

第16回SAAJ国際セミナー

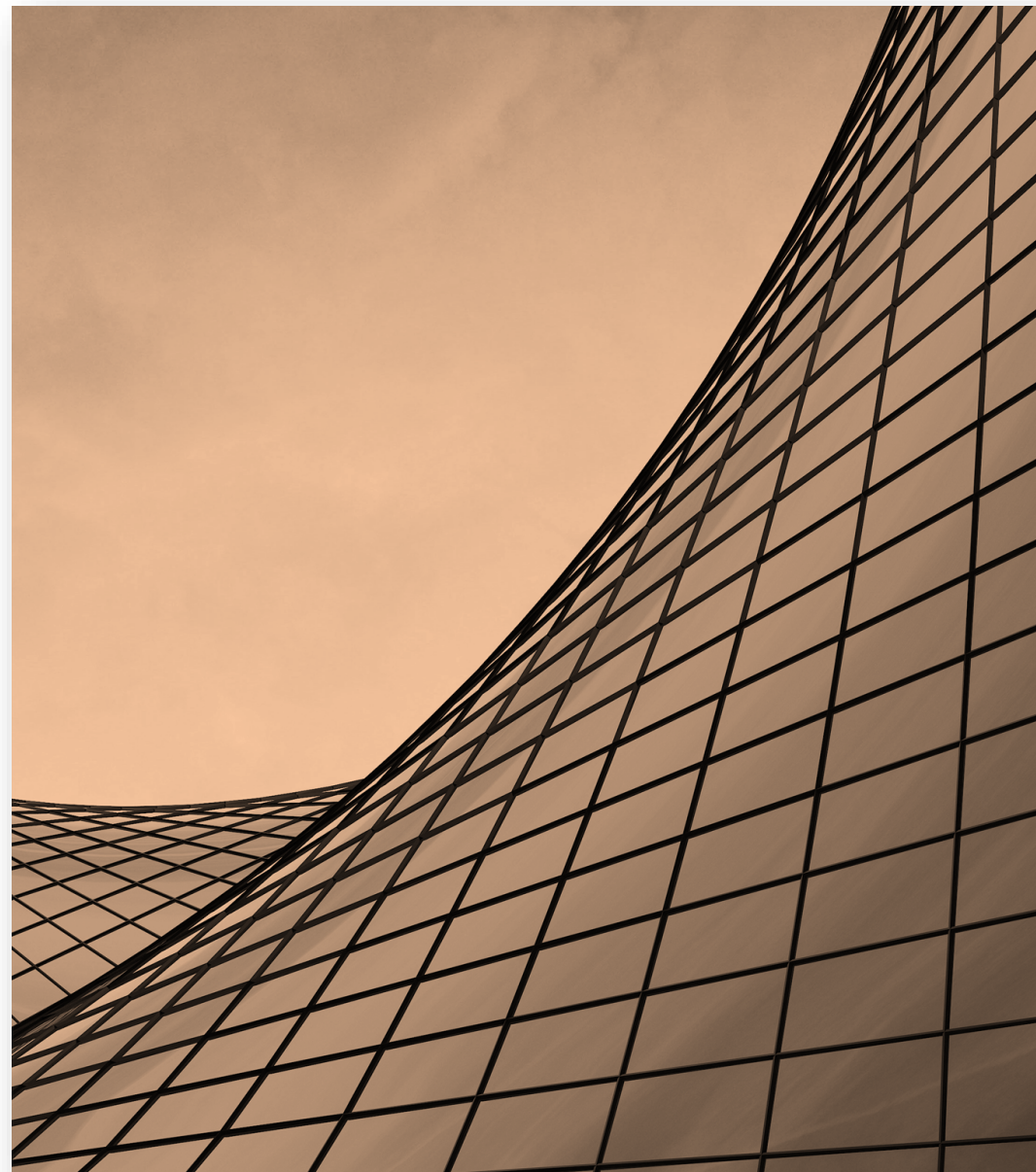
超高齢社会と資産運用業の 新たな貢献

—資産寿命の延伸戦略：
デキュムレーションを考える—

セッション1&3資料

2025年5月29日

本資料は、第16回SAAJ国際セミナー（2025年5月29日開催）のために作成されたものであり、ご参加いただいた方のみダウンロード・閲覧いただけます。
本資料の内容を第三者と共有・配布することを禁じます。
本著作物の著作権は公益社団法人日本証券アナリスト協会に帰属します。許可なく本資料の全部または一部を印刷、複写、転載、記録媒体への入力・加工・改変等、その方法を問わず複製することを禁じます。
本資料の内容については正確性に努めていますが、内容の完全性や最新性を保証するものではありません。本資料の利用により生じた直接的・間接的な損害について、当協会は一切の責任を負いかねますので、あらかじめご了承ください。





資産運用立国の実現に向けた金融サービスの質の向上への取組

2025年5月29日 第16回SAAJ 国際セミナー



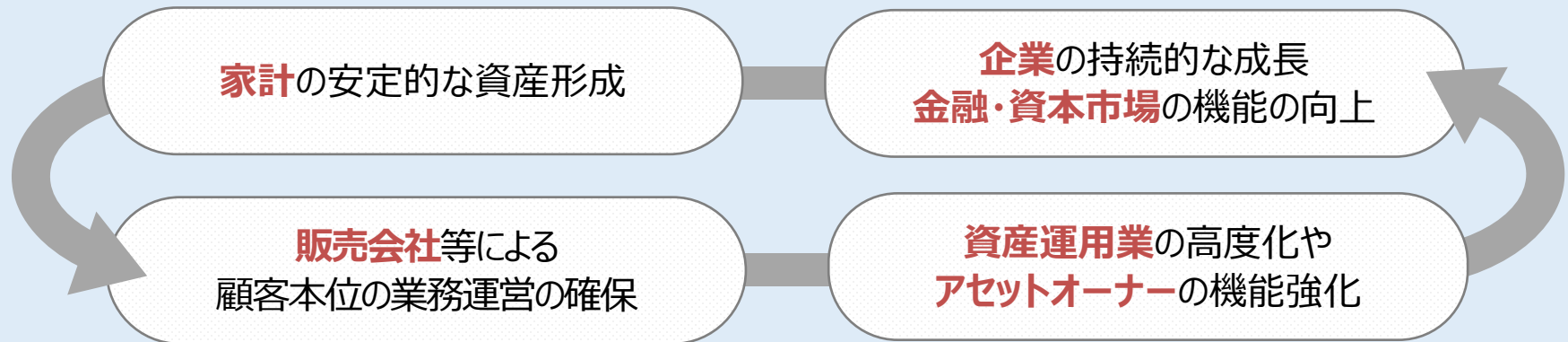
金融庁長官 井藤 英樹



資産運用立国のコンセプト

- 「**成長と分配の好循環**」を実現し、我が国経済の成長と国民の資産所得の増加につなげていく。
 - 家計が、安定的な資産形成に向け、より多くの資金を貯蓄から投資に向ける。
 - 販売会社は家計へ多様な資産形成手段を提供し、運用会社等は受益者の最善の利益を実現できるよう資金を運用する。
 - 企業が、その資金を成長投資に回し、企業価値を向上させる。
 - その恩恵が資産所得という形で家計に還元され、更なる投資や消費に繋がる。
- このため、**家計**、金融商品の**販売会社**、**企業**、**資産運用会社**、**アセットオーナー**など、インベストメントチェーンを構成する各主体をターゲットとした取組を進めていく。

資産運用立国実現プラン（2023年12月13日）



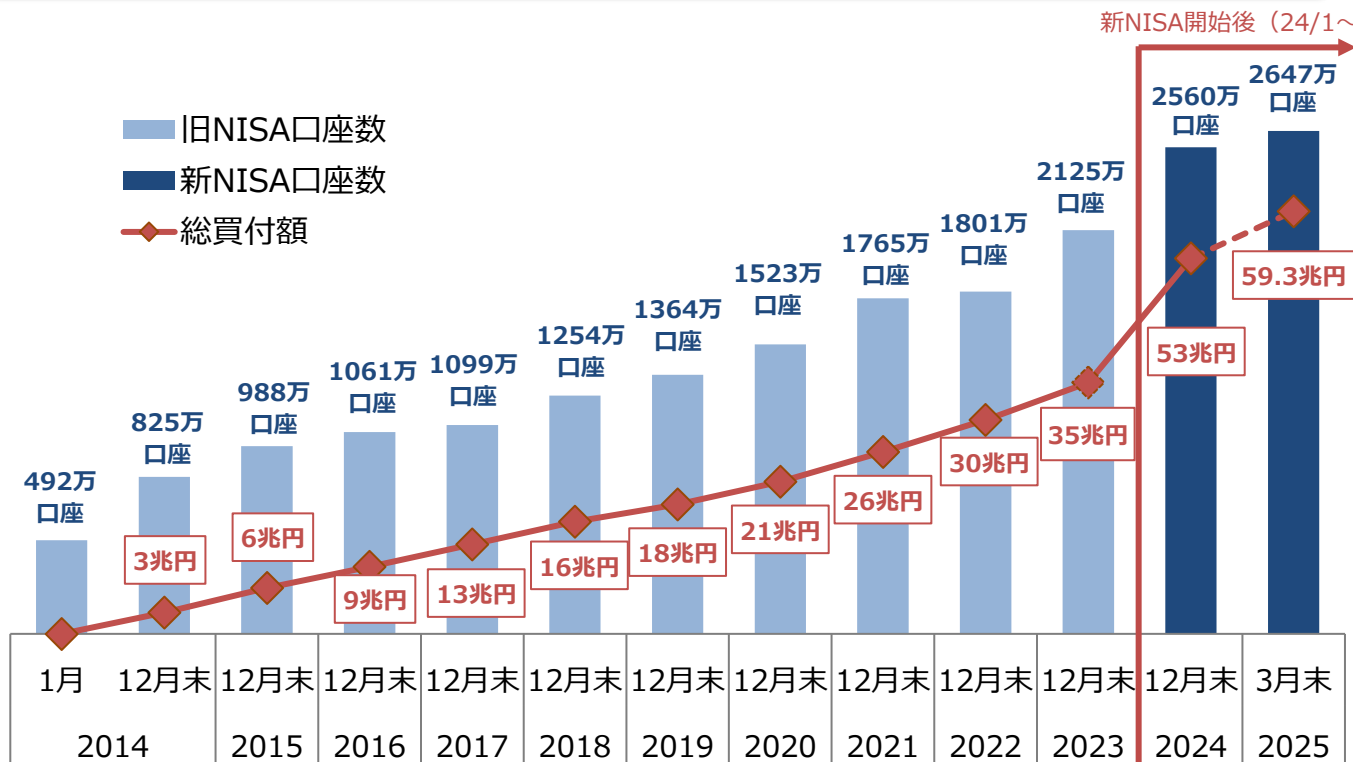
NISAの抜本的拡充・恒久化（2024年1月～）

	つみたて投資枠	併用可	成長投資枠
年間投資枠	120万円		240万円
非課税保有期間	無期限化		無期限化
非課税保有限度額 （総枠）	1,800万円 ※簿価残高方式で管理（枠の再利用が可能）		
			1,200万円（内数）
口座開設期間	恒久化		恒久化
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した 一定の投資信託 〔 現行のつみたてNISA対象商品と同様 〕		上場株式・投資信託等 〔 ①整理・監理銘柄②信託期間20年未満、毎月分配型の投資信託及びデリバティブ取引を用いた一定の投資信託等を除外 〕
対象年齢	18歳以上		18歳以上
現行制度との関係	2023年末までに現行の一般NISA及びつみたてNISAにおいて投資した商品は、新しい制度の外枠で、現行制度における非課税措置を適用 ※現行制度から新しい制度へのロールオーバーは不可		

NISA口座数・買付額

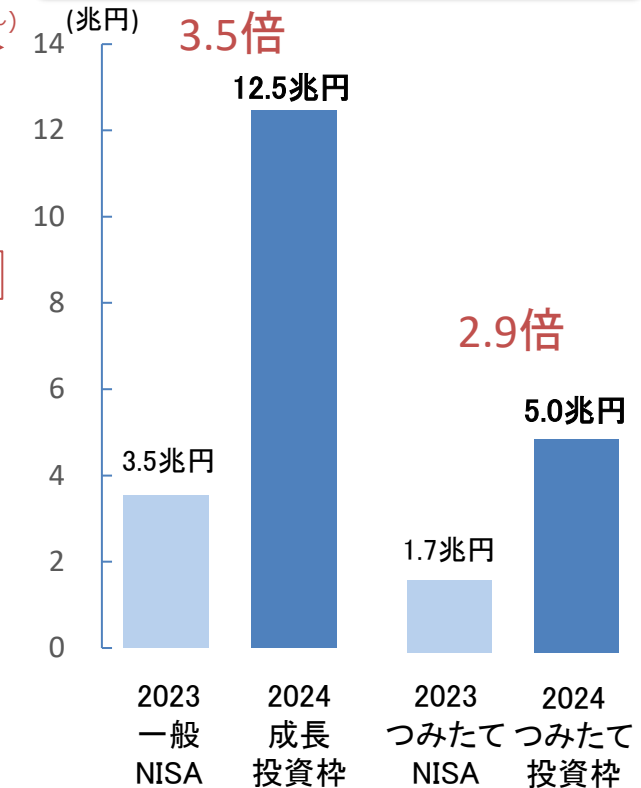
- 2024年のNISAの抜本的拡充・恒久化に伴い、口座数、買付額共に伸びが拡大。
 - NISA口座数は、2025年3月末で約**2,647万口座**（2023年12月末から約522万口座〈24%〉増）。
 - NISA買付額は、2025年3月末で累計約**59.3兆円**（2023年12月末から約24.3兆円〈69%〉増）。
 - ➡ 2024年の**1年間で、ここ数年の年間増加額**（5兆円程度）の**3倍以上増（累計額でも約5割増）**。
 - NISA年間買付額は、成長投資枠で約**12.5兆円**（2023年から約8.9兆円増（約**3.5倍**））、つみたて投資枠で約**5.0兆円**（2023年から約3.3兆円増（約**2.9倍**））。

NISA口座開設・買付状況（口座数・総買付額）



(注) 2024年12月末以降の数値は速報値
(出典) 金融庁ホームページより作成

NISA買付状況（年間買付額）



(注) 2024年の数値は速報値
(出典) 金融庁ホームページより作成

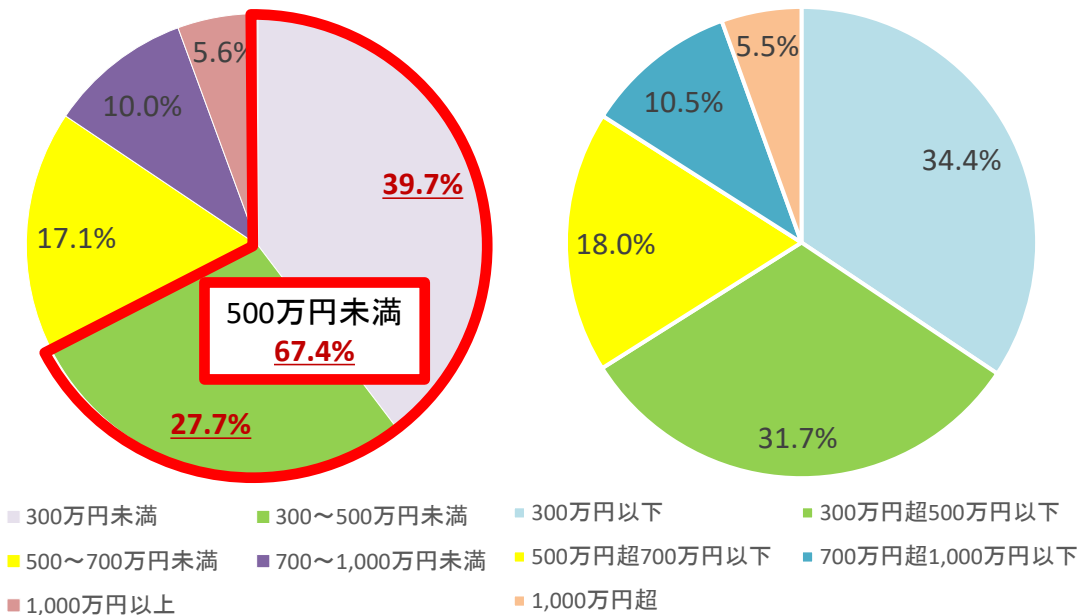
利用者層の分析①（年収別）

- 年収を問わず幅広い層がNISAを利用しており、年収「500万円未満」の層が約7割（67.4%）を占める。
- 年収「500万円未満」の層における口座開設は、2024年が最も多い。
- 年収「300万円未満」の層におけるNISA口座の開設年は、2024年の割合が20%と最も高く、年収「300～500万円未満」の層においても、2024年の割合が17.4%と最も高い。

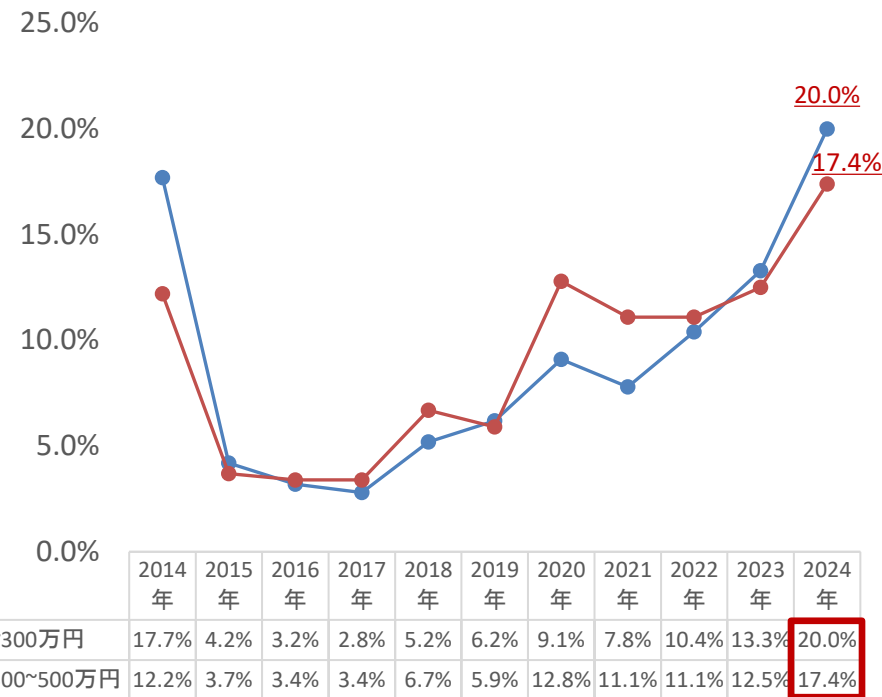
NISA利用状況（年収別）

2024年アンケート結果（年収別）

（参考）2022年における年間給与額分布



NISA口座開設状況（年収別）



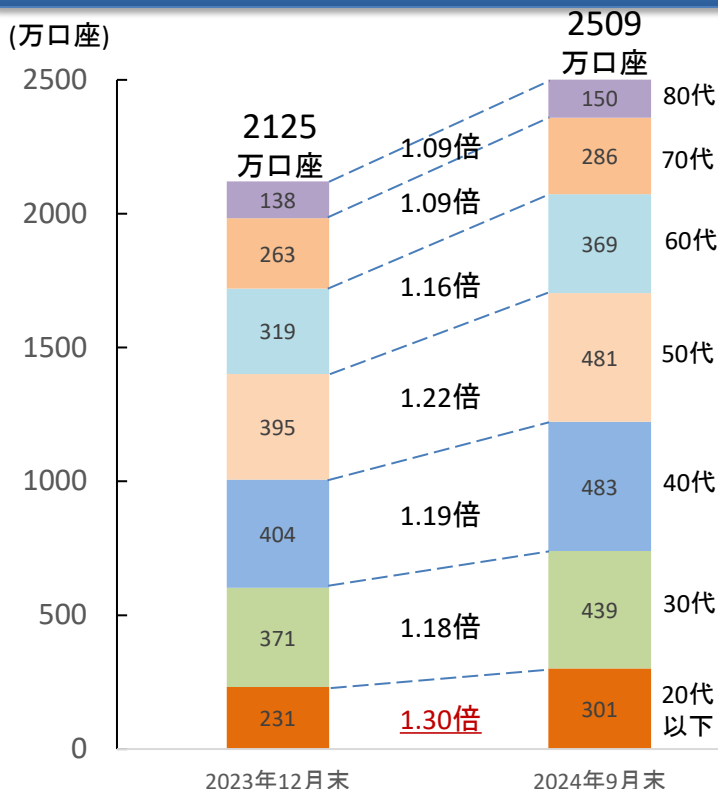
（注1）（左図）2024年にNISAにて金融商品を購入した者7,610人にアンケートを実施。当該7,610人の年収分布
 （注2）（右図）国税庁「令和5年分 民間給与実態統計調査」より2022年の年間給与額分布
 （出典）日本証券業協会「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果（速報版）」について」及び国税庁「令和5年分 民間給与実態統計調査」より金融庁作成

（注）2024年にNISAにて金融商品を購入した者7,610人にアンケートを実施。そのうち年収500万円未満の者の口座開設年の分布（年収別）
 （出典）日本証券業協会「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果（速報版）」について」より金融庁作成

利用者層の分析②（年代別）

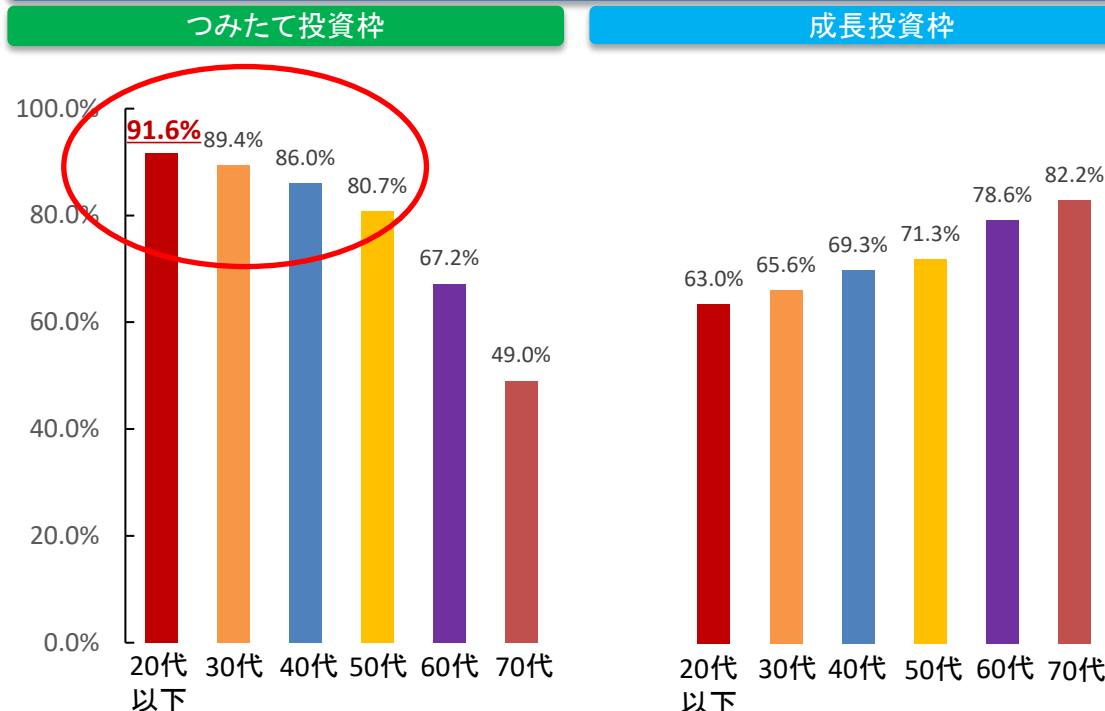
- 2024年は、全ての世代において口座数が増加する中、特に20代以下に高い伸びが見られる。
 - 2024年9月末までの**NISAの口座数の伸びは20代以下が1.30倍と最も大きい。**
 - 購入状況（右下図）を見ると、つみたて投資枠・成長投資枠ともに、幅広い世代による利用が見られる。
 - つみたて投資枠：**20代以下が91.6%と最も高く**、50代以下の各世代でも80%以上と高い。
 - 成長投資枠：全世代で6割超の者が1回以上購入しており、年代が高いほど購入した者の割合が高い。
- ➡ライフステージに応じた、資金に余裕のあるときの集中的な投資の受け皿に。

