

## 投資信託の最新トレンド 後編

## ■2018年のトピック②

18年はD C（確定拠出年金）への注目が高まった年だった。8月末にはi D e C o（個人型確定拠出年金）の加入者数が100万人を突破した。確定拠出年金法の一部改正により、元本確保型商品の提供が義務でなくなったほか、加入者が一定期間を経過しても商品を選択しない場合には掛け金を自動的にデフォルト商品（指定運用商品）に回せるという規定も整備された。D Cは老後の生活を支えるための長期の資産運用ツールであり、元本確保型にとどまりがちな加入者に対して分散投資を促すことが課題となっている。最近はターゲット・デート・ファンド（T D F）をデフォルト商品にする事例も出てきており、今後D Cで投資信託の活用が広がり、長期的な視点で加入者の年金資産を増やすための前向きな動きと考える。D C市場で大きく先行する米国では、法制面などのサポートによってT D Fの活用が後押しされたことがD C市場の拡大につながった。日本においても、市場規模が大きい企業型D CでT D Fなどの投資信託を採用する流れが本格化するかどうか、D C市場拡大、投信の活用促進にとって重要になりそうだ。

## ■18年のトピック③

分配金の払い出しが歴史的な水準まで減ってきていることも18年の話題の一つだろう。投信残高において毎月分配型が占める割合もどんどん下がってきている。分配金の水準引き下げによって実際の払い出し金額も減少しており、3年前の分配金払い出しは月間4000億円ほどだったが、足元では2000億円程度と半分ぐらいまで減っているイメージだ。同水準の資金流入が続いていれば、分配金として資金が出て行かないこと自体は悪いことではないが、販売も伸びていないため全体的には資金が動いていないという状況にある。新たなトレンドとして、18年に入ってから隔月決算型のファンドが20～30本程度設定されている。毎月分配型をカバーするほどの人気はないが、そうした商品を採用して、シニア層の資金取り崩しのニーズに備えようという動きが販売会社の間で広がっ

てきたと言えるだろう。

## ■長期の視点で資産形成層への取り組みを推進

18年は現役世代、つまり資産形成層の取り込みに資産運用業界全体が注力した年だったように思う。ここ2、3年、D Cや、i D e C o、つみたてN I S A（少額投資非課税制度）、一般的な積み立て投資の推進に販売会社や運用会社が多くの時間を費やしたが、それによって収益性が落ちたというのも事実だろう。つみたてN I S Aの口座数は9月末で87万に達し、好調なスタートを切ったと言えるだろう。買い付け額も月間100億円程度に達していると予想される。年間で見れば1200億円程度相当をつみたてN I S Aの口座で獲得しているわけで、それなりの金額ではあるが、半面シニア層向けの商品提案やポートフォリオ提案にかかる業務時間が減っていると考えられる。投信の販売額は落ち込んだと言っても月間2兆円程度はあり、年間では20兆円を超える金額になるため、つみたてN I S Aの年間1200億円という販売額は全体の1%にも満たない。しかし、これは毎年積み上がっていく金額であり、18年に始めて仮に10年続くとすると1.2兆円の販売に相当する。このように10、20年後を見据えれば、決して間違った取り組みではない。つみたてN I S Aは老後の資産としての備えであり、政策的にも正しい方向と言える。

## ■富裕層やシニア層への見直しも

長期的な方向性は間違っていないとしても、銀行や証券会社といった販売会社の年度ごとの収益を考えた時に、投信販売全体の1%に当たる業務に対して、どれくらい時間と労力をかけるべきかという議論が19年は起こるのではないかと。投信販売において、業務配分を見直すという動きが出てきてもおかしくないと考えている。

富裕層やシニア層への商品提案にあらためて注力する動きが強まり、株式相場が良ければ新しいテーマの株式ファンドが注目されるかもしれないし、相場が芳しくなければ、債券やR E I Tなどのインカム系の商品に注目が集まる可能性もある。また、分配金の形で資産を取り崩すニ



ーズは一方方向に減り続けることはないと考えられ、毎月分配型に替わる資産の取り崩しのあり方を考える動きも出てくると予想される。

■インカム系や新興国などのファン  
ドに人気再シフト

米利上げが19年に終わるのか否かもポイントになる。実際に利上げが終了すれば債券や新興国関連ファンドに再び人気が集まる可能性もある。債券ファンドの場合、18年に売れたものはほとんどなかったが、利回りが上がってきているハイイールド債が見直されることもありそうだ。資金流出が続くR E I Tもパフォーマンスは悪くないため、R E I Tファンドが再注目されてもおかしくないだろう。新興国資産は、相場が好転すれば高いリターンが期待されるため、リスク許容度の高い資金が向かいやすい資産クラスでもあり、ポートフォリオにおける分散投資の一環で保有しておきたいというニーズも出てくるのではないかと。株式では、実物資産系のディフェンシブなテーマやセクターが注目されやすくなるとみている。

2000年代がバリュー相場で、金融危機前後から18年までがグロース優位の相場だったが、過去にさかのぼれば10年程度の周期でトレンドは変わっている。投信ではインカム系のファンドが見直される可能性があり、R E I Tやインフラがあらためて注目される可能性はある。ここ2、3年のロボティクスやフィンテック、A I（人工知能）といったテーマ型偏重の流れが少し変わる可能性もある。グロース株に行き過ぎた反動から、19年は、バリュー株や債券を含むインカム系の商品が意識され始める年になるのではないかと。