

将来の生活を支援する「投資教育」 ～資産形成のサポートを通じて

目次

- I. はじめに
- II. 家計の金融資産の保有状況
- III. 生活者としての個人の視点で考える
 - 1. ～生活者として感じていること
 - 2. ～金融知識のレベル
 - 3. ～確定拠出年金の有効活用と投資教育を行う際のポイント
- IV. 投資教育で伝えたいこと
 - 1. ～長期投資
 - 2. ～分散投資
 - 3. ～リスクの考え方と継続フォロー
- V. おわりに

受託財産企画部 投資教育室 主席投資コンサルタント 正岡 利之

I. はじめに

街を歩いていると、我が国の高齢化が進んでいることを実感する。少子高齢化が進んだ現在の人口構成をすぐに変えることはできない。高齢者を支える働き手の比率が減るという簡単な想像をするだけで、年金などの社会保障が今後厳しい状況になるのではないかと、懸念は高まってくる。

ところが、将来に不安を抱えながら何も準備をしなかったり、何をどうすれば良いのか分からないといった、漠然とした懸念をもったまま過ごしているというのが、多くの個人家計の状況ではないだろうか。

将来の生活のための資産形成において、金融資産への投資を活用することは一つの有力な手段であり、個人家計において広く検討される方法であろう。金融資産への投資は、分散した資産への長期投資が基本となるが、特に個人の投資家には、長期的なスタンスで投資に臨めるという強みがある。しかし現実には、短期的な利益ばかりを狙ってしまったり、市場の値動きを過度に恐れて投資から遠ざかってしまったりと極端な行動を取りがちである。

個人家計が、将来の生活のための投資を、どのようなきっかけで始めるのか、そして無理なく続けられる仕組みを整備するにはどのようにしたら良いだろうか。

本稿は、個人家計の資産保有の状況、生活者としての個人が感じているであろうことと、金融に関する知識レベル、そして資産形成に有効な確定拠出年金の活用と、今日広がり始めている投資教育についてご紹介するもので、各企業にあって社員の将来の福利厚生のことを考えられているご担当の方や、ひいては社員の皆さまにご参考となるよう整理したい。

Ⅱ. 家計の金融資産の保有状況

1. 日本と米国の家計金融資産の状況を比較する

最初に、我が国の個人の家計金融資産の状況を把握することから始めたい。その特徴を知るために、日本と米国の事情を比較してみる。

図表 1 は、1995 年における日本と米国の家計金融資産の残高をそれぞれ「1」とした場合、2015 年に資産が何倍になったかを示したものである。我が国では 1.47 倍であるのに対して、米国では 3.11 倍と大きく伸びていることがわかる。

図表 1：日米の家計金融資産残高の増加

	1995年	2015年
日本	1.00	1.47
米国	1.00	3.11

(出所) 金融庁の平成 27 事務年度金融レポートから三菱 UFJ 信託銀行作成

そこで 1995 年から 2015 年までの家計金融資産の伸びの中で、資産運用による収益(投資時価の増加)がどの程度を占めるか分解してみると、図表 2 のようになる。我が国では資産残高の伸び 1.47 倍のうち運用による増加が 1.15 であるのに対して、米国では 3.11 倍のうち運用による増加は 2.32 であった。米国の資産残高の伸びは、資産運用収益による貢献が大きいことがわかる。

図表 2：日米の家計金融資産の運用による増加分

	95年を「1」とした 2015年の残高	うち、運用による増加分
日本	1.47	1.15
米国	3.11	2.32

(出所) 金融庁の平成 27 事務年度金融レポートから三菱 UFJ 信託銀行作成

次に、家計金融資産の中味をみると、図表 3 のように、我が国では現金・預金の保有比率が 51.9%と過半に達するのに対して、米国では株式や投資信託への投資が 45.4%と大きな比率を占め、日米での保有形態に大きな違いがある。

図表 3：日米の家計金融資産の保有形態(2015年)

	現金・預金	株式・投資信託
日本	51.9%	18.8%
米国	13.7%	45.4%

(出所)金融庁の平成 27 事務年度金融レポートから三菱 UFJ 信託銀行作成

(注)「株式・投資信託」には、年金・保険等を通じた間接保有を含む

以上のデータと市場環境から整理すると、米国では株式・投資信託の比率が高いことが、日本との家計金融資産残高の伸びの差に繋がったと推察される。

2. 米国の個人金融資産が増えた理由

米国における株式・投資信託の保有比率を過去に遡ると、1985 年前後までは、現在の日本と比較して、それほど高いものではなかった。しかしその頃を境に、株式・投資信託の保有比率が増え始め、日本との差が生じるようになった。

