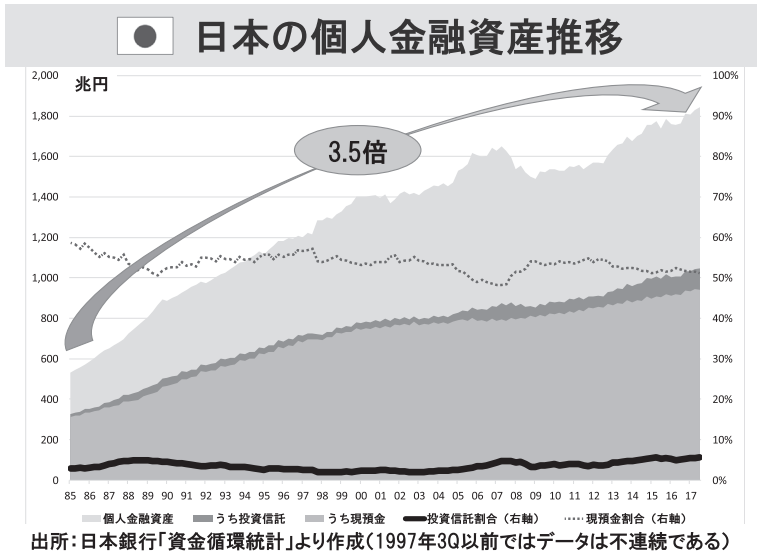


平成30年3月6日
資本市場を考える会

わが国の投資信託ビジネスの 課題と将来

一般社団法人 投資信託協会
会長 岩崎 俊博

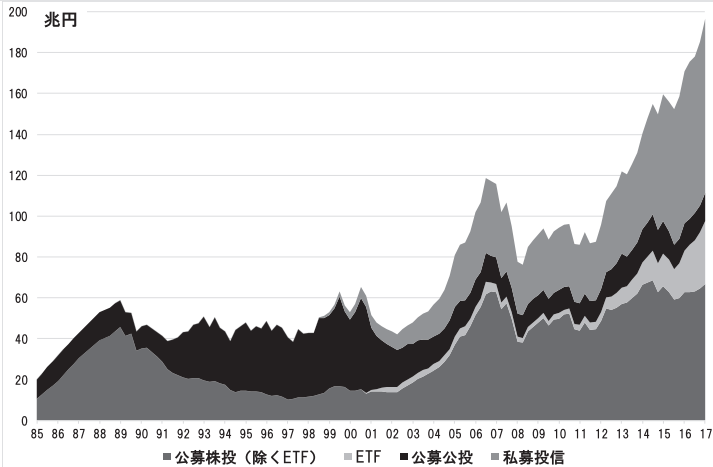
1



2



日本の投資信託残高推移（形態別）

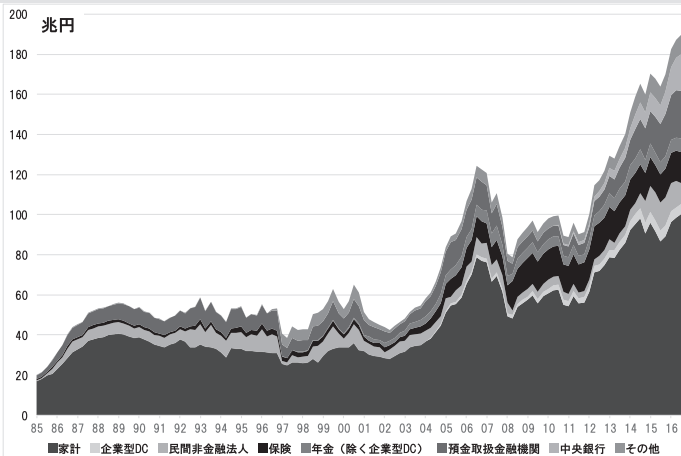


出所：投資信託協会

3



日本の投資信託残高推移（保有主体別）

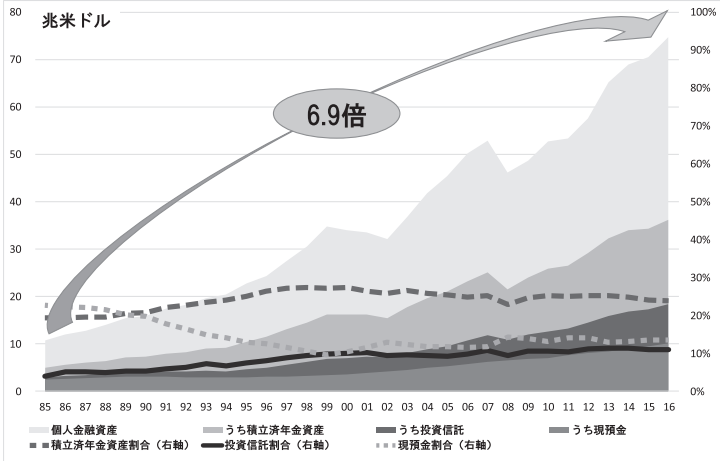


出所：日本銀行「資金循環統計」より作成（1997年3Q以前ではデータは不連続である）

4



米国の個人金融資産推移

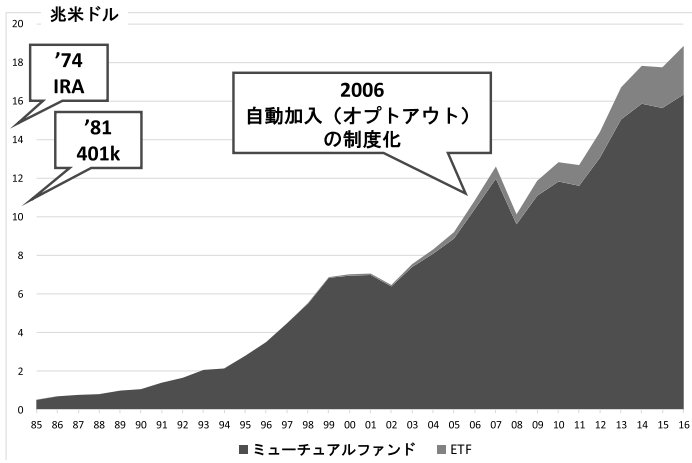


出所:FRB（投資信託は直接保有分のみ、積立済年金資産は401kを含む）

5



米国の投資信託残高推移



出所:ICI（ETFの計数は1998年以降）

6

諸外国の資産形成促進制度

米国：

401k 税法適格確定拠出年金

IRA 税法適格個人退職勘定

オーストラリア：

スーパーアニュエーション

義務的加入の確定拠出年金制度

現行、給与の9.5%を義務拠出

7

米国での投資信託の位置づけ

余資運用の手段



退職後に備えた資産形成の手段



