

安心して「長期・分散・積み立て」を行うために

LIFE MAP 合同会社 代表

竹川 美奈子

1. はじめに

本研究会では様々な立場の人たちが集まり、「長期・分散・積立」投資によって、世界の成長の果実を受け取ることで資産形成を行ない、長く快適な生活を送ることができる社会を目指すべく検討を重ねてきた。

本レポートでは、一般生活者が日常生活・暮らしの中に積み立て投資を取り入れ、続けていくにはどうしたらよいかをユーザー視点で考えていきたい。

2. 現状と課題

徐々にではあるが、現役世代に「長期・分散・積立」投資が浸透しつつある。例えば、2018年開始の「つみたてNISA」の利用は徐々に広がり、2020年12月には302万8259口座に達した。口座開設者は20歳代から40歳代が全体の約7割を占めている¹。一方、個人が安心して長期・分散・積み立て投資を行うには課題も多い。

1つ目は積み立て開始前に挫折する人が多いことだ。つみたてNISAの口座開設数は伸びているが、稼働していない口座が4割以上ある（2019年中における買付額別口座数）。20代では47.1%、30代では48%と半数近くが積み立て投資をしていない。

日本証券業協会が3年ごとに個人を対象に実施する「証券投資に関する全国調査（平成30年）」では、一般NISAを含めNISA口座で投資しない理由の上位には、「投資の方法が良く分からない」（24.9%）、「投資する資金が確保できなかった」（21.5%）、「市場動向で投資時期を見極めている」（18.2%）、「口座が開設されるまでの間に投資意欲がなくなってしまった」（17.2%）、「投資商品を見極めている 15.3%」が挙げられた。つみたてNISAは口座開設者のうち投資未経験者の割合が73.8%を占める²ことを考えると、口座開設したものの商品を選択できない、投資タイミングを考えてしまう人が多いのではないかと。

¹ 金融庁「NISA・ジュニアNISA口座の利用状況調査（2020年12月速報値。年代別割合は9月末時点）」

² 日本証券業協会「NISA口座開設・利用状況調査結果（2020年6月30日現在）について」。つみたてNISAの投資未経験者は報告のあった証券会社において2017年10月1日以降に証券総合口座を開設した者。割合は勘定設定口座数をベースに計算

2 つ目は積み立て投資を始めても短期間でやめてしまう人が多いことだ。

金融庁「NISA 口座の利用状況調査」によると、つみたて NISA がスタートした 2018 年には 639 億 6,579 万円の指定インデックス投信が積み立てで購入されたが、2018 年に購入された指定インデックス投信のうち、翌 2019 年には 111 億 1,894 万円が解約されている³。これは購入された金額の約 17%にあたる。アクティブ投信等の指定インデックス投信以外の投信はどうか。2018 年の買付額 175 億 6,049 万円に対し、翌年の解約は 35 億 2,599 万円（買付額に対して約 20%）。買付・解約ともに時価評価額なので、正確な解約比率はわからないが、長期・分散、積み立て投資を促す制度にもかかわらず、1 年程度で解約する人が多いのは事実だ。2019 年は世界的に株価が上昇し、“利益確定”のため投資信託を解約したくなる市場環境も影響していたと思われる。

投資信託の 2020 年末時点での平均保有期間は全ファンドの平均で 2.5 年⁴と、少しずつ伸びてはいるが、まだ長期には程遠い状況だ。

3 つ目は投資信託自体がサステナブルとはいえないことだ。

「SPIVA®日本スコアカード (Year-End 2020)」ではファンドの生存率⁵が公表されている。生存率というのは調査対象期間の期初に存在しているファンドの中で、期末時点でも運用を継続しているファンドの割合をさす。例えば、10 年生存率をみると、日本株ファンドは 64.7%（大型株ファンド 65%、中小型株ファンド 64.3%）、外国株式ファンドは 53.7% となっている。外国株式は投資対象により差がある（米国株式ファンド 52.2%、グローバル株式ファンド 55.5%、国際株式ファンド 67.%、新興国株式ファンド 40.6%）。新興国株式ファンドは約 6 割が 10 年で姿を消す。

日本サステナブル投資フォーラム (JSIF) ではサステナブル投資を投資分析や投資ポートフォリオの決定プロセスに ESG などの課題を勘案し、投資対象の持続性を考慮する投資と定義。統計データ算出にあたり、定義に合致すると思われる、1999 年以降に設定された投信 133 本（ETF 含む）を HP に掲載している。だが、2020 年 12 月末時点で「信託期間が無期限」「純資産総額 30 億円以上」の条件を満たすのは 19 本（ETF 含む）に過ぎない。設定時に資金が流入し、その後は流出が続く。そして、資産残高の減少により繰上償還

³ 金融庁「NISA 口座の利用状況調査（2019 年 12 月末時点）」及び「同（平成 30 年 12 月末時点）」より算出

⁴ 2021 年 4 月 26 日日経電子版「投信保有期間 じわり長期化、つみたて NISA は短期化」・QUICK 資産運用研究所調べ

⁵ 「SPIVA®日本スコアカード」は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる。生存率は調査対象期間の期初に存在しているファンドの中で、期末時点でも運用を継続しているファンドの割合。

