

日米投信の長期比較から得られる示唆

杉田浩治

はじめに

一九五一年の証券投資信託法施行によりスタートした日本の投資信託（以下「投信」）は、今年で満七〇年を迎えた。しかし、二〇二〇年末現在の公募投信の残高は一三九兆円で、世界の投信のリーダーである米国の二二分の一に過ぎない。経済規模（GDP）では日本は米国の四分の一であるから、投信残高の差はあまりにも大きい。

なぜ、投信について日本と米国でこれほど大き

な差があるのか。

本稿は、日本と米国の投信の現況を概観したうえで、両者の成長の違いをもたらした要因を長期的視野から分析し、米国の近年の変化もふまえて、日本の投信への示唆を求めようとするものである。

一、日本の一人あたり投信保有額は米国の八分の一（現状比較）

二〇二〇年末現在の日米投信の規模、普及度、

図表 1 日本と米国の投信の現状（2020年末現在）

	日本	米国
公募投信の規模	139兆円	3,032兆円
残高の対 GDP 比率	26.8%	140.2%
国民1人当り保有額	111万円	919万円
投信の普及率（2018年）	8.8%	43.9%
家計金融資産に占める投信の比率	4.0%	13.1%
投資家層	65歳代以上が中心	35～50歳が中心
投信残高に占めるDC資金の割合	10% (20年3月末現在)	47%
投資家の長期投信平均保有期間	3.2年	3.4年
販売チャネル	証券・銀行中心	DC 経由と FA が中心
販売者の主たる収入源	販売時の手数料	預かり資産残高に対する定率報酬
長期ファンド（除くETF）の数	5,721本	7,295本（22,786クラス）
同上1ファンド当り規模	124億円	2,771億円（1クラス当り888億円）

〔出所〕 各種資料より筆者作成。米国の規模は2020年末の1ドル=103.33円で円換算。普及率は、日本は日本証券業協会「証券投資に関する全国調査（個人調査）」平成30年度版、アメリカはICI “Ownership of Mutual Funds, Shareholder Sentiment, and Use of the Internet, 2018”（世帯調査）

投資家層、販売、商品の現状を比較すると図表1のとおりである。

日本の状況を米国を比べると、残高の対GDP比率は米国の五分の一、国民一人当り保有額は米国（九一九万円）の八分の一であり、世帯普及率は米国の四四％に対し九％に止まっている。

投資家層に関しては、米国では確定拠出年金（以下「DC」）の普及度が高く、その資金の多くが投信で運用されているため、三五～五〇歳の働き盛りの投信保有率が高いのに対し、日本は老年層の保有率が高い。投信残高に占めるDC資金の割合は米国の四七％に対し、日本は一〇％である。

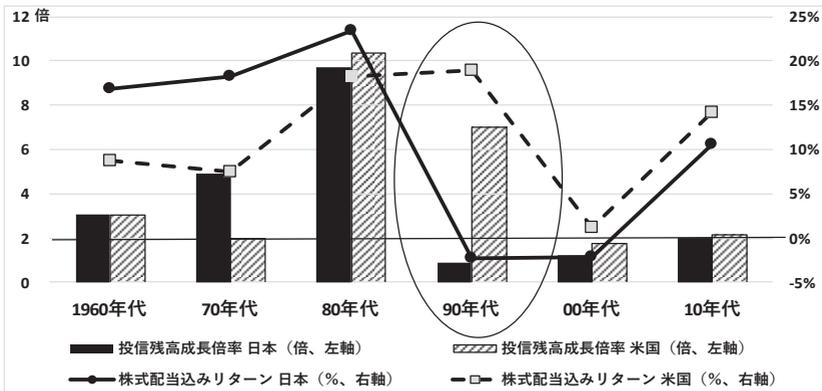
また、日本のファンド数は米国に比べ規模の割に多く、一ファンド当りの規模は米国の二二分の一、米国の一シェアクラス（詳細は後述）当りと比べて六分の一となっている。

