

投信レンズ～「貯蓄から投資へ」の第一歩～

埼玉大学 経済学部	河原 伸太郎
〃	阿部 綾華
〃	五十嵐 安美
〃	諸見里 健四郎
〃	米元 綾音

近年、日本において、預貯金のみではなかなか資産を増やすことができない中、「投資」という言葉を耳にする機会が増えた。なかでも注目されている制度として、NISAがある。2014年の一般NISAのスタートをきっかけに、ジュニアNISAやつみたてNISAなどの新たなシステムも導入されている。また、2024年からはシステムの中身が刷新されるなど、現在でも旬な制度である。政府が20年以上掲げている「貯蓄から投資へ」の成否はNISAにかかっている。

その中で私達が着目したのは、投資初心者の存在である。NISAは少額からコツコツと投資を行うことができ、気軽に始められることから、投資経験者のみならず、初めての人にとってもハードルの低い投資の手段である。日本証券業協会のデータによれば、つみたてNISAにおける投資未経験者の割合は約9割にも及び、それをきっかけに投資を始めた人の多さがこちらから読み取れる。

ここでの一つの懸念点は、彼らが、十分に商品性を理解してから投資を行うことができているのか、ということだ。投資家が商品の概要を知るために、交付目論見書などの資料が存在するが、それらは分量や専門用語の多さによって内容が難しく、理解しにくいといった不満が挙がっている。こうした不満を解消するために、金融庁は、交付目論見書の電子化を行うことなどに取り組んでおり、投資家に商品をより理解してもらうための努力がなされている。これらのことから、資料が誰にでも理解しやすいものになれば、投資初心者が、商品をより比較・選択しやすくなるのではないかと考えた。

以上のことから、私達は、重要事項をわかりやすい表現で示しつつ、インフォグラフィックスなどを用いてその内容を視覚的に理解できる、新しい資料の作成を提案する。その資料を「投信レンズ」と名付ける。この資料は、現行の交付目論見書に基づきつつも、商品性の理解に必要な項目のみを取り上げ、中身を簡潔にしたものである。ここにおける「必要な項目」は、運用実績・手数料・対象投資信託の特色・投資リスクの4つとする。それに加えて、資料をHTML化し、動きのあるグラフを取り入れることで、能動的に情報を得る環境を作りつつ、わかりやすさも追求した。その中で、投資のシミュレーションや手数料の比較など、新たな情報を追加することで、交付目論見書との差別化を図った（独自に作成した【投信レンズ（パイロット版）webページ】）。また、交付目論見書と同じく義務化をし、商品の比較を容易にする。

国全体で貯蓄から投資への動きが加速し、投資初心者が今後増えていく中で、私達は、彼らが納得のいく商品を選んでほしいと考えている。主体的に情報を集め、最適な選択をするためにも、全員が理解しやすい資料の存在は、必要不可欠ではないだろうか。「投信レンズ」によって、より多くの人々が投資に関心を持ち、商品について十分に理解してから投資を行う環境が生まれることを願う。

1. NISA について

2024 年 1 月より、新しい NISA 制度が開始される。これは岸田文雄政権の下、2023 年を「資産所得倍増元年」とし「貯蓄から投資へ」のシフトを進めていくことを目指した取り組みである。NISA は元々 2014 年 1 月に発足した制度でその口座数は年々増加傾向にあり、2023 年 3 月末時点の口座数は発足当初の 513 万口座から 2 倍を超える 1237 万口座にまで増加している。新しい NISA の導入により非課税期間の無期限化や投資枠の併用が実現されると、NISA を利用して投資を始める人がさらに増加することが予想される。