される投信も目立つ。

そして、4つ目は従来の“投資好き”を意識したサービスがまだ多いことだ。例えば、投信会社の基準価額を毎日配信するサービスは長期資産形成を目的とする層に必要だろうか。価格が大きく下がる局面で基準価額が毎日送付されて不安になり、投信を解約したというFPの相談事例もある。基準価額が5%下落したときにだす臨時レポートも、形式的に出している（例えば、下がった投信名と下落率だけを一覧表で記載する等）ケースもある。一律・形式的なものはやめ、本当に必要なものだけを各社が見極めて発信する方向にしてもよいのではないか。

3. 安心して「長期・分散・積み立て」を継続するために

では、どうしたら、広く一般の生活者が「長期・分散・積立」投資によって、世界の成長の果実を受け取ることができるのか。

ここでは主に2つ目の短期間で積み立て投資をやめてしまう問題について考えてみたい。積み立て投資を始め、「下がっても」「上がっても」短期間で解約する人が多いのは基準価額の値動き=価格に振り回されるためだ。

●【家計の見える化】個人も決算をだす

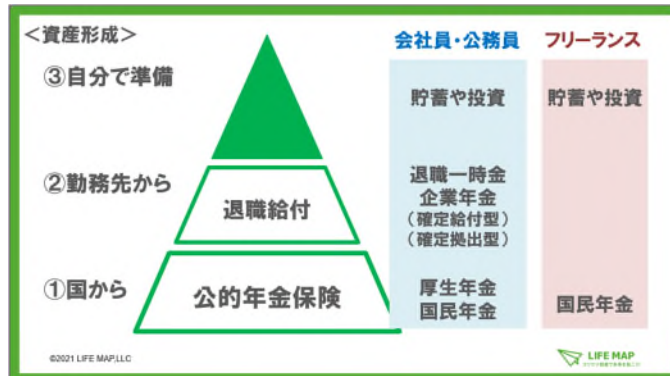
投信の価格変動に振り回されない方法としては、“投資部分だけ”ではなく、家計の資産全体をみる（俯瞰する）視点を持つことだ。例えば、年に1回、バランスシート（B/S）を作成することで、投資している部分は金融資産の一部であることが実感することができる。最近はマネーフォワードなどの家計簿アプリでも簡単にB/Sを作成できる。定点観測をして、リタイアまでに健全なB/Sを作っていく（負債ゼロ・金融資産を積み上げる）イメージを持つとよいだろう。

●【資産形成・取り崩しの見える化】三層で考える（公的年金／退職給付制度／自分で準備）

もう一つは公的年金保険、退職給付制度（退職一時金・企業年金）、自分で準備する分をセットで考えることだ（図表1参照）。この考え方は資産形成期も、積み上げた資産を取り崩していく時期も同じだ。

多くの人は三角形の一番上（自分で増やす部分）だけに目を向けがちだが、そうではない。一生受け取れる公的年金は「長生きに備える保険」であり、老後資産形成を考える際には土台となる（障害年金、遺族年金の機能もある）。長寿化を見据え、就労、勤務先の退職給付なども併せ、三角形全体でふやすという意識を持ちたい。

【図表 1】



●投資方針書を作成する

投資を始める際に「投資方針書」を作成しておき、不安になったときにはそれを読み返すと効果がある。これは米国の著名な投資家チャールズ・エリス氏や投資教育家の岡本和久氏などもすすめている方法だ。投資方針書というと難しそうだが、要は「自分がどういう方針で運用するか」をまとめておくもの。ひとりで作成するのが難しい場合には、アドバイザーに相談する際に一緒に作成するとよい。

●お金の行き先を意識できる“手触り感”と対話

投資信託を長期で持つにはどうしたらよいか。個人の立場から見たら「持ち続けられる」投資信託を選ぶ。運用会社から見たら「長く保有してもらえる投信」にすることが大事だ。そのためには運用会社は投資先との対話だけではなく、受益者との“つながり”を大事にする必要があるのではないだろうか。具体的には、適切な情報開示（目論見書、運用報告書、月次レポート）と受益者との継続的な対話である。

情報開示がよいから「いい投信」とは限らないが、個人が長期で保有し続けていかどうかを判断するには適切な情報開示がされていることが大前提だ。インデックス投信はシンプルでもよいが、アクティブ投信は5つのP（①Philosophy=投資哲学、②Process=投資プロセス、③Portfolio=①②に沿った中身になっているか、④People=運用体制、⑤Performance=運用実績）を投資家と共有できるような中身、見せ方になっていることがのぞましい。

受益者との対話の場としては決算時の運用報告会⁶などが挙げられる。“直販”を行う鎌倉投信やセゾン投信、レオス・キャピタルワークス、コモンズ投信などは受益者向けに運用報