社会保障制度の一環



✓ 経済の持続的な成長

✓ 個人(家計)による成長果実の獲得

8



米国 401k制度

- 企業型の確定拠出年金制度
 - ✓ 「オプトアウト」型の自動加入あり
 - ✓ 「デフォルト商品」（初期自動投資商品）は分散投資型
- ✓ 転職の際に資産の移管ができる
- 税制
 - 拠出時：非課税（所得控除）、運用時：非課税、引出時：所得課税
（課税→非課税→非課税の制度もある＝Roth 401k）
- 年間拠出限度（2018年度：インフレ等により見直し）
 - ・ 自己拠出分（給与から天引き）
 - ～50歳：18,500ドル
 - 50歳～：24,500ドル
 - ・ マッチング拠出（企業からの追加拠出分）
55,000ドル（ただし、年間給与額と小さいほう）

9



米国 IRA制度

- 個人型の確定拠出年金制度
- ✓ 401kの資産を非課税で移管ができる
（退職後・資産取り崩し時の受け皿制度）
- 税制
 - 拠出時：非課税（所得控除）、運用時：非課税、引出時：所得課税
（課税→非課税→非課税の制度もある＝Roth IRA）
- 年間拠出限度（2018年度：インフレ等により見直し）
 - ～50歳：5,500ドル 債券・上場株式などでの現物拠出が可能
 - 50歳～：6,500ドル
 - 70.5歳からは、拠出できない
 - 高額所得者には拠出制限あり
- 引出し
 - 59.5歳以降可能
 - 70.5歳には、引出しを始めるなければならない

