

野村證券
フィデューシャリー・マネジメント部
木須 貴司

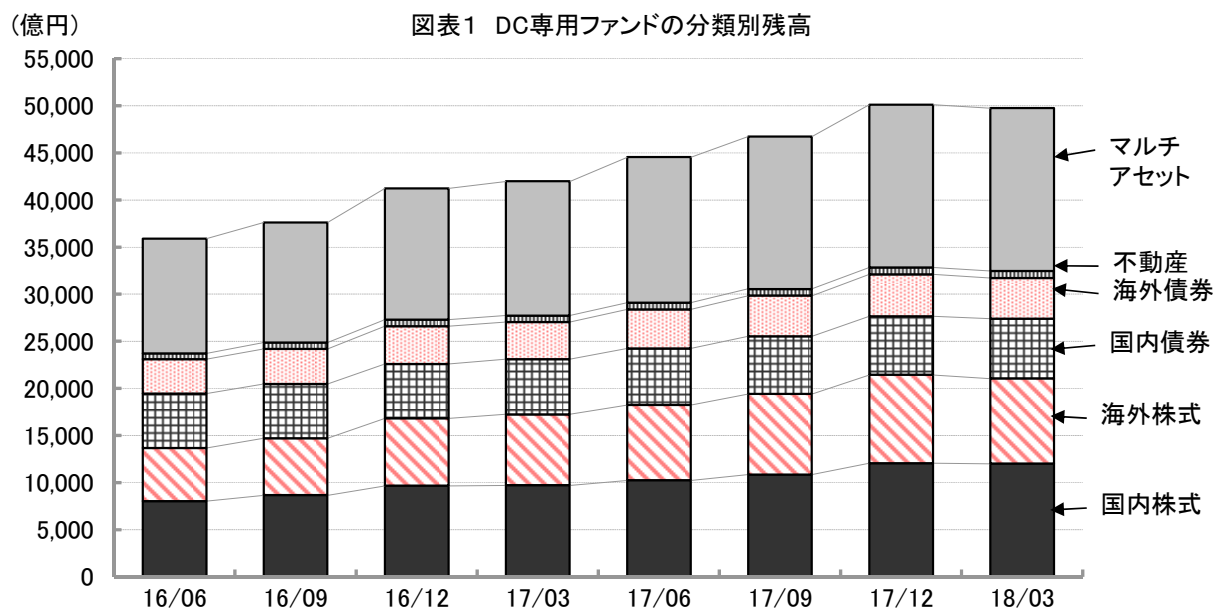
確定拠出年金専用ファンドの動向(2018年3月)

2017年度第4四半期の確定拠出年金専用ファンドの残高は4兆9,789億円となり、株価下落、円高の影響を受け、5兆円を下回りました。収益率をみると国内株式型や海外株式型、海外債券型がそれぞれ-4.5%、-6.9%、-4.3%とマイナスの収益率となりました。資金流出入をみると、確定拠出年金専用ファンド全体で、直近3年間で最も多い1,576億円が流入しています。分類別には、海外株式型と国内株式型に合計で854億円流入し、株価が下落する中でもリスク性資産への資金流入が継続しました。

確定拠出年金専用ファンドの残高

2017年度第4四半期(1月～3月)の確定拠出年金(以下、DC)専用投信の残高は4兆9,789億円と、期中の株価下落の影響により5兆円を下回りました(図表1)。6四半期ぶりに確定拠出年金専用ファンドの残高は、前四半期を下回りました。

ファンド分類別にみると、国内債券、マルチアセットを除く全ての分類で残高が減少しています(図表2)。その中でも減少額が多いのは、海外株式型や海外債券型、国内株式型で、それぞれ321億円、117億円、56億円減少しています。株



出所)野村総合研究所

このレポートは、年金基金運営およ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。年金基金運営およ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、野村證券およ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しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場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、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

価の下落や為替の影響を受けやすい資産ほど減少しています。

分類別残高構成をみると、マルチアセット型の割合が最も高く、全体の34.7%を占めています。マルチアセット型の中では、主にバランス型が中心となっていますが、今四半期は資産配分を固定しないアセットアロケーション型の運用資産の比率が増加しました。マルチアセット型に次いで残高が多かったのは国内株式型で、全体の24.1%でした。この上位2タイプだけで全体の58.9%を占めています。