二、九〇年代に大きな差がついた (成長の歴史的推移)

日米投信の成長過程を長期的に分析するため、一九五一年に発足した日本の投信が一応の軌道に乗ったと思われる六〇年代以降について、一〇年単位で「残高が何倍に増えたか」を米国と比較すると図表2の縦棒のとおりである。

八〇年代までは日本の投信は米国並みの成長を続け、特に七〇年代は米国の二倍以上の成長を遂げた。なお、図には示していないが、日本の国民一人あたり投信保有額は八八年に四三・一百万円あったと計算され、同時点の米国の四一・七万円(三、三二〇ドルを八八年末の一ドル一二五・九〇円で換算した値)を上回っていた。また、八九年末に野村アセットマネジメントは約一六兆円の

図表2 10年単位で見た日米投信の成長倍率



〔出所〕 投信残高成長倍率は投資信託協会、ICI データより筆者計算。株式配当込みリターンは、日本は90年代まで日本証券経済研究所「株式投資収益率」、00年代以降は配当込み TOPIX、米国は S&P500。いずれも年別リターンの単純平均。

投信資産を運用し、米国フィデリティの約一四兆円を上回る世界一の投信運用会社であった。

しかし、図表2に示すように九〇年代に米国投信残高が七倍に成長したのに対し、日本の投信は〇・九倍（一割減）となり、決定的な差がついた。その後も日本の投信は米国より低い成長に止まった結果、図表1に示した現況になっている。

六〇年代に米国の「家計金融資産に占める投

信の割合」は一%に過ぎなかった

図表1の家計金融資産に占める投信の比率について米国は一三・一%となっているが、昔から高かった訳ではない。FRB統計を遠く遡って一九六〇年の状況を見ると、米国家計金融資産に占める投信の比率は一・一%に過ぎず、日本の四・三%⁽¹⁾より遙かに低かった。その後の推移を年代別に追いかけると、

六〇年代末一・六%↓七〇年代末一・二%↓
八〇年代末五・四%↓九〇年代末一一・二%
であり、米国において家計の資産運用において投信が重要な地位を占めるようになったのは九〇年代からである。

三、成長の違いをもたらした要因

前記の九〇年代以降の日米投信の成長の違いもたらした理由は何か。主な要因として(1)投資環境、(2)DCの普及度、(3)販売・商品政策を挙げて記述する。

(1) 投資環境

九〇年代以降の日米の投資環境は大きく異なっていた。株式のリターンを見れば、図表2の折れ線のとおり、米国株（点線）が九〇年代に年平均

一九%、〇〇年代もプラスのトータルリターンを取めたのに対し、日本株（実線）は九〇年代、〇〇年代と続けて年平均でマイナスリターンとなった。この結果、八九年末と二〇年末の株価を比較すると、米国S & P 500は三五三から三、七五六へ上昇したのに対し、日本TOPIXは二、八八一から一、八〇五へ下落した。八九年末を一〇〇とする、二〇年末の米国株は一、〇六四、日本株は六三と計算され、その差はとてつもなく大きい。

また債券金利は、九〇年代以降、米国では二〜七%程度で推移したが、日本では九〇年代末から二%未満に低下してしまった。このため日本の投信は海外投資に活路を求めたが、為替レートが九〇年代初の一ドル一四三円から一一年には七〇円台まで落ち込み、保有海外資産の価値下落に見舞われた。

以上のように米国の投信には順風が吹き、日本の投信は超株安・超低金利・超円高が重なって、世界の投信史上でも稀に見る逆風が吹き続けた。

(2) 米国ではDCが拡大し、投信へ資金流入

米国では個人が資産運用を行うDCが早くから発達し、長期資金を投信へ安定的に導入することができた。

すなわち、個人型（IRA）が七六年から、職域型（401(k)など）が八一年からスタートし、二〇年末にはDCの合計資産額が二一・兆八ドルに達して米国個人金融資産の二割を占めるに至っている。そして、制度加入者はその資産運用にあたって、九〇年代以降「短期的リスクはあっても長期的に高リターンが期待できる投信」への投資割合を急速に高めた。二〇年末には職域型DC資産の五九%、IRA資産の四五%が投信に投