そのきっかけとして考えられるのは、1978 年に導入された 401(k)プランである。401(k)は会社の福利厚生手段の一つで、従業員が老後のための資産形成を自分の努力でできるようにするための仕組みである。

401(k)では、従業員が資金を拠出すると、それに合わせて企業がマッチング拠出(従業員の掛け金拠出に対して企業が上乗せ拠出すること)する。従業員の拠出金は所得から控除されて非課税となり、運用時の課税も将来給付を受け取る時まで繰り延べられる。運用対象は投資信託などで、従業員が選択して運用が開始する。日本の確定拠出年金もこれを参考に作られている。

図表 4 をみると、2015 年における、株式・投資信託の間接保有(年金や保険を通じた保有)の比率が、日本では 3.9%であるのに対し、米国では 16.4%と高い。このことから、米国では 401(k)のような制度が個人金融資産の増加に繋がっていると推測される。

図表 4：日米の株式・投資信託の保有形態(2015年)

	株式・投信の保有	うち、株式・投信の間接保有
日本	18.8%	3.9%
米国	45.4%	16.4%

(出所)金融庁の平成 27 事務年度金融レポートから三菱 UFJ 信託銀行作成

(注)間接保有とは、年金・保険等を通じた保有

3. 日本の投資教育と個人家計における投資のハードル

かかる状況下、我が国でも政策の一つとして「預貯金から投資へ」という取り組みが行われており、投資教育に係る部分を図表5にまとめる。日本の個人家計における「預貯金から投資へ」の変化が進まない背景には、個人投資家における投資文化の未成熟さがあると考えた政府は、投資教育の充実を施策として掲げてきたのである。

図表5：日本における投資教育の経緯

1996年	橋本内閣	日本版金融ビッグバン	フリー、フェア、グローバルの3原則による市場の自由化が謳われた。同時に、投資家保護の観点が導入され、投資家教育の重要性も意識され始めた。
2001年	小泉内閣	証券市場の構造改革プログラム	「貯蓄から投資へ」が明確化され、投資家教育が課題として明記される。同年10月には、我が国でも確定拠出年金がスタートした。
2005年	小泉内閣	経済財政諮問会議 骨太の方針2005	金融経済教育推進が明確化され、2007年には金融庁の「金融・資本市場競争力強化プラン」において「金融経済教育の一層の充実による金融経済リテラシーの向上」が謳われた。

(出所)三菱UFJ信託銀行作成

上表のとおり、我が国では政策の一部として「投資教育」が盛り込まれてきており、2001年には米国の401(k)を参考とした確定拠出年金がスタートするなど、「貯蓄から投資へ」を促す施策が実施されてきた。

これらの目的の一つは、個人家計の金融資産が預貯金等に偏っていることを修正し、その資金を株式や投資信託を通じて資本市場へ振り向け、成長分野への資金供給を行うことであり、別の言い方をすれば、新しい産業や企業を資金調達面で支援し、経済の成長を促すことである。

個人家計にとっては、資金を資本市場に振り向けることで、預貯金よりも相対的に高い利回りを獲得する機会を得ることができる。

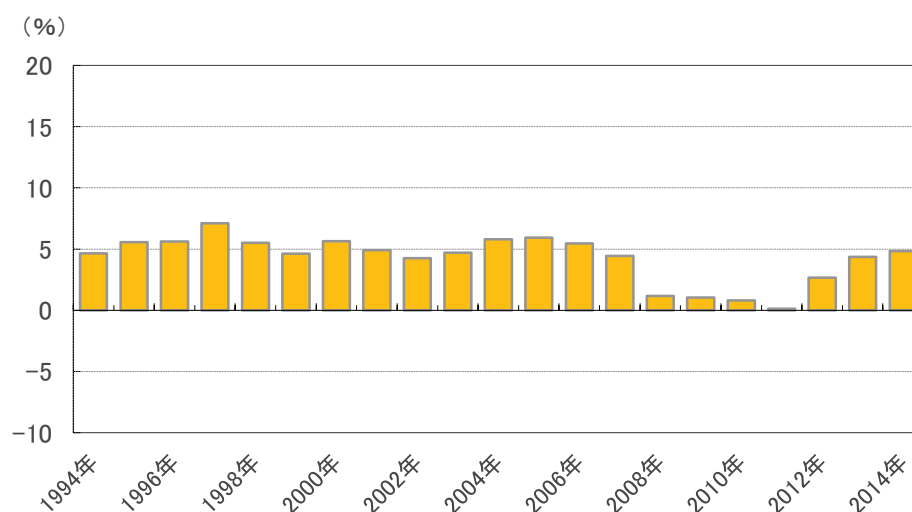
資金供給による経済成長と、個人が実際に資金を資本市場に振り向けることは、車の両輪であるので、個人家計が投資比率を高めるといふ片輪が実現しないことには、両輪が前に進むことが出来ない。