こうした中で私たちが注目したのは、投資初心者の存在である。「貯蓄から投資へ」のシフトを達成するためには、これまで投資を行ってこなかった人々が積極的に投資を行うようになる必要がある。日本証券業協会の「NISA 口座開設・利用状況調査」によると、NISA 口座開設者における投資未経験者の割合は一般 NISA では 51.0%、つみたて NISA ではその割合は 89.9%にも及んでおり、NISA 制度の浸透によって投資初心者は増加していると言えることができる。特につみたて NISA は投資初心者にも利用しやすい仕組みであることから若年層を中心に利用が拡大している。これは、2023 年 3 月末時点におけるつみたて NISA の NISA 口座全体に対する口座割合は約 43%であるのに対し、年代別で見たときの同割合は 40 代で約 54%、30 代で約 69%、20 代で約 79%を占めていることから明らかである。

こうした現状を踏まえると「貯蓄から投資へ」を推進するためには投資初心者が安心して投資を始め、継続することができる環境が求められる。しかし、次章以降で詳しく述べるように、現在の日本における投資初心者を取り巻く環境は、決して安心して投資できるものとは言い難い。私達は投資初心者が必要な情報を容易に得ることができ、適切に商品を比較・選択することができる仕組みを整備することが現在の日本の投資環境に必要不可欠であると考えます。

2. 投資初心者を取り巻く現状

2023 年 1 月に投資信託協会によって示された投資信託に関するアンケート調査報告書によると、「投資信託について知っている特徴」に対して「知っていることは何もない」と答えた人の割合は現在投資信託を保有している層が 6.8%であったのに対し、金融資産保有未経験層では 57.3%とその認知度が低いことがわかる。また、「投資信託にかかるコスト」についても「知っていることは何もない」と答えた人の割合が金融資産保有未経験層において 70.5%と認知度が

低い。これらのことから、投資初心者には投資信託の商品性に対する理解が不足している可能性が高いと考えられる。

一般的に投資家はその商品を理解するための資料として、交付目論見書などがあるが、専門用語が多く使われており、初心者にとって読みやすいものであるとは言い難い。つまり、投資初心者には商品性の理解が不足しているという問題がありながらも、それを補うことができる情報提供の仕組みは整えられていないということである。

金融市場では、投資初心者の増加という顕著な現状がありながらも、彼らが商品に関する分かりやすい情報を容易に手に入れることができ、かつ安心して投資をすることができる環境の整備が不十分であると言える。こうした中で初心者が適切に投資商品の選択をすることは困難であると考えられ、この状況が続くことは個々人の投資意欲の減退をもたらし、「貯蓄から投資へ」のシフトが頓挫することにも直結すると考えられる。

3. 交付目論見書を取り巻く現状

交付目論見書は投資家が投資判断を行うのに必要な重要事項を説明した書類であり、投資家にとっては必要不可欠な書類である。しかしながら金融庁が行ったアンケート調査を踏まえると、交付目論見書は「分量の多さ」やそれに伴う「視認性の低さ」「構成の複雑さ」といった問題を抱えている。このことから、現行の交付目論見書は投資初心者が商品の情報を得るための資料としては難解であると言える。

視認性を改善する観点から HTML 形式による交付目論見書の提示がある。金融庁による「FinTech 実証実験ハブ」の支援案件として 2020 年 10 月から 2021 年 8 月にかけて行われた「投資信託交付目論見書の電子交付に関する実証実験」では HTML 形式の交付目論見書を使用して商品説明を行うことで目論見書の利便性が向上し、また解説等を取り入れたことによって、投資初心者にとって不明瞭な点を払拭することにつながったとされている。

また、投資家がよりふさわしい金融商品を選択できるようにするという目的のため金融商品全体で「重要情報シート」が導入されており、上述した実験において交付目論見書と併せて活用された。その特徴は、重要な情報を簡素でわかりやすく伝えることであり、記述内容・順序の統一や比較可能性の確保が為されている。投資信託においても順次導入が開始されているが、商品の比較を容易にするという趣旨の実現にまでは至っていない。

4. 政策の提言と構想

以上のことから、「貯蓄から投資へ」のシフトを実現させるためには投資初心者が投資商品を理解・選択しやすい仕組みを整備することが重要であり、現状では初心者向けの商品説明資料が不足していると考えた。そこで私たちは「投信レンズ」の作成と提示の義務化を提案する。