NISA口座開設状況（世代別）



(注)2024年は9月末の数値
(出典) 金融庁ホームページより作成

つみたて投資枠・成長投資枠における購入状況（1回以上購入した者の割合、世代別）



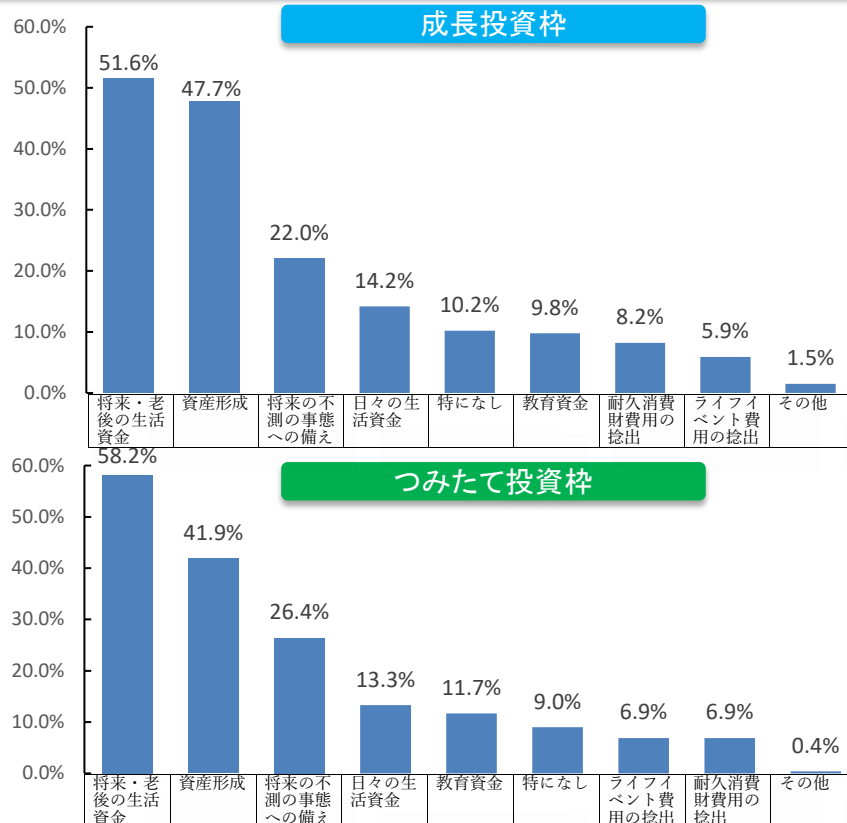
(注) 2024年にNISAにて金融商品を購入した者7,610人にアンケートを実施。つみたて投資枠、成長投資枠でそれぞれ1回以上購入した者の割合（世代別）

(出典) 日本証券業協会「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)について」より金融庁作成

NISAの利用目的

- NISAの利用目的は、特定の資金需要への対応よりも、将来への備えや資産形成であるといった回答が多い。
 - 2024年にNISAを利用した動機・目的は**将来・老後の生活資金が58%と最も高く**、資産形成、将来の不測の事態への備えと続く。
- NISAにおける商品購入理由は、長期・積立・分散に関連した回答が一定程度見られ、意識の浸透が伺われる。
 - 成長投資枠は**中長期的な株価上昇が25.4%と最も高く**、両投資枠を通じてポートフォリオ（保有商品）の多様化といったリスクの異なる資産への分散投資を意識した回答も一定程度みられる。

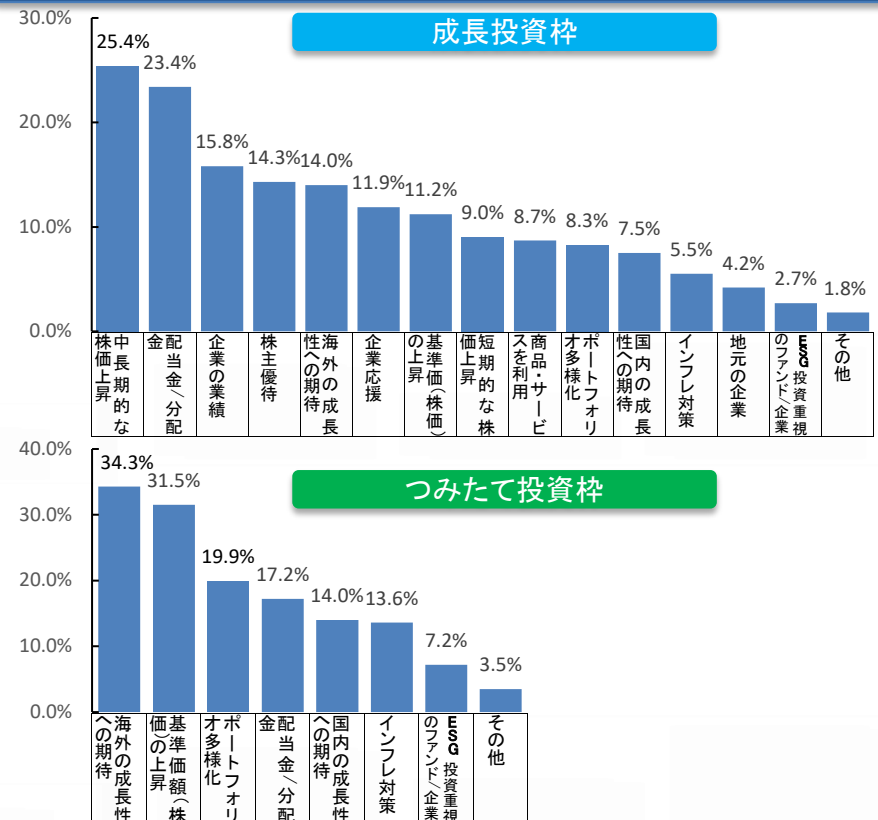
NISAを利用した動機・目的



(注) 2024年にNISAにて金融商品を購入した者7,610人にアンケートを実施。つみたて投資枠、成長投資枠それぞれについて利用した動機・目的を集計。複数回答可

(出典)日本証券業協会「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)」について」より金融庁作成

NISAにおける商品の購入理由(購入銘柄上位5銘柄)



(注1) 2024年にNISAにて金融商品を購入した者7,610人にアンケートを実施。つみたて投資枠、成長投資枠それぞれ一人あたり購入銘柄上位5銘柄の購入理由を集計。複数回答可

(注2) つみたて投資枠は中長期的な投資が前提であることや株式への直接投資が出来ないことから、関連した設問を除外
(出典)日本証券業協会「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)」について」より金融庁作成

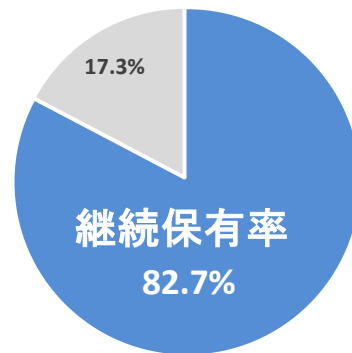
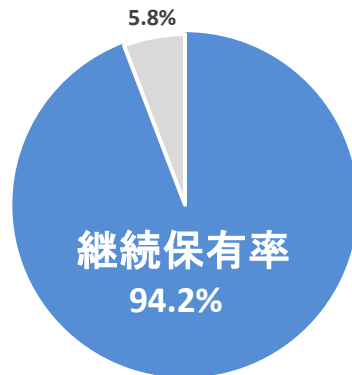
NISAにおける継続保有状況

- 2024年のNISAの利用においては、継続保有の割合が高く、長期投資の意識の浸透が伺われる。
 - 2024年における年間の総買付額に占める年末の簿価残高の割合（以下、「**継続保有率**」）は、**86.1%**と高く、特に**つみたて投資枠では94.2%**と9割を超える。
 - 2024年における1銘柄も売却していない割合（以下、「**非売却率**」）も、**79.5%(約8割)**と高い。

つみたて投資枠・成長投資枠の継続保有状況（継続保有率）

つみたて投資枠

成長投資枠

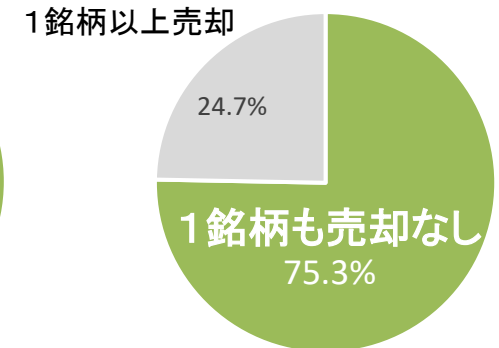
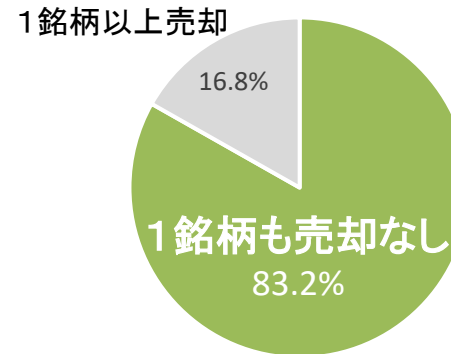


両投資枠を通じて**継続保有率86.1%**

つみたて投資枠・成長投資枠の継続保有状況（売却銘柄数）

つみたて投資枠

成長投資枠



両投資枠を通じて**非売却率79.5%**

(注1) 大手証券会社10社にアンケートを実施。集計・回答が可能であった大手証券会社7社における速報値

(注2) NISAにおける2024年の年間総買付額と2024年末の簿価の差から継続保有の割合を算出

(出典) 大手証券会社7社のデータより金融庁作成

(注) 2024年にNISAにて金融商品を購入した者7,610人にアンケートを実施。つみたて投資枠、成長投資枠利用者それぞれの年間の売却銘柄数を集計

(出典) 日本証券業協会「新NISA開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)について」より金融庁作成

【現状及び問題点】

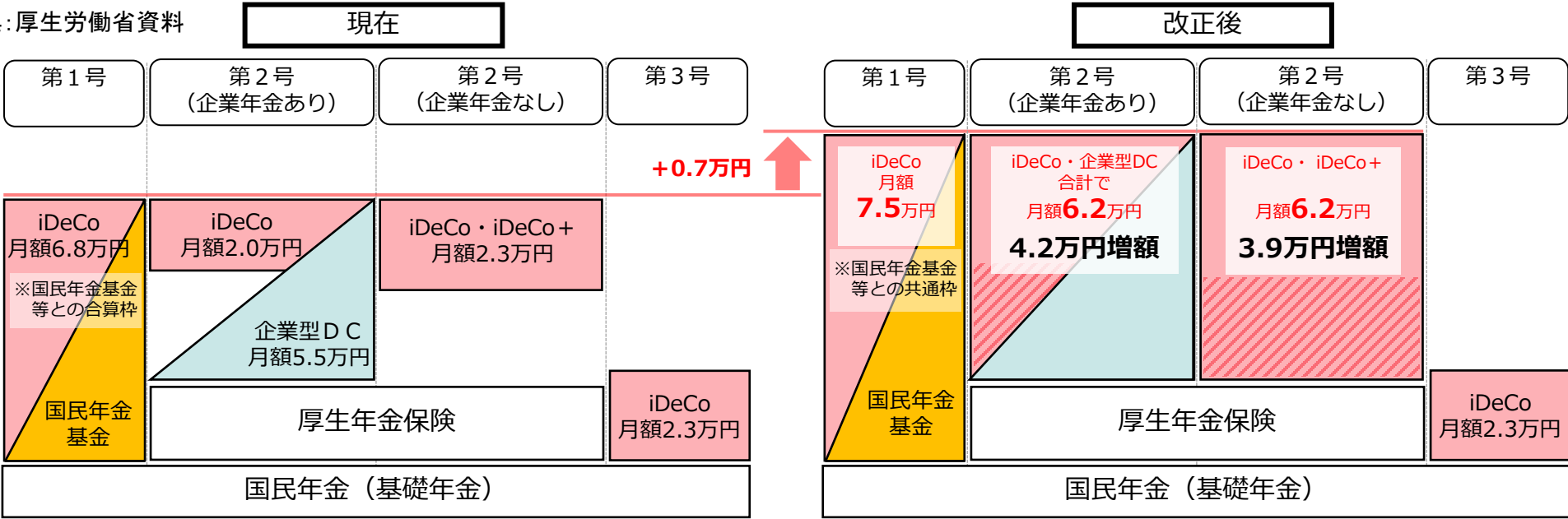
○ 企業年金・個人年金は、公的年金と相まって高齢期の所得確保を図るための制度であるところ、家計の資産形成の更なる環境整備を進めていくため、企業年金・個人年金の充実を図る必要性が高まっている。

【大綱の概要】

確定拠出年金法等の改正を前提に、企業型確定拠出年金(企業型DC)・個人型確定拠出年金(iDeCo)等の拠出限度額の引上げやiDeCoの加入可能年齢の引上げ等の見直しが行われた後も、現行の税制上の措置を適用する。

拠出限度額の見直し内容

出典：厚生労働省資料



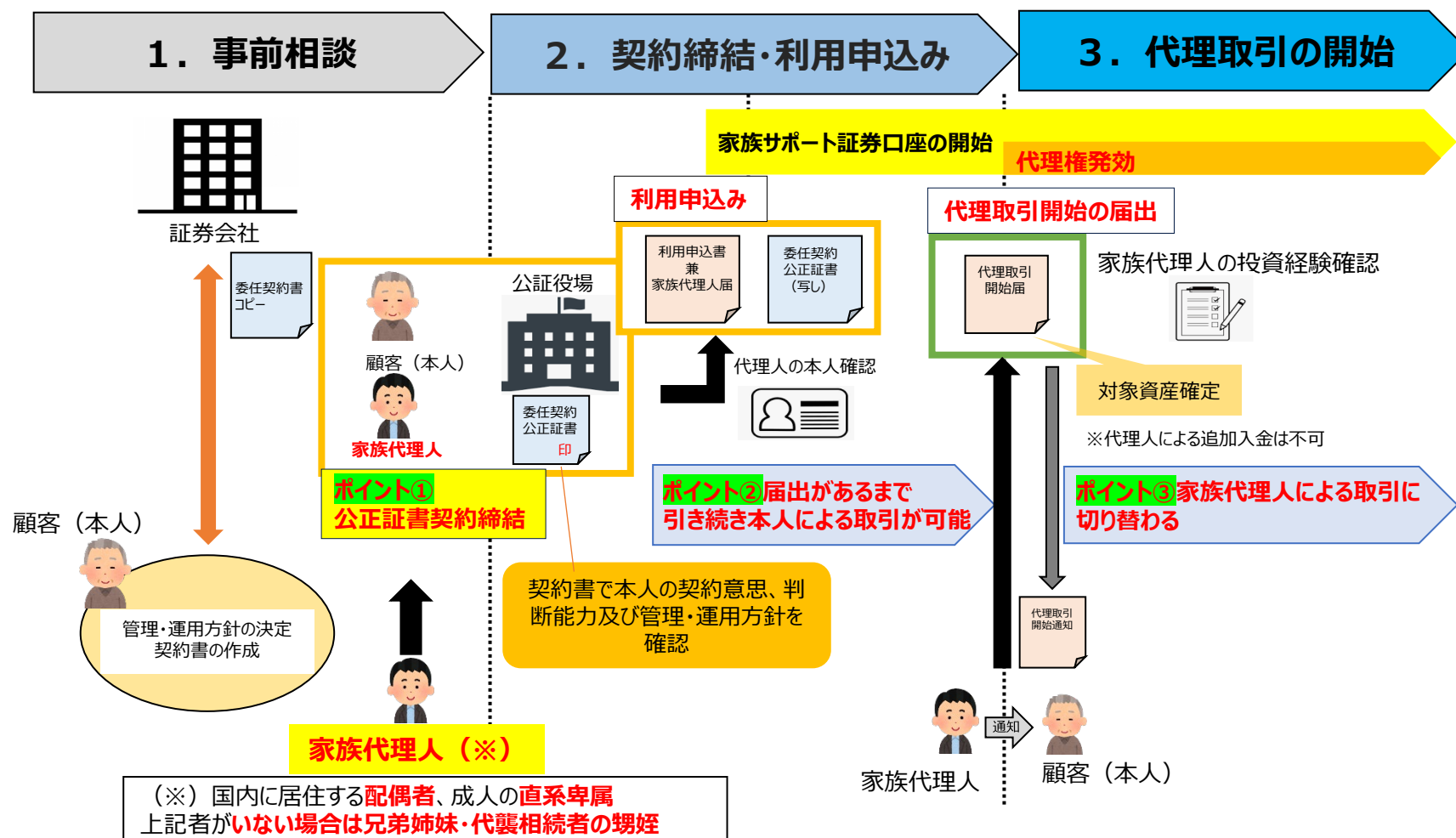
【その他の見直し内容】

- iDeCoの加入条件について、iDeCoを活用した老後の資産形成を継続しようとする者であって、老齢基礎年金やiDeCoを受給していない70歳未満までの者を加入可能とし、その拠出限度額については月額6.2万円とする。
- 企業型DCのマッチング拠出について、加入者掛金の額が事業主掛金の額を超えることができないとする要件を廃止する。

「家族サポート証券口座」（日本証券業協会）について

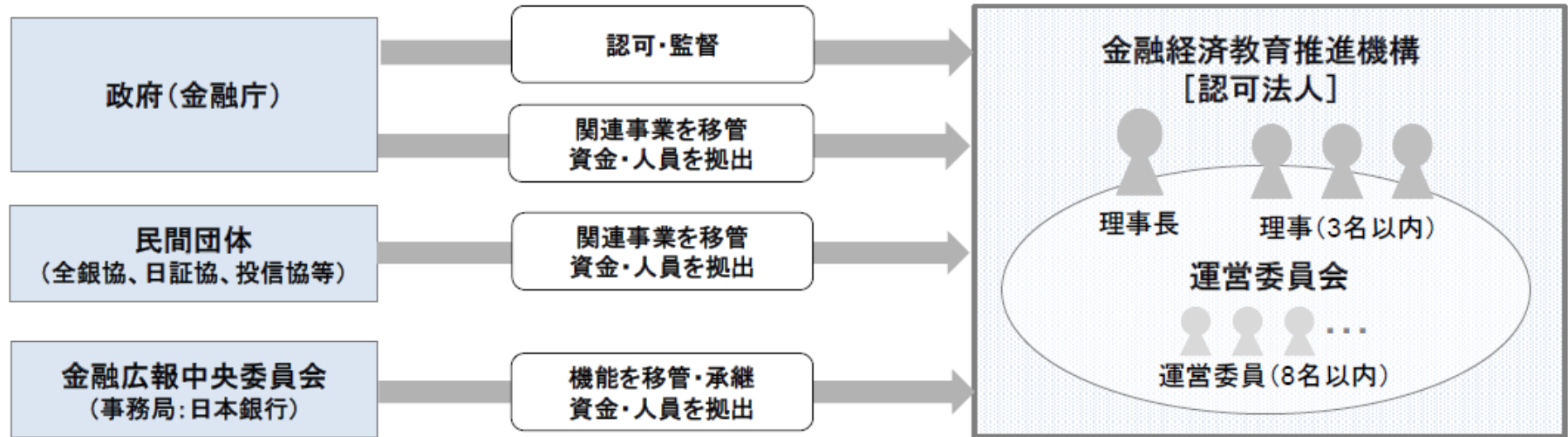
- 高齢者の将来の認知判断能力の低下に備えた方策として、公正証書を作成した上で、本人の家族代理人が証券会社に届出を行うことで、**代理取引が可能となる「家族サポート証券口座」**を設計。

＜家族サポート証券口座の流れ＞



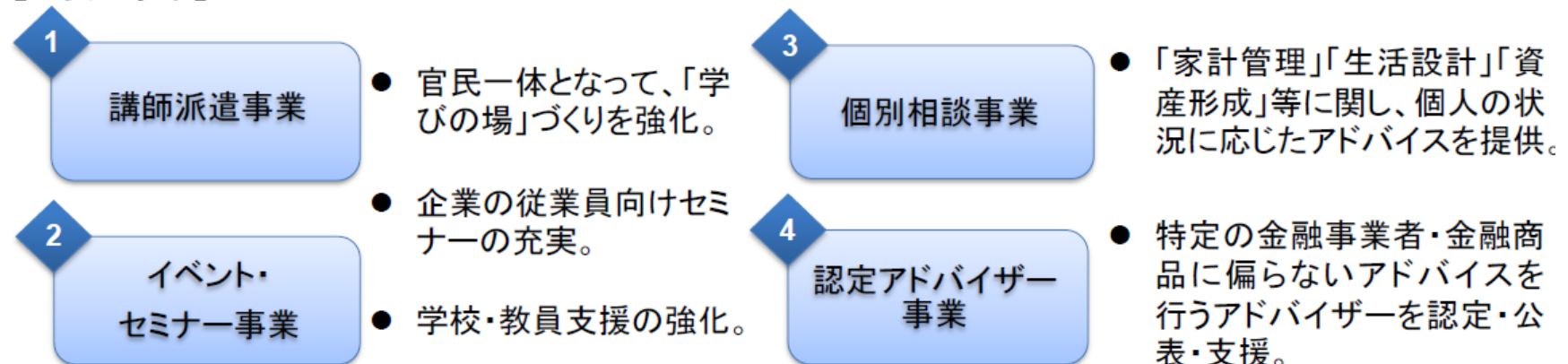
金融経済教育

- **金融経済教育推進機構（J-FLEC）**を2024年4月に設立。8月より本格稼働。
- 国全体として、中立的な立場から金融経済教育を推進。



※ 都道府県金融広報委員会、日証協地区協会、各地銀行協会等の地方組織と連携。

【主要な事業】



J-FLEC 事業開始状況

- 2024年8月2日(金)
 - ✓ 立上げ式を実施。岸田前総理による職員訓示等。
 - ✓ 「J-FLECはじめてのマネープラン」電話相談を開始。
- 8月14日(水)
 - ✓ 講師派遣(出張授業)で使用する「標準講義資料」及びJ-FLECに事業移管した業界団体の教材を一般公開。
- 8月26日(月)
 - ✓ 講師派遣(出張授業)の申込受付を開始。
 - ✓ J-FLEC認定アドバイザーの認定申請の受付開始。
- 10月21日(月)
 - ✓ 「J-FLECはじめてのマネープラン」無料体験の申込受付開始。
- 10月23日(水)
 - ✓ J-FLEC認定アドバイザーのリスト・プロフィールを公表。
- 11月26日(火)
 - ✓ 「J-FLECはじめてのマネープラン」割引クーポンの配布を開始。
- 2025年1月7日(火)
 - ✓ J-FLEC認定アドバイザーの数が1,144名を認定済。

