

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9月)

2022年度第2四半期の確定拠出年金専用ファンドの残高は9兆5,382億円となりました。株価の下落や金利上昇によるマイナス以上に資金流入があったため、前四半期と比較して、1,189億円増加しました。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2,323億円が流入しています。資産クラス別では、マルチアセットへの資金流入が最も多く、978億円が流入しました。

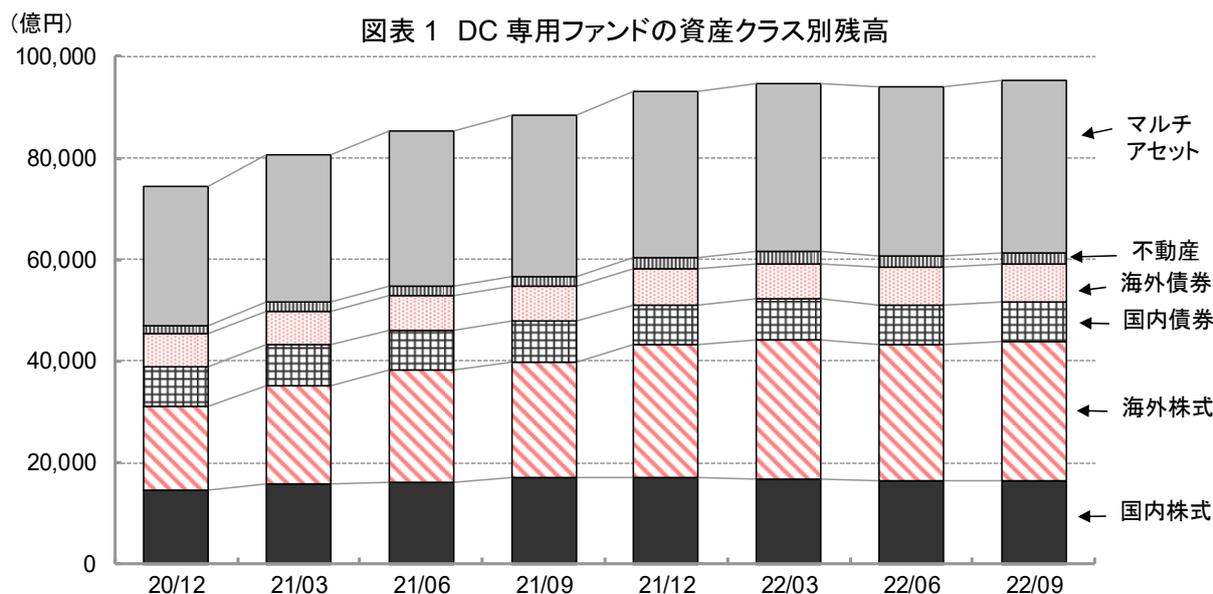
#### 確定拠出年金専用ファンドの残高

2022年度第2四半期(2022年7月~9月)の確定拠出年金(以下、DC)専用投信の残高は9兆5,382億円と、資金流入により前四半期から1.3%増加しました(図表1)。

すべての主要資産クラスの収益率がマイナスとなったものの、マルチアセット、海外株式などに

は資金流入が継続し、残高が増加しました。国内債券と国内不動産のみ残高がわずかに減少しました。

資産クラス別残高構成をみると、マルチアセット型の割合が引き続き最も高く、全体の35.6%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



(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。

が中心となっています。しかし、ターゲットイヤー型が今四半期は17.7%残高が増加しており、存在感が高まっています。

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46.0%、15.9%となり、前四半期と比べて、前者はほぼ同じだった一方、後者は0.1%低下しました。株式ファンドには資金流入が継続した一方で、債券ファンドへの資金流入が株式ファンドと比べて小さかったためです。

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、25.5%と、前四半期に比べ0.3%減少しています。資金流入額が相対的に小さかったためです。

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78.9%となり、前四半期から0.2%増加しました。1年前の同時期と比べるとパッシブ比率は1.9%増加しています。後述の通り、アクティブ型のパフォーマンス苦戦が継続しており、資金流入も相対的に小さかったためです。

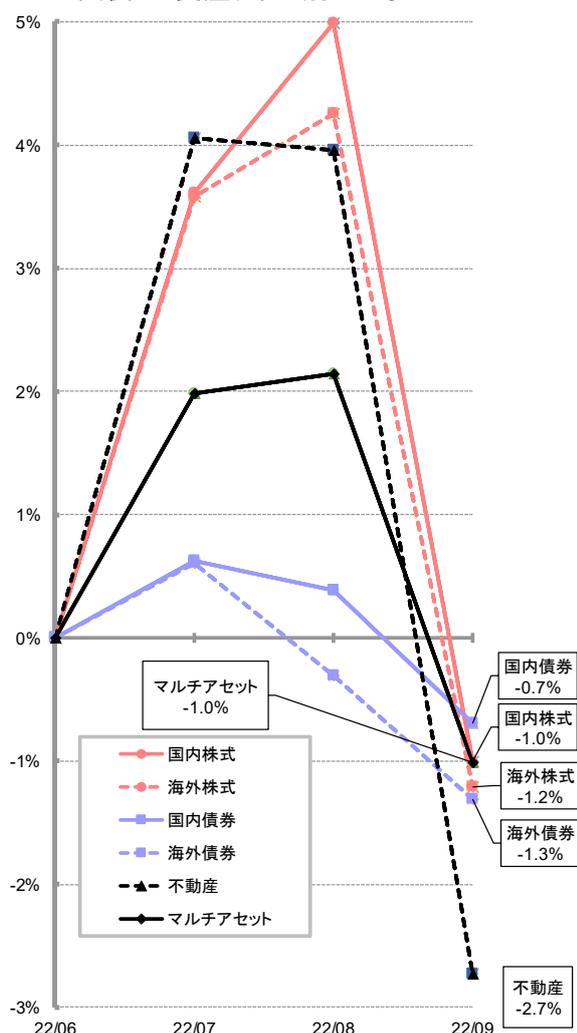
図表 2 DC 専用ファンドの資産クラス別残高(億円)