「投信レンズ」とは、つみたて NISA 対象商品に限定した初心者向けの新たな投資説明資料のことであり、特徴は主に 5 つある。①HTML 形式による電子交付、②文章の平易化と簡略化、③グラフやインフォグラフィックスを用いた視覚的な理解を促す、④商品間の比較を容易にする情報の提供、⑤交付目論見書を補完する内容、である。

一見すると、先に示した重要情報シートとその内容が似ているのではないかと考えられる。しかしながら、交付目論見書を含めて 3 つの資料の違いを示した表 1 が示すように、この 2 つの資料の間には表示形式や情報開示の強制力などの点から明確な違いが存在する。

「投信レンズ」の内容は大きくわけて「1.運用実績」「2.手数料」「3.対象投資信託の特色」、「4.投資リスク」の 4 つがある。これら 4 つを選択した理由は、日本証券業協会によると投資信託の交付目論見書をチェックすべき 4 つの点として上記が挙げられており、商品性の理解には最低限これらの内容が不可欠だと考えたからである。また「投信レンズ」における掲載順番は運用実績、手数料、特色、リスクとする。その理由として、投資信託協会が 2023 年に報告した投資信託のアンケート調査がある。このアンケート結果から、投資家は運用実績や手数料を重視していることが明らかになった。そして私たちが作成した投信レンズはあくまで、対象の投資信託の商品性の理解を促すための情報開示を目指しているため、投資信託全般に共通した情報（税金など）や商品性の理解に直接的には関係ない情報（インデックスの著作権など）に関しては取り扱わないこととする。

以下、私たちが独自に作成した「投信レンズ（パイロット版）」を用いて、1～4 の特徴を説明していく。尚、今回のパイロット版の内容は三菱 UFJ 国際投信が運用する「eMAXIS Slim 全世界株式（オール・カントリー）」の交付目論見書の内容を用いた当該投資信託は人気の高さや取扱店舗の多さなどの実績があり、総合的な観点を踏まえて本政策のサンプルとして採用した。

4 - 1 運用実績（資料 2）

「eMAXIS Slim 全世界株式（オール・カントリー）」の交付目論見書では基準価格・純資産の推移を表すグラフだけでなく、主要な資産の状況や配当金について記載されているが、本提案では基準価格・純資産・収益率の推移を表すグラフだけを取り入れた（資料 2-1,2-2）。そのほかに掲載されていた情報は、投資判断に重要な影響を与えないと考え省略した。一方で、追加情報として実際に一定の金額を積み立てたときの運用実績シミュレーションの棒グラフを組み入れた（資料 2-3）。この情報により、実際に積み立てたときのイメージの形成を促し、投資判断に役立つと考えた。

4 - 2 . 手数料（資料 3）

本提案では、手数料を求めるための複雑な式や数値、目論見書を読んでも理解できない内容（販売会社にご確認ください。などと書かれた内容）はすべて省き、実際に投資家が支払う手数料の年率だけを残した。しかし、数値だけでは安いか高いかの判断がしづらいため、ヒストグラムも加えて表現することとした（資料 3）。同じインデックスを使っている投資信託の手数料を比較することで一目見て安いか高いか判断できるようになっており、紫色に表示された箇所が今回用いたファンドの位置を示している。

4 - 3 . 投資信託の特色（資料 4）

交付目論見書「交付目論見書の作成に関する規則に関する細則」に指定されている商品分類属性区分の記載様式（資料 4-1）に注目した。一覧性はある、対象の投資信託の特徴を端的に示しているものの、表を通じて個々の内容を理解するにはハードルが高いと考えた。また、区分や分類の観点から個々に表記しているが類似した内容（例：投資対象地域と投資対象地域、投資対象資産（収益の源泉）と投資対象資産）が記載されていたため、「投信レンズ」上では簡略化した。加えて、ファミリーファンドなどの投資形態は運用会社側の都合であり、投資対象や最終的に帰属する利益は変わらないため、投資家視点からは重要性の低い項目だと考え省略した。交付目論見書では 5 ページ弱にわたりファンドの特色について説明を行っているが、私たちが作成した「投信レンズ」の「3.投資信託の特色」では適切な情報を残しつつもシンプルにした（資料 4-2～4-10）。交付目論見書より内容をコンパクトにまとめることでシンプルかつイラストにより視覚的に見やすい工夫が施されている。また、HTML化により GIF

