

野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング  
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(2022年3月)

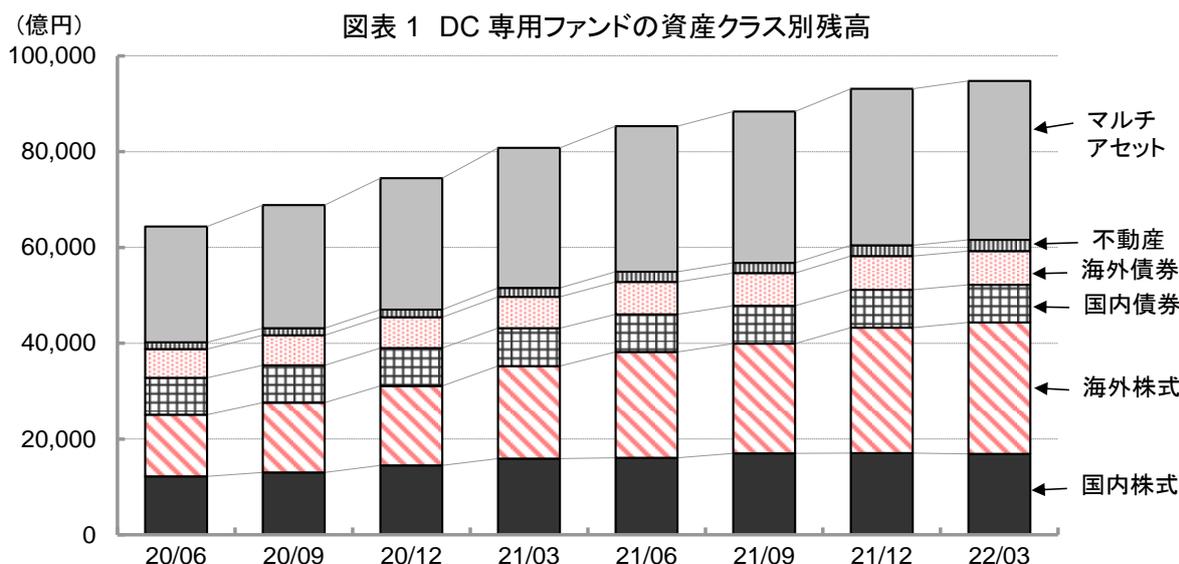
2021年度第4四半期の確定拠出年金専用ファンドの残高は9兆4,829億円となりました。一時、株式市場の下落により残高は減少しましたが、その後の円安・株価回復と資金流入により、残高は増加しました。収益率をみると、国内債券、国内株式などはマイナスとなったものの海外株式は円安の影響でプラスとなりました。資金流入をみると、確定拠出年金専用ファンド全体に当四半期で2,057億円が流入しています。資産クラス別では、海外株式への資金流入が最も多く、812億円が流入しました。

#### 確定拠出年金専用ファンドの残高

2021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9兆4,829億円と、円安・株価上昇と資金流入により、前四半期から1.7%、1年前と比べて17%増加しました(図表1)。

海外株式、海外債券、マルチアセットなどの資産の残高が前四半期末から増加し、最も増加率が高かったのは海外株式の4.7%でした。一方、国内株式、国内債券は前四半期末と比べて残高は減少しました。

資産クラス別残高構成をみてみると、マルチア



出所)NRI FundmarkよりNFRC作成

当レポートは、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。当レポートに記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。当レポート内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当レポートは、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。配布されたお客様限りでご使用ください。当レポートのいかなる部分も一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、当レポートの全部もしくは一部を複製、転送または再配布することはご遠慮ください。

セット型の割合が引き続き最も高く、全体の35.0%を占めています。マルチアセット型の中では、主に資産配分が固定されているバランス型が中心となっています。

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46.8%、15.7%となり、前四半期と比べて、前者は0.4%増加、後者は0.3%低下しました。債券ファンドの時価残高が減少し、比率が増加しました。

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ると、国内資産を中心に運用するファンドの

残高割合は、26.1%と、前四半期に比べ0.7%減少しています。海外株式、海外債券が円安の影響により国内資産と比べて高い上昇率となったためです。国内資産比率は1年前と比較すると3.3%の低下、2年前と比較すると5%超低下しています。

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78.1%となり、前四半期から0.6%増加しました。ただし、1年前の同時期と比べてもパッシブ比率は1.3%増加しています。

