

# ドイチェ・レポート HIGHLIGHTS

ドイチェ・アセット・マネジメント 資産運用研究所

長期投資の動き広がる! 背景にあるDC、ラップ、アロケーション型ファンドの残高拡大。

2019年3月15日 Vol.35

- 2018年の投信保有期間長期化の背景に、DC専用、ラップ専用、アロケーション型ファンドの存在感。
- 資産運用・資産形成のコアとなる3カテゴリーの残高は18.6兆円、全体に占める比率は3割超え。
- 2018年の株式相場低迷にもかかわらず、3カテゴリーへの資金流入額は+2.7兆円と2年連続で加速。

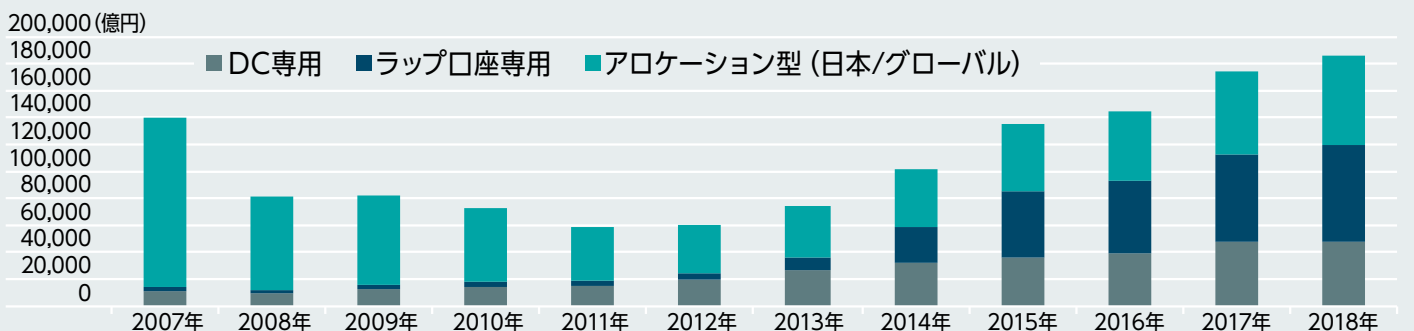
2月18日付の日本経済新聞朝刊に、「個人の投信保有が長期化、積み立て型寄与、昨年、平均3.4年」という見出しの記事があり、当研究所が提供した「平均保有期間」のデータ\*が引用されました。また記事では、「運用を金融機関に一任するラップ型投信や複数資産に分散投資するバランス型投信も長期運用が多く、

ともに残高が拡大する。確定拠出年金(DC)専用投信も合わせた純資産残高は18年末に18.6兆円と10年前から2.3倍に増え、公募投信全体の2割弱を占める」との記載がありました。今回のドイチェ・レポートHighlightsではこの部分の説明を少し追加したいと思います。

まず、なぜDC専用ファンド、ラップ口座専用ファンド、アセットアロケーション型ファンドの3つのカテゴリーを「長期資金」と定義して集計したのかという点ですが、これらは資産形成のコア(中心)となる部分であり、短期的な相場に一喜一憂して解約することが少ないと考えられることが理由にあげられます。記事では「ラップ型投信」とありましたが、これはラップ口座専用ファンドのことであり、アセットアロケーション型ファンドとともに、

金融機関にアロケーション運用を任せるタイプの商品と言えます。現役世代については、DC専用ファンドに加えて、積立投資も長期運用につながりやすいと考えましたが、積立専用のファンドは数も残高も限定的であるため、ここでは割愛することにしました。なお、アセットアロケーション型ファンドは、投資地域が「日本」もしくは「グローバル」となっているものを対象とし、新興国や特定の国(地域)に特化したものは除いています。

## DC専用ファンド、ラップ口座専用、アロケーション型(日本/グローバル)の残高推移



(出所: イボットソン・アソシエイツのデータを用いてドイチェ・アセット・マネジメントが作成  
\*2007年~2018年、2008年7月以前の償還済みファンドは含まない)

### ※平均保有期間の算出方法について

年間の平均純資産残高と解約・償還額のデータを用いて試算。解約・償還額を平均純資産残高(月次データを使用)で割ったものを「解約・償還率」、そのペースで解約・償還が続くと保有者が入れ替わるのにどれくらいの期間がかかるかを計算したもの(「解約・償還率」の逆数)を「平均保有期間」としている。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