画像の挿入（資料 4-3 では円やドルマークの大きさが変わる）やカーソルをグラフや地図に合わせると追加情報が表示される仕組みを取り入れた。

4 - 4 . 投資リスク（資料 5）

交付目論見書では 3 ページ弱にわたり投資リスクの説明を行っているが、投信レンズ上ではリスク名を大きく見せることでシンプルさを意識した。名称だけではどのようなリスクか理解できない投資家はカーソルを合わせることで詳細が表示されるため内容の理解ができる仕組みになっている。これにより、知識が乏しい投資家に配慮しつつ、すでに投資リスクに理解がある投資家に対しては必要最低限の情報を提供できる。

5 . 提案の課題

「投信レンズ」による情報開示の実施に伴い、複数の弊害が伴う可能性がある。一つ目は情報開示の作成に係るコストが挙げられる。これは新たな情報開示のコストを信託報酬や手数料を通じて、投資家が負担することになってしまい、結果的に投資家の利益を損なう可能性があるということである。作成に係るコストを軽減するためにも、政府等によるフォーマットやテンプレートの準備と普及が必要であると考えられる。

二つ目は投資家が「投信レンズ」に傾倒してしまい、誤った投資判断を下す可能性があるということだ。この情報開示は基本的に目論見書・運用報告書から抽出した情報をもとに作成されるため、その流れで省略された情報を投資家が拾い上げることができず、商品性の理解が一部十分ではないまま投資を行う可能性がある。このような事態を避けるためにも、この情報開示の補完的役割を明確にし、既存の情報開示との連携を図る必要がある。

6 . まとめ

「投信レンズ」による情報開示の取り組みは、従来の情報開示と比較して情報の視認性や商品性の理解に特化した大胆な試みといえる。投資に対する心理的なハードルを下げ、投資商品に関する情報をわかりやすく提供するには情報量の制限やインフォグラフィックスを利用した情報媒体が必要であるといえる。

本政策は既存の情報開示の課題を克服し、商品性の理解を通じて、投資家自身にとって最適な投資信託を選択し、彼らの資産形成を支えることが望まれる。

また、現在金融庁・金融教育委員会等が実施している金融リテラシー向上の政策と連携することにより効果が底上げされることが見込まれる。この政策はNISA 制度の拡充に伴って増加する新規投資家や既存投資家にとってよりよい投資環境の整備に貢献し、「貯蓄から投資へ」の後押しをすることで資本市場のさらなる活発化が期待される。

【参考文献】

規制改革推進会議 経済活性化ワーキンググループ、「金融庁提出資料」、内閣府、2021年12月2日、(https://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kisei/meeting/wg/econrev/211202/211202keizaikasseika_02.pdf、2023年8月2日閲覧)

金融庁、「『重要情報シート』を作成・活用する際の手引きについて」、金融庁、2021年5月12日、(<https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210512.html>、2023年10月21日閲覧)

金融庁、「『FinTech 実証実験ハブ』支援決定案件の実験結果について」、金融庁、2022年6月28日、(<https://www.fsa.go.jp/news/r3/sonota/20220628/20220628.html>、2023年8月10日閲覧)

金融庁、「『目論見書制度の見直し』についての論点」、金融庁、2008年11月5日、(https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/dai1/siryoku/20081105-2/02-1.pdf、2023年8月29日閲覧)

首相官邸、「『資産所得倍増元年-貯蓄から投資へ』岸田総理からのメッセージ」、首相官邸、2023年6月30日、(https://www.kantei.go.jp/jp/101_kishida/discourse/20230630contribution.html、2023年8月6日閲覧)