それではなぜ、我が国の個人家計の資産保有状況に、まだ大きな変化が起きていないのだろうか？ 個人家計は株式や投資信託へ資金を振り向けることに、なぜ、そこまで積極的にならないのだろうか？

確かに物価が下落するデフレ局面において、国内株式への投資を行わないことは、結果的に合理的であった。しかし、個人家計が合理的な判断を行ったというよりは、むしろ何も行動しなかったという方が実態に近いように思われる。

一方で、国内株式のみならず、外国株式、国内債券、外国債券を加えた4つの資産に均等に配分して10年間保有した場合の投資実績は全ての期間においてプラスの収益率となっている(図表6)。

図表6：4資産均等で10年間投資した場合の収益率(年平均利回り)



(出所) Bloomberg 等のデータより三菱UFJ信託銀行作成

(注) 国内株式・国内債券・外国株式・外国債券に等分して10年間保有した年平均利回り

このように、投資方法の違いにより結果が異なってくる投資という行動を、個人が自発的に起こすことに何らかのハードルがあるのではないだろうか。

投資という行動を起こすこと自体が、個人の自発性に依存している。そして、その結果も個人に帰属する。従って、個人家計が抵抗感なく投資行動を起こすためには、「個人にとって投資がどういう意味を持つのか」といった「個人の視点」で考えてみるのが重要である。なぜ投資へと向かわないのか、その理由を「個人の視点」から考察した上で改善策を考えてみたい。

将来の生活資金についてどのように考えているのか、金融や投資に対する知識はどの程度なのか、現在の所得の一部を投資に振り向けることが資産形成の手段となり得るという認識はあるか、投資そのものが目的化してしまい、「資産形成のための投資」という考え方が十分に浸透していないのではないか。

平成27事務年度の金融庁「金融レポート」において、「貯蓄から投資」ではなく、「貯蓄から資産形成」という表現が使われており、将来の生活に備えた資産形成のための投資という、生活者としての個人の目線が入っている点にも注目したい。

Ⅲ. 生活者としての個人の視点で考える

1. 個人の視点で考える ～生活者として感じていること

少子高齢化が進んでいることは、多くの国民が実感しているところである。人口構成の変化によって、高齢者の生活を支える働き手の比率が下がることから、年金などの社会保障の情勢が厳しくなることは国民一般に認識されている。つまり、生活者としての個人は将来への懸念を持っている。実際に様々な企業で社員の方々に接していると、将来に向けて何かしらの不安を抱いていると感じる。

以下にその状況を、日本銀行「家計の金融行動に関する世論調査(2016年版)」のデータでみていくことにする。

老後の生活に関するアンケートでは、図表7のように、少なくとも「心配」している人が合計で83.4%に及び、大勢の人が将来に不安を持っていることがわかる。

図表7：老後の生活について

	老後の生活について
非常に心配	40.4%
多少心配	43.0%
それほど心配していない	15.9%

(出所)日本銀行「家計の金融行動に関する世論調査[二人以上世帯](2016年版)」から三菱UFJ信託銀行作成

老後の生活を心配している理由として、図表8のように、年金・保険や金融資産などが充分ではないとの懸念が強く、将来の備えを用意できていないと感じている人が7割に達している。

図表8：老後の生活を心配している理由

	老後の生活を心配している理由
年金や保険が十分ではない	73.4%
十分な金融資産がない	69.9%

(出所)日本銀行「家計の金融行動に関する世論調査[二人以上世帯](2016年版)」から三菱UFJ信託銀行作成

そこで年金に対する考え方を図表9にみると、年金で不自由なく暮らせると思う人はごくわずかである一方、日常生活を賄うことも難しいと感じている人が46.2%と半数近くにも達している。