10



日本のDC制度、NISA制度

● それぞれの制度の拠出限度額

● 企業型DC

- DB無し 年間 66万円
- DB有り 年間 33万円
- ・原則60歳（例外65歳）以上は拠出できない。

● 「iDeCo」（個人型DC）

- 1号被保険者（自営業者） 年間 81.6万円
- 3号被保険者（専業主婦主夫） 年間 27.6万円
- 2号被保険者（DB無し） 年間 27.6万円
- ” （DB有り） 年間 14.4万円
- ・60歳以上は拠出できない

※ DB＝確定給付型企业年金、公務員共済

● NISA

- | | | |
|-----------|----------------|--------|
| NISA（従来型） | 年間 120万円 × 5年間 | } 時限立法 |
| ジュニアNISA | 年間 80万円 × 5年間 | |
| つみたてNISA | 年間 40万円 × 20年間 | |

11

資産形成を促進する投資信託制度

● 長期 ・ 積立 ・ 分散

勤労所得からの
自動（義務的）積立

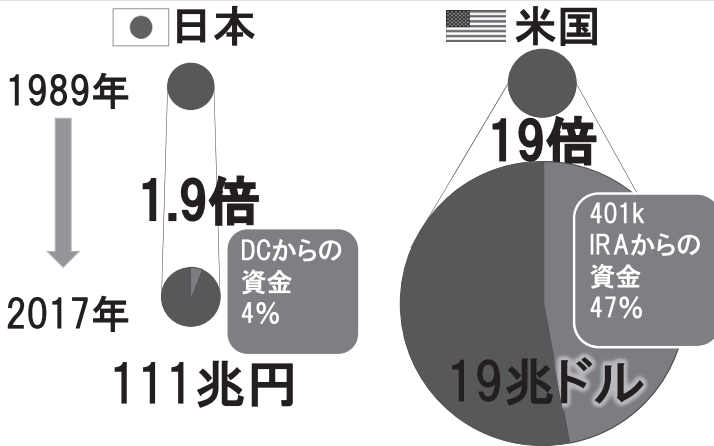
分散投資商品の
「デフォルト商品」制度

● 税のメリット

- ✓ 加入者の「背中を押す」＝ ナッジ (nudge)
- ✓ 社会保障制度維持のための財政負担の抑制

12

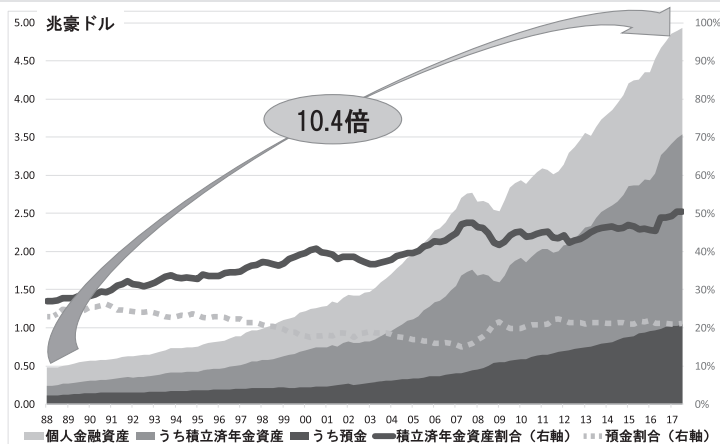
日米投資信託の残高推移比較



日本：公募投資信託、米国：ミューチュアルファンド
出所：投資信託協会、ICI

13

オーストラリアの個人金融資産推移