投資信託協会、「投資信託に関するアンケート調査報告書」、投資信託協会、2023年1月、(https://www.toushin.or.jp/files/statistics/87/2023011722022_.pdf、2023年8月31日閲覧)

日本証券業協会、「NISA 口座開設・利用状況調査結果（2023年3月31日現在）について」、日本証券業協会、2023年3月31日、(<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/files/nisajoukyou/nisaall.pdf>、2023年6月21日閲覧)

日本証券業協会、「投資信託の交付目論見書はどこをチェックすればいいの？」、投資の時間、日本証券業協会、(<https://www.jsda.or.jp/jikan/qa/051.html>、2023年8月23日閲覧)

三菱UFJ国際投信、「eMAXIS Slim 全世界株式（オール・カントリー）投資信託説明書（交付目論見書）」、三菱UFJ国際投信、2023年5月11日、(https://www.am.mufg.jp/pdf/koumokuromi/253425/253425_20230511.pdf、2023年8月21日閲覧)

【投信レンズ(パイロット版) web ページ】

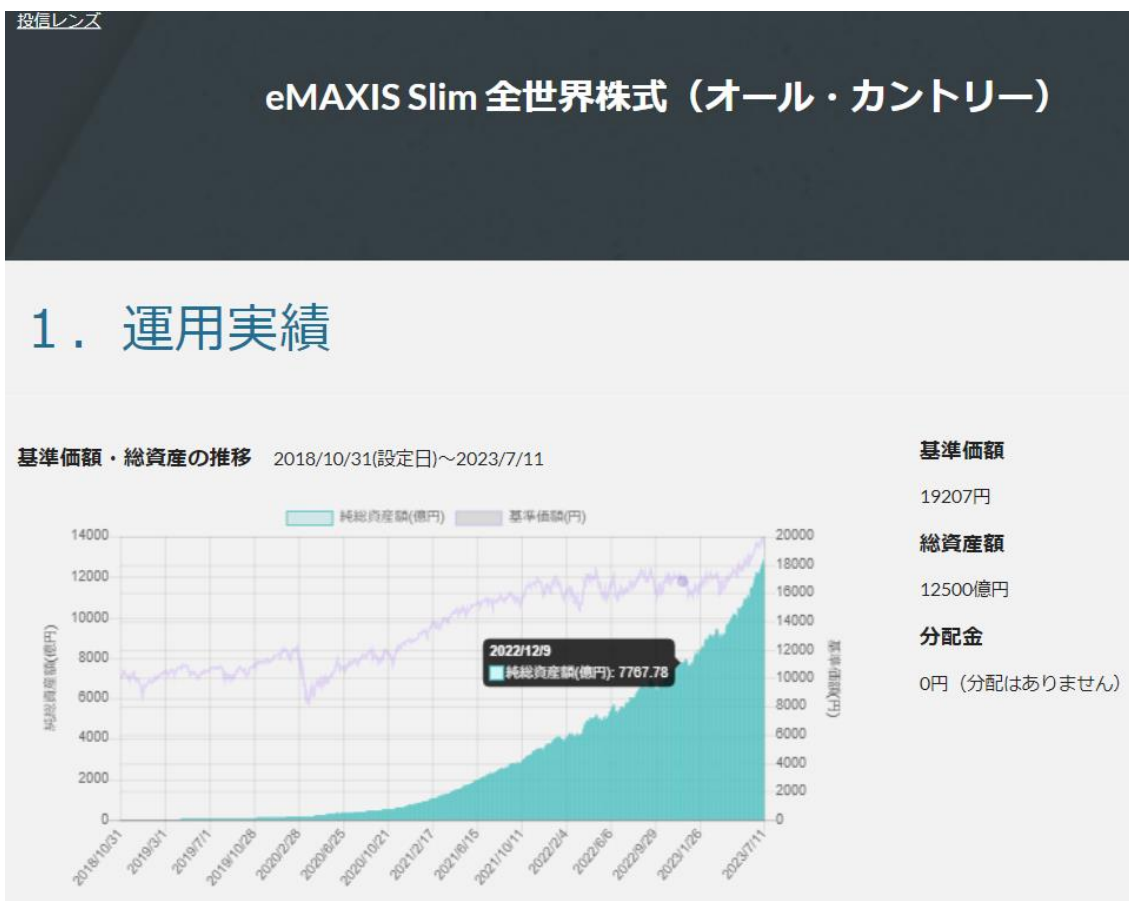
<https://sites.google.com/view/nitiginguranpuri>