図表9：年金に対する考え方

	年金に対する考え方
日常生活費を賄うのも難しい	46.2%
ゆとりはないが日常生活費は賄える	48.0%
年金でさほど不自由なく暮らせる	4.0%

(出所)日本銀行「家計の金融行動に関する世論調査[二人以上世帯](2016年版)」から三菱UFJ信託銀行作成

退職後の生活は退職金と年金があれば悠々自適というイメージはすっかり過去のものとなった今、生活者としての個人は、老後の生活資金を心配しながらどのように準備したら良いものか分からず、漠とした不安のまま生活しているという中途半端な状況に置かれているのではないか。

そして、個人家計における金融や投資に関する知識が、必ずしも充分ではないことが、この様な状況の背景にあるのではないだろうか。

2. 個人の視点で考える ～金融知識のレベル

そこで、個人の金融・投資に関する知識の程度をみていくことにする。

(1) 金融リテラシー調査(金融広報中央委員会)

個人の金融・投資に対する知識レベルを考察するために、日本銀行金融広報中央委員会(事務局 日本銀行情報サービス局内)が本年6月17日に公表した「金融リテラシー調査」から、「金融・経済の基礎」と「資産形成」について、設問の正答率を図表10に抜粋する。

図表10: 金融リテラシー調査(金融広報中央委員会)

項目	設問	正答率	平均正答率
金融・経済の基礎	預金金利についての理解	66%	49%
	インフレーションについての理解	61%	
	インフレーションと購買力	56%	
	金利が変化した際の判断	44%	
	複利についての理解	43%	
	債券価格と金利の関係	24%	
資産形成	リスク・リターン	75%	54%
	資産形成における分散	46%	
	預金保険制度の理解	42%	

(出所)日本銀行金融広報中央委員会「金融リテラシー調査(2016年)」から三菱UFJ信託銀行作成

この結果をみると、金融に関する知識レベルは、金融・経済の基礎知識においても、資産形成(投資関連)の知識においても、平均正答率が5割程度に止まっている。

リスク・リターンに関する正答率は75%と相対的に高いものの、「金利」や「複利」に関する理解や「分散」についての理解が低く、50%を下回っている。

このように、金融・経済や資産形成(投資)の知識が十分なレベルといえる状況ではない。

(2)金融リテラシー・コンサルの1万人アンケート

当社では昨年11月に、全国1万人(企業勤務者8500人、公務員1000人、専業主婦500人)を対象に、金融リテラシーを調査する「1万人アンケート」(2015年)を実施した。

その結果として、「ある程度は理解」、「人に教えられる程度まで理解」と回答した人の比率を図表11に抜粋する。

図表 11:金融リテラシー・コンサル(1万人アンケート)

項目	設問	ある程度は理解	人に教えられる程度まで理解
経済関連	円高・円安	62%	20%
	インフレ/デフレの概念	61%	17%
	利回りの概念(単利・複利)	50%	16%
	GDP/GNPの概念	44%	9%
	平均	54%	15%
投資関連	リスクとリターンの関係	57%	15%
	分散投資の効果	47%	13%
	平均	52%	14%
商品関連	外貨預金・外貨MMF	39%	9%
	投資信託	41%	12%
	国債・公社債	45%	10%
	株式	54%	16%
	平均	45%	12%

(出所)三菱UFJ信託銀行作成

どのカテゴリーでも「ある程度は理解」と回答した人が5割程度であることは、日銀の調査とも概略同じ傾向である。投資教育を行うに際して、半数程度の人たちが投資に関する言葉を聞いたことがある、ということは重要な情報である。

一方、「人に教えられる程度まで理解」と回答した人は、各カテゴリーで1割程度に止まっている。投資に関する言葉を知っている人が半数程度いるにしても、その内容をきちんと理解している人は10%前後の少数派であることを認識しておく必要がある。

(3) 投資教育の現場から

我々が行っている投資教育の現場において、参加者からは、分散投資を実際にどのように行えば良いのか、という質問が多い。言葉は知っていても、十分な理解には乏しいという調査結果と符合する。

過去に投資していた投資信託に追加投資をすることができるのか、投資信託の一部だけ売却できるか、売却して他の投資信託に入れ替えることはできるか、株式の配当金は投資信託の中に入っているか等の、投資信託の仕組みに関する質問を受けることがある。中には、確定拠出年金や NISA のことを、そこにお金を入れておけば自動的に運用してくれる何かの運用商品だと思われているケースもある。

