

野村総合研究所  
ホールセールソリューション企画部  
大栗 竜治

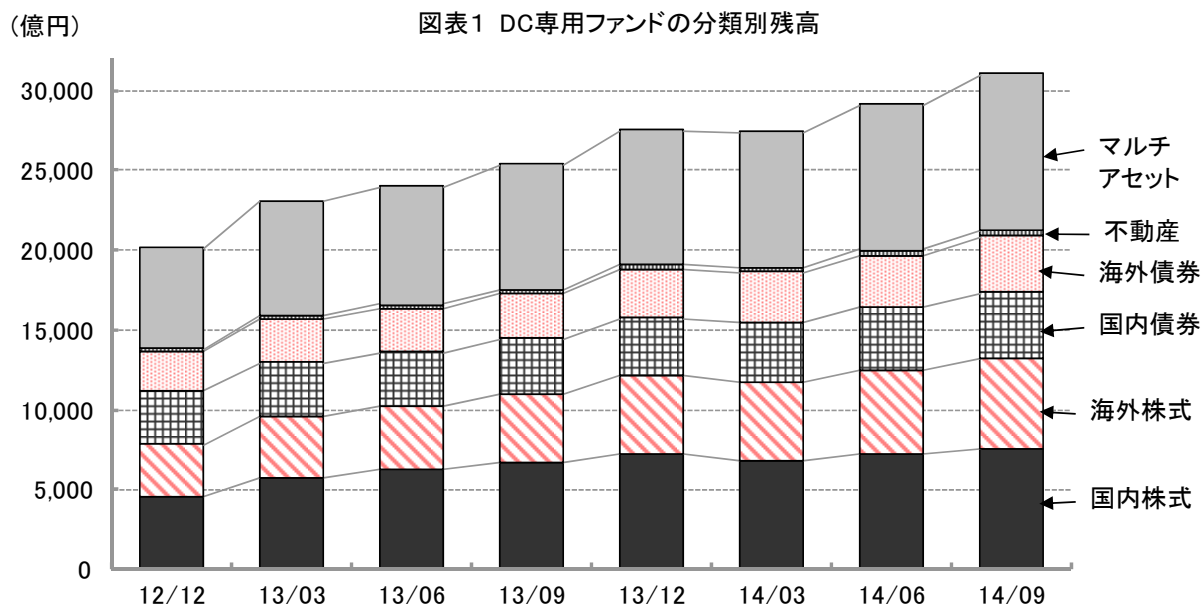
### 確定拠出年金専用ファンドの動向(2014年9月)

2014年度第2四半期の確定拠出年金専用ファンドの残高は前の四半期に比べ、1,969億円増加し、3兆1,090億円に達しました。収益率は全てのファンドでプラスとなり、不動産投信型や国内株式型では特に高いパフォーマンスとなりました。資金流入を見ると確定拠出年金専用ファンドは国内株式型を除く全ての分類において資金が純流入となりました。マルチアセット型への流入額は多く、その一種であるリスクコントロール型と呼ばれるファンドへの資金流入が最近目立って増えてきています。

#### 確定拠出年金専用ファンドの残高

2014年度第2四半期(7月～9月)の確定拠出年金(以下、DC)専用投信<sup>1</sup>の残高は前四半期に

比べ1,969億円増加し、3兆1,090億円になりました。過去最高額だった前四半期を上回り、初めて3兆円を超えました(図表1)。



出所)野村総合研究所

<sup>1</sup> DCにおける投信残高の凡そ9割は、DCだけのために特別に設定されたDC専用ファンドといわれています。

#### 野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

ファンド分類別にみると、前四半期末に比べ、全ての分類で残高が増加しています(図表2)。特に増加額が多いのは、マルチアセット型で、689億円も増加しています。また国内株式型や海外株式型でも増加額が目立っており、それぞれ383億円、410億円増えています。

分類別残高構成をみてみると、マルチアセット型の割合が最も高く、全体の31.6%を占めています。2番目に残高の多い国内株式型は全体の24.4%ですので、上位2タイプだけで全体の56%を占めていることとなります。

次に、株式型ファンドと債券型ファンドという切り口で残高をみてみましょう。株式型(国内株式型と海外株式型)と債券型(国内債券型と海外債券型)の残高割合はそれぞれ42.6%、24.6%となり、前の四半期に比べて、共に0.2%減少しています。