資されている。

以上のような投信へのDC資金の流入増加により、二〇年末には一一・一兆ドルのDC資金が投信で運用されており、それはETF以外の米国投信残高の四七％を占めるに至っている。

一方、日本では米国から二〇年遅れて〇一年にDC制度が発足したものの、その資産残高は二〇年三月末現在で一六兆円弱（米国の一四〇分の一）に止まり、投信への投資額は約七兆円（ETF以外の投信残高の一〇％）に過ぎない。

ここで、米国DCに関して日本の参考となる二つの事実を指摘しておきたい。

第一に、米国において投信がDC資金を大きく獲得できるようになったのは投資環境等が整った後のことであった。すなわち九〇年代初の時点では、米国DC資産の投信への投資割合はIRAでは二割、401(k)で一割に過ぎなかった。その

理由は、①八〇年代の金利が高かった（短期金利の年末値平均は八・四％）こともあって、九〇年代初の時点においては米国人がリスク資産への投資に消極的であったこと、②DC制度加入者への投資教育が行き届いていなかったことなどである。そして九〇年代に入り、八二年を起点とする株価上昇が一〇年以上も継続して米国人のリスク資産への投資意欲が高まるとともに、②の要因も改善して急速に投信への投資割合が上昇した。

第二に、二〇〇六年の年金改革法による制度改革が好影響を与えた。すなわち、401(k)プランを採用している企業は全従業員を対象に自動加入（脱退可能）方式を採用できることとなつて、DC加入率が高まった。また、401(k)プランの資産運用について、加入者の運用指示がなかった場合の適格投資商品（デフォルト・オプション）⁽³⁾としてターゲット・デット・ファンド

(以下「TDF」)などの分散投資商品が定められた結果、TDFが大きく成長した。

(3) 日本の販売・商品政策にかかわる問題

日本では前述の悪環境の中で、販売および商品政策に問題があつて投資家の信頼を確立できなかった。具体的には①大量募集・大量解約、②新商品を重視した商品政策、③販売手数料に依存した収入形態である。これについては歴史的経緯があるため、九〇年代以前に遡つて分析する。

①大量募集・大量解約が続いた日本

投資の販売実態を表すデータとして、年間の設定・解約(償還を含む)・純増額(設定額から解約額を差し引いた額)の年間平均残高に対する割合を、それぞれ「設定率」・「解約率」・「純増率」として計算し、その長期推移を見ると図表3のと

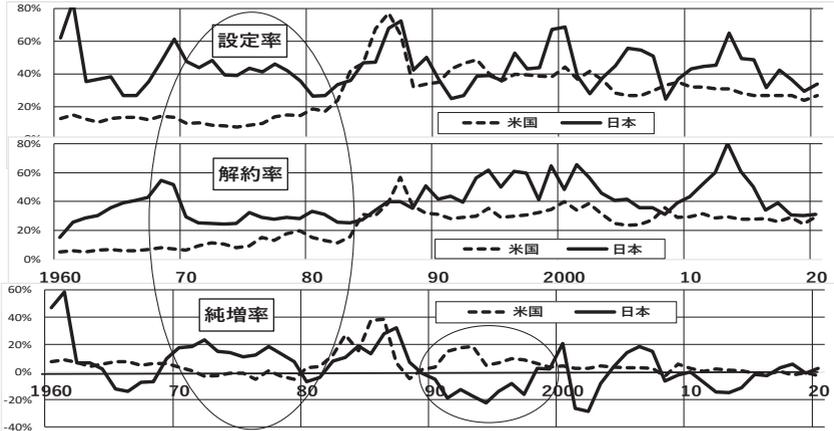
おりである(ETFを除く長期投信を対象として計算した)。

実線で示した日本は設定率・解約率とも点線で示した米国より高い傾向が続いてきた。すなわち大量に販売したが、解約も多かった(「販売手数料稼ぎ」との批判があつた)。この結果、設定率から解約率を差し引いた純増率は米国に比べ小さく、大きな残高増加に結びつかなかつた。特に九〇年代の純増率の差が大きい。

