

投信の2015年問題

投信の主要顧客である60～79(ないし84)歳の人口は、2015年頃ピークを迎える。今後も持続的なビジネスの成長を目指すために、商品や顧客との付き合い方など見直しが必要だ。それには時間を要し、今のうちに準備を始める必要がある。

60歳以上の人口急増がもたらした投信への大量資金流入

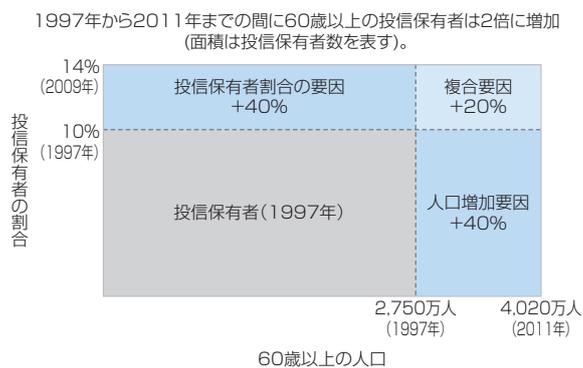
人口動態は経済全体に幅広く影響を与える。マクロでは経済成長の鈍化や家計貯蓄率の低下となって表れている。ミクロで観ても様々な業界が影響を受けている。投信業界も例外ではない。

株式や海外債券など価格変動リスクの大きい資産を組み入れる「追加型株式投信」の資金流入¹⁾をみると、1998年から2011年までの間に45兆円近い資金が流れ込んでいる。現在の個人金融資産の3%に相当する巨額の資金が14年間に流れ込んだ勘定だ。各種統計やアンケート等からみて、この資金の大半は60歳以上のの人々による投資と考えられる。

以下では60歳以上の投信保有者がどれほど増えたのか推計し、さらにその増加率を「人口増加要因」と「投信保有者割合の増加要因」に分解して考えてみる。人口増加要因は投信保有者の割合が一定の場合でも人口増加によってもたらされる投信保有者の増加を表す。投信保有者割合の増加要因とは、人口が一定の場合、保有者割合の増加によって増えた投信保有者数を意味している。この投信保有者割合は商品そのものの魅力以外に取り扱い店舗の拡大など投信に接する機会²⁾の増加等の影響を受け変化すると考えられる。

野村総合研究所の「生活者1万人アンケート³⁾」によると1997年には約10%であった60歳以上の投信保有者の割合は、2009年には約14%に増えている。また年齢階級別人口統計によれば60歳以上の人口は1997年の段階で2,750万人、2011年には4,020万人に増えている。従って、60歳以上の投信保有者は2倍に増加し、この

図表1 60歳以上の投信保有者数



(出所)「生活者1万人アンケート」(野村総合研究所)の結果を基に推計

うち人口増加要因は4割、投信保有者数の割合の増加要因は同じく4割、残り2割が複合要因となる。大雑把に言えば、60歳以上の投信保有者の増加の半分は60歳以上の人口増加によってもたらされたと考えられる。

鈍化する60歳以上の人口増加率

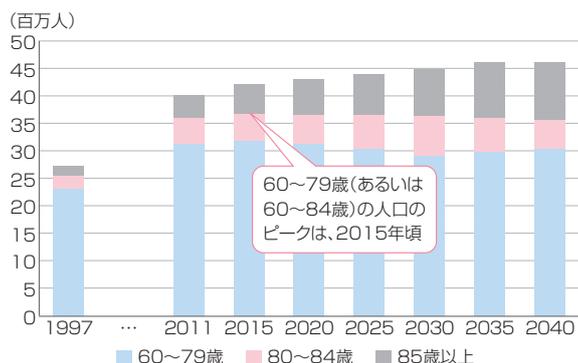
投信への資金流入の鍵を握る60歳以上の投信保有者の数がこのまま伸び続けるのであれば、投信業界は安泰なのだが、少なくとも今までのような調子で増えていきそうにない。国立社会保障・人口問題研究所の推計によると、60歳以上の人口は今後、ピークを迎える2037年まで年率0.6%しか増えない。

