

資産形成層へ情報発信強化

聞き手
鎗水圭介
金融市場部

大手運用会社のドイチエ・アセツト・マネジメント（本社東京、阿部託志会長兼社長）はこのほど、シンクタンク「資産運用研究所」を設立した。個人投資家の中長期の資産運用をサポートする情報発信を強化するのが狙いだ。

藤原延介所長は、「若年層や中堅層では、少額投資非課税制度

（NISA）や確定拠出年金（DC）をきっかけに一定額を毎月コツコツ積み立て投資する人が増えている。20〜30年後には、自然に長期投資を中心にした家計資産に移行できる」と分析。「こうした層を広げるため、商品と情報提供の両面で支援していく重要性が増している」と指摘した。

変わる投信業界

——研究所設立の狙いは。

藤原所長 ドイチエAMはドイツ最大の金融機関であるドイツ銀行グループの日本における資産運用拠点として1985年に設立され、創立30周年を迎えた。ユーロや欧州資産に投資するファン

ドはもちろん、グローバルに投資する商品を幅広く提供している。

10月に「資産運用研究所」を設置した。今年に入り、日本の公募投信残高は100兆円の大台を超えたが、さらに「貯蓄から投資へ」の流れを本格化させるには、投資家の長期の資産形成に資する中立的な情報が欠かせない。「資産形成層や投資経験の少ない方が、資産運用を始めるに当たってどのような情報が必要か」という観点からの発信を強化したい。

具体的には、国内外の投信市場の動向や、NISA、DCといった資産運用に関連する制度・税制の情報などを調査し、ニュースレターを毎週発信する。また、投資家のニーズを探るアンケート調査を行い、長期運用に適した商品開発に生かしていきたい。

——投信業界の変化は。

藤原所長 2014年1月にスタートしたNISAをきっかけに、投

信業界はゆつくりと変化している。

金融庁は、投信を短期に売買するのではなく、長期に保有して資産を殖やす運用スタイルを定着させるため、金融機関に対する監督指針を改正し、「預かり資産残高の増加」に着目した事業運営を行うように指導している。

金融庁のリポートでも指摘されたが、金融機関の窓口対応では、投資家のリスク許容度やニーズに応じたコンサルティングが改めて重視されている。また、資産形成層に対して「シンプルかつ低コストのインデックス型ファンド」や「販売手数料がゼロの」ノーロードファンド、「リスクを分散するバランス型ファンド」などが提案されている。

ただ、金融機関の窓口で、全ての投資家に資産運用について十分な説明を行うことには限界もある。企業が従業員に投資教育を行うDCや、職場単位で実施する「職域NISA」の実施企業を増やし、投資知識を身に付ける機会が増加することが望まれる。

窓口販売の商品ラインアップは「品ぞろえが多過ぎると、ニーズに合った投信を見つげにくくなる」と



〈図表1〉アセット別「純設定額」ランキング＝国内公募・追加型投信（除く上場投資信託（ETF））

	07年度	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度	13年度	14年度	15年度上期
1	バランス+ラップ	外国債券	外国債券	外国債券	外国REIT	外国株式	国内株式	外国株式	バランス+ラップ
2	外国株式	国内株式	外国REIT	外国REIT	外国債券	外国REIT	外国株式	バランス+ラップ	国内株式
3	外国債券	国内債券	外国株式	国内債券	国内債券	国内REIT	外国REIT	外国REIT	外国株式
4	外国REIT	国内REIT	国内REIT	国内REIT	国内REIT	外国債券	国内REIT	国内REIT	外国REIT
5	国内債券	外国REIT	国内債券	国内株式	国内株式	国内株式	バランス+ラップ	国内債券	国内REIT
6	国内REIT	外国株式	国内株式	バランス+ラップ	外国株式	国内債券	国内債券	外国債券	国内債券
7	国内株式	バランス+ラップ	バランス+ラップ	外国株式	バランス+ラップ	バランス+ラップ	外国債券	国内株式	外国債券

（出所）イボットソン・アソシエイツのデータで、ドイチェAM資産運用研究所が作成。「バランス+ラップ」は複数のアセット含む

して、商品数を絞る動きが出ている。一方で、インターネット販売に「専用投信」を採用し、窓口での商品説明を必要としない個人投資家は、安い販売手数料で購入できる金融機関が増えていく。