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42.3%、21.4%とな

り、前の四半期に比べて、前者は0.4%減少、後者は0.2%増加しています。

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、36.9%であり、前四半期に比べ0.4%増加しています。一方、海外資産を中心に運用するファンドは、為替変動の影響を受け、前四半期から0.7%減少し、26.9%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74.7%となり、依然として4分の3近くを占めています。

図表2 DC専用ファンドの分類別残高(億円)

	16/06	16/09	16/12	17/03	17/06	17/09	17/12	18/03
国内株式	8,028	8,661	9,671	9,729	10,258	10,861	12,073	12,016
アクティブ運用	3,001	3,211	3,596	3,629	3,833	4,104	4,622	4,600
パッシブ運用	5,027	5,451	6,074	6,100	6,425	6,757	7,451	7,417
海外株式	5,656	6,033	7,148	7,520	7,976	8,553	9,365	9,044
アクティブ運用	1,296	1,375	1,597	1,676	1,782	1,897	2,077	2,043
パッシブ運用	4,361	4,658	5,551	5,844	6,194	6,656	7,288	7,001
国内債券	5,767	5,795	5,787	5,858	6,017	6,113	6,221	6,335
アクティブ運用	847	849	845	844	857	864	868	879
パッシブ運用	4,920	4,946	4,943	5,013	5,160	5,249	5,353	5,456
海外債券	3,641	3,691	3,994	3,931	4,156	4,332	4,452	4,335
アクティブ運用	490	497	524	510	527	538	543	519
パッシブ運用	3,152	3,194	3,469	3,420	3,628	3,794	3,909	3,815
不動産	636	680	705	694	690	698	720	721
マルチアセット	12,183	12,750	13,928	14,246	15,441	16,177	17,297	17,299
バランス型	10,918	11,399	12,481	12,735	13,502	14,134	15,126	15,025
ターゲットイヤー型	209	217	234	236	251	264	279	281
アセットアロケーション型	1,055	1,134	1,213	1,275	1,687	1,780	1,892	1,993
残高合計	35,914	37,645	41,272	42,017	44,580	46,775	50,171	49,789
残高割合								
国内株式	22.4%	23.0%	23.4%	23.2%	23.0%	23.2%	24.1%	24.1%
海外株式	15.7%	16.0%	17.3%	17.9%	17.9%	18.3%	18.7%	18.2%
国内債券	16.1%	15.4%	14.0%	13.9%	13.5%	13.1%	12.4%	12.7%
海外債券	10.1%	9.8%	9.7%	9.4%	9.3%	9.3%	8.9%	8.7%
不動産	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%
マルチアセット	33.9%	33.9%	33.7%	33.9%	34.6%	34.6%	34.5%	34.7%

出所)野村総合研究所

このレポートは、年金基金運営およ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。年金基金運営およ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、野村證券およ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しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場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、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