米国投信は七〇年代に資金純減

米国の株価が長期低迷した七〇年代は、米国投信の販売不振がつづき米国投信の平均純増率はマイナスであつた。すなわち、販売額(設定額)は六八年に六八億ドルのピークをつけたあと減少し、七四年には三〇億ドルとピーク比半減した。七九年にやっと六八年の

図表3 日米長期投信の設定・解約・純増率の推移



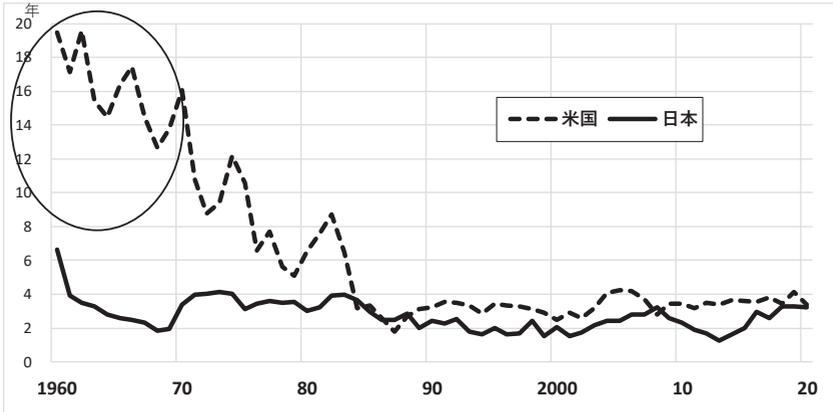
〔出所〕 日本は投資信託協会、米国はICIより筆者作成

販売額を上回ったが、解約を差引いた七〇年代の年平均純増率はマイナス二%であった（一方、日本は解約率が低水準で推移し七〇年代の年平均純増率はプラス一五%であった）。言い換えれば、長期的に高成長を遂げた米国投信においても、70年代のように株価が長期低迷した時期にあつては資金純減が続いて不振を極めたということである。

次に、話を長期推移に戻すと、前述のとおり日本の投信の解約率が高かった結果、投資家の平均保有期間という捉え方をすれば、図表4のように日本の投信の平均保有期間は米国より短い状況が続いてきた。

ここで、図表4の中で六〇年代の米国投信の平均保有期間が一六年程度と超長期であったことについて、その一因として「積立口座」の成長が

図表4 日米長期投信の平均保有期間の推移



〔出所〕 日本は投資信託協会、米国はICIより筆者作成

あったことを紹介したい。

米国では一九三〇年代から投信の積立プランが存在していたが、戦後、五〇年代に募集が本格化し、六〇年代中心に大成を遂げた。当時のICI（米国投信協会）が開示していた口座数統計を見ると、七〇年末の口座数内訳は一般口座二八％、積立プラン口座四〇％、分配金再投資口座二八％、引き出しプラン口座四％となっており、積立プラン口座が最も多くなっていた。

この積立プランは、DC制度が存在しなかった当時において、まとまった資金も持たない人々が投資信託を購入することを可能にし、米国人の長期資産形成に貢献した。そして、この積立プラン口座の中で、今日的にいえば行動経済学のナッジ（人が望ましい行動をとれるよう後押しする手法）を働かせた「契約型積立プラン（Contractual Accumulation Plan）」が存在していた。