※ イベント・セミナーについては、金融機関・地方自治体・アカデミア等と連携しつつ、全国各地で実施中。

※ J-FLEC公式YouTube、公式X(旧Twitter)においても、継続的にお金に関する情報を発信中。

顧客本位の業務運営確保に向けた直近の取組

- 国民が安定的な資産形成を行うためには、金融商品の販売・助言・商品開発・資産管理・運用等を行う金融事業者が、**顧客本位の業務運営**に努めることが重要。
- しかしながら、以下のような課題が指摘。
 - ・ 販売会社において、リスクが分かりにくく、コストが合理的でない可能性のある商品を十分な説明なく推奨・販売
 - ・ 運用会社において、顧客利益より販売促進を優先した金融商品が組成・管理
- このため、金融事業者全体で**顧客の最善の利益に資する商品組成・販売・管理等を行う態勢の構築**を促進。

「顧客の最善利益を勘案した誠実公正義務」の法定化

(2023年11月29日公布、2024年11月1日施行)

- 顧客等の**最善の利益**を勘案しつつ、**誠実かつ公正に業務を遂行すべき**である旨を金融事業者等に共通する義務として**金融サービス提供法に規定**

「プロダクトガバナンスに関する原則」の策定

(2024年9月26日公表)

- 製販全体として**プロダクトガバナンス**（顧客の最善の利益に適った商品提供等を確保するためのガバナンス）**を確立**するため、**「顧客本位の業務運営に関する原則」を改訂**し、組成会社向けの「補充原則」を追加

利益相反の可能性の情報提供のルール化

(2025年3月11日公布、12月1日施行予定)

- 顧客が適切な金融商品（仕組債・投資信託等）を選択するため、**利益相反の可能性に係る事項**（例：販売会社が組成会社から受け取る手数料に係る情報）の**顧客への情報提供**について**ルール化**（内閣府令改正）

⇒ **顧客と金融事業者の間で、共通価値の創造**

（顧客への良質な商品・サービス提供 ↔ 金融事業者の安定的な収益基盤）

大手金融グループ等の運用力向上プラン

- 大手金融グループに対し、①グループ内の資産運用ビジネスの経営戦略上の位置付け、②運用力向上、③ガバナンス改善・体制強化を図るためのプランの策定・公表を要請。これまで、17の金融グループ等※が公表。

※ 三菱UFJ、三井住友、みずほ、三井住友トラスト、りそな、野村、大和、日本生命、第一生命、住友生命、明治安田、東京海上、ゴールドマンサックス、ブラックロック、JPモルガン、ステート・ストリート、フィデリティ

① 経営戦略上の位置付け

- 多くのグループが、資産運用業を成長・注力分野として、グループ内の他の事業・機能（銀行・証券等）と並ぶ柱として位置付け。同時に、グループ総合力（運用と他機能の一体的な運用）を強調する社も多い。

② 運用力向上

- 運用対象・戦略の拡充（特に、オルタナティブ分野、アクティブ運用）と、その実現に向けた、グループ内外の運用知見の活用（新興を含む外部運用会社等との提携・出資・買収等）、人材の確保・育成（採用：専門コース設定・中途採用、育成：海外トレーニー派遣、人事・処遇：中長期の業績に連動した報酬体系）等。

③ ガバナンス改善・体制強化

- プロダクトガバナンスの強化（運用商品のレビュー、運用体制の開示等）、経営トップ選任プロセスの透明化（選任方針の明確化、専門会議等を通じた選任等）、独立社外取締役等の外部目線の活用等。

新興運用業者促進プログラム（日本版EMP）

- 新興運用業者は、マネジャー個人としては過去の運用実績（トラックレコード）があっても、新たに興した会社としては実績がないため、シードマネーを獲得することが難しいといった指摘がある。
- **官民が連携して新興運用業者に対する資金供給の円滑化を図る**ための取組を実施。



- 金融機関に、**新興運用業者の積極的な活用※**や、**単に業歴が短いことのみによって排除しないこと**を要請。金融機関等の**取組事例を把握・公表**。
- アセットオーナー・プリンシプルにおいて、受益者の最善の利益を勘案しつつ誠実かつ公正に業務を遂行する観点から、運用委託先の選定における新興運用業者の取扱いについて盛り込む。
- 官民連携の下で、金融機関・アセットオーナーに**新興運用業者を一覧化したリスト（エントリーリスト）**を提供。
- 新興運用業者が**ミドル・バックオフィス業務を外部委託**すること等により、運用に専念できるよう**規制緩和**を実施。

※ 複数の金融グループにおいて、独自の新興運用業者促進プログラムを設け、新興運用業者への資金供給の拡大を計画する動きあり。

資産運用立国推進分科会の設置

資産運用立国推進分科会

資産運用立国に関する施策の進捗状況及び効果を評価するとともに、更なる施策について検討すべく、本年3月、内閣官房・新しい資本主義実現会議の下に、**資産運用立国推進分科会**を設置。

構成員	分科会長	内閣府特命担当大臣（金融）
	構成員	安藤 聡 金融経済教育推進機構理事長 大槻 奈那 名古屋商科大学大学院教授 大場 昭義 日本投資顧問業協会会長 佐藤 久恵 国際基督教大学評議員 中曽 宏 株式会社大和総研理事長 中村 明弘 企業年金連合会運用執行理事 野崎 浩成 東洋大学国際学部教授 藤田 薫 ブラックストーン・グループ・ジャパン株式会社 マネージング・ディレクター/プライベート・ウェルス・ソリューションズ日本責任者
（関係行政機関）		内閣官房新しい資本主義実現本部事務局、金融庁、厚生労働省ほか

今後の取組の方向性

- **家計の安定的な資産形成**
 - **全世代の国民が金融リテラシーを向上**させながら、**一人一人のライフプランに沿った形で資産形成**を行えるようにすることが重要。
- **資産運用業の高度化**
 - 各金融機関等の取組をフォローアップし、家計金融資産等の運用を行う**資産運用業の高度化**を後押しし続けていくことが必要。
- **アセットオーナーの機能強化**
 - アセットオーナーが受益者等に適切な運用の成果をもたらす等の責任を果たすよう、**アセットオーナー・プリンシプルの更なる受入れ**と、これを踏まえた運用の高度化を促進する必要。
- **コーポレートガバナンス改革**
 - **企業の統治・経営改革**をより**実質的なものに強化**し、**人的資本や成長分野への投資を促進**するため更なる取組が必要。

第16回SAAJ国際セミナー

パネルディスカッション 資料

2025年5月29日

本資料は、第16回SAAJ国際セミナー（2025年5月29日開催）のために作成されたものであり、ご参加いただいた方のみダウンロード・閲覧いただけます。
本資料の内容を第三者と共有・配布することを禁じます。
本著作物の著作権は公益社団法人日本証券アナリスト協会に帰属します。許可なく本資料の全部または一部を印刷、複写、転載、記録媒体への入力・加工・改変等、その方法を問わず複製することを禁じます。
本資料の内容については正確性に努めていますが、内容の完全性や最新性を保証するものではありません。本資料の利用により生じた直接的・間接的な損害について、当協会は一切の責任を負いかねますので、あらかじめご了承ください。





超高齢社会と資産運用業の新たな貢献

—資産寿命の延伸戦略：デキュムレーションを考える

第16回SAAJ国際セミナー

2025年5月29日

合同会社フィンウェル研究所

代表 野尻哲史

20250527版

90年代からの議論

- Determining withdrawal rates using historical data, Journal of Financial Planning, William P. Bengen, 1994

⇒過去のデータを使って「株式50%、長期債50%のポートフォリオの場合、インフレ調整後の引出率が3%であれば1926年以降のどの30年間を取っても資産は持続した」

⇒これをもとに「今後35年間でも50-70%の株式比率であれば、インフレ調整後の引出率が4%で資産が枯渇しない」としています。これが“Bengenの4%ルール”。

- 2000年代 Monte Carlo Simulationの活用
- 日本のSWR (Sustainable Withdrawal Rates、持続可能な引出率)

⇒An International Perspective on Safe Withdrawal Rates: The Demise of the 4 Percent Rule?, Wade D. Pfau, Journal of Financial Planning, 2010.

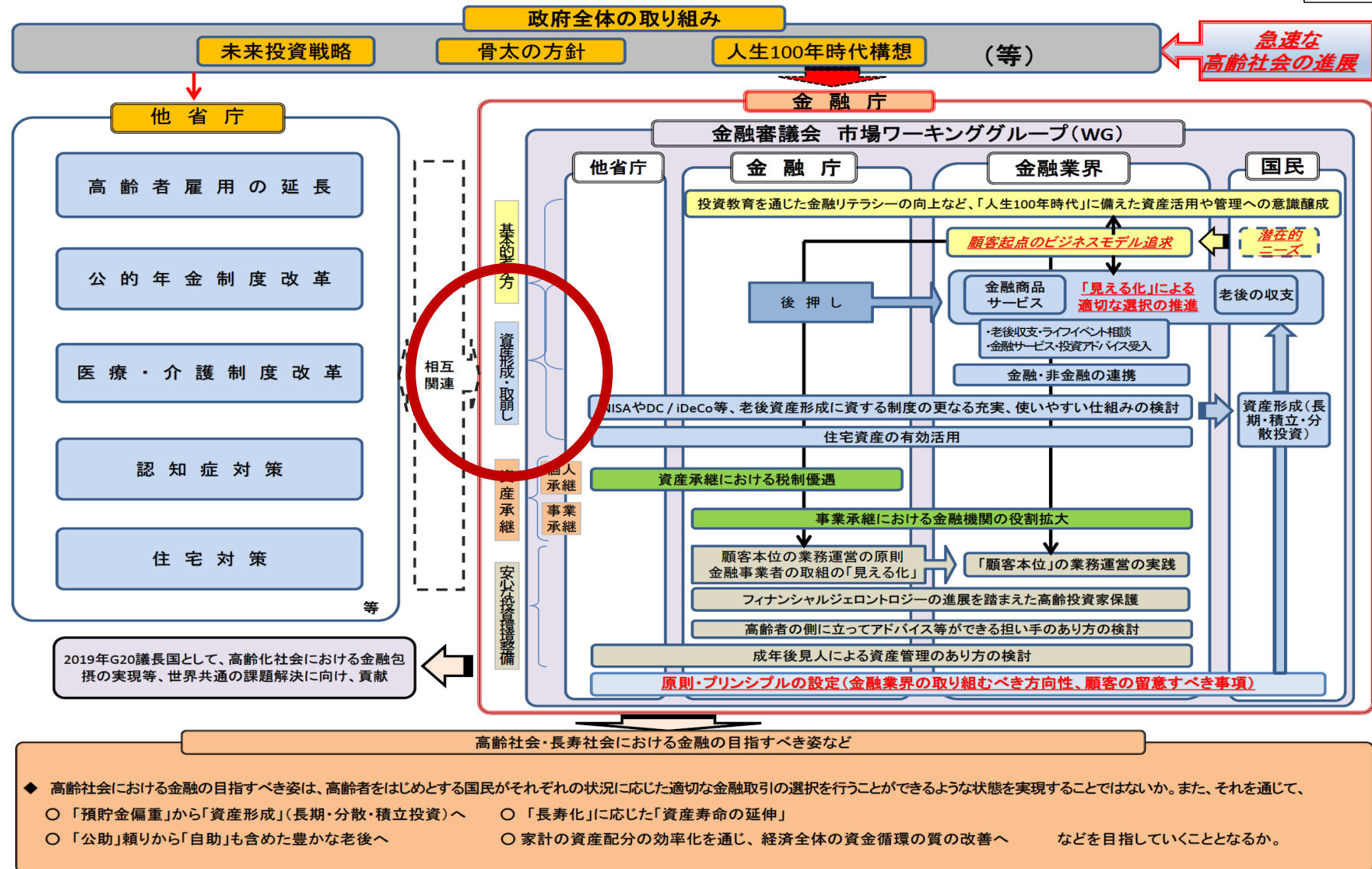
⇒持続可能な引出率の最大値 (SAFEMAX)を分析—米国4.02%、日本は0.47%

⇒30年間、4%引出率で引き出しを行うと37.5%の枯渇確率

資産の取り崩しの議論

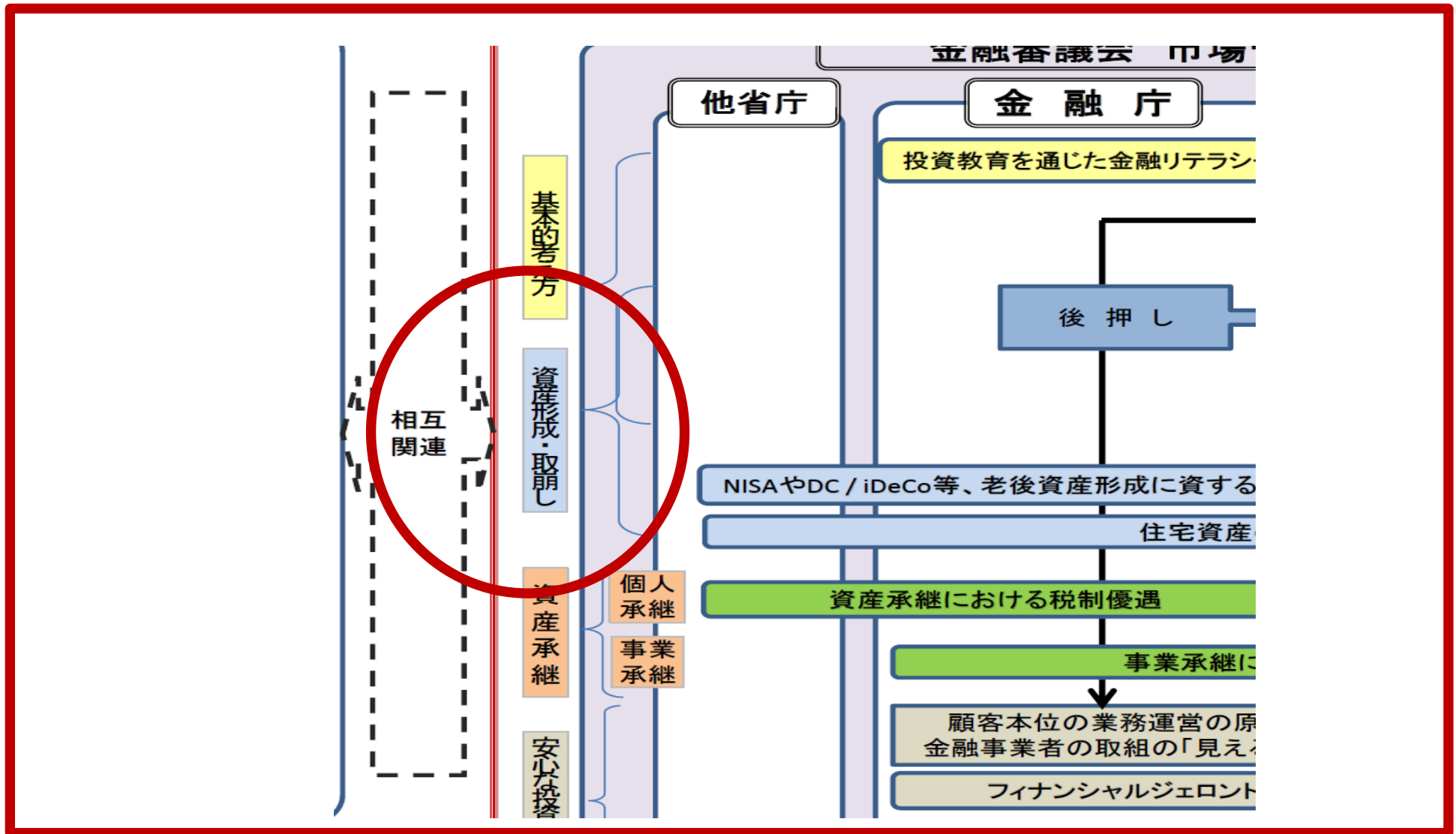
金融審議会・市場ワーキンググループにて検討する『高齢社会における金融サービスのあり方』の俯瞰図