また、商品知識に関する質問も多い。投資信託に入っている株式や債券、外国為替といった言葉は聞いていても、調査結果にあるようにその理解が充分でないため、中味のイメージが湧かないのであろう。具体的に商品イメージがつかめないと、どのようにポートフォリオを作れば良いのか難しく感じられるだろう。

これまでの経験則上、その会社の人事部において、社員の金融知識の水準を比較的高めに見積もられるケースもあるが、現場での事例のように、各企業における社員の金融・投資の知識水準は、実際に投資教育を実施して初めて把握できることもある。

3. 個人の視点で考える ～確定拠出年金の有効活用と投資教育を行う際のポイント

(1) 確定拠出年金の有効活用

前章の調査結果のとおり、実際に何から手をつけて良いのか、どのように投資を続けていけば良いのか分からない人が多い中、確定拠出年金は長期に亘って積み立てを継続するための仕組みを提供する。確定拠出年金を通じて、将来のために現在の所得の一部を積み立てていくことで、年金や金融資産の不足感を埋めることに繋げられ、また、金融資産に投資することで、預貯金より相対的に高い収益率を獲得するための機会が得られる。つまり、確定拠出年金は将来のための資産形成として有効な投資手段であると思う。

当社では、確定拠出年金を既に導入している企業だけではなく、まだ導入していない企業に対しても投資教育を行っているが、制度の導入先と未導入先とでは、参加者の意識に差を感じることもある。確定拠出年金が導入されると、加入者は当然のごとく金融や投資に関心を持つようになり、意識レベルが高まるのであろう。このように、確定拠出年金は、その本来の目的である将来のための資産形成のみならず、加入者が金融や投資に関する知識を獲得するためのきっかけにもなっていると考えられる。

(2) 投資教育を行う際のポイント

将来の生活のための資産形成に向け、確定拠出年金などを通じた投資体験を、初期の段階からその後のフォローアップまで一貫してサポートし、個人家計における資産形成を支

援するのが投資教育である。この投資教育によって、多くの人々が金融知識や具体的な投資方法について理解を深めることができれば、個人家計の将来の資金面での不安に対する大きな支えになると考える。ちなみに、金融広報中央委員会の「金融リテラシー調査」(2016年)でも、62.4%と半数以上の人たちが「金融教育を行うべき」と回答している。

一方で、投資教育を行う際に注意すべきポイントがある。参加者は意外な内容でつまづいていることが多いということである。実際に、投資教育を積み重ねていくと、投資経験者にとっては当たり前の内容であっても、投資に馴染みがない参加者にとっては誤解しやすい幾つかのポイントがあることが分かってくる。参加者のつまづきや誤解を説明者が気付かなければ、いくら投資教育を実施しても理解し納得してもらえない。ゆえに、投資教育の実効性を高めるために説明者は予め、「今回の参加者が何を知っていて、何を知らないか」を把握しておくことが必要である。当社では事前のコンサル業務を通じて、参加者の金融・投資に関する知識がどのレベルなのかを把握することも行っている。

以上のように、確定拠出年金の活用と、参加者の理解度に合わせた投資教育の実施により、それまで資産形成に関する知識や興味を余り持っていなかった方々へ投資を開始するきっかけを提供し、実際に投資を始めた後は継続的にフォローし、今度はメンテナンスに必要な情報を提供する。こうした一連のサポートを通じて、時間を掛けながらも参加者一人ひとりの金融知識と投資の経験値を高めていくことが可能になると考える。

IV. 投資教育で伝えたいこと

投資教育における参加者の実状と、投資教育を行う際のポイントを踏まえ、本章では、投資教育の参加者が誤解しやすいポイントにフォーカスし、我々が投資教育において、何をどのように伝えようとしているかを述べてみたい。

1. 伝えたいこと ～長期投資

(1) 長期投資とは

投資の基本の一つは長期投資である。投資とは本来、企業や経済の活動に資金を投じることである。投資を行うことで企業や経済の成長を買うことになり、その恩恵に与ることを期待する。

実体としての企業や経済の成長を実現するためには、相応の時間が掛かる。従って投資家も、ある程度の時間をかけた長期的なスタンスで成長の恩恵に与ることになる。

一方、短期的な価格の振れで利益を得ようとする、一時的な偶然性に左右されることが多い。しかし、長期的に企業や経済は成長していくとの前提に立つと、投資は将来の成果を確実に約束するものではないにしても、預貯金よりも相対的に高い利益が得られる蓋然性が高まると考えられる。