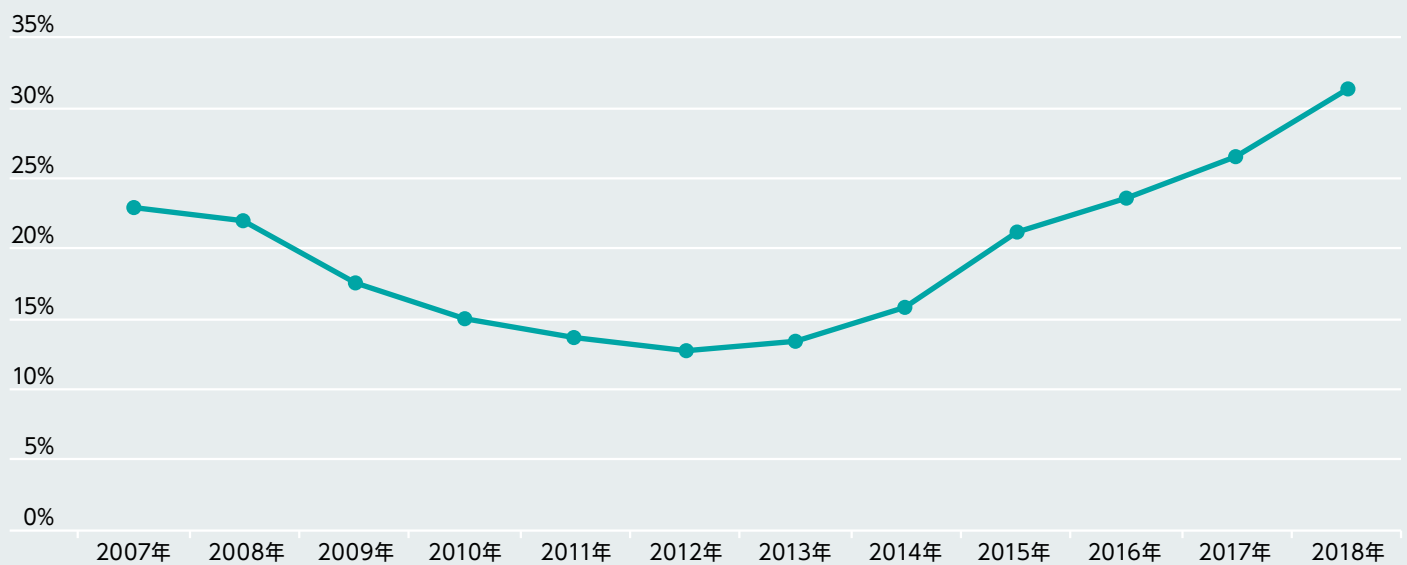
前ページのグラフが、3つのカテゴリーの残高推移を示したのですが、合計の残高は7年連続で増加し、2018年末時点で18兆5,685億円に達しています。個別に見ると、DC専用ファンド

は10年連続で増加し4兆7,933億円、ラップ口座専用ファンドも10年連続で増加し7兆1,611億円、アセットアロケーション型は6年連続の増加で6兆6,141億円となっています。

続いて、記事の「公募投信全体の2割弱を占める」という部分については、ETFも含めた公募投信全体の数字で単純に割ったものと思われそうですが、ETFについては金融緩和策の一環で日本銀行が買入れている金額が大きいことから、個人投資家の

資金という意味では、ETFを除いて考えた方がより実態に近いと考えられます。そこで、これらの3つのカテゴリーの残高合計額を、ETFを除く追加型株式投信の残高で割ったものが、次のグラフです。

### DC専用ファンド、ラップ口座専用、アロケーション型(日本/グローバル)が追加型株式投信(ETF除く)に占める割合



(出所：イボットソン・アソシエイツのデータを用いてドイチェ・アセット・マネジメントが作成  
※2007年～2018年、2008年7月以前の償還済みファンドは含まない)

これを見ると、個人投資家の動向を反映されると言われるETFを除く追加型株式投信に占める3つのカテゴリーの比率は、6年連続で上昇し、2018年末時点で31.3%に達しています。残りの7割弱が全てサテライト商品と言うわけではありませんが、3つのカテゴリー以外の比率は低下が続いています。実際に、