契約型積立プランとは

当時、米国投信の積立プランには「任意型」と「契約型」の二種類が存在した。任意型は文字通り、投資時期・金額など任意に積立を行うタイプであるのに対し、契約型は投資家が一定期間（たとえば一〇年）、定期的（たとえば毎月）、一定金額（たとえば一〇〇ドル）の積立を行うことをあらかじめプラン事業者と契約して実行するものである。その特色は、契約終了時までの積立予定総額に対する販売手数料の大半を初年度に徴収してしまうことにあり、初年度の払込金の半分は販売手数料として控除されるケースが多かった。そのため「もし、二〜三年で中止すれば非常に損となり、それだけ貯蓄に強制と刺激を与える⁽⁴⁾」とともに、ドルコスト平均法

による投資を確実に実行できるという利点もあった。さらに、契約者が積立期間の途中で死亡した場合には、未払込残額を保険会社が支払うという生命保険付きプランが多かったため、投資家は確実に計画を遂行できる安心感を得られた。

しかし、七〇年代に入って株価下落により投信の収益率が悪化したこと、七〇年に行われた一九四〇年投資会社法改正により当プランについて多額の手数料前取りが困難になって販売者の募集意欲も低下したことから、徐々に衰退した。現在では投信の積立投資は、税の恩典があるDC口座が中心となっている。

保険との結びつきが深かった米国投信

前述の契約型積立プランと生命保険のセットなど、米国投信は歴史的に保険との結びつ

きが深かった。株価が長期低迷した70年代には、「投信に10年間投資して元利合計が投資元本を下回った場合には損害保険会社が損失を補てんする」という元本保証保険も存在していた。

現在でも、従来型長期投信残高の1割が変額年金保険経由で保有されているなど、保険とのコラボ関係は続いている。

②新商品を重視した日本の商品政策

日本では、前述の悪環境の中での投信募集にあたり、悪環境で運用実績の冴えなかつた既存商品を継続的に募集するよりも、次々と新商品を売り出して集中的に募集する動きが見られた。それは、前述の大量販売（販売手数料獲得）を容易にするために利用されたという批判がある。

逆に米国では、投信販売にあたるFA（ファイ

ナンシャルアドバイザー）が、顧客に対し数年間の運用実績のあるファンドを奨めるなど既存商品中心の募集が行われ、投信会社も「小さく生んで大きく育てる」商品政策を貫いている。

クラス別シェアの発行が可能な米国

日本では、新商品設定本数が多いことに加え、ファンドの併合・償還が困難であることなどから、米国と比べ規模の割にファンド数が多い（一ファンド当り規模が小さい）状態が続いている（図表1参照）。

ただし、日本と米国との間には制度的相違がある。それは、同一運用内容のファンドについて、DC用、ラップアカウント用など経費率（信託報酬率）等が異なるコースを設ける時に、日本では投信法の「受益権は均等に分割する」規定の制約があるため、ファミ

リーファンド方式により別々のベビーファンドを設定しなければならないが、米国では、同一ファンドについてクラス別シェアを設けて対応できるということである。

このクラス別の仕組みは米国だけでなく世界で広く認められている。日本のベビー・マザーの二階建て方式は、仕組みを複雑化させて投資家に分かりにくいうえ、説明書（目論見書）・運用報告書をベビーファンド毎に作成せざるを得ないなどコスト高の問題もある。

③ 米国は残高報酬、日本は販売手数料（販売者の手数料受取方法の違い）

前述の「日本は米国に比べ大量設定・大量解約の傾向があった」背景には、投信販売者の手数料受取方法の違いもあると思われる。

米国では、投信販売に重要な役割を果たすFAの収入源が、七〇年代頃までは「販売手数料」であったが、八〇年代頃から徐々に「顧客からの預かり資産の時価評価残高に対する定率フィー」に変化した。これは「顧客資産が増えれば、業者の収入も増える」という関係（顧客と業者がウインウインの関係）になったことを意味し、投資家との信頼関係が確立され、更なる販売増・残高増につながった。

一方、日本では、販売業者が前述の悪環境下、長期的に残高フィーを得るよりも短期的に高収入を得られる販売手数料の獲得に注力し、そうした販売姿勢への批判もあって投資家の信頼を確立できず、残高増加につながらなかった。