長期投資に有効な投資手法の一つが積み立て投資である。すなわち、将来の資産形成のために現在の所得の一部を継続して投資することは、自ずと長期的な積み立てとなるのだが、確定拠出年金ならこの仕組みを満たしてくれる。

(2) 投資教育の参加者が抱いているイメージ

それでは、参加者は投資に対してどのようなイメージ(価値観)を抱いているのだろうか？

投資教育の現場で、参加者に「投資とは、安いところで買って高いところで売ること、短期的な利益を目指すものだ、と思いませんか？」と尋ねると、ほぼ全ての人たちが同意を示し、さらに「そうだ」とばかりにうなずき返してくれることもある。

つまり、投資というと短期的な価格の動きで儲けることだ、という意識が極めて強いのである。いきおい、働かずに得る不労所得、うさん臭いといった、良くないイメージまで連想することにもなりかねない。難しそうだし、投資など最初から考えもしないという姿勢に結びついて、預貯金にしておくのが安心だということになってしまう。

また、参加者には、まとまった資金がないと投資は始まらない、投資は既に多くの資産を抱える富裕層が行うものだ、というイメージを持っていることが多い。これは、将来の生活資金を危険に晒すわけにはいかないという意識が強いからではなかろうか。

なぜこのようなイメージが強いのか？ 我が国では終戦後の経済成長期にあつて、預貯金が高度成長の資金供給の中心的な役割を果たしてきた。預貯金による貯蓄の増強が金融教育のベースとなり、国民の意識の中心となってきた。堅実な生活で節約をし、預貯金をしていれば安心だ、というイメージがつけられ、投資は不要なものとなって、理解の努力が行われなかったという背景がある。

余談だが、我が国には江戸時代から、米相場という高度に発達した市場制度が存在し、日計(ひばかり)や夜越(よごし)といった短期売買で利益を狙うことが行われていた。また、本間宗久による酒田五法のような、江戸時代にも短期的な相場の値動きを予測しようとするトレーディングの工夫も行われてきた。こういった歴史的な背景も、短期的な価格の動きで儲けようというイメージに繋がっている可能性がある。

(3) 確定拠出年金を活用した長期・継続投資

投資教育における最大のハードルは、こういった深く身に染みついたイメージ(価値観)である。参加者に長期投資の意味合いを伝える作業は、そのイメージを修正することに他ならない。

個人家計が、預貯金だけで安心してしまったり、あるいは短期の売買になってしまいがちなのは、投資とは経済の成長に資する経済行為であつて、その成果を得るためにはある程度の時間を要する、というような考え方にあまり接してこなかったためであり、説明者が、参加者の実状を留意しながら説明するか否かで、参加者の投資に対する見方や理解度

も変わってくると思う。

一方で、富裕層のようにまとまった資金がなくても、所得の一部を投資に回して積み立てていくことは、資産形成に最も有効な方法である。積み立て投資も歴とした投資であり、少額でも長期に亘り継続することで将来大きな資産になる、ということを丁寧に伝えれば、理解を得られるはずである。また、価格が高くなると買いたくなり、安くなると売りたいという、陥りやすい心理のワナを回避できるというメリットも同時に説明している。

更に、積み立て投資は、現在保有している資産を取り崩す必要もないので、これから新たに積み立てることで、心理的に抵抗なく資産形成に取り組める、という観点もある。

確定拠出年金には、この長期に亘る継続投資が仕組みとして自動的に内包されているので、参加者には、その仕組みが投資の基本に合致していることを納得してもらえさえすれば良い。

2. 伝えたいこと ～分散投資

確定拠出年金の加入者が実際に行う必要があるのは、積み立て投資する商品と金額を決定することであるが、その際、分散投資の考え方がとても重要になる。

(1) 分散投資の考え方

分散投資とは、価格の動きの異なる複数の資産に分散して投資することで、期待される収益率が同じでも、リスクを軽減することができる、というものである。

全額を一つのものに賭けて買ってしまふよりも、買うものを複数に分けた方が安心だ、という感覚的に理解しやすい説明をするよう心掛けているが、このような説明は参加者の実感に合うことが多く、リスクを下げるために複数の資産を保有するという考え方自体は、比較的容易に受け入れられる。