【図表】

＜表 1＞重要情報シート・交付目論見書・投信レンズの違い

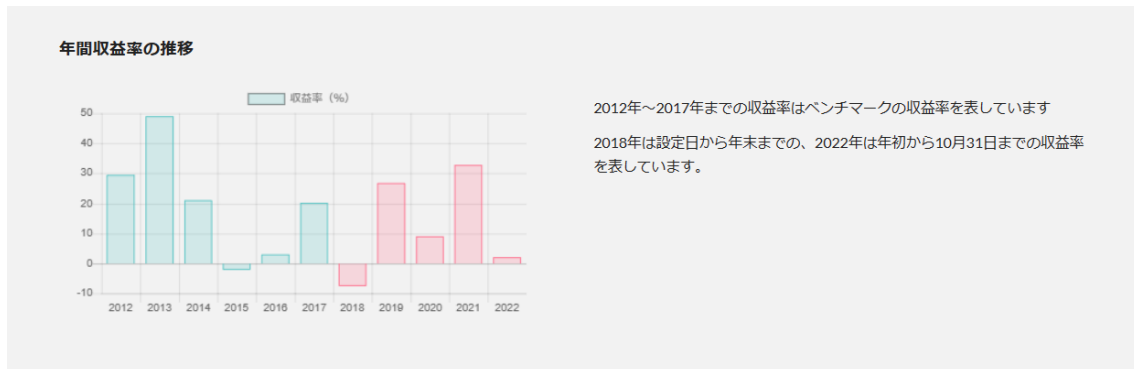
	重要情報シート	交付目論見書	投信レンズ
分量	2 ページ	10 ページ～	
専門用語	多い	多い	少ない
図やグラフ	少ない	多い	多い
形式	PDF	PDF	HTML
義務化	任意	義務	義務