なお、米国FAが得る残高フィーは、九〇年代頃までは販売ファンドから受け取るフィーが主であったが、〇〇年代頃からファンドからではな

図表5 米国の投信販売のビジネスモデルの変化

	販売主体	販売方式	販売担当者 (FA) の投信営業手法	手数料收受方法
60年代	証券会社中心	営業マンによる対面販売	個別商品販売営業	顧客から販売時に コミッション收受
70年代	証券会社の投信販売意欲減退→投信会社の直販勃興	通信販売（コールセンター）始まる		
80年代	銀行が参加	401(k)プラン外交本格化		販売コミッションに加え、ファンドから残高に対するフィー（12b-1フィー）を收受
90年代	ネット証券が参加	ファンドスーパー出現 ラップアカウント成長 変額年金保険経由も増加		
00年代	IFA の増加		資産管理型営業へ変化	顧客から預かり資産に対するフィーを別途收受の方向へ→ ファンドはノーロード化
10年代		ロボアドの成長	投資助言者からFAへ、 ゴールベース（人生設計のサポート）営業へ	00年代の動きが加速

〔出所〕 各種資料より筆者作成

く、顧客から別枠で受け取る方式に変化している。また、IFA（特定の金融機関に属さない独立FA）の増加が目立っている。こうした変化を含めて、米国の投信販売のビジネスモデルの変化をまとめれば図表5のとおりである。日本の投信販売の現況は米国の八〇〇九〇年代頃に類似しているように思われる。

四、米国投信をめぐる近年の変化

投信をめぐる最近の変化について、日本の状況は周知のことと思われるので、以下に米国の動静を述べる。

米国においては数年前から投信のETF化が進み、従来型ファンドから資金が流出する動きが加速している。その背景には、①米国ではETFについて従来型ファンドより税の優位性があるこ

と、②前述のように、F Aの報酬受取方法が、販売ファンドからでなく顧客から別枠で受け取る方式に移行しているため、F Aが顧客資産の運用にあたり低コストで品揃えの豊富なETFの活用度を高めている、という米国特有の要因がある。

また、米国では資産運用についてカスタマイゼーション（個人別などの状況に合わせたオーダーメイド化、以下「個別化」）が進展している。そのため、ラップ口座などマネジドアカウント（個人向け投資一任勘定）が普及・多様化している。さらに、DC資産のターゲット・デット運用（TDFのように退職時を目標に資産配分を変更していく投資手法）についても個別化の動きが見られる。

五、日本への示唆

以上述べてきた日米投信の長期比較、および最近の米国の変化から得られる日本の投信への示唆を掲げると次のとおりである。

(1) 上場企業の価値向上が重要だ

三、(3)①において指摘したとおり、米国においても株価低迷が長期化した七〇年代には投信の人氣が離散して資金純減が続いた。また八〇年代、九〇年代の急成長を可能にした背景には米国株の長期上昇があった（米国投信の発展に深く関わった元ICI理事長フィンク氏も、その著書⁽⁶⁾の中で「投信成長の最大の推進力は空前の株式市況上昇であった」と述べている）。

このように、投信ビジネスは当然のことである

が株価変動の影響を強く受ける。そして、株価は基本的には企業業績を反映するのであるから、上場企業の価値向上を実現することが投信発展の基盤を整えることにつながると言えよう。この観点から、日本の投信会社は運用実績の向上に向けて、自らの運用手法の高度化と併せ、主要投資対象である日本企業の価値向上を実現するため、二つのコード（スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コード）の履行・拡充に努力すべきであろう。

(2) 米国でもDC資金の獲得には投資環境の好

転・投資教育の進展が必要であった

三、(2)で述べたとおり、米国投信がDC資金を大きく獲得できるようになったのは、株価上昇が一〇年間も継続して米国人のリスク資産への投資意欲が高まり、加入者教育も進んだ九〇年代以降