資料1



出所) 金融審議会 第21回市場ワーキンググループ、2019年4月21日事務局提出資料

資産の取り崩しの議論



出来上がった資産を活かす方法

資産形成
= 山登り

資産活用
= 下山

積み立てながら
運用する時代

使うだけの時代

30歳

65歳

80歳

100歳

緩やかな下山ルートで遠くまで

資産形成
= 山登り

資産活用
= 下山

積み立てながら
運用する時代

使うだけの時代

30歳

65歳

80歳

100歳

使いながら運用する

資産形成
= 山登り

資産活用
= 下山

積み立てながら
運用する時代

使いながら
運用する時代

使うだけの時代

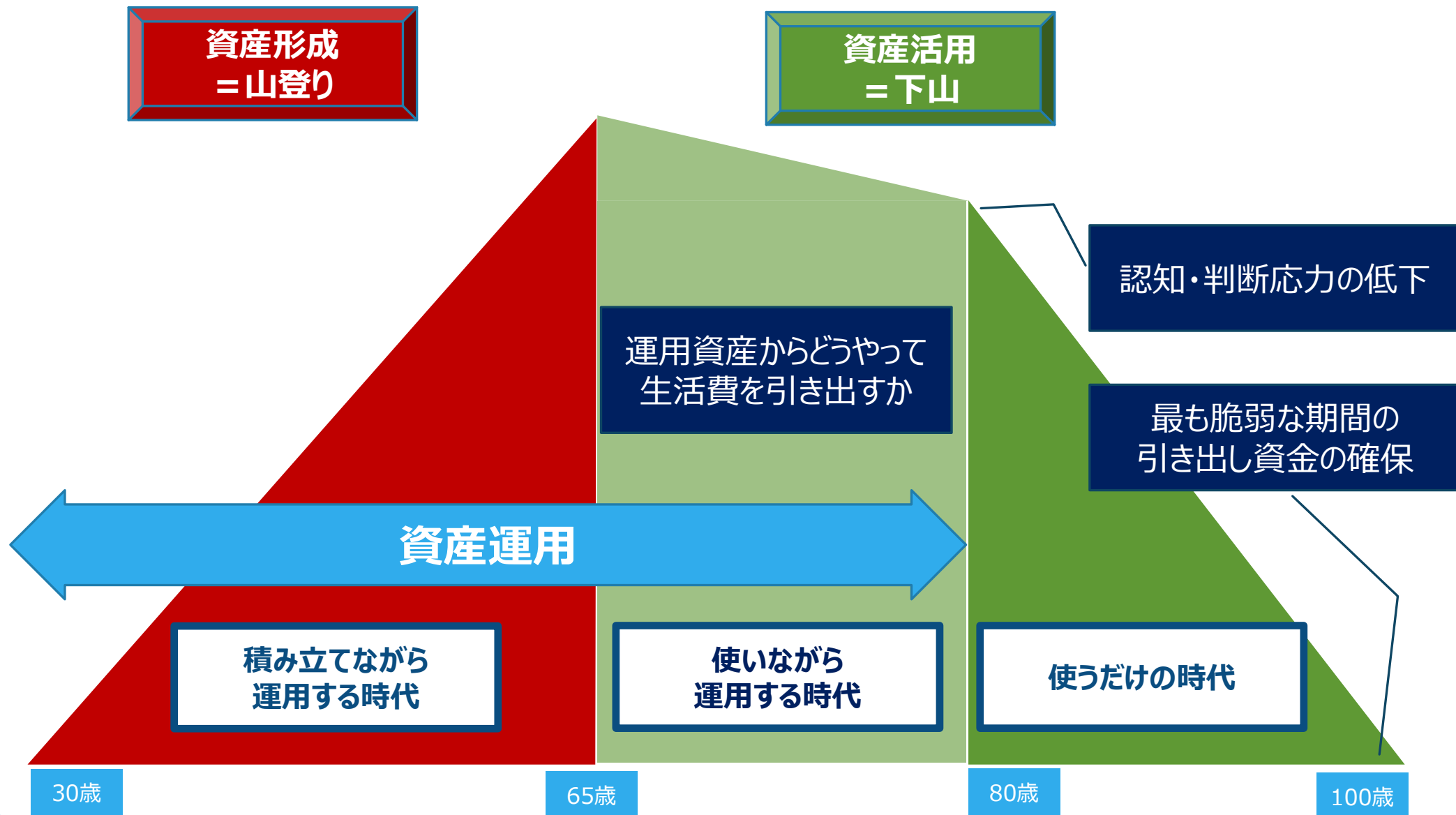
30歳

65歳

80歳

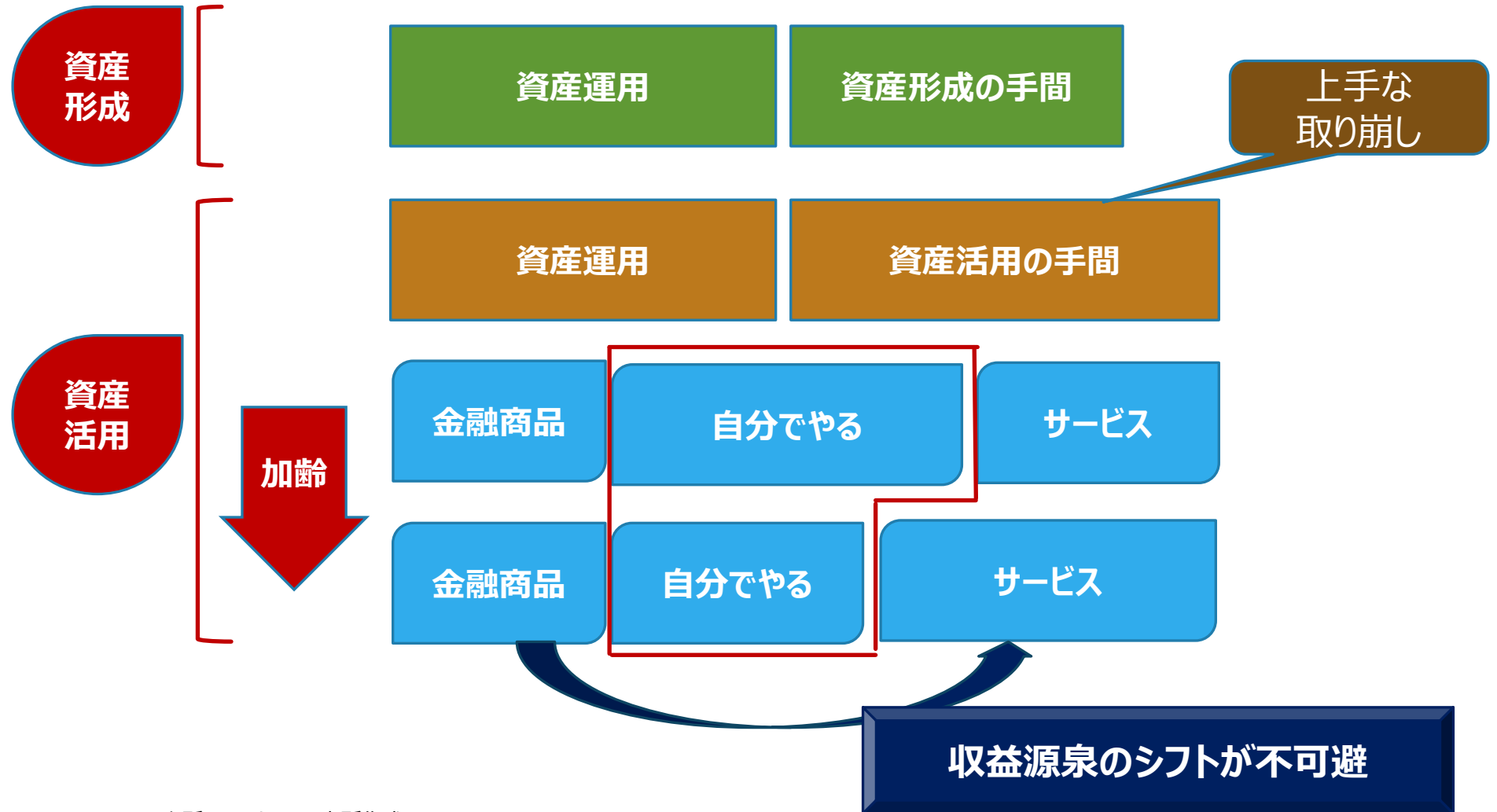
100歳

資産の取り崩しの課題



金融サービスの課題

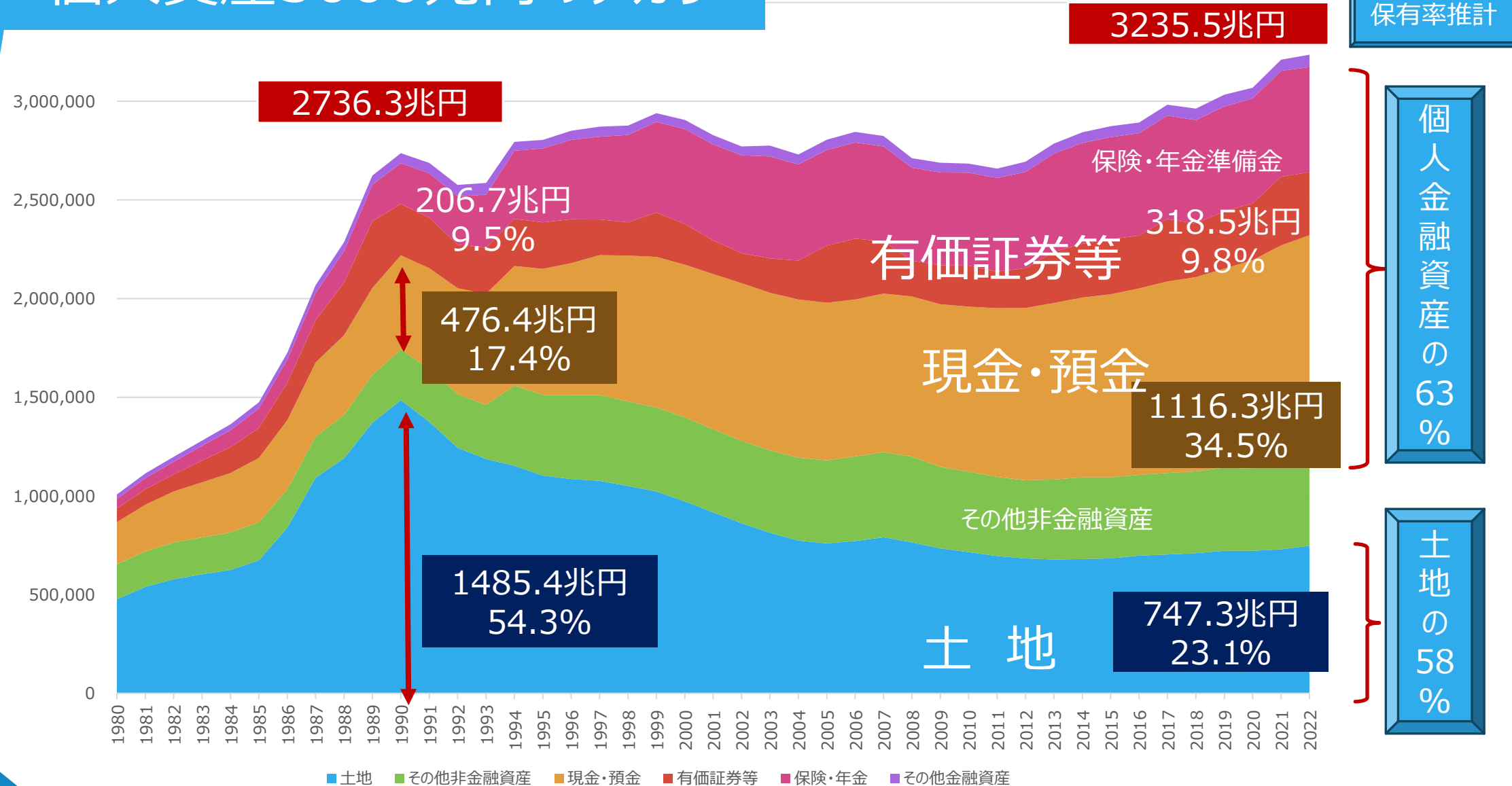
金融サービスの手間



(出所)フィンウェル研究所作成

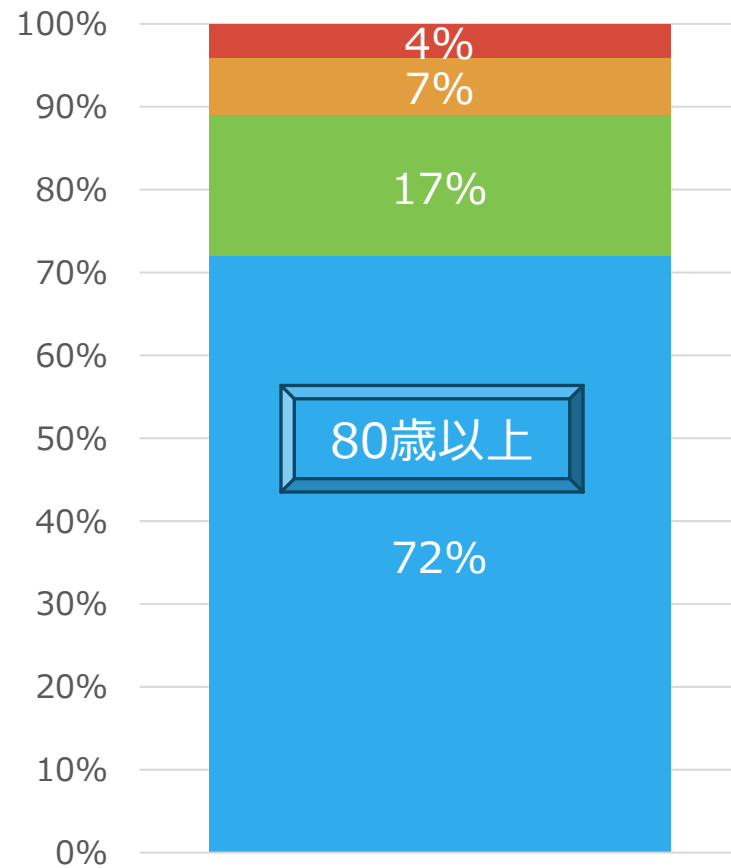
@2025 FinWell Research LLC, All rights reserved

個人資産3000兆円のチカラ



国民経済計算より、フィンウェル研究所作成。1980-1993年は2000年基準のSNA、1994年以降は2011年基準のSNA。60歳以上の保有率推計値は、全国家計構造調査(2019年調査)のデータより、年代別世帯保有平均値を世帯数で掛けて総額を計算し、それぞれの資産の保有比率を算出。

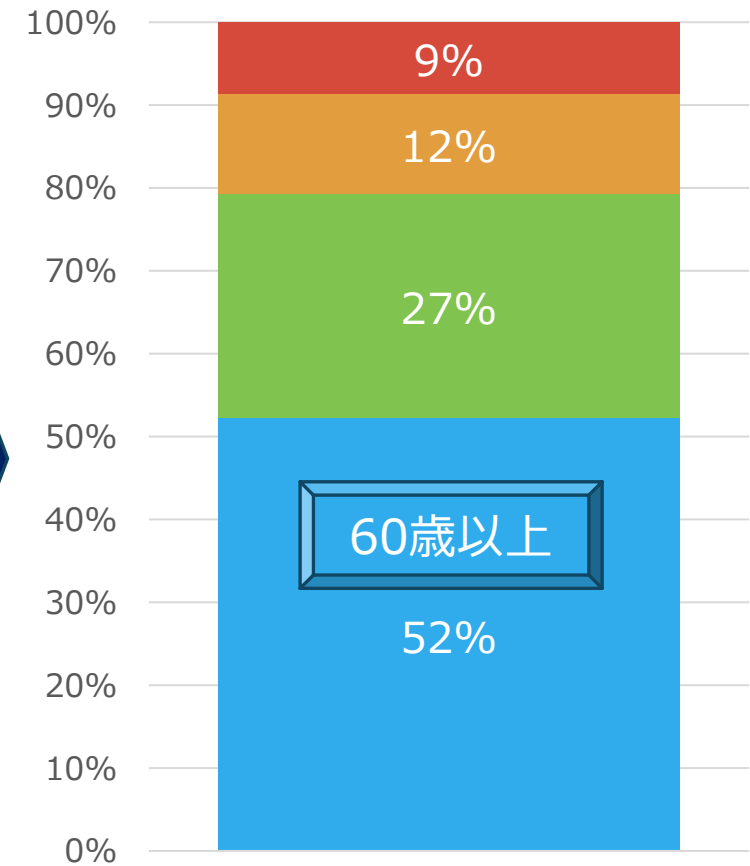
被相続人と相続人の年齢構成



被相続人の年齢構成

■ 80歳以上 ■ 70代 ■ 60代 ■ 59歳以下

2023年、相続にか
かる課税価格総額
21.6兆円



相続人等の年齢構成

■ 60歳以上 ■ 50代 ■ 40代 ■ 39歳以下

令和6年度「経済財政白書」よりフィンウェル研究所作成

重要事項

- 当該資料は信頼できる情報、データをもとに合同会社フィンウェル研究所が作成しておりますが、正確性・完全性に関して当社が保証するものではありません。
- 当該資料に記載された情報、意見は作成時点のものであり、その後の情勢の変化などによって予告なく変更することがあります。
- いずれの情報、データ、意見は将来の傾向などを保証もしくは示唆するものではありません。
- 当該資料に係る一切の権利は引用部分を除いて弊社に所属し、いかなる目的であれ当該資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断りします。

合同会社フィンウェル研究所

第16回SAAJ国際セミナー

パネルディスカッション 資料

北川尚子

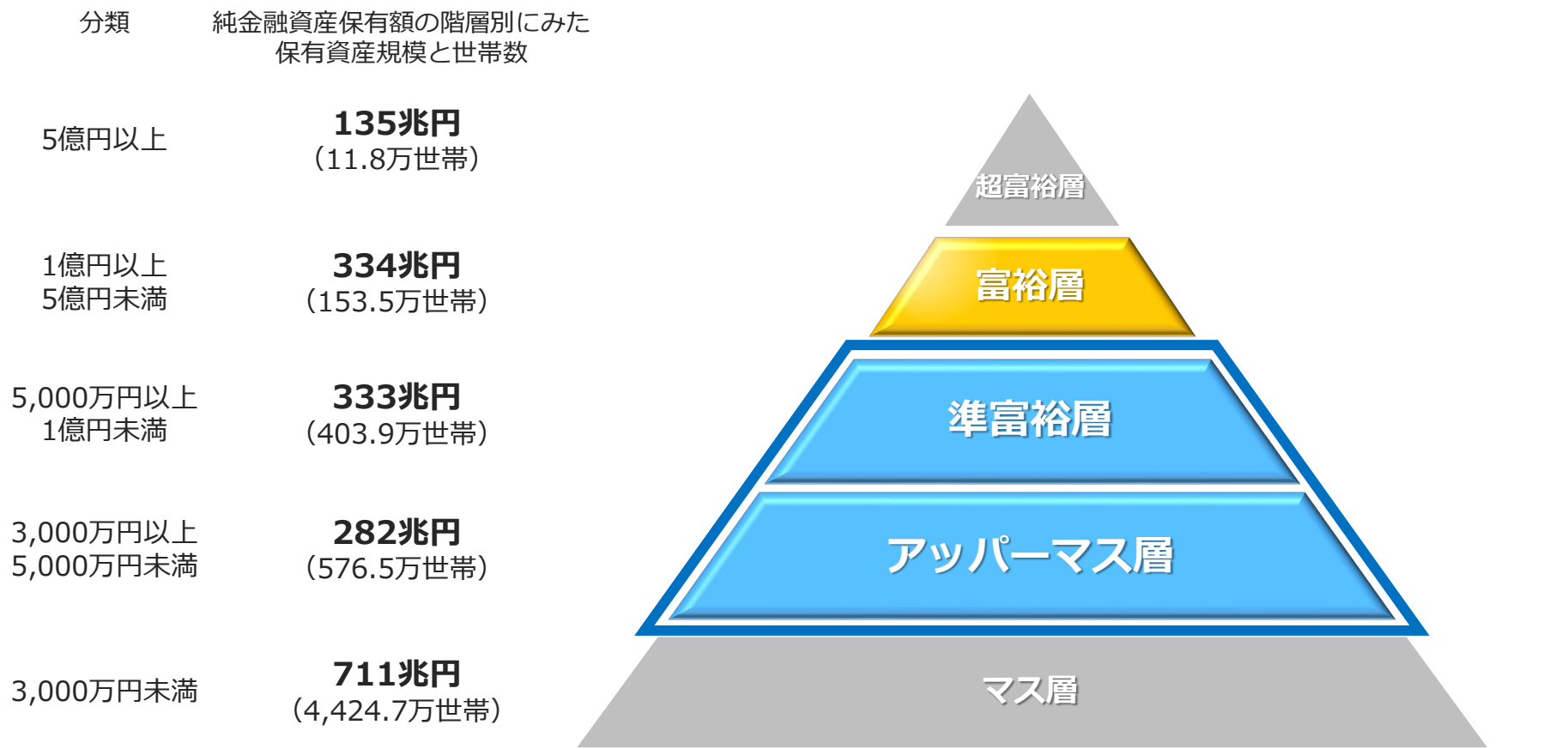
東海東京証券株式会社
代表取締役社長

2025年5月29日

本資料は、第16回SAAJ国際セミナー（2025年5月29日開催）のために作成されたものであり、ご参加いただいた方のみダウンロード・閲覧いただけます。
本資料の内容を第三者と共有・配布することを禁じます。
本著作物の著作権は公益社団法人日本証券アナリスト協会に帰属します。許可なく本資料の全部または一部を印刷、複写、転載、記録媒体への入力・加工・改変等、その方法を問わず複製することを禁じます。
本資料の内容については正確性に努めていますが、内容の完全性や最新性を保証するものではありません。本資料の利用により生じた直接的・間接的な損害について、当協会は一切の責任を負いかねますので、あらかじめご了承ください。

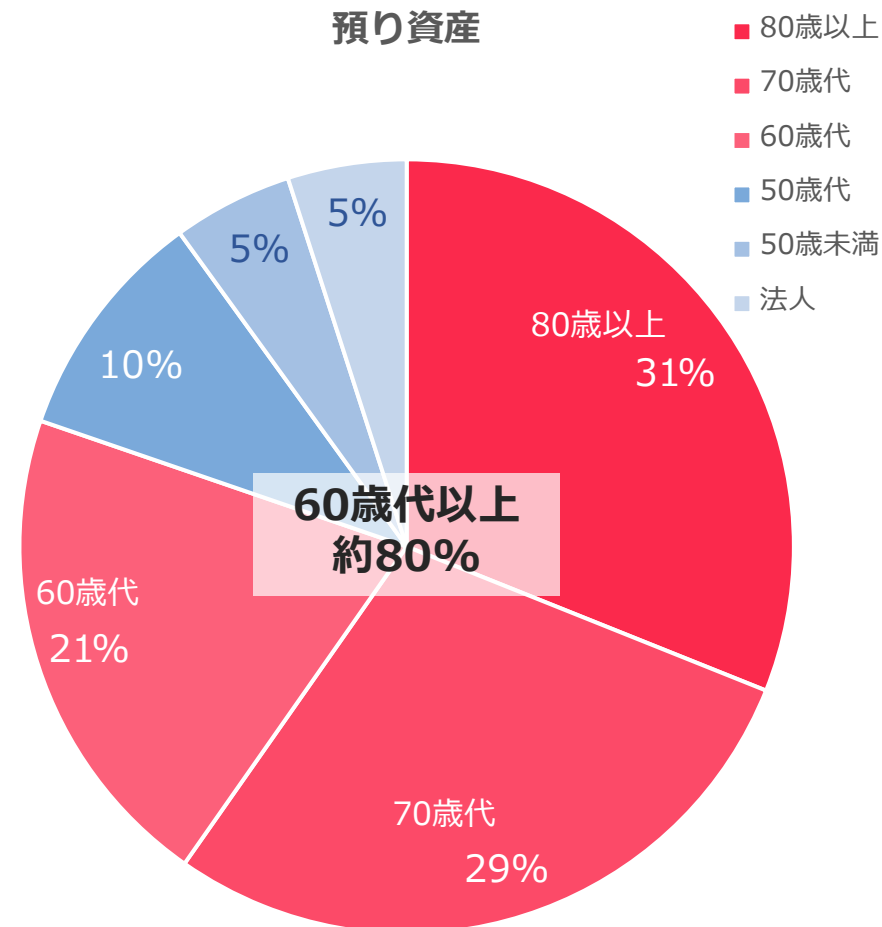
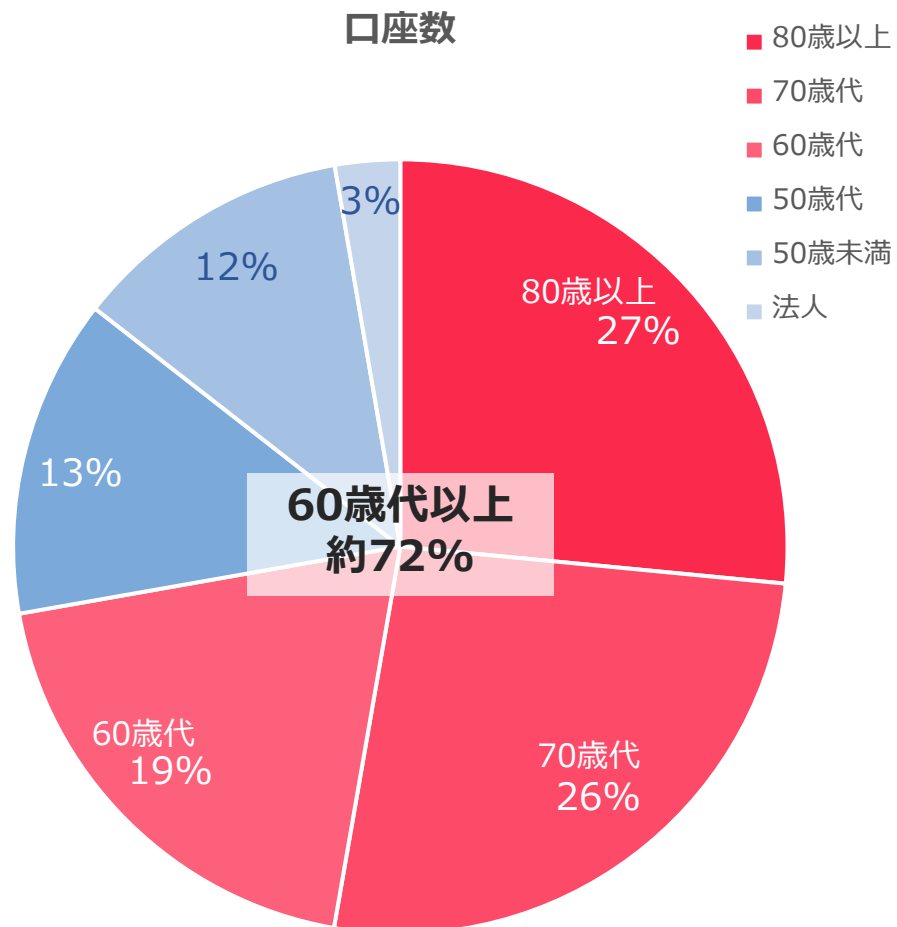


営業戦略として取り組んでいる背景



純金融資産保有額の階層別にみた保有資産規模と世帯数 2025年2月13日NRI社公表レポートより
出所：国税庁「国税庁統計年報書」、総務省「全国消費実態調査」、厚生労働省「人口動態調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」、東証「TOPIX」およびNRI「生活者1万人アンケート調査（金融編）」、「富裕層アンケート調査」などからNRI社推計。

個人営業店における口座数・預かり資産

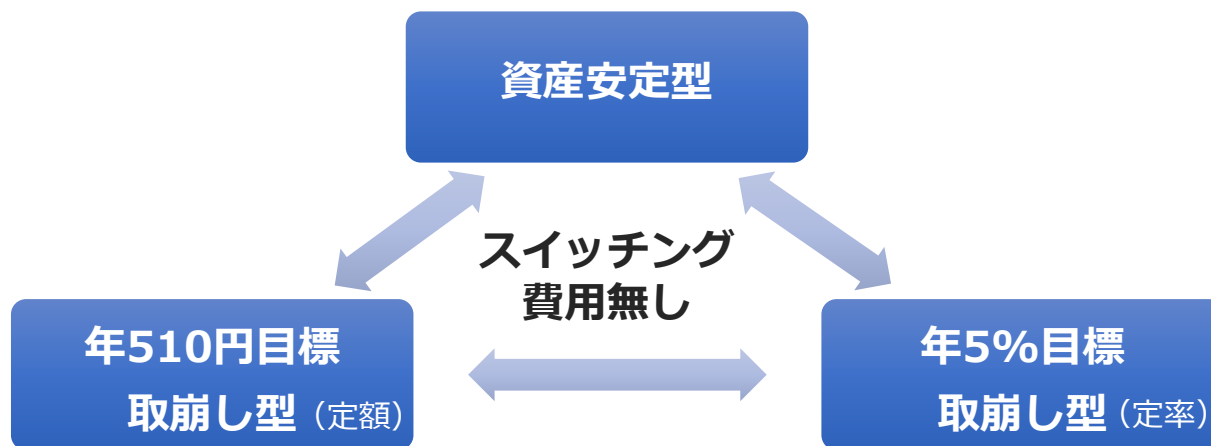


※2025年4月末時点における当社ファイナンシャルウェルネスカンパニー顧客の状況

東海東京ヌベーン・リタイアメントファンド

- 主要投資先の外国籍ファンドは、TIAAで2004年に開始された確定拠出(DC)年金向けの最新運用戦略を採用。
- 米国で定年退職から10年以上経過した投資家層向けの所謂「ターゲットイヤー・ファンド」と同じ運用体制・運用戦略を採用。
- 実質的な運用は、世界最大級の年金運用機関であるTIAAの資産運用部門である、ヌベーン・アセット・マネジメント・エルエルシーが行う。
- 主として「GlobalMulti Strategy - Tokai Tokyo Nuveen Lifecycle Retirement Income Fund」への投資を通じて、株式に4割程度、債券に6割程度の資産配分を行い、安定的な収益の獲得を目指す。
一般的なターゲットイヤーファンドとは異なり、年数が経過しても資産配分比率を維持することで、リスクリターンを落とさず運用したいというニーズに訴求。