＜資料 2-1＞



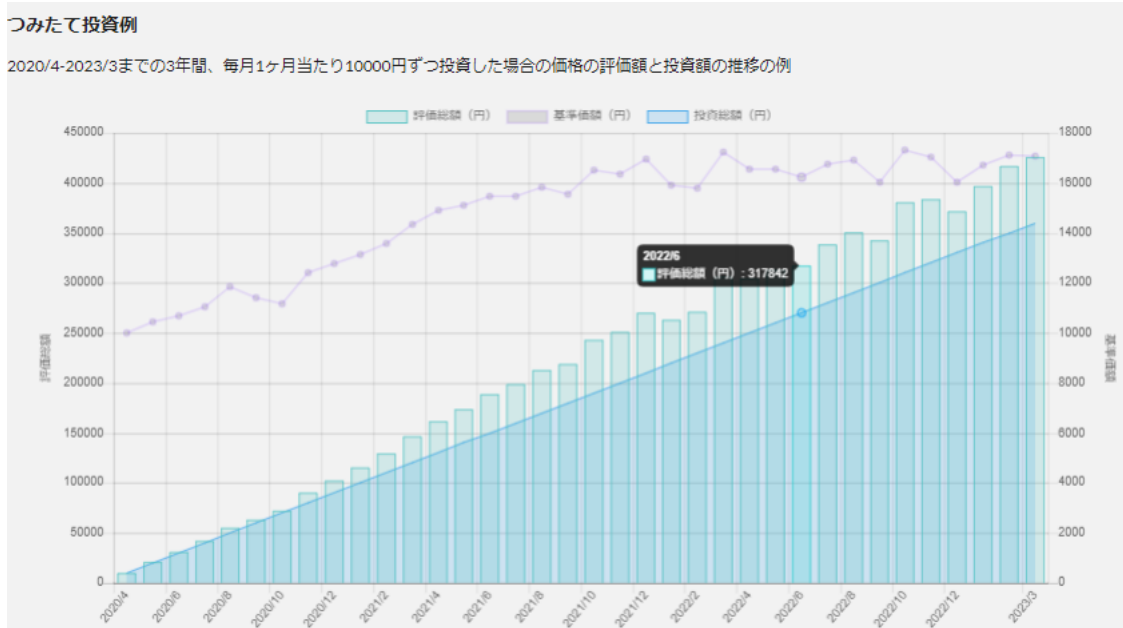
出所：投信レンズ（パイロット版）web ページ

<資料 2-2>



出所：投信レンズ（パイロット版）web ページ

<資料 2-3>



出所：投信レンズ（パイロット版）web ページ

<資料 3>

2. ファンドの費用・手数料

投資家が直接的に支払う費用

購入時手数料：ありません

信託財産留保額：ありません

投資家が信託財産を通じて間接的に支払う費用

運用管理費用（信託報酬）

年率0.11330%

(税抜年率0.1030%)

* 信託報酬は投資信託の残高に係る費用です

* 信託報酬はファンドの純資産額に応じて変動します。

その他費用・手数料

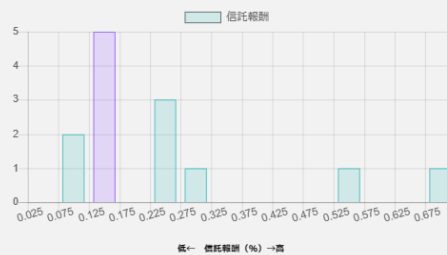
信託報酬のほか以下の費用や手数料を信託財産を通じて負担します

- ファンドの監査費用
- 有価証券の保管、売買にかかる手数料
- その他事務費用 など

信託報酬の分布

(MSCI オールカントリー・ワールド・インデックス)

上記指数を採用している13個のインデックス投資信託の信託報酬のデータを基に作成



出所：投信レンズ（パイロット版）web ページ

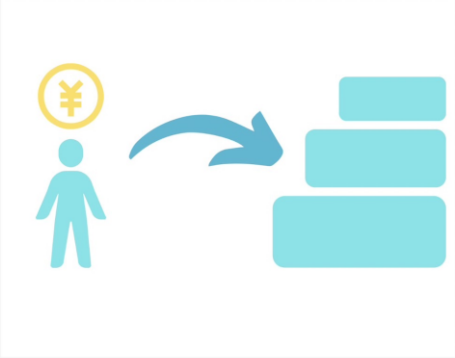
<資料 4-1>

商品分類				属性区分					
単户型・追加型	投資対象地域	投資対象資産 (収益の源泉)	補足分類	投資対象資産	決算頻度	投資対象地域	投資形態	為替ヘッジ	対象インデックス
追加型	内外	株式	インデックス型	その他資産	年1回	グローバル (日本を含む)	ファミリーファンド	なし	その他 (MSCI オール・カントリー・ワールド・インデックス (配当込み、円換算ベース))

出所：eMAXIS Slim 全世界株式（オール・カントリー）交付目論見書

<資料 4-2>

追加型or単位型



本投資信託は追加型投資信託です

- ・投資家はいつでも追加購入ができます。
- ・タイミングを見ての購入や積み立て購入も可能です。

<資料 4-3>

投資対象地域



内外（グローバル）

- ・投資対象地域は日本を含む世界各国です。

<資料 4-4>

為替ヘッジの有無



為替ヘッジはありません

投資パフォーマンスは為替相場の影響を受けます。

<資料 4-5>

投資対象資産



株式

- ・主な投資対象資産は株式です。

<資料 4-6>

決算頻度



年一回

- ・決算日は4月25日です。
- ・決算日には投資信託の損益・資産の計算、分配金の支払いが行われます。

<資料 4-7>

インデックスについて

- 対象インデックス：

MSCI オールカントリー・ワールド・インデックス

(配当込み、円換算ベース)