⁶ 運用報告会については各社がそれぞれ独自の名称をつけている。

告会を実施している。最近は“直販”以外でも、農林中金バリューインベストメンツが販売会社や(iDeCoの) 運営管理機関を通して受益者向けに運用報告会を行っている。会社によっては月次の運用報告会や投資先企業の訪問ツアー、経営者の講演会、統合報告書を読む会など、様々な試みを行う。受益者は運用報告会などに参加することで、運用会社の姿勢や、商品の一貫性が損なわれていないかを確認し、そのまま保有し続けてよいかを判断できる。

大手でも、三菱UFJ国際投信がeMAXISシリーズのファンミーティングを実施するほか、ニッセイアセットマネジメントや三井住友DSアセットマネジメントも一部投信で個人投資家との対話を行うといった動きが出始めている。

個人が安心して長期で積み立てを行うためにはこうした取り組みは大切だ。必ずしも頻繁に情報共有する必要はないが、投資先企業の選定理由や取り組みが可視化されることは個人が投信を保有し続けるモチベーションになる。不安を感じた時に質問できる場があることも大切だ。ただ、こうした取り組みは手間がかかる。そこはお金を託された運用会社がどこまで対応するか、受益者に「伝えよう」とする意思があるか、持続的に実施する覚悟はあるか、ということに尽きるだろう。逆にいえば、他社に倣って形式的に行う必要もないし、一般生活者に重きを置いていない場合(例えば、富裕層重視など)には他の方法も考えられる。

●毎年定点観測できるしくみを作る

もっとも、現状は意識の高い個人投資家ばかりではないし、金融リテラシーの向上に向けた教育、運用会社の取り組みだけでは限界もある。

例えば、企業型確定拠出年金(以下、企業型DC)では適格な指定運用方法(デフォルト商品)を元本確保型ではなく、投資信託(例えば、バランス型投信など)にし、オプトアウト可能にすることも検討の余地がある。また、IFA(金融商品仲介業者)だけでなく、金融商品の販売に関わらないアドバイザー(例えば、投資助言・代理業の登録をするFP=ファイナンシャルプランナーなど)を育成する必要もある。取り扱う商品を限定し投資助言・代理業登録のハードルを下げる、コンプライアンスや内部監査等に精通する金融業界OBとアドバイザーのマッチング等の公的なサポートを行うといったことも考えられる。

そして、カギを握るのは企業型確定拠出年金(以下、企業型DC)の継続研修ではないか。企業型DCの継続教育の詳細については大江研究員のレポートに譲るが、継続的な研修(あるいは従業員向けマネープランセミナー等)を行う際に、上記の「家計の見える化」や「資産形成・取り崩しの見える化」などを取り入れていくことで、投資を含むお金の定点観測ができるとうい。地域に根ざした(FPなどの)アドバイザーや地域金融機関などのサポート

も重要だ。ただ、こうしたサポートは大手企業が中心になりがちなので、公的機関は中堅・中小、ベンチャー企業に勤める会社員、自営業・フリーランス向けのサポートを優先的に行ってほしい。

●長期的な視点で取り組みたいこと

2022年から高校の家庭科の授業で資産形成の視点を学ぶ。学校教育では投資信託のしくみや分散投資を学ぶことも大事だが、「社会保険」「働くこと・社会とのつながり」を学ぶことがより重要だ。以前、レオス・キャピタルワークスが高校生向け授業で「やってみたい！を広げてみよう～ペットボトルのお茶から考える進路」というワークショップを開催した⁷。私たちのもとへモノやサービスが届くまで、様々な人が関わり合って成り立っていることを理解してもらい、進路の選択に役立ててもらうことが目的だが、こうした取り組みは大切だ。長い目で、いい投資家をふやすには、社会とのつながりを実感する、会社や仕事を前向きに捉える人をふやすことが必要だと感じる。

4. おわりに

時代はVUCA（ブーカ⁸）だ。生涯1つの会社で正社員として働く以外に、兼業、転職・独立など働き方は多様化し、2拠点生活といったライフスタイルも多様化している。一人ひとりの生活形式に沿って、資産形成から受け取りまでを考えていく必要がある。長い人生、パンデミックや震災等不測の事態、自身の病気・けが等も含め、常に経済的に安定しているとは限らない。多様化を前提にしたシステムの構築、そして、データを一元化・蓄積することで、経済的な支援が必要な人にすぐに届き、かつ個人の資産形成・活用に活かしていくことがのぞまれる。

最後に、色々述べてきたが、こうすれば上手くいくという魔法の杖はない。20年後を見据えて、積み立て投資にかかわるすべての人たち（運用会社や販売会社、アドバイザー、事業会社、そして個人）一人ひとりがどう考え、行動するかにかかっている。そのためには「いかに投資をするか（投資してもらうか）」ではなく、「日常の暮らしの中に投資を取り入れて、続けていく（続けてもらう）にはどうしたらよいか？」を問い続けることが大事だと考える。

⁷【イベントレポート】 やってみたい！を広げてみよう～ペットボトルのお茶から考える進路～vol.1 vol.2 https://hifumi.rheos.jp/labo/2020/hifumi_story09.html

⁸ Volatility（変動性・不安定さ）、Uncertainty（不確実性・不確定さ）、Complexity（複雑性）、Ambiguity（曖昧性・不明確さ）という4つのキーワードの頭文字