2024年12月より取扱い開始



「デキュレーション投資信託」と「分配型投資信託」の違い

比較項目	毎月分配型投信	デキュレーション投信
主な目的	資産拡大的かつ分配金受領 定期的な分配金の支払いを優先	ライフステージの経過に伴う資産延命補完 退職後の計画的な資産取り崩しと長期運用
設計思想	毎月の分配を重視 運用成果の有無にかかわらず、定期的に分配	資産寿命の延長と安定的な生活資金の確保 米国の確定拠出(DC)年金向けの最新の運用手法を導入しつつ、資産の計画的な運用と取り崩しのバランスを重視
運用期間	継続型（終了設定なし） 運用は継続され、特に期限を定めない	期間設定型（最終的に清算するタイプも） ライフプランに合わせた運用が可能
適合顧客	分配金を定期的に受け取りたい投資家 運用成績が良くない場合は分配金が支払われないこともあることを許容できる顧客	ライフステージに応じた資産運用を望む投資家 元本（ファンド全体の純資産）から取り崩すこと（基準価格の減少）を許容できる顧客

毎月分配型投信の仕組み

- ・基本的に月次で決算を行い、運用成果に応じた分配金を支払う
- ・運用成果が不十分な場合、元本を取り崩して分配することもある

毎月受け取る分配金は一定ではなく、
市場環境によって変動する可能性がある

デキュレーション投信の仕組み

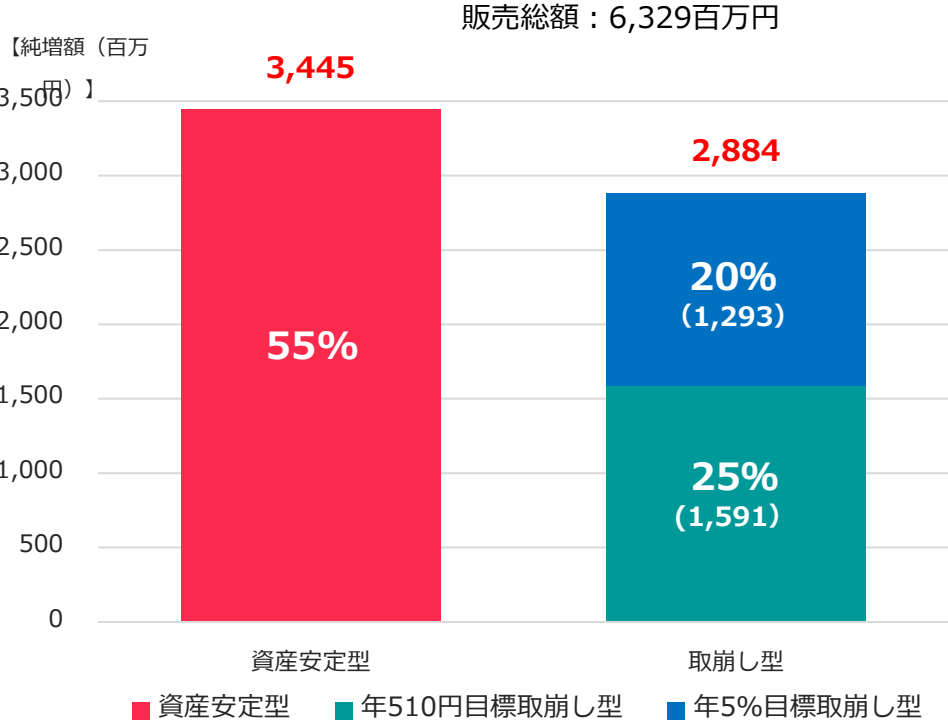
- ・年齢やライフプランに合わせた計画的な取り崩しと運用を同時に実現
- ・「資産安定型」「年5%目標取崩し型」「年510円目標取崩し型」など

資産寿命を最大限に延ばすことで、
人生100年時代の安心を支える

デキュレーション投信は、単なる分配金受取りではなく、米国の最新の運用手法を導入しつつ、「いかに資産を長持ちさせながら効率的に活用するか」という課題に対するソリューション

3 コースの純増比率、年齢・金融資産別の買付状況

リタイアメントファンド タイプ別の純増額
(2024年度末時点)



資産安定型の買付
約55%最も多く、次いで、定額＞定率の順

金融資産

資産安定型	1,000万円未満	1,000-2,000万円	2,000-3,000万円	3,000-5,000万円	5,000万円-1億円	1億円以上	総計
20代未満	0.3%						0.3%
30代	0.1%	0.3%	0.4%	0.3%	0.1%	0.1%	1.3%
40代	1.2%	1.0%	0.9%	0.3%	0.3%	0.4%	4.0%
50代	2.7%	2.9%	2.2%	3.2%	3.1%	2.1%	16.2%
60代	2.9%	5.7%	5.3%	8.7%	5.6%	6.9%	35.1%
70～74歳	0.6%	2.2%	2.7%	4.7%	3.2%	3.4%	16.9%
75～79歳	1.0%	0.6%	2.3%	4.8%	4.0%	2.9%	15.7%
80代		0.8%	0.4%	2.5%	3.4%	2.9%	9.9%
90代						0.6%	0.6%
総計	8.8%	13.5%	14.3%	24.4%	19.7%	19.2%	100.0%

金融資産

取崩し型	1,000万円未満	1,000-2,000万円	2,000-3,000万円	3,000-5,000万円	5,000万円-1億円	1億円以上	総計
60代	2.2%	2.2%	3.1%	6.1%	6.1%	3.7%	23.5%
70～74歳	0.6%	4.1%	3.5%	5.3%	4.5%	3.3%	21.2%
75～79歳	0.8%	2.9%	3.7%	8.6%	6.5%	4.7%	27.1%
80代	0.4%	1.4%	3.1%	7.6%	7.3%	7.6%	27.3%
90代				0.2%	0.2%	0.4%	0.8%
総計	4.1%	10.6%	13.3%	27.8%	24.7%	19.6%	100.0%

取崩し型は70歳以上の割合が約77%を占め、残りは60代

金融資産3,000万円～1億円の準富裕層・アッパーマス層に旺盛な需要

職業・金融資産別の買付状況

金融資産							
資産安定型	1,000万円未満	1,000-2,000万円	2,000-3,000万円	3,000-5,000万円	5,000万円-1億円	1億円以上	総計
医師・弁護士等			0.4%	0.8%	0.6%	1.4%	3.2%
会社員	3.1%	5.1%	4.5%	6.2%	4.0%	3.2%	26.2%
会社経営者・役員	0.3%	0.4%	0.3%	1.6%	0.9%	3.0%	6.4%
自営業等	1.0%	1.2%	1.6%	1.7%	3.1%	2.5%	11.0%
法人	0.5%	0.4%	0.5%	1.3%	0.5%	0.5%	3.8%
無職	3.9%	6.5%	7.0%	12.9%	10.5%	8.6%	49.4%
総計	8.8%	13.5%	14.3%	24.4%	19.7%	19.2%	100.0%

金融資産							
取崩し型	1,000万円未満	1,000-2,000万円	2,000-3,000万円	3,000-5,000万円	5,000万円-1億円	1億円以上	総計
医師・弁護士等		0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	1.0%
会社員	0.6%	1.6%	1.4%	2.8%	1.8%	1.2%	9.3%
会社経営者・役員		0.2%	0.6%	1.2%	1.6%	2.2%	5.8%
自営業等	0.8%	1.4%	0.8%	2.8%	3.0%	0.8%	9.5%
法人	0.4%	0.2%	0.4%	0.4%	1.0%	0.4%	2.8%
無職	2.6%	7.2%	9.9%	20.3%	16.7%	14.9%	71.6%
総計	4.4%	10.7%	13.3%	27.6%	24.3%	19.7%	100.0%

顧客データから見えるニーズ

□ 退職後の安定収入ニーズ

取崩型は主に退職者・高齢者が選択し、
安定的な収入補完として活用

□ 資産寿命延長ニーズ

特に高額資産保有者（金融資産3,000万円
以上）が自身の資産寿命に関心

□ ライフステージ移行ニーズ

資産安定型では60代前後の顧客が多く、
退職に向けた準備として活用

顧客ニーズに合わせ「資産安定型→取崩型」というライフステージに沿った長期的な資産運用提案が効果的

お客様の潜在的ニーズが顕在化

お客様の反応

運用結果だけではなく
資産を上手く活用すること

資産の取り崩しを
計画的に行うことの重要性

資産形成と
資産運用の
バランス

消費を楽しみ
充実した人生を送る

当社営業員の声

相場変動による資産・
収支状況の悪化を受け
ても前向きなご意見

コア資産への
アクセス



ALLIANCEBERNSTEIN®

2025年5月29日

アライアンス・バーンスタイン株式会社
運用戦略部 シニア・インベストメント・ストラテジスト／SVP
兼 AB未来総研所長
後藤 順一郎

第16回 SAAJ国際セミナー

パネルディスカッション

アライアンス・バーンスタイン株式会社

〒100-0011 東京都千代田区内幸町2丁目1番6号 日比谷パークフロント14階

電話 03-5962-9000 FAX 03-5962-9676

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

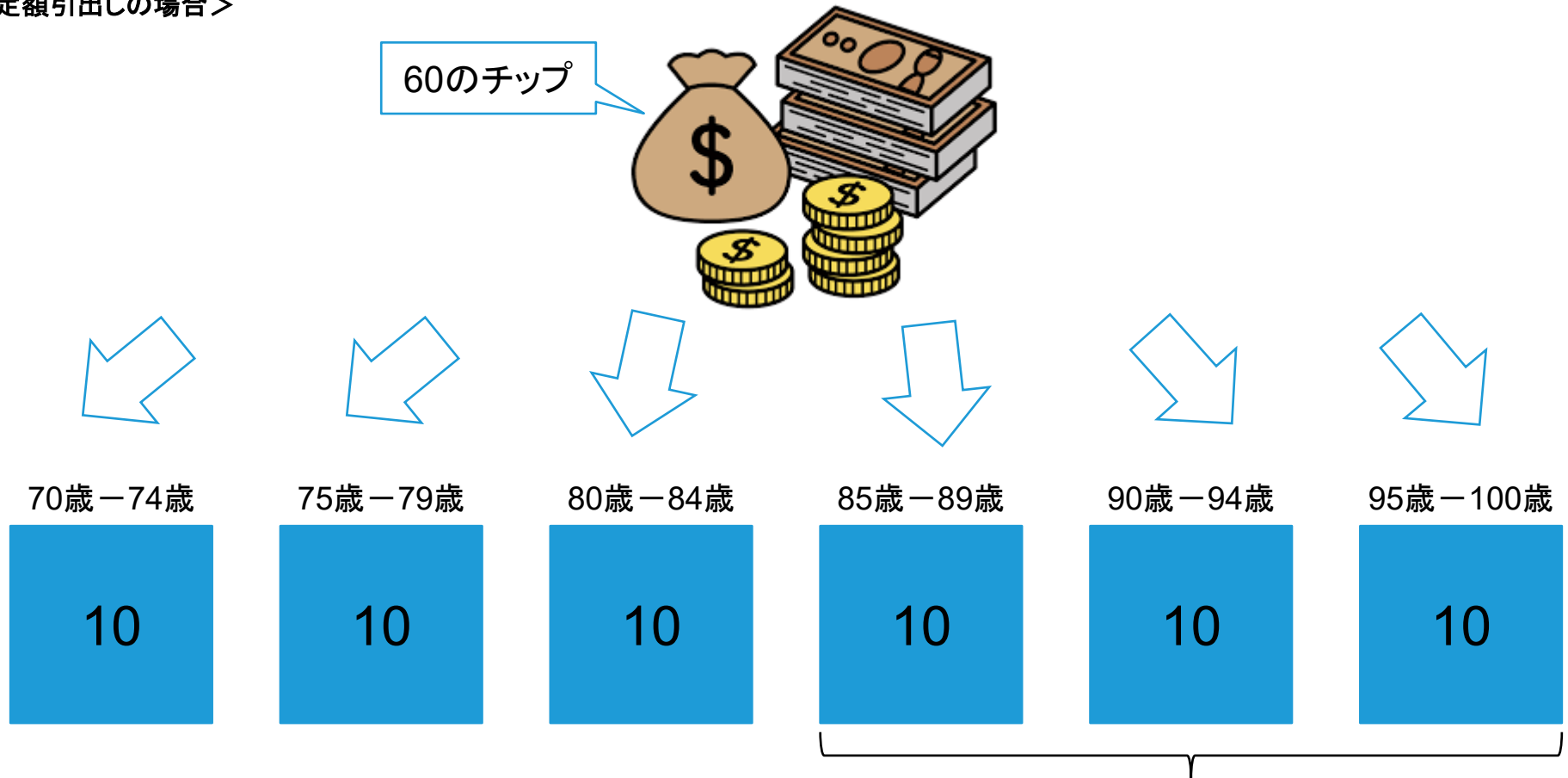
当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は情報提供のみを目的としてアライアンス・バーンスタインが作成した資料をアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成・翻訳した資料です。いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

質問

70歳時点で60のチップがあった場合、あなたは各年代にどのように配分しますか？

<定額引出しの場合>



お金が余るリスク
(Die with Zeroではない！)

例示目的です。
出所：AB

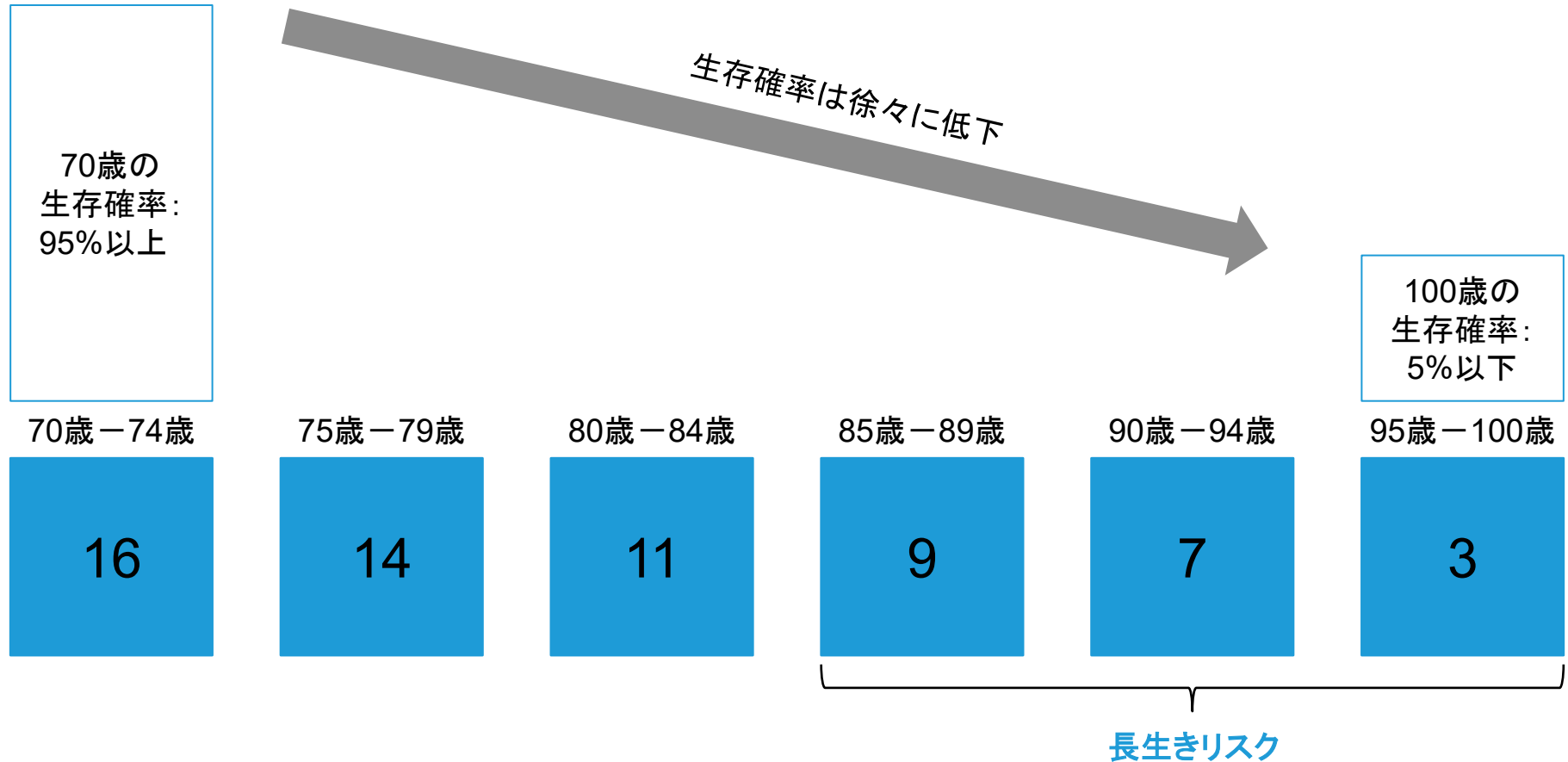


当資料の巻末「当資料についての重要情報」をお読みください。

質問

70歳時点で60のチップがあった場合、あなたは各年代にどのように配分しますか？

＜学生の回答の平均＞



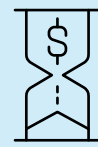
例示目的です。

出所：Moshe Arye Milevsky, “Retirement Income Recipes in R”, Springer, 2020 に基づき、ABが作成

リタイアメント・ソリューションの主な特徴



引き出し戦略
(保証なし)*



従来の
終身年金



終身引き出し保証

インカムの確実性	×	✓	✓
老後の流動性	✓	×	✓
資産増加の可能性	✓	×	✓
死亡時に残高を受け取れるか**	✓	×	✓

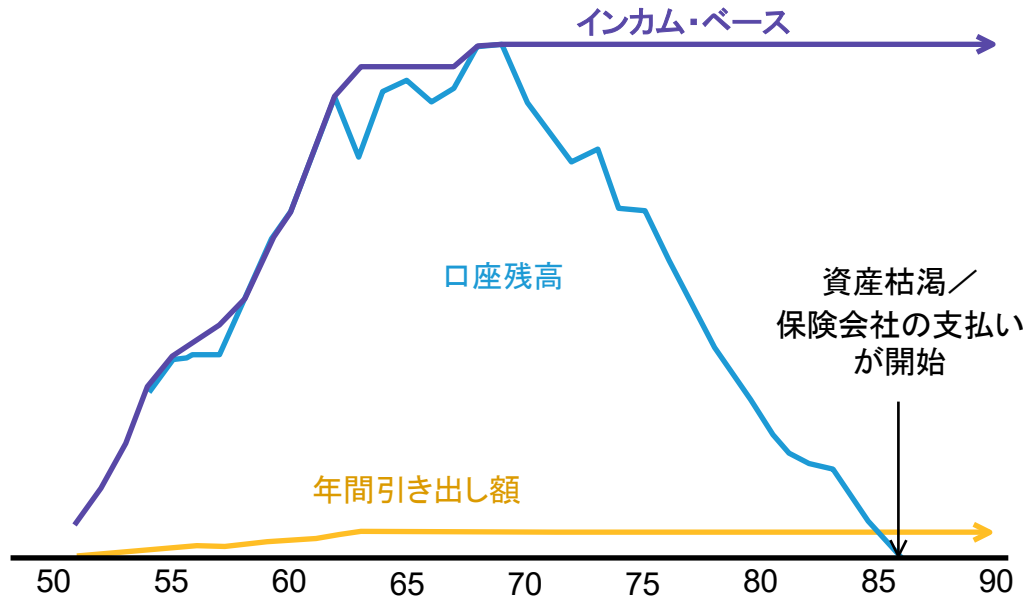
長生きリスク/
お金が余るリスク

引き出せない/
インフレ・リスク

例示のみを目的としています。投資目標が達成される保証はありません。

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。インカムを保証できるかどうかは、各保険会社の財務的な健全性と保険金支払い能力に左右されます。*マネージド・ペイアウト・ファンド、マネージド・アカウント、ターゲット・デット・ファンドの自己管理型の引き出し、およびシステムティックな引き出しプログラムを指します。これらはそれぞれ機能が異なり、成功率やパーソナライゼーションのレベルも異なりますが、基本的な特徴は同じです。**従来の年金においても、追加費用を支払えば死亡給付金を受け取ることもできます。

終身引き出し保証 (GLWB*) の仕組み



口座残高

- 現在の保有資産の時価
- 手数料なしでいつでも引き出し可能
- 死亡時には受取人に支払われる
- 引き出し率よりも運用リターンが良ければ、口座残高は増える

年間引き出し額

- インカム・ベースの一定割合で計算され、口座残高から毎年引き出せる金額
- 契約者の誕生日にインカム・ベースが上昇した場合、増額される可能性がある
- 口座残高がなくなった場合、保険会社が給付金を支払う

インカム・ベース

- 年間引出額を決定する基準
- 拠出または資産の移管により増加
- 市場が悪くても減少することはない
- 口座残高が加入者の誕生日時点のインカム・ベースを上回っている場合、増額される可能性がある

インカム・ベースは下がらないため、市場下落の影響を抑制しつつ、長生きリスクに対処できる

*Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefitの略

例示のみを目的としています。投資目標が達成される保証はありません。

出所: AB



当資料の巻末「当資料についての重要情報」をお読みください。

終身引き出し保証 (GLWB*) のフォーミュラ

退職後の年間インカムの計算方法

$$\begin{array}{ccc} \boxed{\$600,000} & \times & \boxed{5.00\%} = \boxed{\$30,000} \\ \text{インカム・ベース} & & \text{引き出し率} \qquad \qquad \text{保証された} \\ & & \qquad \qquad \qquad \text{年間引き出し額} \end{array}$$

- GLWBへの掛金の合計
- 年間のパフォーマンスによるステップアップの合計

- 保険会社の競合結果で設定
- 年齢や市場状況によって異なる

- レコードキーパーから契約者にこの情報が送られる
- 毎月の給与と同様のイメージ

例示のみを目的としています。投資目標が達成される保証はありません。

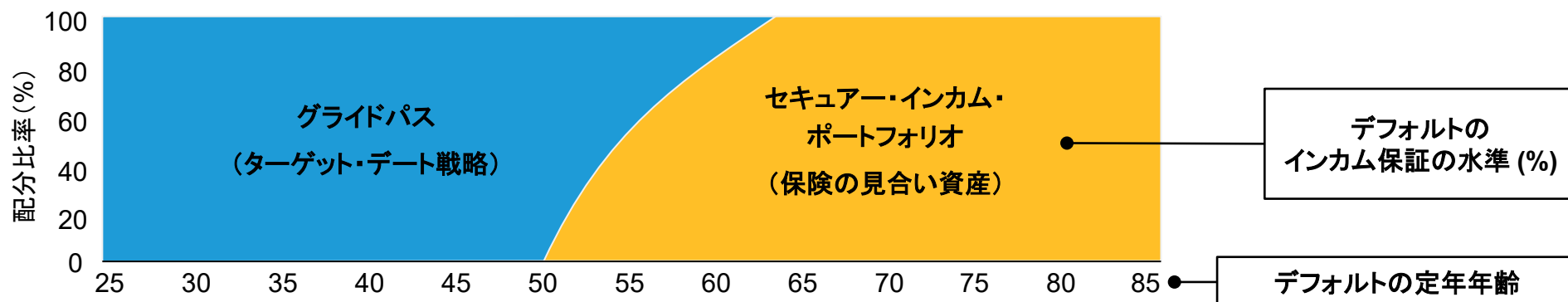
*Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefitの略