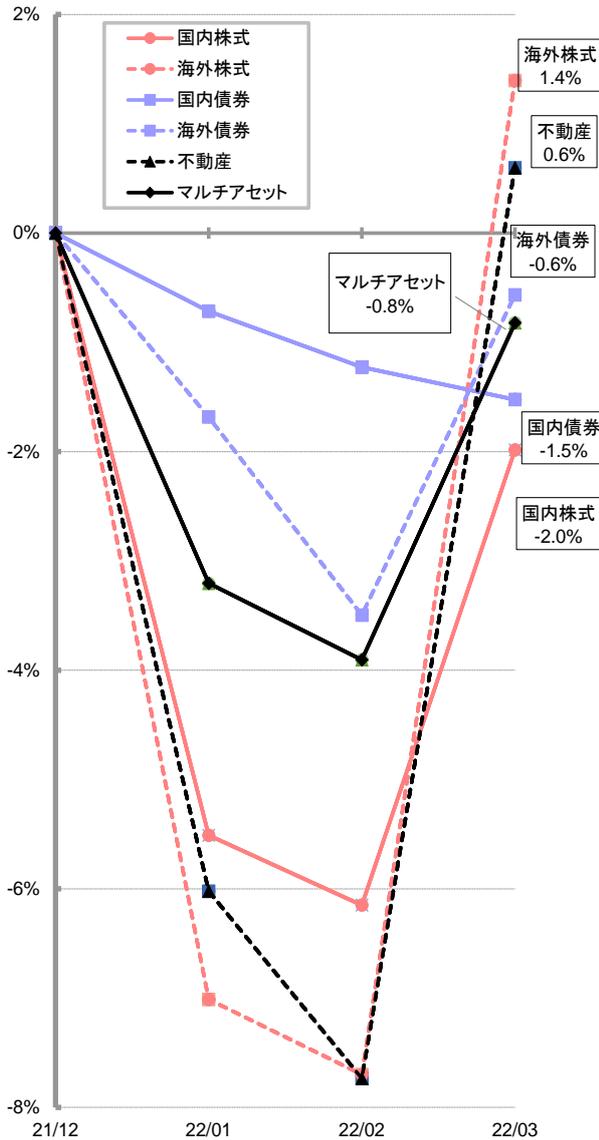
図表2 DC専用ファンドの資産クラス別残高(億円)

	20/06	20/09	20/12	21/03	21/06	21/09	21/12	22/03
国内株式	12,224	13,026	14,478	15,899	16,064	16,984	17,033	16,907
アクティブ運用	4,331	4,719	5,296	5,786	5,845	6,169	6,198	6,054
パッシブ運用	7,893	8,307	9,182	10,113	10,219	10,814	10,836	10,853
海外株式	12,871	14,569	16,625	19,356	22,108	22,919	26,200	27,429
アクティブ運用	2,721	3,101	3,579	4,104	4,667	4,759	5,261	5,285
パッシブ運用	10,150	11,468	13,046	15,252	17,441	18,160	20,939	22,143
国内債券	7,688	7,777	7,888	7,865	7,893	7,937	7,958	7,861
アクティブ運用	1,002	1,013	1,022	1,018	1,019	1,023	1,021	1,003
パッシブ運用	6,686	6,764	6,866	6,846	6,874	6,915	6,937	6,858
海外債券	6,017	6,288	6,422	6,563	6,735	6,824	6,994	7,036
アクティブ運用	605	624	632	636	641	642	649	645
パッシブ運用	5,412	5,664	5,790	5,927	6,094	6,182	6,344	6,391
不動産	1,424	1,499	1,616	1,895	2,122	2,120	2,278	2,363
マルチアセット	24,140	25,684	27,458	29,245	30,438	31,606	32,701	33,191
バランス型	20,067	21,361	22,874	24,396	25,330	26,211	27,038	27,265
ターゲットイヤー型	554	620	679	768	860	999	1,113	1,162
アセットアロケーション型	3,520	3,703	3,906	4,081	4,249	4,395	4,550	4,764
その他	47	46	46	47	47	43	41	42
<b>残高合計</b>	<b>64,410</b>	<b>68,888</b>	<b>74,534</b>	<b>80,868</b>	<b>85,408</b>	<b>88,433</b>	<b>93,204</b>	<b>94,829</b>
残高割合								
国内株式	19.0%	18.9%	19.4%	19.7%	18.8%	19.2%	18.3%	17.8%
海外株式	20.0%	21.1%	22.3%	23.9%	25.9%	25.9%	28.1%	28.9%
国内債券	11.9%	11.3%	10.6%	9.7%	9.2%	9.0%	8.5%	8.3%
海外債券	9.3%	9.1%	8.6%	8.1%	7.9%	7.7%	7.5%	7.4%
不動産	2.2%	2.2%	2.2%	2.3%	2.5%	2.4%	2.4%	2.5%
マルチアセット	37.5%	37.3%	36.8%	36.2%	35.6%	35.7%	35.1%	35.0%
その他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

出所)NRI FundmarkよりNFRC作成

当レポートは、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。当レポートに記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。当レポート内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当レポートは、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。配布されたお客様限りでご使用ください。当レポートのいかなる部分も一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、当レポートの全部もしくは一部を複製、転送または再配布することはご遠慮ください。