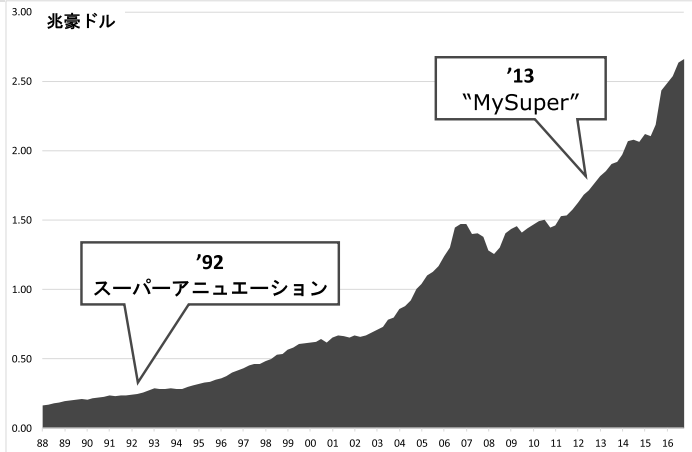


出所：ABS（積立済年金資産はスーパーアニュエーションを含む）

14



オーストラリアの運用商品残高推移



出所: ABS (係数はCONSOLIDATED ASSETS TOTAL MANAGED FUNDS INSTITUTIONS)

15



スーパーアニュエーション制度

- 企業型の確定拠出年金制度
 - 義務加入（強制的制度）
 - 小人数企業も実施
 - 「デフォルト商品」制度＝ “MySuper” （詳細次頁）
- 税制
 - 拠出時：優遇税制、運用時：優遇税制、引出時：原則非課税
- 年間拠出額
 - ・ 事業主が拠出義務
 - 現行：給与額の9.5% ただし、上限25,000豪ドル
 - （1992年の3%から漸増、2025年以降は12%への引上げが法定）
 - ・ 自己による追加拠出
 - 生涯で500,000豪ドルまで拠出可能（拠出時の優遇税制無し）
 - 75歳以降は、拠出できない

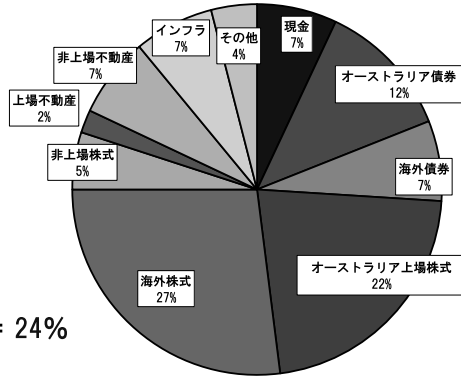
16



"MySuper"

- ✓ 自動加入の
「デフォルト商品」
として当局が認定
- ✓ 長期投資を想定した
十分な分散投資

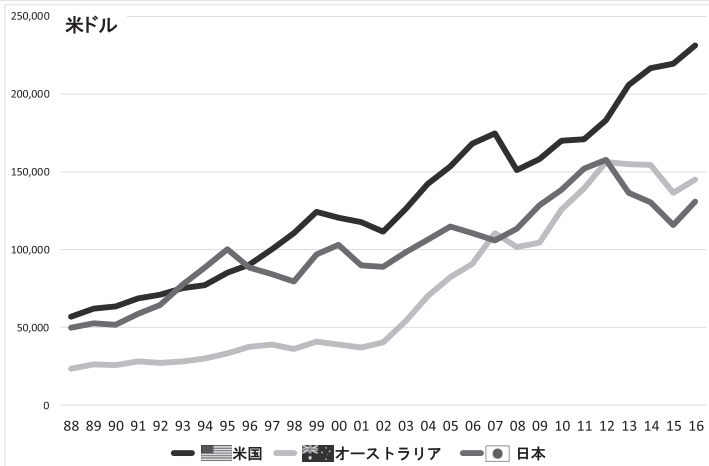
残高： $\frac{0.61 \text{兆豪ドル}}{2.53 \text{兆豪ドル}} = 24\%$
(ファンド本数：111)



出所：APRA, ASRA (計数は2017年9月現在)