示されている例は、アライアンス・バーンスタインの商品のパフォーマンスを表すものではありません。

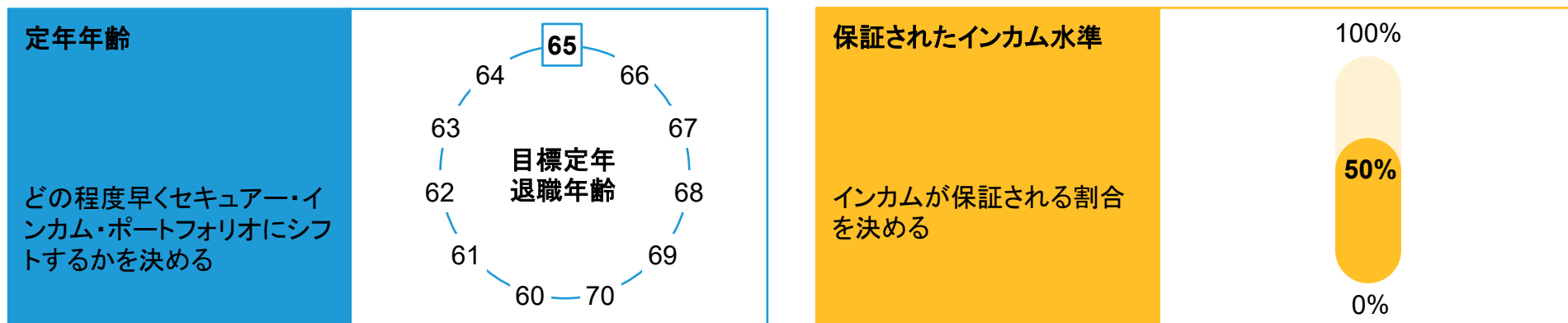
ABの終身引き出し保証: ライフタイム・インカム戦略

個々のニーズにあわせて調整可能

プラン・スポンサーがデフォルト・セッティングをカスタマイズできる



加入者はニーズに合わせて調整可能



例示のみを目的としています。

過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は変更される可能性があります。

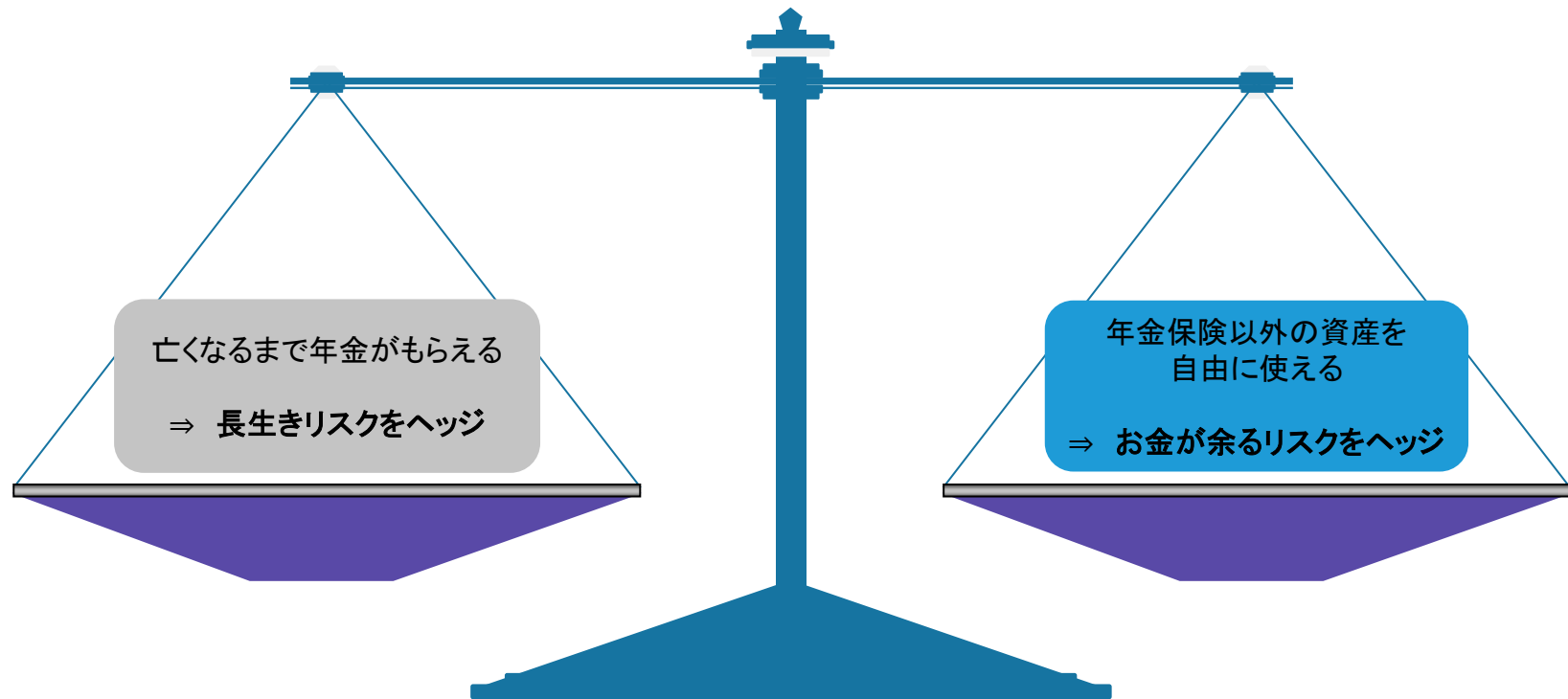
出所: AB



当資料の巻末「当資料についての重要情報」をお読みください。

デキュミュレーション：答えは、資産運用と保険の組み合わせにある

「長生きリスク」と「お金があまるリスク」に対応



終身引き出し保証

例示のみを目的としています。

過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は変更される可能性があります。

出所：AB

当資料についての重要情報①

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

- 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

- お客様にご負担いただく費用—投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

- ・申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- ・換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- ・保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

当資料についての重要情報②

当資料は信頼できると判断した情報をもとに作成しておりますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

当資料で言及する個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

アライアンス・バーンスタイン

アライアンス・バーンスタイン株式会社

〒100-0011 東京都千代田区内幸町2丁目1番6号 日比谷パークフロント14階

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料についての重要情報③

投資一任契約に関する留意事項

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。

アライアンス・バーンスタイン

アライアンス・バーンスタイン株式会社

〒100-0011 東京都千代田区内幸町2丁目1番6号 日比谷パークフロント14階

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

超高齢社会と資産運用業の新たな貢献 — 資産寿命の延伸戦略：デキュムレーションを考える—

Thomas M. Idzorekメッセージのポイント

デキュムレーション最適化戦略 ～取り崩し期の持続可能な引出率とポートフォリオ選択～

こまつばらただあき

小松原 宰明

チーフ・インベストメント・オフィサー

イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第555号（投資助言・代理業）

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会

〒105-0004 東京都港区新橋1-1-1日比谷ビルディング6階

komatsubara@ibbotson.co.jp TEL: 03-4545-2559

www.ibbotson.co.jp



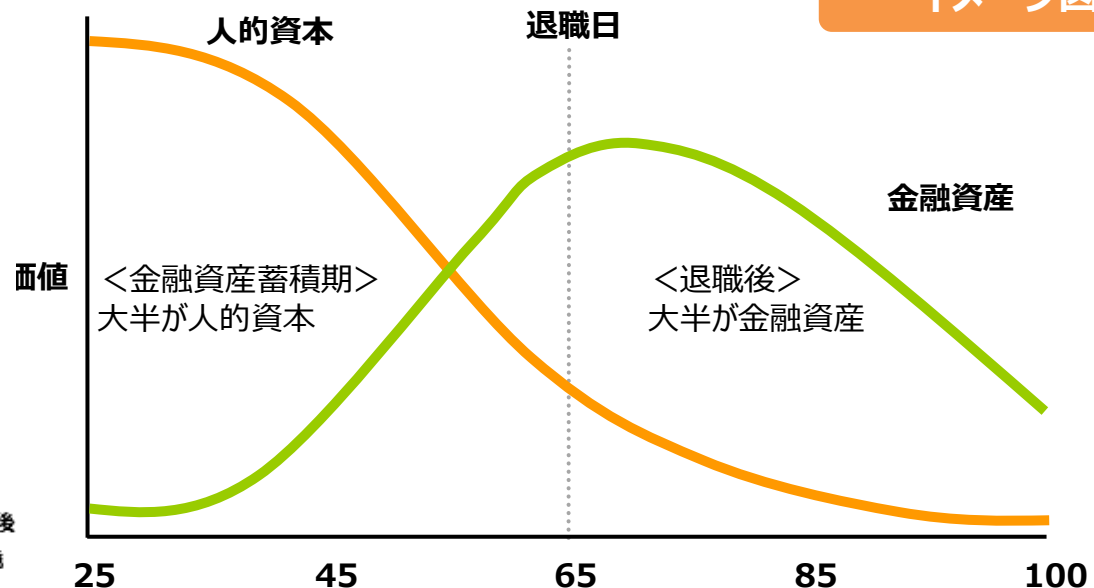
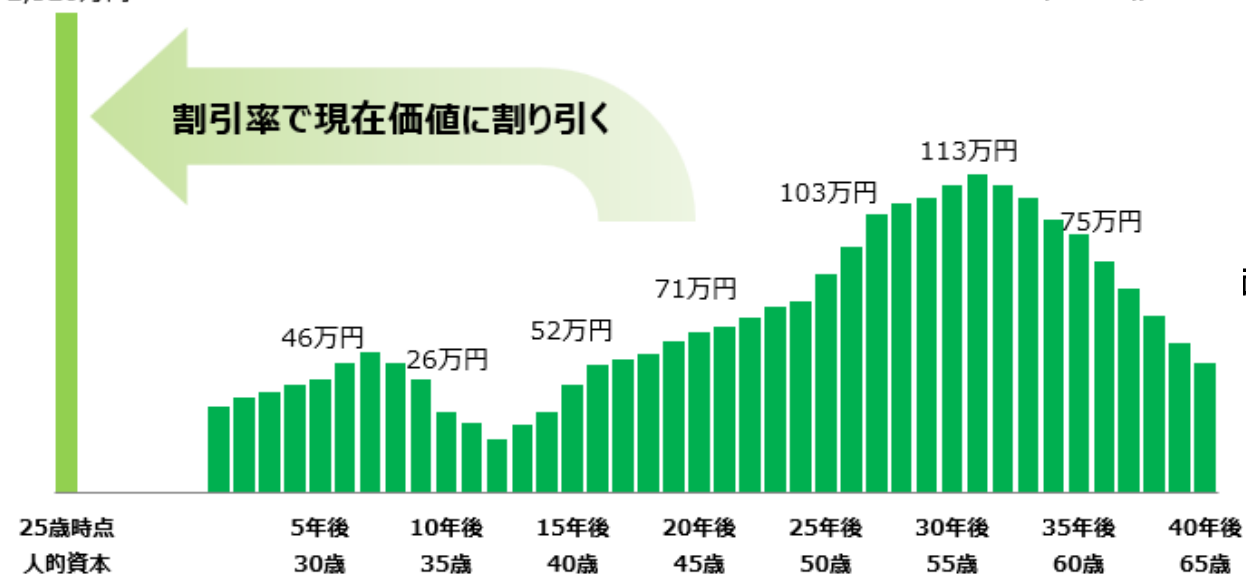
Thomas M. Idzorekメッセージのポイント

- 人的資本を考慮したアセットアロケーション
- 家計のB/S、P/Lに基づく包括的アプローチ
⇒ 家計のALMに基づくアセットアロケーション
- 投資家本位のポートフォリオ

ライフステージごとの人的資本と金融資産の関係

- 人的資本は「将来の所得の現在価値」です。従って、若いほど大きく、年齢を重ねていくと人的資本は減少します。
- 若年層： 人的資本と金融資産を合わせた総資産の大半が人的資本であり、金融資産はほとんどありません。
 - ▶ 勤労者にとって所得は比較的安定しているため、人的資本は債券に似ています。
 - ▶ 若年層は債券的な人的資本が多いので、総資産の株式比率は低くなるため、金融資産は大半を株式に投資することが有益です。
- シニア層： 総資産の大半が金融資産となり、人的資産は低下します。
 - ▶ 金融資産は加齢とともに増加し、およそ退職時に頂点となり、その後は退職後の生活で減少していきます。
 - ▶ 退職後は債券的な人的資本が少なくなるので、総資産の債券比率も低下するため、金融資産は債券比率を高めることが有益です。

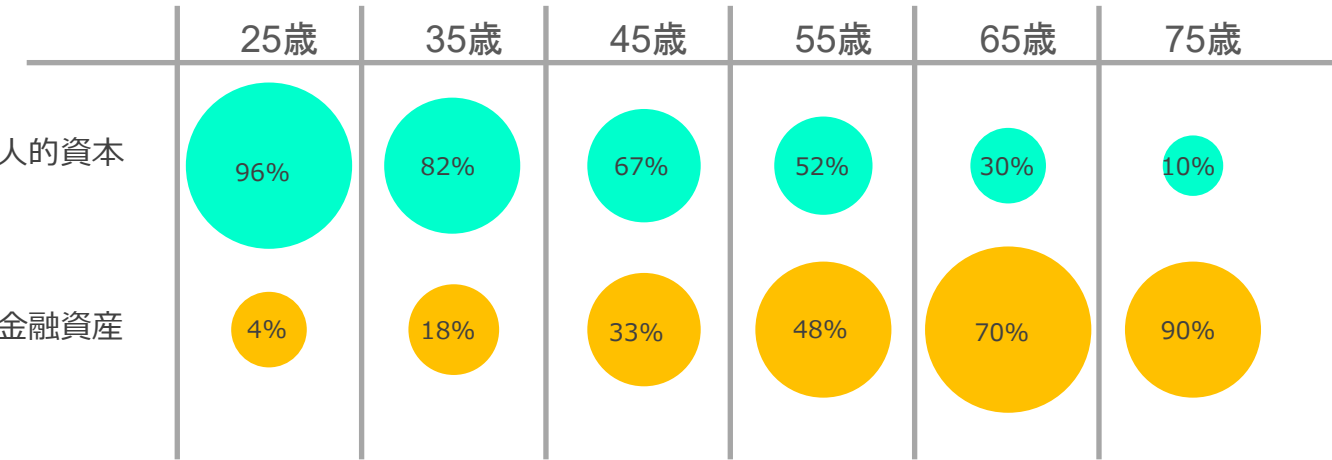
2,520万円 人的資本：将来各年齢で投資に回せる金額の現在価値



人的資本を考慮したアセット・アロケーション

人的資本は
徐々に減少します

金融資産は定年まで
徐々にふえていきます



金融資産と人的資本の合計（総資産）を、
債券70:株式30にキープするためには..

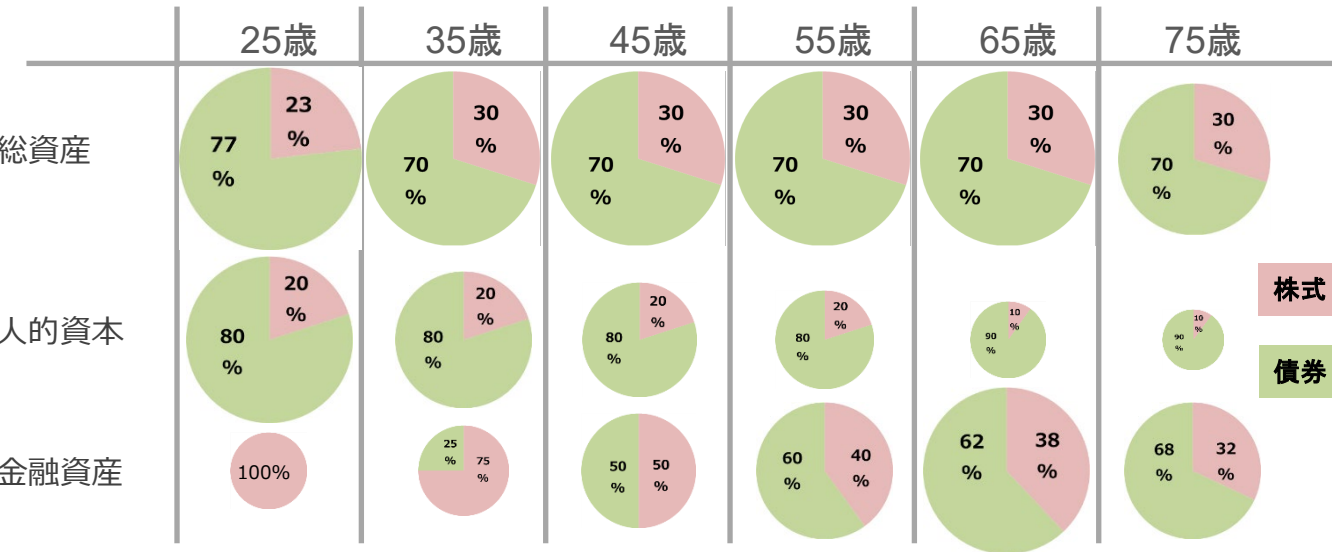


人的資本が徐々に減少しますので..



金融資産の債券、株式の配分を変更する必要

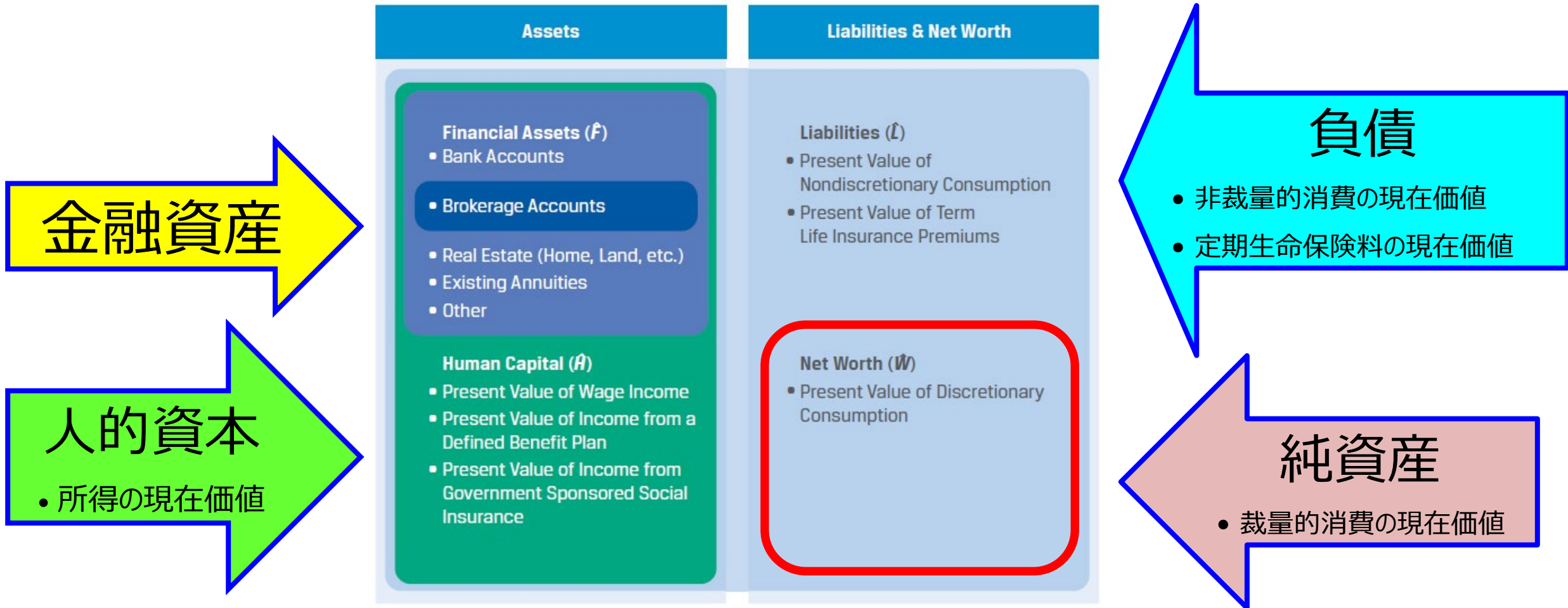
若年層：株式多め シニア層：債券多め
総資産の資産配分を維持できます。



株式
債券

総合的な個人の経済的バランスシート

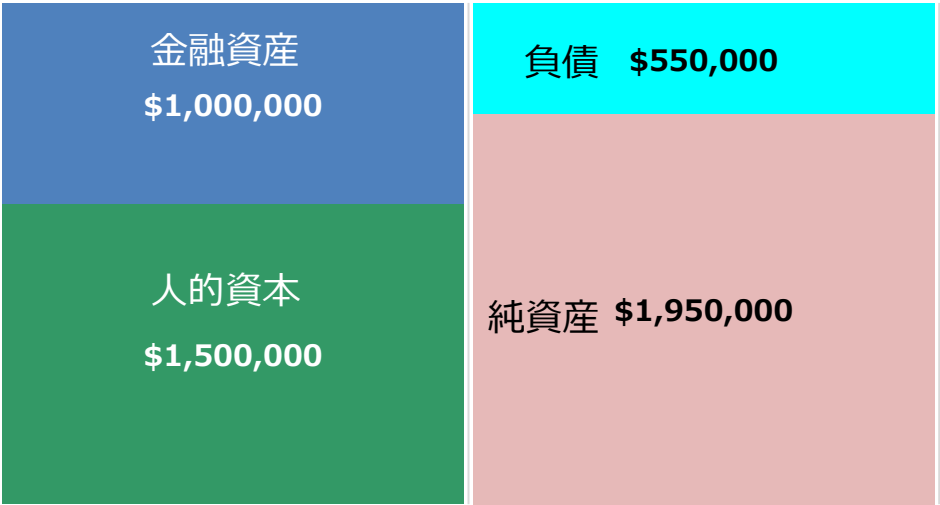
Holistic individual economic balance sheet



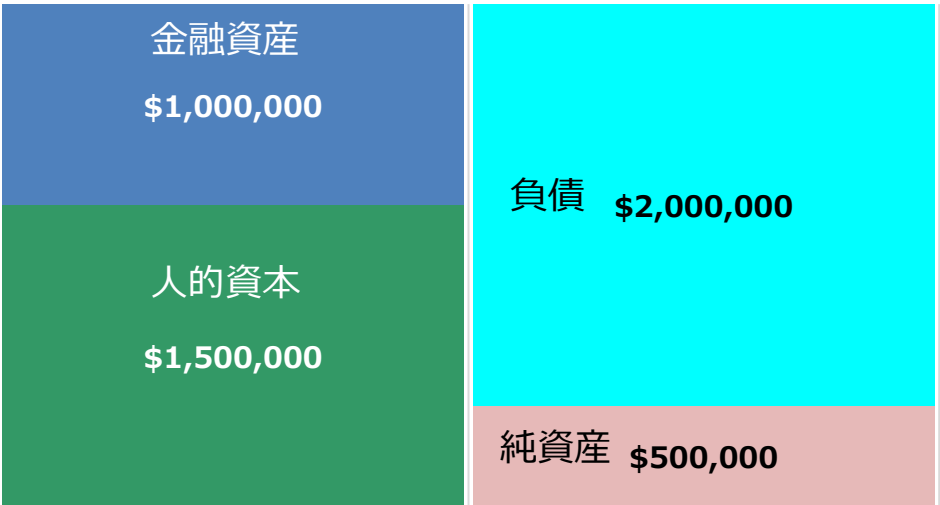
(出所) LIFETIME FINANCIAL ADVICE A Personalized Optimal Multilevel Approach THOMAS M. IDZOREK, PAUL D. KAPLAN