また、国内資産(国内株式型と国内債券型)を中心に運用するファンドと海外資産(海外株式型と海外債券型)を中心に運用するファンドに分けてみると、国内資産を中心に運用するファンドの残高割合は、37.7%であり、前四半期から0.7%減っています。一方、海外資産を中心に運用するファンドは前四半期から0.3%増加し29.5%になっています。

さらに、株式ファンド(国内株式型と海外株式型)と債券ファンド(国内債券型と海外債券型)を対象にアクティブ型とパッシブ型に分けてみると、パッシブファンドの残高割合は、73.8%となっています。パッシブファンドの割合は2012年度第1四半期(2008年6月末)の74.5%から昨年末の72.7%まで徐々に低下してきましたが、前四半期以降、増加に転じています。

図表2 DC専用ファンドの分類別残高(億円)

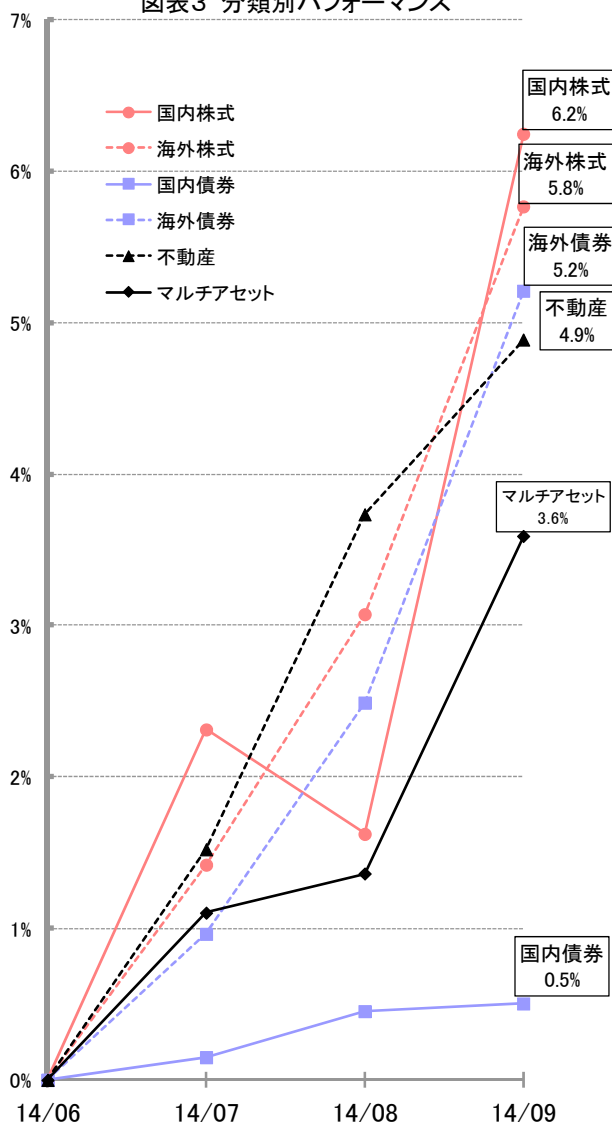
	12/12	13/03	13/06	13/09	13/12	14/03	14/06	14/09
国内株式	4,600	5,732	6,270	6,709	7,231	6,788	7,190	7,573
アクティブ運用	1,778	2,199	2,428	2,613	2,863	2,666	2,822	2,969
パッシブ運用	2,822	3,533	3,842	4,097	4,367	4,122	4,368	4,604
海外株式	3,259	3,831	3,936	4,246	4,913	4,947	5,255	5,665
アクティブ運用	835	980	1,010	1,092	1,262	1,256	1,316	1,379
パッシブ運用	2,424	2,850	2,925	3,154	3,651	3,691	3,939	4,286
国内債券	3,337	3,432	3,411	3,520	3,635	3,776	3,995	4,153
アクティブ運用	544	557	548	565	580	600	619	643
パッシブ運用	2,793	2,874	2,863	2,954	3,055	3,176	3,375	3,510
海外債券	2,490	2,664	2,743	2,810	3,053	3,125	3,245	3,505
アクティブ運用	372	391	397	406	429	438	448	480
パッシブ運用	2,118	2,273	2,346	2,404	2,624	2,687	2,797	3,025
不動産	131	229	187	215	225	229	287	355
マルチアセット	6,345	7,181	7,428	7,867	8,496	8,551	9,150	9,839
バランス型	6,201	7,013	7,250	7,661	8,239	8,242	8,747	9,251
ターゲットイヤー型	95	108	113	121	132	133	142	151
アセットアロケーション型	48	60	65	85	125	176	262	437
<b>残高合計</b>	<b>20,161</b>	<b>23,068</b>	<b>23,976</b>	<b>25,367</b>	<b>27,552</b>	<b>27,418</b>	<b>29,121</b>	<b>31,090</b>
残高割合								
国内株式	22.8%	24.8%	26.2%	26.4%	26.2%	24.8%	24.7%	24.4%
海外株式	16.2%	16.6%	16.4%	16.7%	17.8%	18.0%	18.0%	18.2%
国内債券	16.6%	14.9%	14.2%	13.9%	13.2%	13.8%	13.7%	13.4%
海外債券	12.3%	11.5%	11.4%	11.1%	11.1%	11.4%	11.1%	11.3%
不動産	0.7%	1.0%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	1.0%	1.1%
マルチアセット	31.5%	31.1%	31.0%	31.0%	30.8%	31.2%	31.4%	31.6%