17

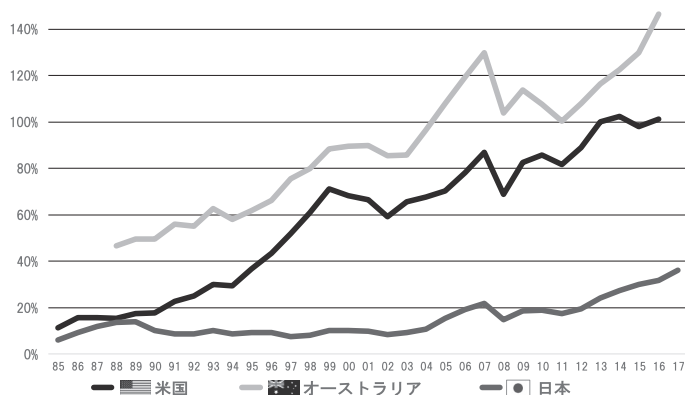
1人あたり個人金融資産 (米ドル換算)



出所：FRB, ABS, 日本銀行, IMFより作成

18

投信残高 対 名目GDP推移



米国: ミューチュアルファンド+ETF, 日本: 証券投資信託(私募含む)
 オーストラリア: CONSOLIDATED ASSETS TOTAL MANAGED FUNDS INSTITUTIONS
 出所: ICI, ABS, 投資信託協会, IMF より作成

19

1人あたり名目GDP 各国比較

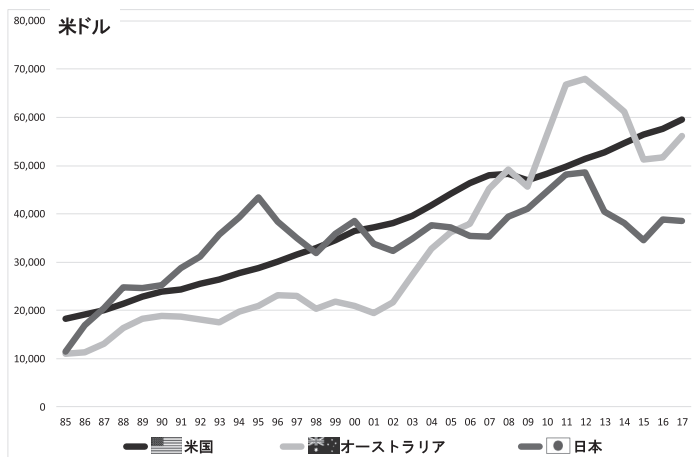
2016年、米ドル

1		ルクセンブルク	104,095	16		香港	43,561
2		スイス	80,346	17		フィンランド	43,482
3		ノルウェー	70,553	18		カナダ	42,225
4		マカオ	69,559	19		ドイツ	42,177
5		アイルランド	64,782	20		ベルギー	41,248
6		アイスランド	59,629	21		イギリス	40,050
7		カタール	59,514	22		日本	38,883
8		アメリカ	57,608	23		ニュージーランド	38,278
9		デンマーク	53,745	24		フランス	38,178
10		シンガポール	52,961	25		イスラエル	37,192
11		オーストラリア	51,737	26		アラブ首長国連邦	35,384
12		スウェーデン	51,125	27		イタリア	30,507
13		サンマリノ	46,433	28		韓国	27,535
14		オランダ	45,658	29		ブルネイ	26,935
15		オーストリア	44,233	30		スペイン	26,565

出所: IMF

20

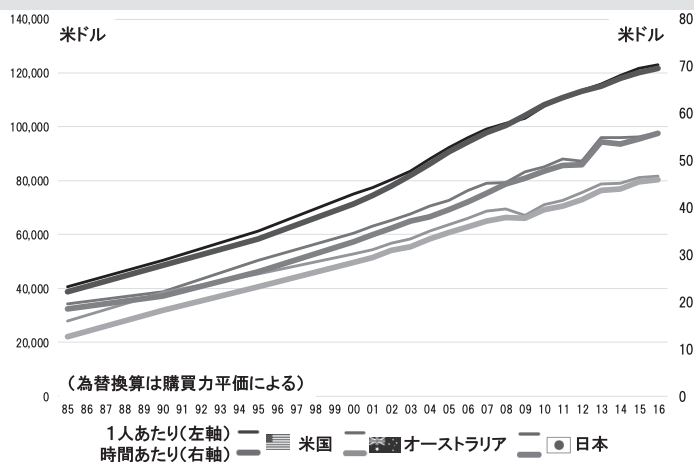
1人あたり名目GDP推移



出所:IMF (2017年は推計値)