個人のバランスシートと人的資本に基づく最適資産配分

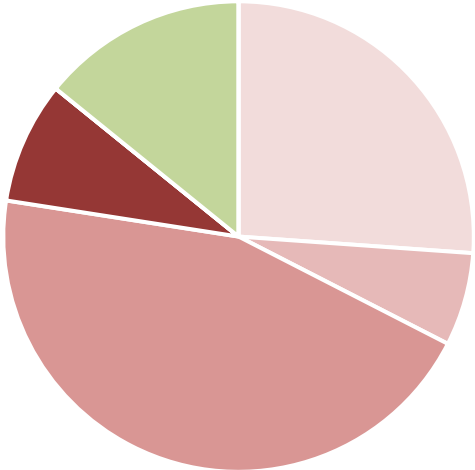
Strong
Balance
Sheet



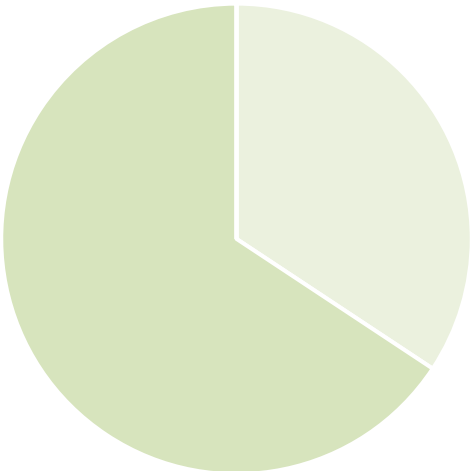
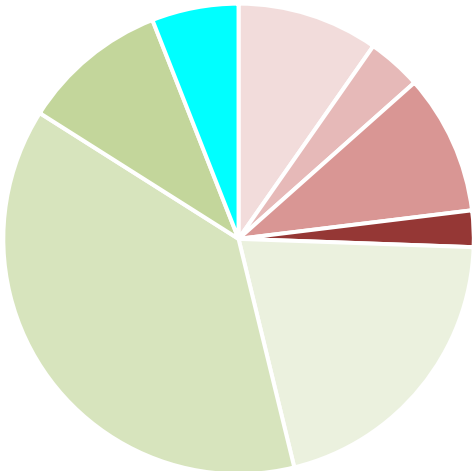
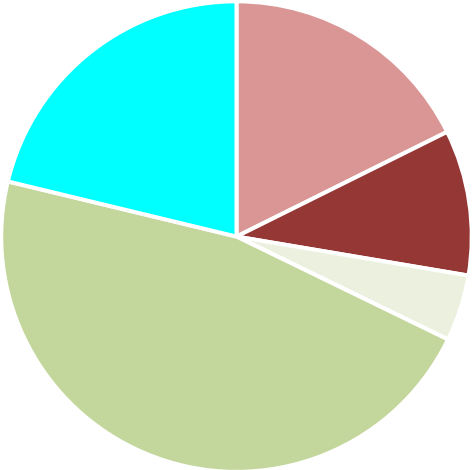
Weak
Balance
Sheet



5% Equity /95% Bonds
(Safe HC)



45% Equity /55% Bonds
(Risky HC)



(出所) LIFETIME FINANCIAL ADVICE A Personalized Optimal Multilevel Approach THOMAS M. IDZOREK, PAUL D. KAPLAN

Copyright © 2025 Ibbotson Associates Japan, Inc. All Rights Reserved. 当資料はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社（以下「イボットソン」）の著作物です。イボットソンの事前の書面による承諾なしの利用、複製等は損害賠償、著作権法の罰則の対象となります。当資料の情報については、その正確性・完全性・適時性等を保証するものではありません。当資料は、投資助言ではなく、情報提供のみを目的としたものです。いかなる投資の推奨・勧誘を行う、あるいは示唆するものではありません。当資料末尾の重要情報をご覧ください。

Ibbotson 小松原メッセージのポイント

- 取り崩し期における最適なアセットアロケーション
- 引出率・引出額に応じた将来推計
- 枯渇回避
- 投資家本位のポートフォリオ

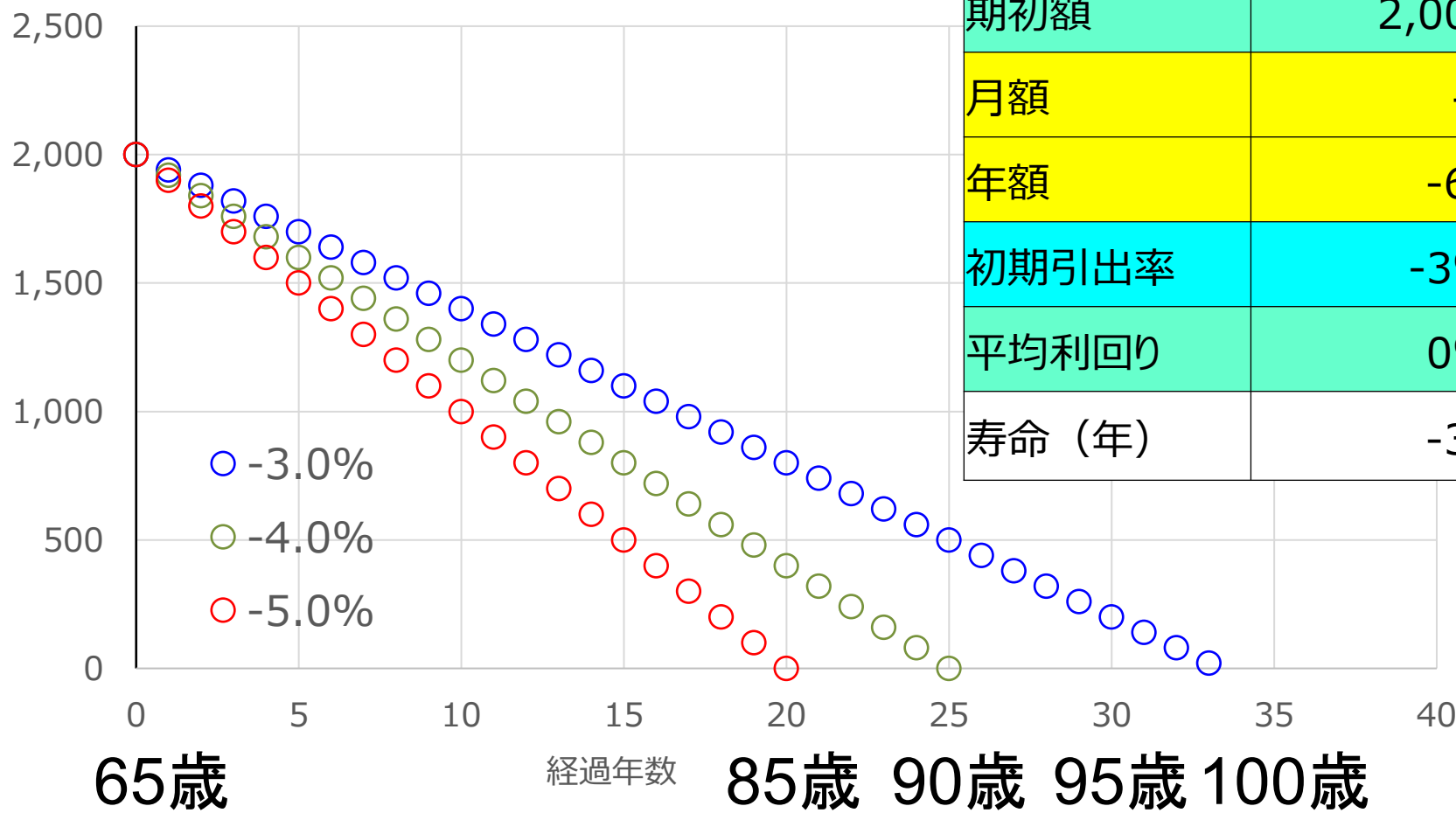
デキュムレーション（取り崩し）先行研究

引出率	過去データ：実証分析	モンテカルロ・シミュレーション
6.6%		Stout & Mitchell (2006) 動的モデル
4.5%	Duquette (2023) Bebgenの債券利回りをインデックスに変更分析	
4.0%	Bengen (1994) 4%ルールと50～75%株式配分	
2.5%		Finke et al. (2013) アニュイティ提唱
野尻哲史 (2025) 100歳まで生きても 資産を枯渇させない方法	Das et al. (2023) 動的モデル+アニュイティ Lifestyle, Longevity Risk, Legacy Risk 「生存確率最適化」	Blanchett & Kaplan (2013) Γ （ガンマ）効率戦略

（出所）デキュムレーション最適化戦略～取り崩し期の持続可能な引出率とポートフォリオ選択～ 小松原幸明 中尾亮

人生100年時代、資産寿命は引出率（額）次第？！

引出率、引出額を変えたケース



期初額	2,000	2,000	2,000
月額	-5	-6.7	-8.3
年額	-60	-80	-100
初期引出率	-3%	-4%	-5%
平均利回り	0%	0%	0%
寿命（年）	-33	-25	-20

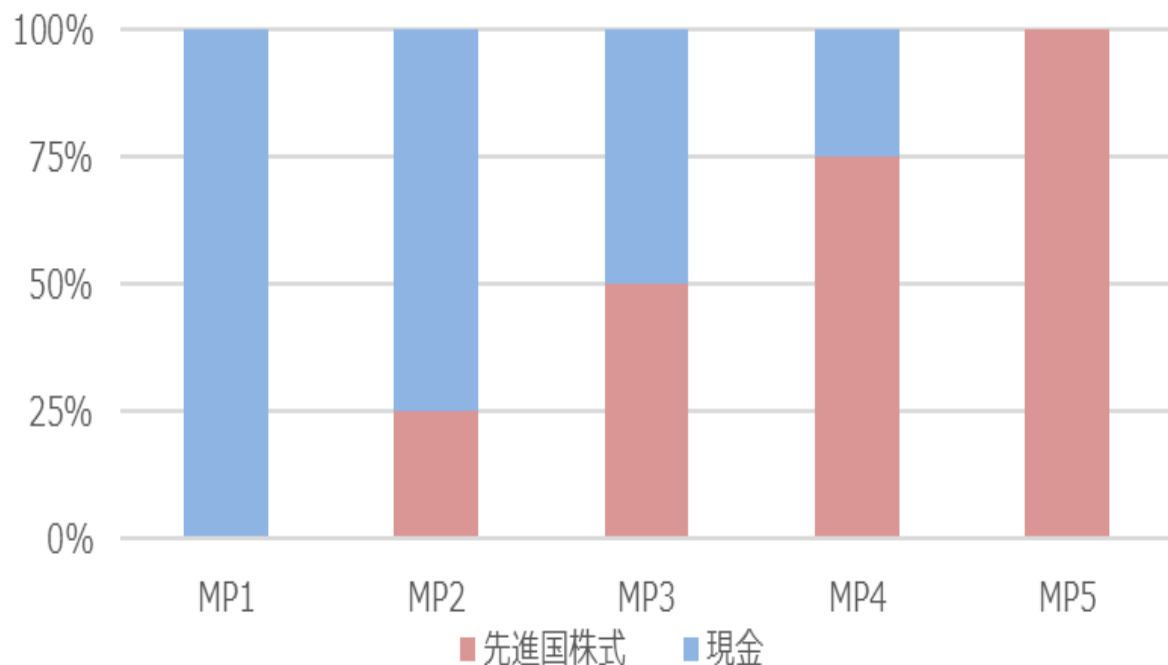
引出率（定額期初）
＝資産寿命の逆数

（出所）デキュムレーション最適化戦略～取り崩し期の持続可能な引出率とポートフォリオ選択～ 小松原幸明 中尾亮

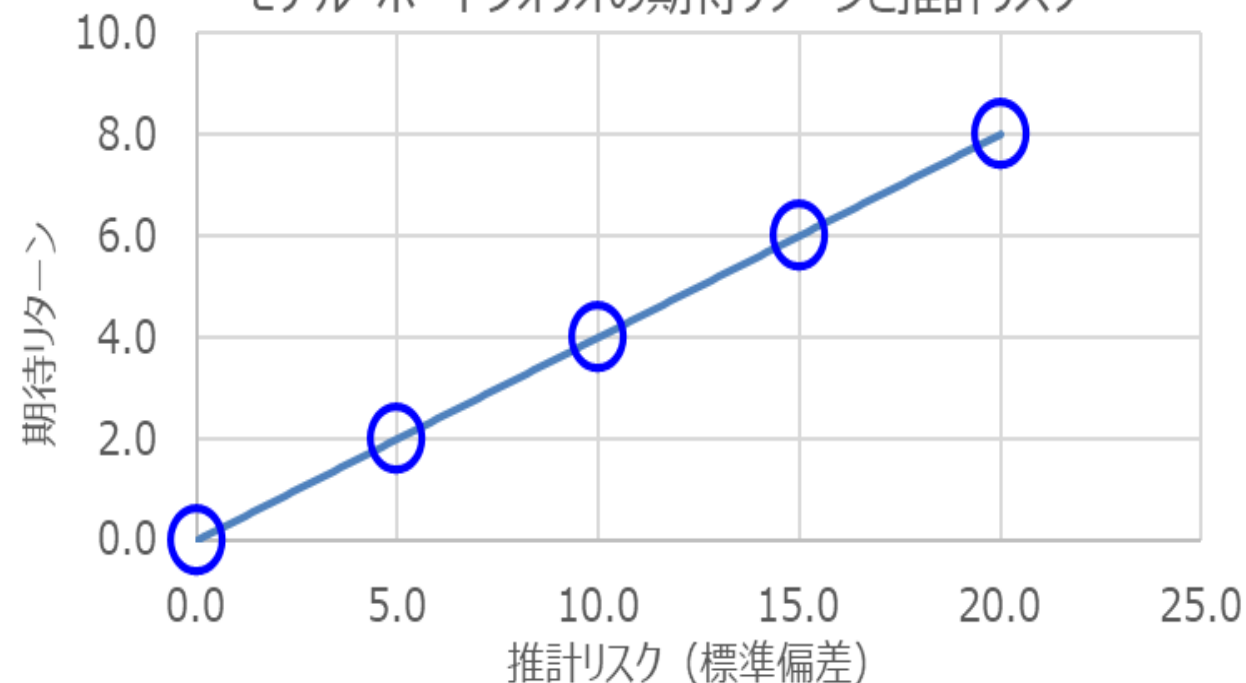
では、引き出しながら運用すると？！

期待リターン、推計リスクの異なる5つのポートフォリオ

モデルポートフォリオの資産配分



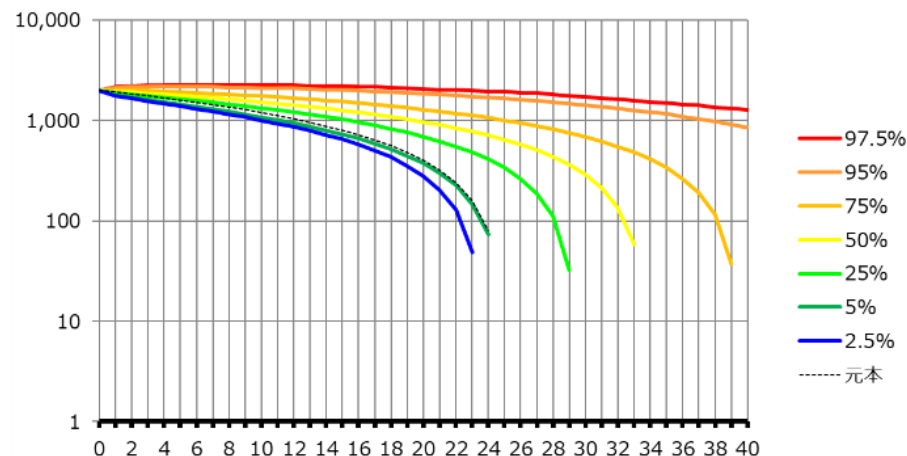
モデル・ポートフォリオの期待リターンと推計リスク



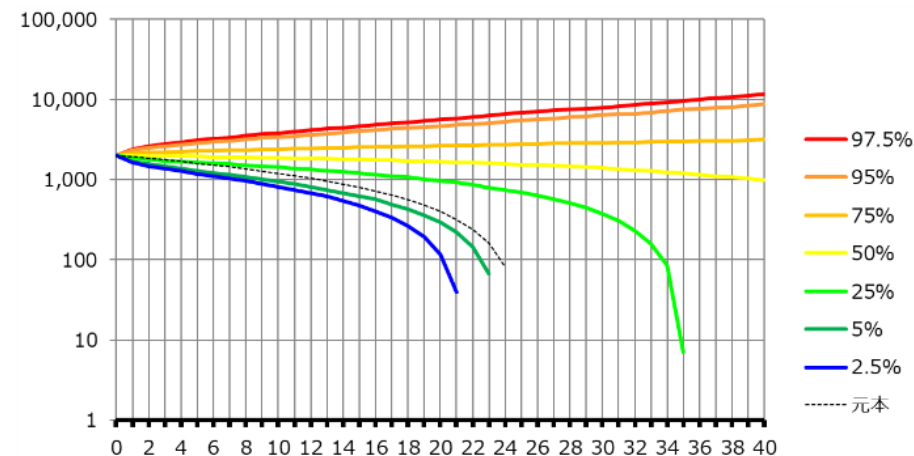
(出所) デキュムレーション最適化戦略～取り崩し期の持続可能な引出率とポートフォリオ選択～ 小松原幸明 中尾亮

リスク・リターン別の資産額の推移

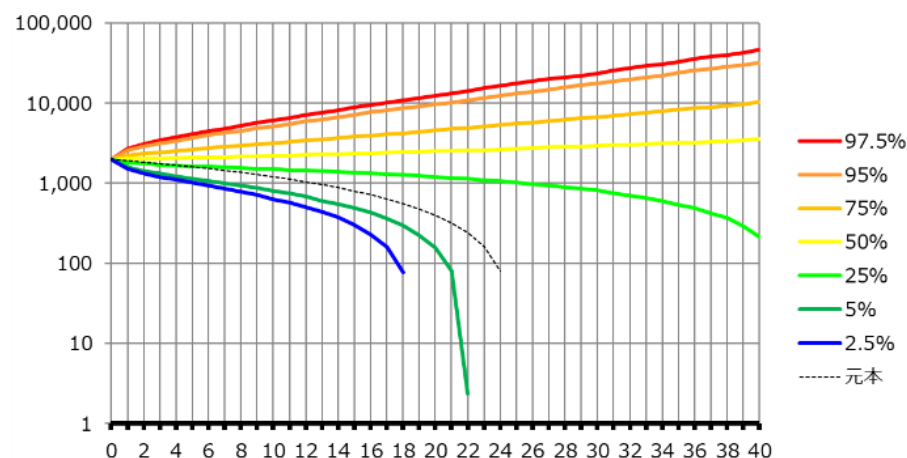
引出率4%、期待リターン2%、標準偏差5%



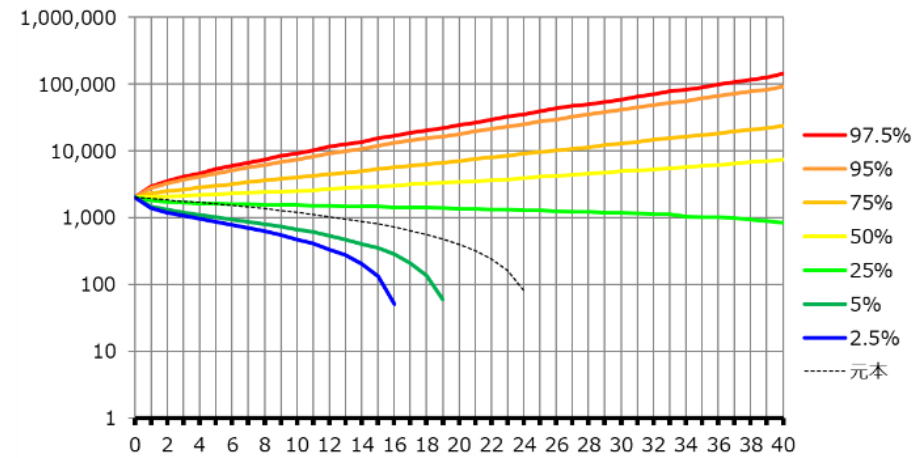
引出率4%、期待リターン4%、標準偏差10%



引出率4%、期待リターン6%、標準偏差15%



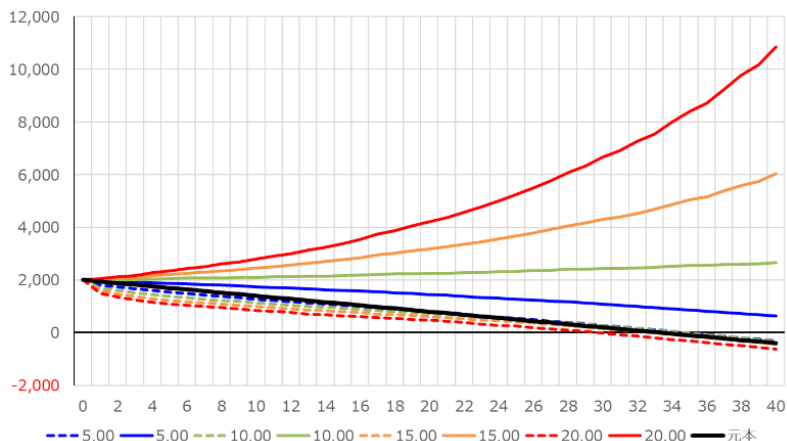
引出率4%、期待リターン8%、標準偏差20%



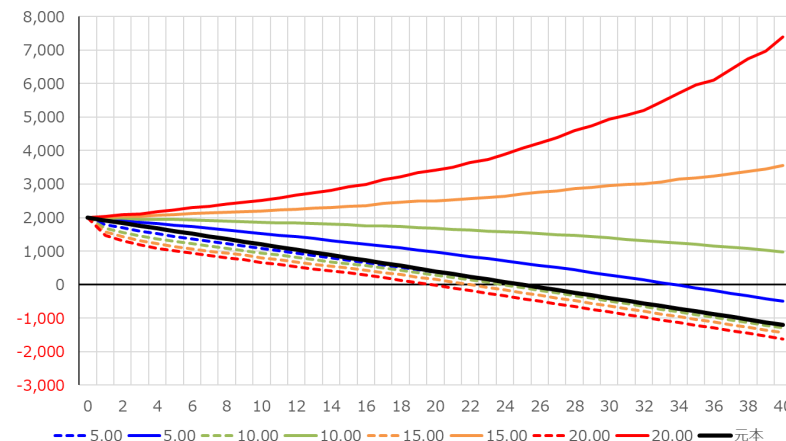
(出所) デキュレーション最適化戦略～取り崩し期の持続可能な引出率とポートフォリオ選択～ 小松原幸明 中尾亮