運用会社では、フィデューシャリー・デューティー（受託者責任）を徹底するため、有識者で構成する諮問委員会を社内にて設けたり、投資家に独自にアンケート調査してニーズに合った商品を開発したりする動きが出ている。

8年ぶり10兆円流入も

業界全体の投信販売動向は。

藤原所長 4～9月の資金流入額はほぼ5兆円で、月間で8000億円の資金流入が続いている。このペースが続けば、今年度の流入額は10兆円に達することも予想される。投信ブームといわれた07年度以来、8年ぶりの規模になりそうだ。

ファンドをアセット別に分析すると、上半期は日本株ファンドが売れた。日本経済の回復期待や株価の先高観を背景に、日経平均株価が下落した局面でも資金流入が続いており、個人投資家が株式相場を下支えして

いる。

このほか、幅広いアセットに満遍なく資金が流入している点も特徴だ。これは、金融機関に運用を一任して長期に分散投資する「ラップ口座」や、投資初心者を中心に「バランス投信」が人気を集めているためだ。「ラップ口座専用ファンド」と「バランス投信」を合算すると2兆円の資金が流入しており、純設定ランキングのトップになる。これも8年ぶりのことだ（図表1）。

一方で、ブラジルなど高金利の新興国に投資するハイリスク商品の投資割合は大きく低下している。日本の投資家のアセット・アロケーション（資産配分）は、徐々に適正化の道を進んでいると言えるだろう。

——ユーロへの投資は。

藤原所長 欧州圏の経済規模は世界全体の2～3割を占めるが、日本の投資家のユーロ関連ファンドに対する投資割合は4%程度にとどまっている。ユーロは、ドルや円と並ぶ主要通貨であり、個人投資家の資産のコア（中心）部分を構成する対象の一つとして、適切なアセットだと思われる。ただ、現状では、欧州のハイ・イールド債ファンドへの投

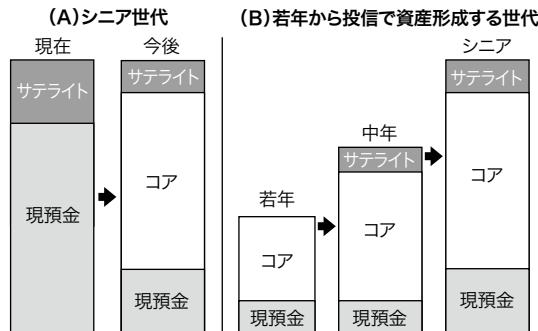
資など、個人資産のサテライト（衛星）部分で使われていることが大半だ。

先進国の通貨は、新興国のようなカントリー・リスクが小さく、金利動向から相場の方向性を見通すことができるため、分かりやすい。分散投資の対象として欧州資産に関する情報提供を進めていきたい。

——「貯蓄から投資へ」の状況は。

藤原所長 「貯蓄から投資へ」を推進することで「家計資産がどのようにに変化するか」を、「コア商品」と「サテライト商品」に分けて整理

〈図表2〉「貯蓄から投資へ」で変化する家計資産の姿



（出所）ドイチェAM資産運用研究所、コアは「コア商品」、サテライトは「サテライト商品」の略

した。コア商品とは、資産の中の「減らしたくない部分」を投資する「リスクを抑えたファンド」を想定している。一方、サテライト商品は、資産全体のリターンを高めるために投資する「リスクを取るファンド」をイメージしている（図表2）。

現在のシニア層は、資産の大半を現預金や国債で保有し、一部をサテライト商品に投資している。経済がデフレであれば問題なかった。ただ、今後は緩やかなインフレが予想されており、現預金をインフレ率に負けないリターンが期待できるコア商品に移すことが望ましい。ただ、シニア層に資産を見直してもらうのは大変なことで、さまざまな工夫が必要になる。

一方、若年層や中堅層では、NISAやDCをきっかけに、一定額を毎月コツコツ、コア商品で積み立て投資する人が増えている。経験に応じてサテライト商品へ運用対象を広げること、20〜30年後には自然に長期投資を中心にした家計資産に移行できる。こうした層を広げるため、商品と情報提供の両面で支援していく重要性が増している。