分類別パフォーマンスの推移

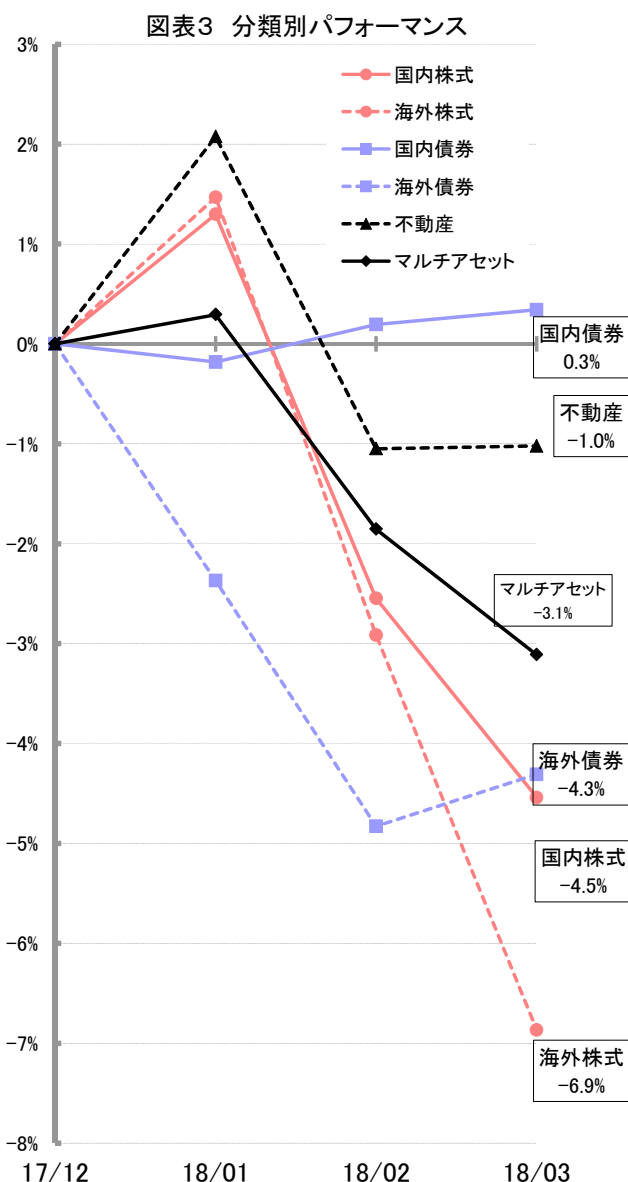
図表3は2017年度第4四半期におけるファンド分類別累積投資収益率の推移です。この四半期は、米国の利上げへの懸念や米中間の貿易戦争の懸念などの海外市場要因から株価が下落しました。その結果、国内株式型は、1月は上昇したものの、2月以降下落し、-4.5%とマイナスの収益率となりました。

為替相場に目を向けると、円は対ドル、対ユーロいずれに対しても上昇しました(円高)。この影響で海外株式、海外債券の四半期収益率はそれぞれ-6.9%、-4.3%となっています。海外株式については、先進国株価の下落、海外債券には米国を中心とした金利上昇(価格は下落)の影響も受けています。

国内債券市場は、リスク回避から金利が低下(価格は上昇)し、わずかにプラスの収益率となりました。

マルチアセット型についても株価の下落の影響を受け、-3.1%とマイナスの収益率となりました。

国内不動産は、株価下落の影響を上場REITなどが受け、四半期の収益率は-1.0%となりました。収益率はマイナスとなったものの、好調な不動産市況などを背景にした資金流入の影響などにより株式よりも下落幅は限定的でした。



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)

	17/01~ 17/03	17/04~ 17/06	17/07~ 17/09	17/10~ 17/12	18/01~ 18/03
国内株式	-6	-108	67	186	512
海外株式	154	153	175	267	342
国内債券	95	161	87	90	93
海外債券	44	77	75	68	74
不動産	10	12	12	7	8
マルチアセット	289	759	341	477	550
資金純流入合計	587	1,055	758	1,097	1,576

出所)野村総合研究所

このレポートは、年金基金運営およ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。年金基金運営およ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、野村證券およ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しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場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、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

分類別資金純流入額の推移

図表4は、2016年度第4四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。

当四半期の純流入額は前年同期(前年度の第4四半期)に比べると¹、989億円増加し、1,576億円となりました。この金額は直近3年間で最も純流入額が多かった2016年第1四半期(4～6月)の1,319億円を上回っています。

また、分類別に資金流入額をみると、目立つのが854億円流入した内外株式型です。株価が好調だった1月に多くの資金が流入していましたが、株価が下落に転じた2月以降も資金流入は継続していました。一部のDC加入者が下落局面で逆張りのにリスク性資産に資産配分を移した可能性があります。全体としては、DC加入者の積極的な運用スタンスは継続しているように思われます。

¹ 資金流入額には季節性があると考えられるため、前年同期と比較しています。

— 次号のお知らせ —

次号は

5月7日(月)

発行予定です。

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)) (20万円以下の場合、2,808円(税込))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

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会の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

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(野村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

このレポートは、年金基金運営およ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。年金基金運営およ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、野村証券およ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しております。提供されたお客様限りでご使用ください。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に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。