

野村証券  
 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(2019年12月)

2019年度第3四半期の確定拠出年金専用ファンドの残高は6兆4,746億円となり、資金流入と好調な市場環境の影響で、残高は増加しました。収益率をみると、株式などのリスク性資産の収益率はプラスとなった一方、金利が上昇したため、国内債券のリターンがマイナスとなりました。資金流入をみると、確定拠出年金専用ファンド全体に当四半期で1,478億円が流入しています。分類別では、マルチアセット型への資金流入が最も多く、767億円が流入しました。

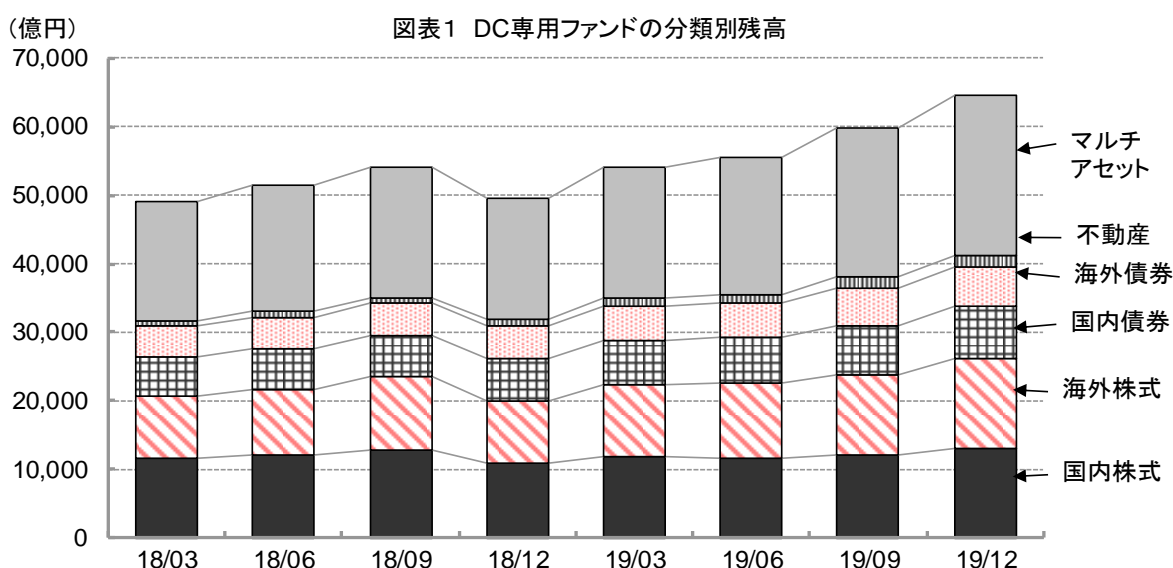
### 確定拠出年金専用ファンドの残高

2019年度第3四半期(10月~12月)の確定拠出年金(以下、DC)専用投信の残高は6兆4,746億円と、好調な市場環境と資金流入の影響を受け、前四半期から8%程度増加しました(図表1)。

すべての資産で、残高が増加し、特に残高の

上昇幅が大きかったのは、海外株式(13%増加)でした。マルチアセットも資金流入により8%増加し、残高は2兆3,573億円となりました。

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36.4%を占めています。マルチアセット型は、主にバランス型が中心となっています。



出所)NRI Fundmarkより野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

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。

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40.5%、20.4%となり、前四半期と比べて、前者は1.0%上昇、後者は0.9%低下しました。今期は、株式のパフォーマンスが債券を大きく上回っていたためです。

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、32.0%と、前四半期に比べ0.3%減少しています。国内資産の比率は4四半期連続の減少です。海外資産を中心に運用するファンドは、前四半期から0.4%増加し、28.9%となっています。

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

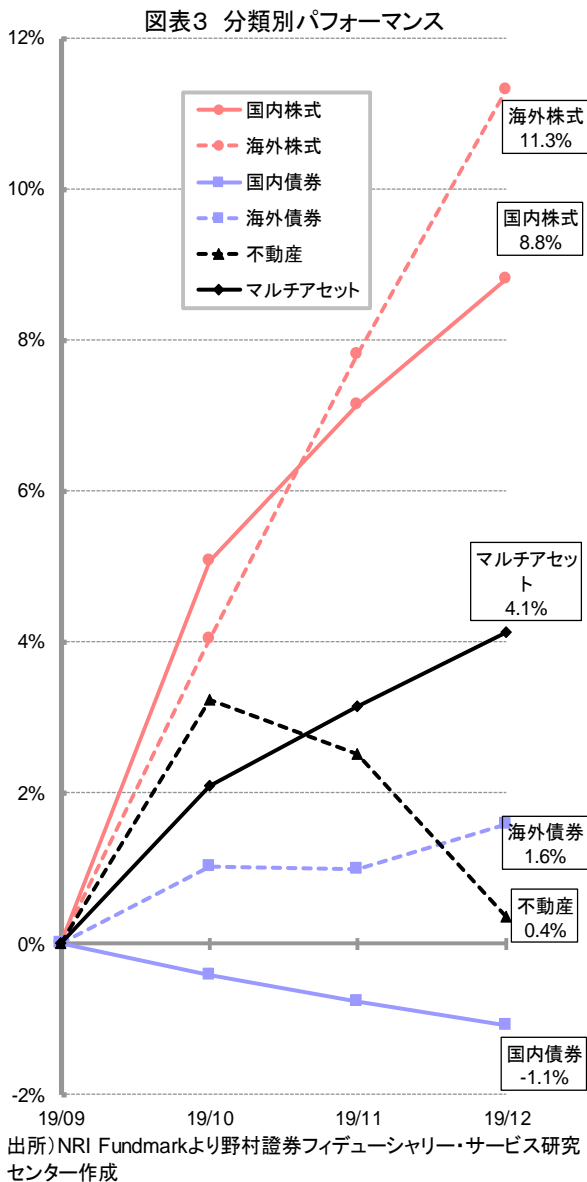
対象にアクティブ型とパッシブ型に分けてみると、パッシブファンドの残高割合は77.1%となり、前四半期と変わりませんでした。