実際には60歳以上の投信保有者のピークはもっと早く訪れるかもしれない。投信のようなリスク商品による資産運用には一定の体力が必要で、ある程度高齢になると投信を保有することは難しい。その年齢は人により異なるが、例えば平均的に79歳までとすれば、これに該当する人口のピークは2014年に訪れる。もう少し高齢の人まで対象を広げ84歳までと考えたとしてもピーク

NOTE

- 1) ここでは設定から解約と償還及び分配を差し引いた額を資金流入額と呼んでいる。1998年から2011年11月までの間の総設定額は206兆円、解約と償還の累計が138兆円、分配が23兆円で資金流入額は45兆円である(以上全てETFを除く追加型株式投資)。
- 2) 1998年12月に解禁された銀行の投信窓販は個人が投信に接する機会を大幅に増やしたと考えられる。
- 3) 「生活者1万人アンケート」は生活者の価値観、消費行動などに関する実態を明らかにするために、野村総合研究所が日本人1万人を対象に行っているアンケート調査である。1997年から3年おきに実施し、直近は2009年である。
- 4) 多くの顧客が高い分配金利回りを支持している訳ではないようだ。野村総合研究所が2010年9月に行ったアンケートによると金融商品への投資を求める期待利回りが10%を超える人は投資経験者といえども、わずか1割に過ぎない。それよりリスクが低く期待利回りも低い商品を望む人は多い。例えば、期待利回りが5%、3%、2%で十分だと考えている人はそれぞれ2~3割もいる。高い分配金利回りを好む顧客が多いと決めつけてしまうと投信の顧客層を狭めてしまうことになる。

図表2 60歳以上の人口の推移



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所

は2016年である。投信を保有できるだけの体力を有する60歳以上の人の人口は、大凡2015年にピークを迎えることになる。これが投信の「2015年問題」である。

2012年は「2015年問題」への対処を始める年

2015年以降も投信マーケットを持続的に拡大していくためには、まず主要顧客である60歳以上の投信保有者の割合をさらに向上させることが必要である。60歳以上の投信保有者の割合は14%まで上昇してきたが、今後もこの勢いを維持できるかが、2015年問題を乗り切る鍵となる。そのためには、これまで投信の購入に踏み切れなかった人々を取り込む必要がある。退職世代の資産運用ニーズを画一的に捉えず、新たな商品開発に臨む必要がある。投信業界は今まで多額の分配金により多くの人々の関心を引きつけてきたが、その成功体験に縛られすぎてはいけない⁴⁾。

もう一つの鍵は、60歳以上で既に投信を保有している人の投資額を増やすことである。有効な対処策は顧客資産全体を捉えた運用アドバイスだ。アドバイスの重要

性は以前から指摘されているが、一向に進んでいない。顧客との信頼関係が構築されないまま、形式的なアドバイスを押しつけようとしても、提案が受け入れられるわけもない。継続的なサポートによる信頼関係の醸成が必要であり、アフターケアをまず強化するべきだ。アフターケアに関しては当局も要求水準を年々厳しくしているが、検査への対応に留まらず、強化する積極的な意味も見いだすことができる。

そして三つ目の鍵が、今まであまり目を向けてこなかった現役世代の開拓である。現役世代における投信保有者の割合は徐々に上昇しているとはいえ、未だに低い。この世代は運用金額も比較的少なく、直接的な収益にはなかなか結びつかないが、将来の退職世代の投信保有を拡大するという点でも重要な層といえる。仕事を持つこの世代を捉えるには、いつでも利用できるネットチャネルは必須だ。ネット上には短期的な投資判断を助けるツールばかりでなく、長期的な資産形成の指針を与えるファイナンシャル・プランニング・ツールなども用意すべきだ。ただし、ツールは掲載しているだけでは訴求力を持たない。ツールの利用を動機づけるために、常に新たなシナリオやコンテンツを続けることが必要だ。今のところ、これを可能とする体制をもつ社はそれほど多くない。

これらの対処策はいずれも一朝一夕にはいかないものばかりで、今から始めないと手遅れになる。2015年問題は今から対応すべき問題だ。

Writer's Profile



金子 久 Hisashi Kaneko
 金融ITイノベーション研究部
 上級研究員
 専門は個人金融マーケット調査
 focus@nri.co.jp