- 特徴：

先進国：23カ国

新興国：24カ国

対象銘柄数：2888銘柄の大型株と中型株で構成されます。

グローバルな株式投資の約85%をカバーします。

<資料 4-8>

投資分類

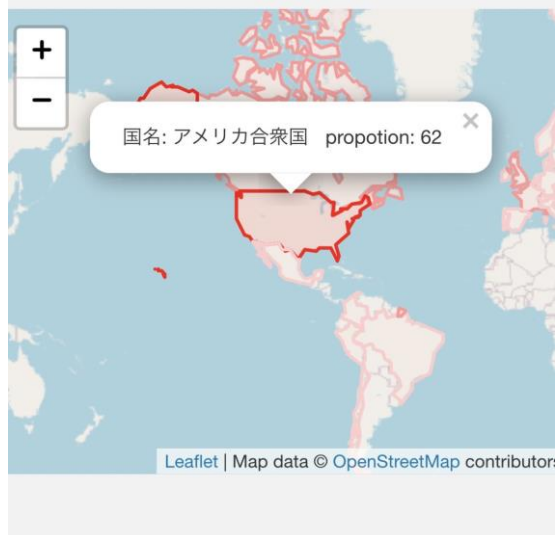


インデックス型投資信託

対象インデックスに連動する投資成果を目指して運用します。

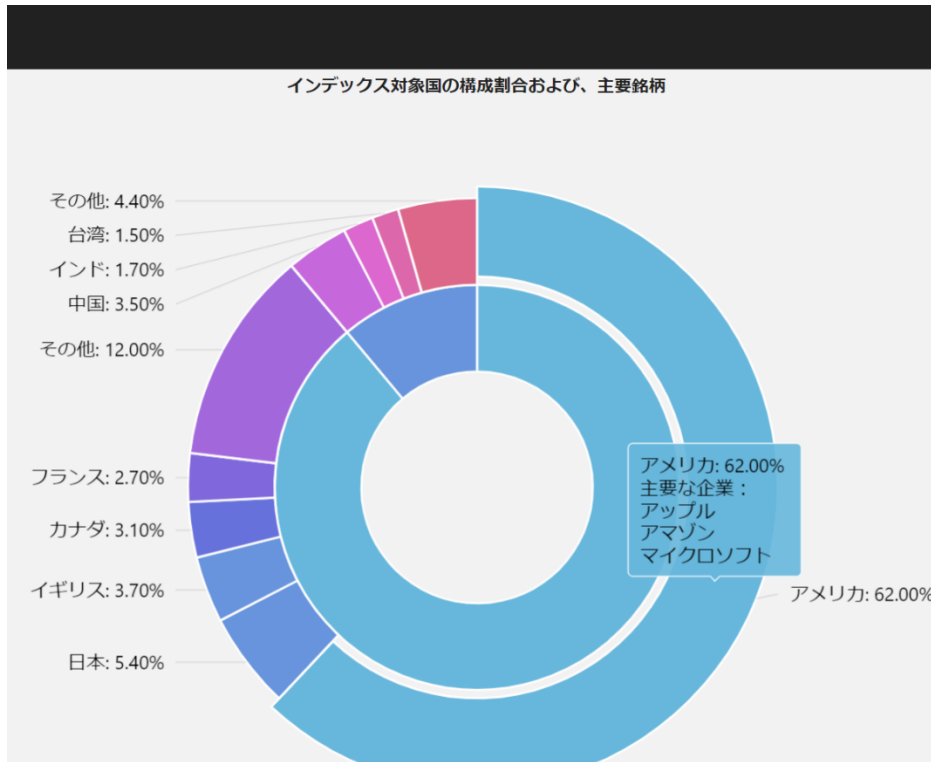
<資料 4-9>

インデックス対象国の分布



出所：投信レンズ（パイロット版）web ページ

<資料 4-10>



出所：投信レンズ（パイロット版）web ページ

<資料 5>



出所：投信レンズ（パイロット版）web ページ