(2) 分散投資に関する陥りやすい誤解

ここで注意を要することがある。上記のような、リスク分散のために資産を複数に分けて保有するという説明は容易にご理解頂けるのだが、実際には、購入する商品を増やしさえすれば分散投資になるのだ、という単純な誤解が生じやすい。

投資教育の参加者からは、自分の状況が適切なのかどうかという具体的な問い合せを受けることが多いのだが、その殆どの場合、資産配分の状況に意図せざる偏りがある。例えば、同じ資産の似たような投資信託の複数保有、類似したバランス型の複数保有、あるいはバランス型に加えて外国株式といった特定の資産を目的もなく保有していることもある。

事前に目的をもって意図的にそのようにしているわけではなく、偏りが生じているという認識すらないこともある。

投資教育においては、「価格の動きが異なるもの」への投資が適切な分散投資なのだ、と強調して説明する必要がある。例えば、同じ国内株式の中で、同じような価格の動きをする投資信託を複数保有しても分散の意味合いは薄れる、と具体的な事例に基づいて丁寧に説明することでご理解いただけることが多い。

(3)資産分散 ～日米の投資信託比較

資産分散に係るご参考として、日米で保有されている投資信託の純資産ランキングを比較してみる。

図表 12 をみると、2016 年 3 月末において、日本では上位 10 ファンドの中で 6 銘柄がリート(不動産投資信託)である。5 年前にはリートが 1 本のみで、海外の債券ファンドが 7 本であった。その時々の人気によって、規模の大きな投資信託が入れ替わる傾向がありそうだ。

一方で米国をみると、米国株式が 5 本、世界株式が 3 本、米国債券が 2 本、となっている。5 年前に上位 10 位以内に入っていた投資信託の内 8 本が、16 年 3 月末にも 10 位以内に入っている。

この図表には確定拠出年金専用の投資信託が入っていないので、同制度の中で保有されている状況を正確に比較することはできないが、米国の方が内外の株式や債券に広く分散し、長期に亘り保有している傾向がみてとれる。

図表 12 : 投資信託の純資産上位 10 銘柄(2016 年 3 月末)

順位	日本	米国
1	米国リート	米国株式インデックス
2	海外リート	米国株式インデックス
3	米国リート	世界株式(除く米国)インデックス
4	海外株式	米国株式インデックス
5	米国低格付債券	米国株式
6	先進国高格付け債券	米国債券インデックス
7	米国リート	世界株式(除く米国)
8	米国リート	米国株式
9	海外リート	世界株式
10	新興国株式	米国債券インデックス

(出所)金融庁の平成 27 事務年度金融レポートから三菱 UFJ 信託銀行作成

(注)ETF、確定拠出年金専用を除く。

3. 伝えたいこと ～リスクの考え方と継続フォロー

確定拠出年金を通じて実際に積み立て投資を開始した後は、自ら運用状況をモニタリングしながら必要と思われるメンテナンスを加えつつ、投資を継続することになる。そこで実体験から生じる新たな疑問や懸念に応えることが大切になる。

投資を始めて最も気になることは、市場価格が動くことによる評価損益だろう。当然のことながら、投資を続けていくと市場環境が良い時にも悪い時にも遭遇する。実際にセミナー参加者から、評価損益に関する相談を受けることがある。預金にしか馴染んでこなかった人にとって、自分の積み立てた資産の評価額が減るということは、預金では経験したことのない不快感や不安を伴う。逆に価格が上がった場合には、このままにしておいて良いのかどうかと心配になるのだろう。

ここで大切なことが、投資によって生じるリスクに対する認識である。投資におけるリスクという言葉で一般的に想起されるのは、損をするということだろう。投資の世界では将来の価格の不確実性(時間の経過とともに価格は動き、上下に振れるものであって、それを事前に予測することはできないこと)をリスクと呼び、この予測できない価格の動きの程度によってリスクの大きさを測るのだが、実際に個人にとってこのリスクの理解が難しい。教科書的には、価格が下がって損をすることだけではなく、高くなって上に振れることもリスクと呼ぶ、と説明されることも多いようだが、個人にとってはピンとこないに違いない。投資においてはリスクをとることによって、将来の投資成果が約束されるわけではないものの、期待される収益率は高まることになるのだが、上記の様に、リスクの概念を正確に説明することは困難な作業である。