引出率別の資産額の下位5%（破線）、中央値（実線）の推移

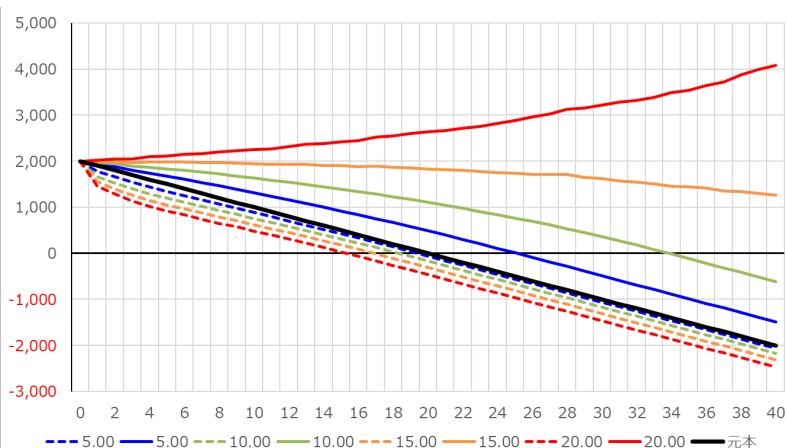
初期額2000万円、引出率3%（引出額60万円）



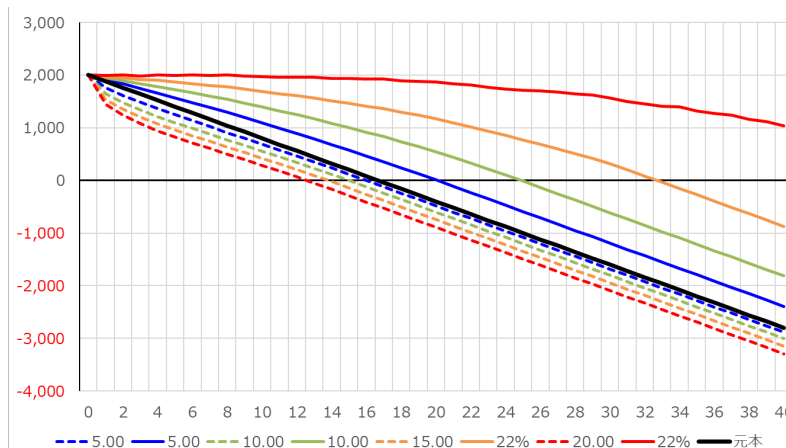
初期額2000万円、引出率4%（引出額80万円）



初期額2000万円、引出率5%（引出額100万円）



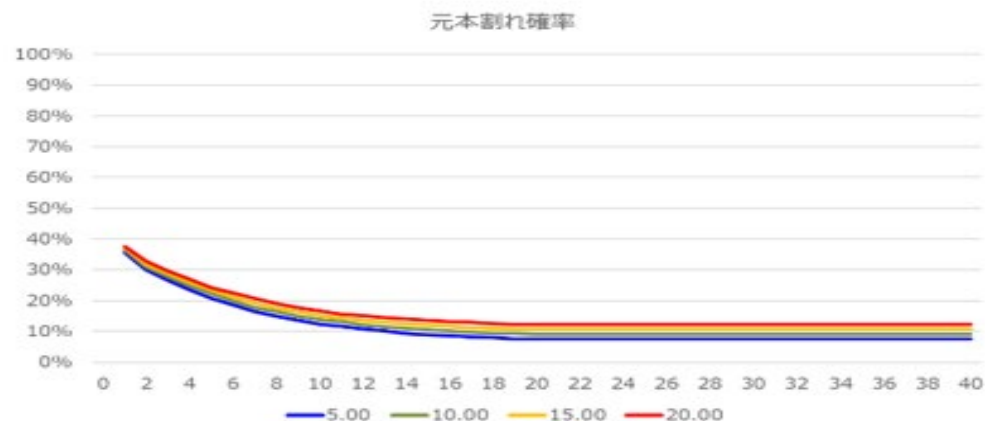
初期額2000万円、引出率6%（引出額120万円）



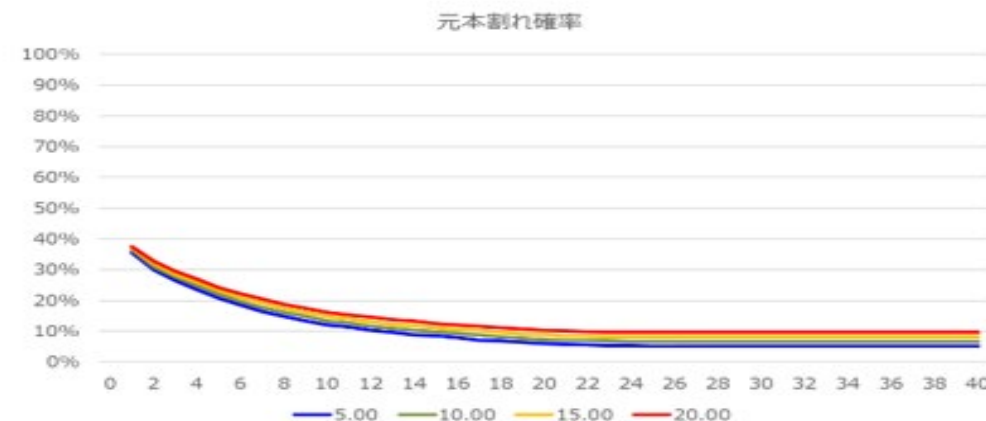
（出所）デキュレーション最適化戦略～取り崩し期の持続可能な引出率とポートフォリオ選択～ 小松原幸明 中尾亮

元本割れ確率（各MPがキャッシュ運用を下回る確率）

引出率 3%



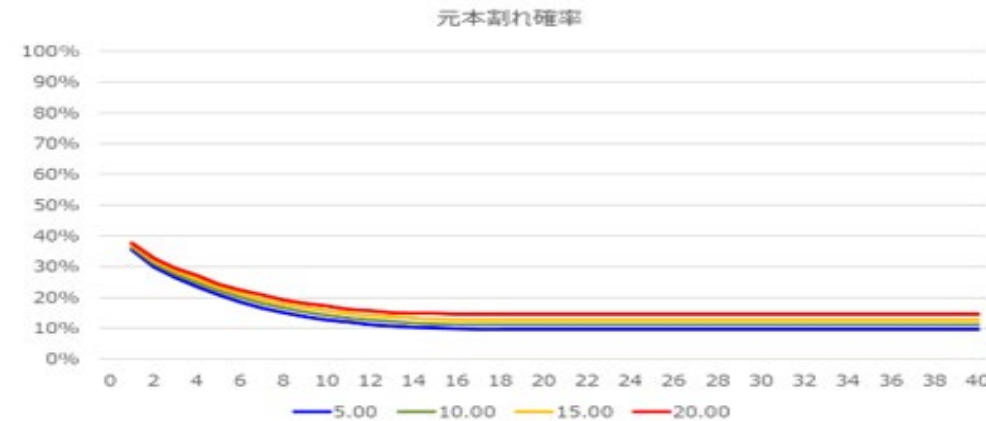
引出率 4%



引出率 5%



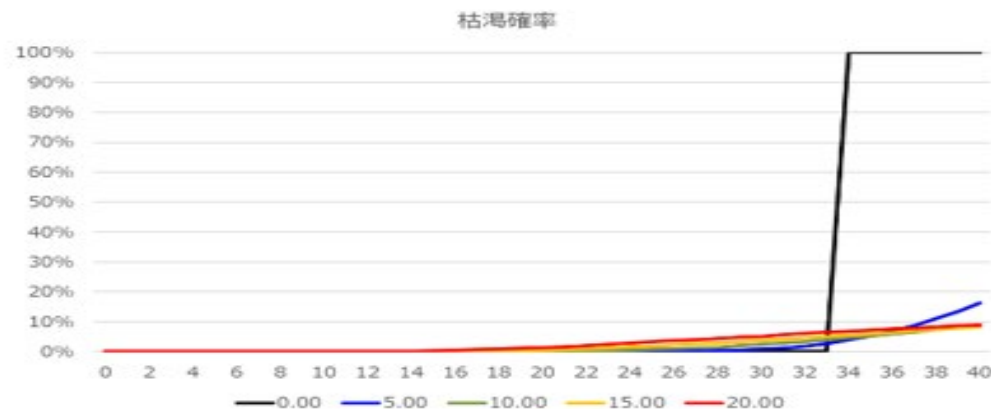
引出率 6%



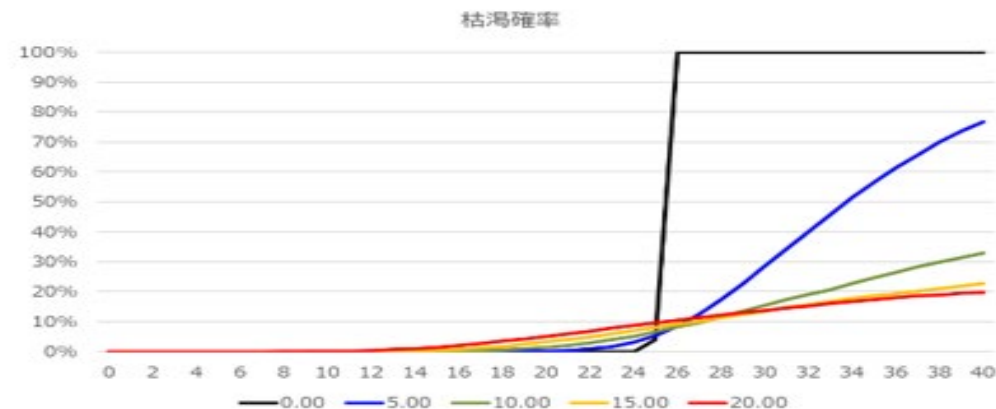
（出所）デキュムレーション最適化戦略～取り崩し期の持続可能な引出率とポートフォリオ選択～ 小松原幸明 中尾亮

枯渇確率

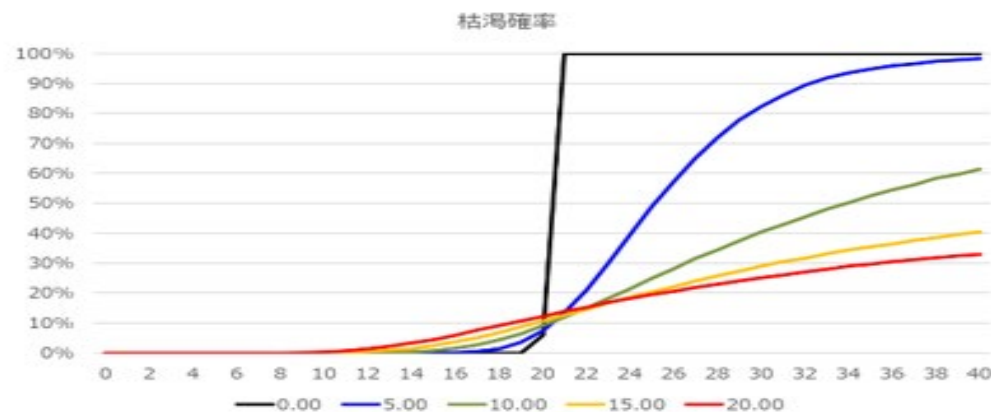
引出率 3%



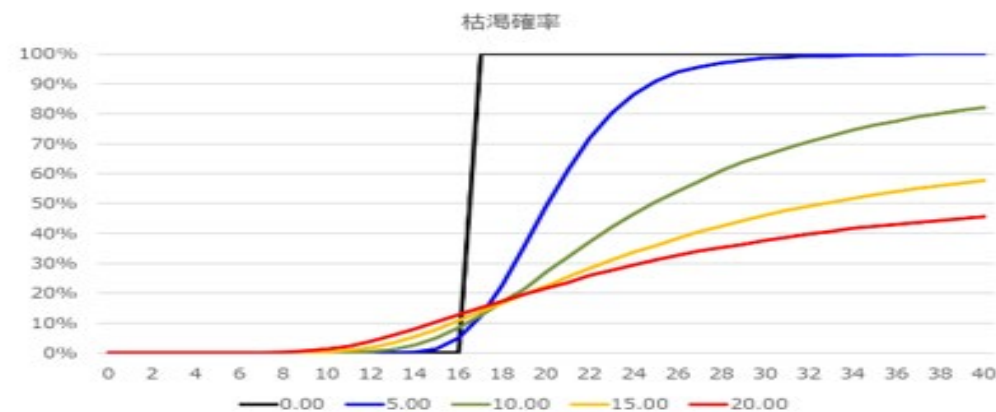
引出率 4%



引出率 5%



引出率 6%



(出所) デキュムレーション最適化戦略～取り崩し期の持続可能な引出率とポートフォリオ選択～ 小松原幸明 中尾亮

<注意事項>

Copyright ©2025 Ibbotson Associates Japan, Inc. All Rights Reserved.

当資料はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社（以下「イボットソン」）の著作物です。イボットソンの事前の書面による承諾なしの利用、複製等は、全体一部分を問わず、損害賠償、著作権法の罰則の対象となります。

- ◆ 当資料は、投資助言ではなく、情報提供のみを目的としたものです。いかなる投資の推奨・勧誘を行う、あるいは示唆するものではありません。
- ◆ 当資料に運用実績を表示している場合は、過去の実績又はシミュレーションによるものであり、将来の運用成果の獲得を示唆あるいは保証するものではありません。資料上に図表等で、将来時点に関する計算結果や数値を例示している場合は、仮想的な特定の条件のもとでの計算結果や数値の例示を目的としています。当資料に記載されている情報、データ、分析、レポート、意見は、当資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。
- ◆ 当資料に掲載している情報は、イボットソンが信頼できると判断した資料に基づいていますが、その情報の正確性、完全性、適時性、及び将来の市況の変動等を保証するものではありません。
- ◆ イボットソンは、法律により定められている場合を除き、本レポートの情報、データ、分析、意見を利用して行いたいかなる投資の判断、損失、損害に責任は負いません。
- ◆ 当資料にある指数はそれ自体運用商品ではなく、直接投資することはできません。
- ◆ 過去のパフォーマンスは将来のリターンを保証するものではありません。
- ◆ Morningstarの商号、ロゴはMorningstar, Inc.の登録商標です。当資料には、Morningstarの専有情報が含まれており、Morningstarから事前の書面による承諾がない限り、当資料の一部あるいは全ての複製ならびに再配布等の使用はできません。

イボットソン・アソシエイツ・ジャパンのご紹介

イボットソン・アソシエイツ・ジャパンは、アセットアロケーションを中核にすえた米国Morningstarグループの投資顧問会社です。ファンドラップやバランスファンドで豊富なアドバイス実績があります。

資産運用サービス

イボットソンの専門性

- ✓ 期待リターンの研究・分析
- ✓ アセット・アロケーションの構築
- ✓ リスク許容度の診断

こまつばらただあき
小松原 幸明

イボットソン・アソシエイツ・ジャパン
チーフ・インベストメント・オフィサー



1987年慶應義塾大学理工学部卒業、日本長期信用銀行入行。長銀投資顧問、UBSアセットマネジメントを経て、2000年イボットソン・アソシエイツ・ジャパンを共同設立。「お茶の間にアセット・アロケーションを！」をスローガンに、「投機」ではなく「投資」の重要性を広めてきた。

著書、論文は『ポリシー・アセットアロケーションの説明力』証券アナリストジャーナル2008年9月号（第20回証券アナリストジャーナル賞受賞）、『ポートフォリオ・マネジメント・プロセス』（共著、証券アナリスト第1次レベル通信教育講座テキスト）など多数。

コンサル
ティング

投資
助言

投資関連
データ

◆ヒアリングシート例

リスク許容度診断サンプル

Q1：お客様の投資方針にもっとも近いものはどれですか？

- ☐ リスクは高くても、できるだけ高いリターンを望みたい。(X点)
- ☐ リスクは多少あっても、ある程度の高いリターンを目指したい。(X点)
- ☐ リスクはある程度抑えたいので、リターンは低くてもよい。(X点)

Q1の点数

Q2：以下の図は、ある3つの運用パターンに、それぞれ300万円ずつ投資したときの資産額の推移を示しています。お客様にとって、どのパターンが最も好ましいですか？

- ☐ 運用パターンA (X点)
- ☐ 運用パターンB (X点)
- ☐ 運用パターンC (X点)

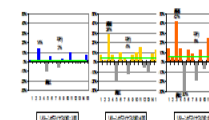
Q2の点数



Q3：以下の図は、ある3つの運用パターンの各年のリターン（%）の増減であったかを示しています。お客様にとって、どの運用パターンが最も好ましいですか？

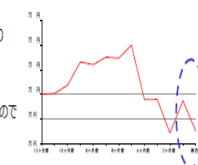
- ☐ 運用パターンA (X点)
- ☐ 運用パターンB (X点)
- ☐ 運用パターンC (X点)

Q3の点数



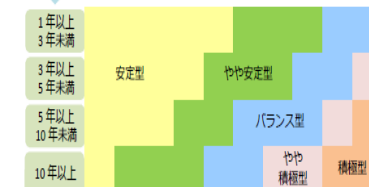
Q4：以下の図は、12ヶ月前（1年前）に300万円を投資した場合の現在の資産額の推移を示しています。当初は順調に資産額を増やしていましたが、9ヶ月前から経済環境は悪化し、現在では当初の投資額をXX万円程度下回っています。お客様は今後の運用をどのようにしますか？

- ☐ すぐに売却し、安全な運用に切り替える。(X点)
- ☐ 特に何もせずしばらく様子を見る。(X点)
- ☐ 好転時により高い利益を得たいので、資金を追加する。(X点)



Q4の点数

Q5：今回の投資期間は何年を予定していますか？



Q1-4の合計点数

会社概要

- 会社概要

イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社

金融商品取引業登録番号： 関東財務局長（金商）第555号 投資助言・代理業

加入協会： 一般社団法人 日本投資顧問業協会

設立： 2000年11月29日

資本金： 95,575,000円

役員：	代表取締役社長	張 毓宗
	取締役	Craig Leigh Hutcheson
	取締役	Adam Ronald Leber

- 事業内容

- ◆ アセットアロケーションなど運用コンサルティング、投資助言サービス
- ◆ 投資分析ソフトウェア・データベースの提供・販売
- ◆ 金融商品販売に関する、投資教育・営業支援ツールの開発・販売
- ◆ 投資信託情報に関するデータ提供・販売
- ◆ 資本コストなどの提供・販売

投資助言残高： 1兆7331億円 （2024年12月末日現在）

沿革

1977年 ロジャー・G・イボットソンにより米国シカゴにIbbotson Associates, Inc.設立

長期の投資収益率データから分散投資の効果を実証した先駆者の一人であるロジャー・G・イボットソン（イエール大学）が、1977年に米国シカゴに設立

投資収益率データベースや、期待リターン・リスク推計、モデル・ポートフォリオ策定、投資教育プログラム、資本コスト推計など様々な分野で、日米をはじめ世界中の多くの金融機関や投資運用業界から高い評価を得ています。



2000年 Ibbotson Associates, Inc. 最初の海外拠点としてイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を設立

2002年 投資顧問業登録（関東財務局長第1114号）

2006年 Morningstar, Inc.がIbbotson Associates, Inc.の株式を100%取得し子会社化

2007年 Standard & Poor's社より投信データベース事業の営業譲渡を受ける

2007年 金商法実施に伴い、投資助言・代理業登録（関東財務局長（金商）第555号）

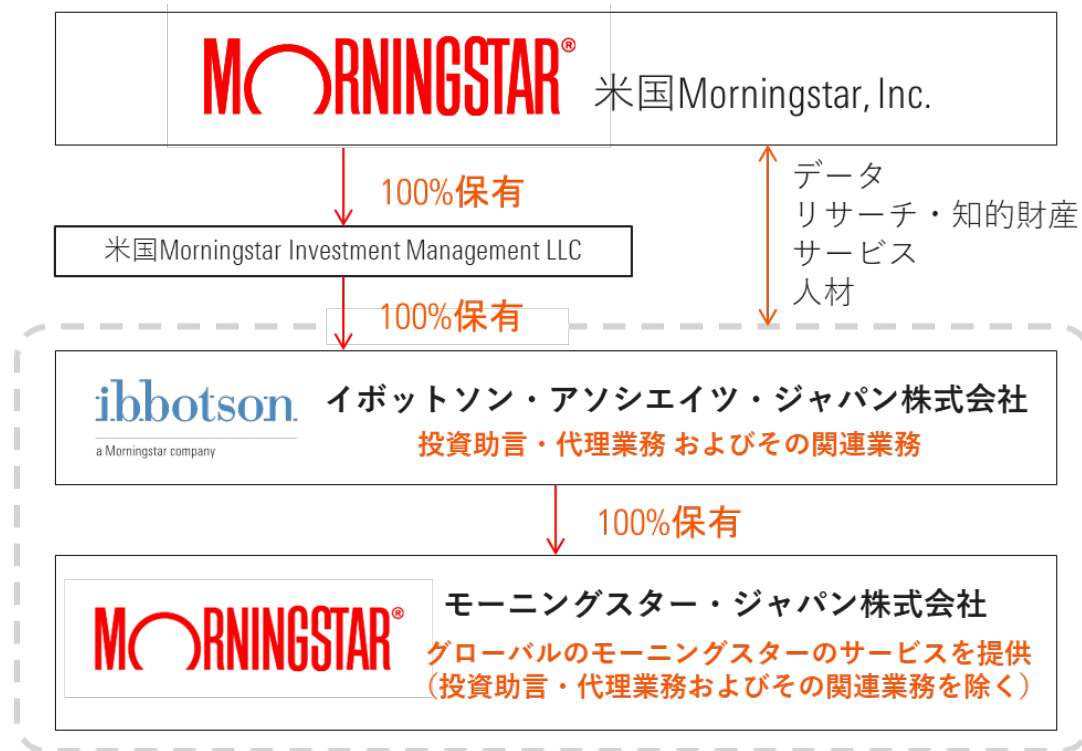
2008年 月刊誌「投資信託事情」出版事業を買収

2015年 Morningstar, Inc.によるイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社の実質完全子会社化

2015年 Ibbotson Associates, Inc.をMorningstar Investment Management LLCに社名変更

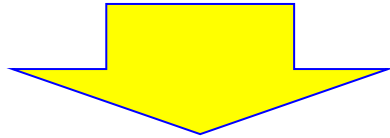
資本関係

- ・ 20年以上におよぶ日本市場向けの投資助言やコンサルティング・サービスに加え、現在では米国モーニングスターの日本法人としてグローバルに提供をしているリサーチ、投資分析ソフトウェア、およびデータ・ツールを日本市場にも提供しております。
- ・ 日本市場で培ってきた経験と、米国イボットソン・アソシエイツならびにモーニングスターのグローバル・ノウハウを組み合わせた最良のサービスをお届けすることをモットーにしております。
- ・ このようなサービスを通じて、機関投資家や個人投資家の皆様が質の高い情報を得たうえで、長期的な視点で賢明な投資判断をされる一助となることを願っております。



ビジョン

- 投資・運用の「民主化」 (Democratization of Investing)
 - ✓すべての人々が投資家
 - ✓情報格差を減らす
- 透明性の向上
- 長期投資・長期運用のすすめ
- アセット・アロケーションや分散投資の効用
- 低コスト化のお手伝い
- 複雑なものをシンプルに



- より安定した社会の実現
- 貯蓄から投資への後押し（特に日本の場合）
- 正しい投資知識・投資教育がFinancial Freedomを生む
- 安心した退職後の人生を送るための運用計画