図表2 DC専用ファンドの分類別残高(億円)

	18/03	18/06	18/09	18/12	19/03	19/06	19/09	19/12
国内株式	11,681	12,030	12,826	10,797	11,731	11,544	12,063	13,113
アクティブ運用	4,484	4,590	4,870	3,973	4,321	4,259	4,390	4,755
パッシブ運用	7,197	7,440	7,955	6,824	7,409	7,286	7,673	8,358
海外株式	8,921	9,646	10,623	9,145	10,610	10,989	11,621	13,104
アクティブ運用	2,018	2,175	2,295	1,941	2,268	2,331	2,380	2,681
パッシブ運用	6,903	7,471	8,328	7,203	8,342	8,658	9,241	10,423
国内債券	5,821	5,988	6,031	6,200	6,479	6,727	7,320	7,615
アクティブ運用	878	896	895	913	950	981	1,005	1,008
パッシブ運用	4,943	5,092	5,136	5,287	5,529	5,746	6,316	6,606
海外債券	4,487	4,566	4,741	4,734	4,948	5,082	5,441	5,607
アクティブ運用	523	525	538	532	553	561	578	584
パッシブ運用	3,965	4,041	4,203	4,201	4,395	4,521	4,863	5,023
不動産	737	818	884	931	1,131	1,265	1,586	1,690
マルチアセット	17,424	18,369	18,968	17,862	19,301	19,837	21,887	23,573
バランス型	14,928	15,642	16,327	15,234	16,444	16,839	18,690	19,810
ターゲットイヤー型	465	486	340	354	369	397	429	474
アセットアロケーション型	2,031	2,240	2,301	2,274	2,488	2,601	2,768	3,289
<b>残高合計</b>	<b>49,110</b>	<b>51,456</b>	<b>54,113</b>	<b>49,709</b>	<b>54,241</b>	<b>55,486</b>	<b>59,961</b>	<b>64,746</b>
残高割合								
国内株式	23.8%	23.4%	23.7%	21.7%	21.6%	20.8%	20.1%	20.3%
海外株式	18.2%	18.7%	19.6%	18.4%	19.6%	19.8%	19.4%	20.2%
国内債券	11.9%	11.6%	11.1%	12.5%	11.9%	12.1%	12.2%	11.8%
海外債券	9.1%	8.9%	8.8%	9.5%	9.1%	9.2%	9.1%	8.7%
不動産	1.5%	1.6%	1.6%	1.9%	2.1%	2.3%	2.6%	2.6%
マルチアセット	35.5%	35.7%	35.1%	35.9%	35.6%	35.8%	36.5%	36.4%

出所)NRI Fundmarkより野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

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2019年度第3四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、米中貿易戦争への懸念が後退し、リスクオンの相場環境となりました。その結果、国内株式は8.8%のプラス、海外株式は11.3%のプラスとなりました。

また、今四半期は、内外株式いずれでもアクティブファンドの収益率の平均がパッシブファンドの収益率の平均を上回りました。

マルチアセット型については、平均すると4.1%の収益率となりました。より取っているリスクが大きいファンドほど高いリターンとなりました。不動産(REIT)は、株価上昇の影響を受けたものの、金利が上昇したことと高値警戒から、0.4%のプラスとほぼ横ばいの推移となりました。

国内債券は、リスクオンの環境の中で、金利が上昇し、収益率は-1.1%のマイナスとなりました。一方、海外債券は、円安の影響を受けて、プラスとなりました。

### 分類別資金純流入額の推移

図表4は、2018年度第3四半期から当四半期までのファンド分類別の純流入額(設定額一解約額)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3四半期)に比べると134億円増加し、1,478億円となりました。個別の要因によって多額の資金流入があった前四半期の2019年第2四半期と比

図表4 DC専用ファンドの分類別資金純流入額(億円)

	18/10~ 18/12	19/01~ 19/03	19/04~ 19/06	19/07~ 19/09	19/10~ 19/12
国内株式	389	97	51	142	-7
海外株式	279	208	263	612	161
国内債券	92	198	190	573	373
海外債券	70	109	119	294	80
不動産	60	98	121	168	103
マルチアセット	454	471	528	1,738	767
資金純流入合計	1,344	1,182	1,272	3,528	1,478

出所)NRI Fundmarkより野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

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。

較すると、資金流入額は減少しました。

気になるのは、国内株式からは資金が流出している点です。株価が上昇する局面で、国内株式を売却する動きがみられました。特に国内株式アクティブでは、設定よりも解約の方が上回っていたようです。

— 次号のお知らせ —

次号は

**2月17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1.43%(税込み)(20万円以下の場合、2,860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

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。