確かに「リスクの正しい理解」が望ましいとされるが、「正しい理解」とは何だろうか？個人の視点に立つと、例えリスクの概念を正しく知的に理解できたところで、不安は解消せず、あまり意味を成さない。評価益が減ったり評価損となった場合、不快感に加えて個人にとって気になることは、自分の状況が周りの人と比較して普通なのかどうか、どこまで下がるのか、再び上がることはあるのだろうか、ということのようである。

個人にとっての「リスクの正しい理解」とは、市場価格の変化によって評価損益の増減があると覚悟しておくこと、そしてその程度を知っておくことではないかと思う。

そこで、どの程度振れるものなのかを知るために、過去の実績として実際にどの程度、評価損益が上下に振れたか、その結果として最終的な損益がどの程度だったかといったことを、具体的な金額等によって例示する。それらの情報と自分の状況とを比較することで、「この程度は動くものなのだ」とか、「途中で売却さえしなければその時の評価損益が確定するわけではない」と、頭と気持ちの整理ができる。長期に亘る積み立て投資には、これらの「リスクの正しい理解」が不可欠である。

また、投資金額が全体の資産の中でどの程度の割合を占めるか、認識しておくことも重要である。具体的には、すぐに使うお金、数年後に使うことが決まっているお金、将来のために貯えているお金といった資産の全体像を把握し、投資金額がどれだけの比率を占めるかを確認することである。

そうすれば、投資のリスク(過去にどの程度評価損益が上下に振れたか)によって、投資部分だけではなく資産全体として、どの程度の金額が影響を受けるかを知ることができる。将来の生活資金の余裕を拓げるための投資が、資産全体を、ひいては将来の生活を毀損してしまうことが無いような範囲内にリスクを設定しておくこと(言い換えれば、損益が発生しても将来の生活を毀損してしまうことが無いような範囲内で投資を行うこと)が重要である。そうすれば、価格が振れたとしても、過度の悲観や楽観をすることもなくなる。

このようなフォローアップが継続投資教育に他ならない。実際に投資を始めた後の疑問や心配に答えていく。投資が長期間に亘るため、このようなケアが実はとても大切である。このような機会がないと、不安のまま過ごし、途中で止めてしまうということになりかねない。市場が良い時にも悪い時にも、積み立て投資を継続することが大切なので、個人の考え方や気持ちを整理してあげることが大切だと思う。

V. おわりに

自分の将来や老後の生活に対して漠然とした不安を感じている人が多い中、資産形成のための投資は自助努力で自分の将来を支えることができる有効な手段であるが、長期に亘る継続投資の観点が必要であり、多くの人にとって実行に移すのが難しいのも事実である。

確定拠出年金では、所得の一部を積み立てることによる長期の観点に立った継続投資の仕組みが内包されているので、分散投資を適切に行えば、無理なく将来の生活に資する投資活動を始めることが出来る。そして、投資を開始した後は、投資収益の振れ(リスク)を確認しメンテナンスしながら積み立て投資を継続する。これらの投資体験を、初期段階からフォローアップまで一貫してサポートし、個人家計における資産形成を支援するのが投資教育である。

本稿では、投資教育の実効性を高めるために、説明者は、参加者の考え方や知識水準を事前に見極め、なぜそのような考え方に到ったかを把握しておくことが大切であることを述べた。事前の見極めを行った上で、参加者に合わせた説明内容を組み立て、参加者一人ひとりが実践可能なものとして伝えていくのである。

このような投資教育は、説明者と参加者の相互の長期的な信頼関係に基づいている。実際に運用を行う金融機関には、投資に関わる人材やノウハウも豊富であり、個々人の長期に亘る資産形成に対して継続的にサポートすることが可能である。今後も多くのプログラムが提供されることになると思われるが、本稿でご紹介した内容が、個人の資産形成に資する投資

教育の取り組みとして広く浸透し定着することへの一助となれば幸いである。

(平成 28 年 11 月 18 日 記)

※本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

【参考文献】

- ・金融庁 『平成27事務年度 金融レポート』
- ・金融広報中央委員会 『金融リテラシー調査』
- ・金融広報中央委員会 『家計の金融行動に関する世論調査』(2014年)
- ・岡本和久 『投資教育家の視点から見た、人生を通じた資産運用と投資教育』
公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構 年金と経済 Vol. 35 No. 1
- ・新保恵志編著 『金融・投資教育のススメ』一般社団法人金融財政事情研究会

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 受託財産企画部
東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel. 03-3212-1211（代表）