21

労働生産性 推移



出所:日本生産性本部, OECD

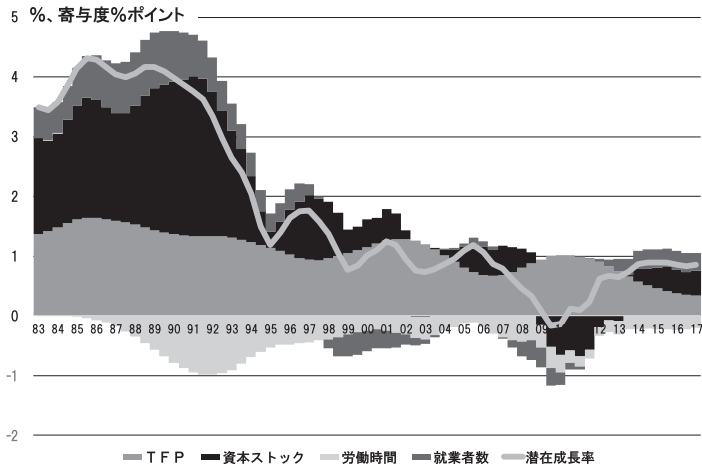
22

「潜在成長率」の分解

$$\begin{aligned} &= \text{労働投入} \\ &\times \text{資本投入} \\ &\times \text{全要素生産性} \end{aligned}$$

23

● 日本の潜在成長率推移

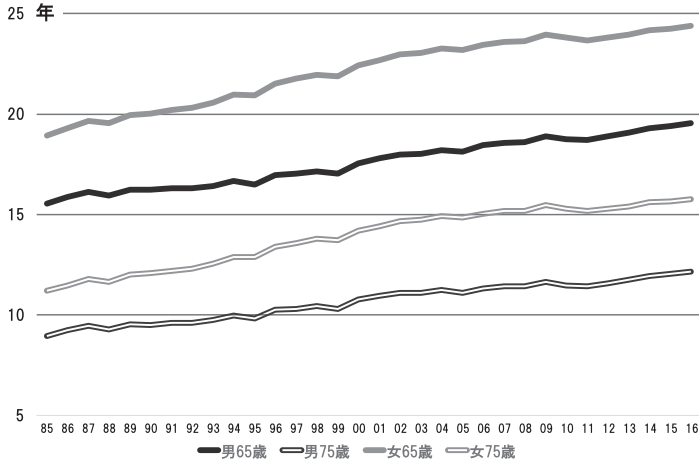


出所: 日本銀行

24



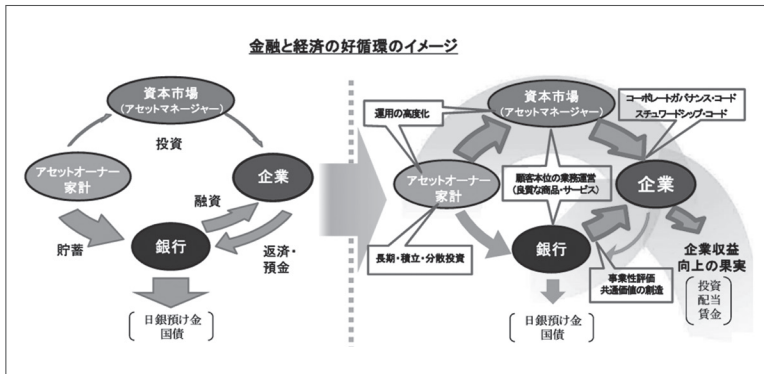
日本人の年齢別平均余命



出所:厚生労働省

25

「成長戦略」のために



出所:金融庁「平成29事務年度金融行政方針 概要」

26