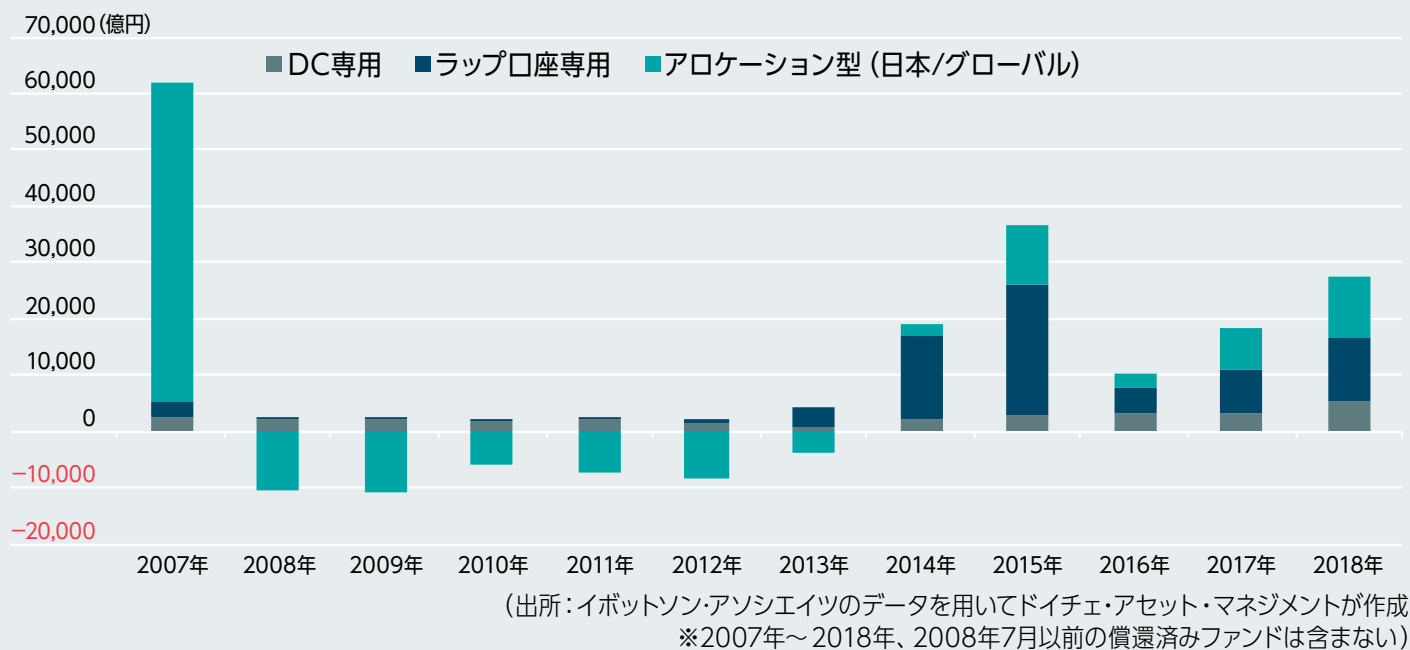
3つのカテゴリー以外の投信残高は2014年の54兆5,011億円をピークに、2018年時点では40兆7,850億円まで減少しており、DC専用、ラップ口座専用、アロケーション型ファンドとは対照的な動きとなっています。

最後に、この3つのカテゴリーの資金フローを確認しておきましょう。次ページにあるように、これらの長期投資が期待される3つのカテゴリーへの資金流入は5年連続で1兆円を超えており、2018年は株式相場が低迷する中で+2兆7,427億円と2年連続で資金流入が加速しています。資産運用・資産形成のコアとなる長期資金が、株式相場に左右されにくいことを示す

ものといえるでしょう。また、こうした資金フローの傾向が続くとすれば、3つのカテゴリーの比率は更に高まっていくことが予想されます。これは、米国の個人向け資産運用ビジネスにならって、DC市場やファイナンシャル・アドバイザーを経由したアセットアロケーション運用の存在感が高まり、ひいては個人投資家の投信の長期保有につながるものと期待されます。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

## DC専用ファンド、ラップ口座専用、アロケーション型(日本/グローバル)の純設定額推移



当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

## ドイチェ・リポートHIGHLIGHTSとは？

ドイチェ・アセット・マネジメント 資産運用研究所は、主に投資信託の販売に携わる銀行や証券会社向けのサービスとして、資産運用業界動向を分析した「ドイチェ・リポート」を発行しています。「ドイチェ・リポートHighlights」では、「ドイチェ・リポート」の中から、特に個人投資家の皆さまの資産形成に役立つと思われる情報やデータをハイライトしてご紹介します。

### ご留意事項

#### 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に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ので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

#### 投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%(税抜3.50%)
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用(信託報酬) 上限2.0304%程度(税込)
- その他費用・・・上記以外に保有期間等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下さい。

#### 《ご注意》

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、ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべ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。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第359号  
加入協会:日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。