出所)野村総合研究所

#### 野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されました御客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送を行わないようお願い致します。

図表3 分類別パフォーマンス



分類別パフォーマンスの推移

図表3は2014年度第2四半期中におけるファンド分類別累積投資収益率の推移です。見て分かるように、全ての分類で収益率はプラスになりました。国内株式の収益率は、四半期で6.2%でした。為替相場の影響で8月の収益率が伸び悩みましたが、9月に円安が進行した関係でプラスの収益率となりました。海外株式は、堅調な米国株式に引っ張られ、徐々に上昇し四半期で+5.8%となっています。前四半期に9%以上の収益率だった不動産は、当四半期は4.9%となりました。東京のオフィスビルの空室率は減少したものの、賃料低下が収益に影響したものと思われます。株式や債券に分散投資するマルチアセット型は、国内株式が不調だった8月に収益率が伸び悩みましたが、その後持ち直し、四半期では+3.6%となりました。

分類別資金純流入額の推移

図表4は、2013年度第2四半期から当四半期までのファンド分類別の純流入額(設定額-解約額)の推移を表したものです。

今年度になって上場企業の中で特に規模の大きな企業グループがDCを導入した影響もあり、当四半期のDC専用ファンド全体への資金純流

出所)野村総合研究所

図表4 DC専用ファンドの分類別資金純流入額(億円)

	13/07~ 13/09	13/10~ 13/12	14/01~ 14/03	14/04~ 14/06	14/07~ 14/09
国内株式	47	-103	84	58	-63
海外株式	7	14	87	132	104
国内債券	67	111	115	192	138
海外債券	25	10	60	103	89
不動産	14	4	7	36	52
マルチアセット	131	119	243	370	352
資金純流入合計	292	155	596	891	673

出所)野村総合研究所

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

入は673億円となりました。

分類別にみると、国内株式型を除く全ての分類において純流入はプラスになっています。中でもマルチアセット型への資金流入は352億円と突出して多くなっています。マルチアセット型をもう少し詳しくみてみると、バランス型<sup>2</sup>投信に179億円流入し、そのほかアセットアロケーション型<sup>3</sup>と呼ばれる投信にも168億円流入しています。アセットアロケーション型は比較的最近になって設定されたファンドで、昨年度第2四半期以降資金流

入が増えています。

マルチアセット型以外では、海外株式型や国内債券型への資金純流入も多く、それぞれ100億円を超えています。これらに比べ海外債券型、不動産型への資金純流入額はそれぞれ89億円、52億円と少ない額に留まっています。国内株式型は63億円の流出となりました。

DC加入者全体でみると、収益率が高かった国内株式を売り、他の資産を買うというリバランスを行っているように見えます。

弊誌の記事はバックナンバーも含めてホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

**編集:** 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、  
野村資本市場研究所、野村総合研究所

**発行:** 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター  
(年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2  
アーバンネット大手町ビル

**TEL:** 03 (6703) 3991

**FAX:** 03 (6703) 3981

**Email:** [nenkin@jp.nomura.com](mailto:nenkin@jp.nomura.com)

— 次号のお知らせ —

次号は

**11月10日(月)**

発行予定です。

<sup>2</sup> 複数の資産クラスに投資し、その配分比率を一定に保って運用するタイプ。

<sup>3</sup> 相場状況に応じて資産クラスの配分を変動させることにより全体のリスク量を制御するファンドタイプ。

#### 野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

## 野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合は、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第142号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会