.0%やユーロ圏の9.2%を大幅に下回っており、投資信託協会の2017年度のアンケート調査でも回答者の76.4%が「投信を保有したことがない」と答えている（図表10）。特に30歳代の85.8%、40歳代の83.4%が非保有となっている。若年層に投信を通じた長期的資産形成への関心を高めてもらうことは大きな課題だ。

つみたてNISAが始まり、個人型確定拠出年金が使いやすくなったことによって、若い投資家がどれだけ増えるかが当面の注目点だ。投信の商品性や販売姿勢に関する問題は各方面で繰り返し指摘されており、複雑な商品が減ったり、保有期間が長期化したりするなど一定の成果も出ている。運用会社や販売会社はこれまで以上に低コストで良質な商品の供給に力を入れる必要があるだろう。

日銀が家計の投信保有残高を大幅に下方修正し、投信市場の活性化は振り出しに戻った印象もある。預貯金大国からの脱皮は、日本が超高齢化社会を明るく乗り切るためにも、欠かすことはできない。