図表3 資産クラス別パフォーマンス



出所)NRI FundmarkよりNFRFC作成

分類別パフォーマンスの推移

図表3は2021年度第4四半期におけるファンド資産クラス別累積投資収益率の推移です。1~2月は金利上昇への懸念やロシアによるウクライナ侵攻によりリスク性資産は下落しました。その後、3月は、円安と景気の先行きに対する楽観が広がり、リスク性資産は回復しました。海外株式の収益率は1.4%となり、不動産も0.6%とプラス収益でした。また、現地通貨ベースでは、大幅なマイナスとなった海外債券も円安の影響で-0.6%と小幅なマイナス収益にとどまりました。国内株式は、3月の回復以上に1-2月の下落の影響が大きく、-2.0%のマイナス収益率となりました。国内金利も海外金利に連動し、上昇したため、国内債券もマイナス収益となりました(-1.5%)。内外債券・内外株式を組み入れるマルチアセットは、国内株式の組み入れ比率が海外株式よりも高い場合が多く、マイナス収益(-0.8%)となりました。

また、今四半期は国内株式、海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下回りました。2021年12月以降の成長株の下落の影響で、2021年度通期でもアクティブファンドは、内外いずれでもパッシブファンドを下回る結果となりました。

図表4 DC専用ファンドの資産クラス別資金純流入額(億円)

	21/01~ 21/03	21/04~ 21/06	21/07~ 21/09	21/10~ 21/12	22/01~ 22/03
国内株式	137	187	105	309	221
海外株式	711	1,075	688	1,057	844
国内債券	9	6	42	30	25
海外債券	84	92	100	70	83
不動産	46	68	29	54	71
マルチアセット	532	658	703	619	812
資金純流入合計	1,518	2,087	1,667	2,137	2,057

出所)NRI FundmarkよりNFRFC作成

当レポートは、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。当レポートに記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。当レポート内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当レポートは、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。配布されたお客様限りでご使用ください。当レポートのいかなる部分も一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、当レポートの全部もしくは一部を複製、転送または再配布することはご遠慮ください。

### 分類別資金純流入額の推移

図表4は、2020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539億円増加し、2,057億円となりました。最も資金流入額が大きかったのは海外株式で844億円と前年度の第4四半期の資金流入額を133億円上回りました。次に資金流入が大きかったのはマルチアセットで、812億円の資金流入がありました。

直近の商品採用状況を見るとDC加入者数は、海外資産、特に海外株式を選好する傾向があるようです。

— 次号のお知らせ —

次号は

**5月16日(月)**

発行予定です。

当レポートは、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。当レポートに記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。当レポート内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当レポートは、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。配布されたお客様限りでご使用ください。当レポートのいかなる部分も一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、当レポートの全部もしくは一部を複製、転送または再配布することはご遠慮ください。

### 《MSCI データの利用に関する注意事項》

本資料中に含まれる MSCI から得た情報は MSCI Inc. (「MSCI」) の独占的財産です。MSCI による事前の書面での許可がない限り、当該情報および他の MSCI の知的財産の複製、再配布あるいは指数などのいかなる金融商品の作成における利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該情報のすべての部分について、独創性、正確性、完全性、譲渡可能性、特定の目的に対する適性に関する保証を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。

### 《FTSE 世界国債インデックスに関する注意事項》

FTSE 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利は FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

### 《金融商品取引法に基づく情報開示》

会社名： 野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社  
金融商品取引業者： 登録番号 関東財務局長(金商) 第 451 号  
加入協会： 一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号(第 011-00961 号)  
報酬等： 当社がサービスの対価として、お客様にご負担いただく報酬(税込)の上限は下表の通りですが、投資助言の対象、運用手法、サービス内容等に応じて、お客様との協議により個別に決定いたします。報酬額の計算方法はお客様との個別協議に基づいて決定するために、事前に表示することができません。

	助言契約	一任契約
年間基本料率 もしくは年間報酬額 <sup>(※)</sup>	0.55% もしくは 2,200 万円	0.825%

<sup>(※)</sup> 上記は単一のサービスに対するものであり、複数のサービスを組み合わせた契約には当てはまりません。

投資リスク 当社の業務に関して、お客様が負担する投資リスクには主に以下のようなものがあり、投資する商品の価格が変動しますので、運用資産に損失が生じ、元本を割り込むおそれがあります。

- 株価変動リスク： 株式相場の変動により、投資する株式等の価格が変動するリスクがあります。
- 金利変動リスク： 市場金利の変動により、投資する債券等の価格が変動するリスクがあります。
- 為替変動リスク： 通貨価格の変動により、投資する外貨建て資産の価格が変動するリスクがあります。
- 信用リスク： 投資する証券の発行体の信用状況の変化により当該証券の価格が変動するリスクがあります。
- 流動性リスク： 流動性に乏しい商品(プライベート・エクイティ・ファンド等)について、不利な条件でしか換金できないリスクがあります。
- デリバティブ固有のリスク： デリバティブ(先物・オプション等)が対象資産の価格変動と連動しないリスクがあります。
- 投資対象リスク： プライベート・エクイティ・ファンドは、ベンチャー企業を含む非公開企業を投資対象とするため、一般に高いリスクを有します。
- 投資案件が確保されないリスク： プライベート・エクイティ・ファンドは、当初想定された金額を満たす投資案件が確保されないリスクがあります。

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・発行： 野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社  
(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町3-21-1 日本橋浜町Fタワー16F  
TEL: 03 6703 3991 Email: [nenkin@jp.nomura.com](mailto:nenkin@jp.nomura.com)