	20/12	21/03	21/06	21/09	21/12	22/03	22/06	22/09
国内株式	14,478	15,899	16,064	16,984	17,033	16,907	16,530	16,547
アクティブ運用	5,296	5,786	5,845	6,169	6,198	6,054	5,840	5,834
パッシブ運用	9,182	10,113	10,219	10,814	10,836	10,853	10,690	10,713
海外株式	16,625	19,356	22,108	22,919	26,200	27,429	26,805	27,298
アクティブ運用	3,579	4,104	4,667	4,759	5,261	5,285	4,968	4,986
パッシブ運用	13,046	15,252	17,441	18,160	20,939	22,143	21,837	22,312
国内債券	7,888	7,865	7,893	7,937	7,958	7,861	7,790	7,771
アクティブ運用	1,022	1,018	1,019	1,023	1,021	1,003	995	994
パッシブ運用	6,866	6,846	6,874	6,915	6,937	6,858	6,795	6,777
海外債券	6,422	6,563	6,735	6,824	6,994	7,036	7,322	7,411
アクティブ運用	632	636	641	642	649	645	660	667
パッシブ運用	5,790	5,927	6,094	6,182	6,344	6,391	6,662	6,744
不動産	1,616	1,895	2,122	2,120	2,278	2,363	2,393	2,388
マルチアセット	27,458	29,245	30,438	31,606	32,701	33,191	33,311	33,925
バランス型	22,874	24,396	25,330	26,211	27,038	27,265	27,322	27,668
ターゲットイヤー型	679	768	860	999	1,113	1,162	1,233	1,452
アセットアロケーション型	3,906	4,081	4,249	4,395	4,550	4,764	4,755	4,805
その他	46	47	47	43	41	42	42	42
<b>残高合計</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>	<b>94,193</b>	<b>95,382</b>
残高割合								
国内株式	19.4%	19.7%	18.8%	19.2%	18.3%	17.8%	17.5%	17.3%
海外株式	22.3%	23.9%	25.9%	25.9%	28.1%	28.9%	28.5%	28.6%
国内債券	10.6%	9.7%	9.2%	9.0%	8.5%	8.3%	8.3%	8.1%
海外債券	8.6%	8.1%	7.9%	7.7%	7.5%	7.4%	7.8%	7.8%
不動産	2.2%	2.3%	2.5%	2.4%	2.4%	2.5%	2.5%	2.5%
マルチアセット	36.8%	36.2%	35.6%	35.7%	35.1%	35.0%	35.4%	35.6%
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 NFRC 作成

### 分類別パフォーマンスの推移

図表3は2022年度第2四半期における資産クラス別累積投資収益率の推移です。7-9月は米

国の金融政策をめぐって株価や金利が大きく変動しました。8月までは楽観的なムードだったものの、9月はインフレ、そして利上げによる景気後退懸念が高まりました。その結果、金利は上昇し、株価が下落しました。株式の収益率は国内が-1.0%、海外が-1.2%となり、国内債券も金利上昇の影響で、-0.7%とマイナスとなりました。海外債券も円安の効果でプラス寄与があったものの、金利上昇により時価が下落し、-1.3%とマイナスとなりました。マルチアセット、不動産(上場REIT)も市場下落の影響を受けて、収益率はマイナスとなっています。

また、今四半期も国内株式、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。2022年度はテクノロジーセクターを中心に成長株の下落が続き、アクティブファンドが苦戦しています。海外株式では、4-9月の収益率で比較すると、アクティブがパッシブよりも3%劣後しています(新興国株式などを含む)。

### 分類別資金純流入額の推移

図表4は、2021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1四半期)に比べると655億円増加し、2,323億円となりました。最も資金流入額が大きかったの

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)

	21/07~ 21/09	21/10~ 21/12	22/01~ 22/03	22/04~ 22/06	22/07~ 22/09
国内株式	105	309	221	347	191
海外株式	688	1,057	844	1,317	861
国内債券	42	30	25	36	36
海外債券	100	70	83	169	189
不動産	29	54	71	128	67
マルチアセット	703	619	812	1,084	978
資金純流入合計	1,667	2,137	2,057	3,080	2,323

(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。

はマルチアセットで978億円と前年度の第2四半期の資金流入額を275億円上回りました。海外株式への資金流入額も861億円と前年度の同時期を上回る資金流入がありました。

市場環境に不透明感が高まる中で、株式でも債券でもないマルチアセットが選ばれた可能性があります。特にマルチアセットの中でもターゲットイヤー型への資金流入は233億円と過去20年間で最大でした。米国などのDC先進国と同様に我が国でもターゲットイヤー型の存在感が高まりつつあります。

— 次号のお知らせ —

次号は

**11月14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写、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。

<https://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)