であった。

日本においても近年のイデコ拡充などにより、DCが普及段階に入っている。そして、資産運用に関しても、株価が一年末から堅調に推移する中で「長期・分散・積立」のメリットが多くの人に認識されつつある。今こそ「DCのような長期の資産運用においては、短期的リスクはあっても長期的に高リターンを期待できる投信で運用すべきだ」ということを多くの人に理解してもらうよう投資教育を強化すべきであろう。

そして中長期的には、米国などの例を参考に①DC制度への自動加入方式の導入、②資産運用におけるデフォルトオプションの改善への取り組みが望まれる。

(3) 積立にナッジを働かせたい

三、(3)①の中で紹介したように、米国ではかつ

て積立プランについて、積立目標を設定したうえで、その目標達成度を高める「契約型積立プラン」が存在した。

日本においては今、行動経済学の知見が目ざされ、人々の行動を促す「ナッジ」の有効性も指摘されている。そこで、たとえば積立NISAについて、漫然と積立を推奨するのではなく、「積立目標を設定する」そして「目標の達成度を高める」ための工夫があっても良いのではないだろうか。

(4) 保険と投信のコラボレーションは考えられないか

「早く死にすぎても困らぬために保険があり、長生きして困らぬために投信がある」という一文がある。一九六一年に野村證券調査部が発行した『成長経済下の投資信託』のむすびの中にあり、

六〇年前に書かれたものだが、投信の果たすべき機能を言い当てている。

ところで、金融技術の革新が進んでいる今、保険と投信の融合により「早く死んでも長生きしても困らぬ仕組み」ができないか、と考えるのは欲張りすぎだろうか。

また、前述の米国「契約型積立プラン」においては、契約者が積立期間の途中で死亡した場合に未払込残額を保険会社が支払うという生命保険を付して、契約者に安心感を与えた。最近では、米国のTDFについて、ターゲット・デット（退職時）が近づくとき資産の一部に終身年金保険を組み入れて、長生きリスクの軽減をはかる動きがある。

このほか、元本確保志向が強くなりリスク商品を買わない人に対して、三、(3)①の中で紹介した「投信の元本保証保険」あるいは類似の仕組みをセツ

トにして、リスク回避志向に寄り添う方法が考えられないだろうか。

(5) 商品の製造者責任を意識したい

前述のように日本はファンド数が多く、その主因は新商品に偏重した商品政策にあった。米国では三、(3)②で述べたように既存商品を継続募集する意識が徹底している。日本の投信業界は商品の製造者責任を認識して、既存商品を大事に育成する姿勢を強めるべきであろう。

また、ファンド数を減らし、投資家が理解しやすい仕組みにするため、機会を捉えて諸外国並みにクラス別シェアの発行を可能とすべきであろう。

(6) 顧客と販売者の利益が一致する手数料方式が顧客の信頼につながる

三、(3)③において指摘したように、米国では、F Aの収入源が「販売手数料中心」から「時価評価残高に対する定率フィー中心」に変化した。これにより顧客と業者の関係が「顧客の資産が増えれば、業者の収入も増える」というウインウインの関係になり、投資家との信頼関係が確立された。それが更なる販売増・残高増につながった面がある。

日本でも、長期投資促進の観点からも、投信販売のビジネスモデルが販売手数料依存型から残高報酬重視型に移行することを期待したい。

(7) ETFをどう活用していくか

四、で述べたとおり米国では投信のETF化が進行している。一方、欧州と日本では従来型ファ

ンドが主流である状況が変わっていないことから、ETF化は米国特有の現象と捉えられるかもしれない。しかし、「今世紀最も成功した金融商品の一つ」とも評され⁷⁾、日本で発足後二五周年を迎えたETFを商品体系の中にどう取り込んでいくか（従来型ファンドとの仕切りをどうするか）を、投信業界は詰めておく必要がある。

(8) 「資産運用の個別化」に対処したい

米国で資産運用の個別化が進行していることは既述した。これは米国に限ったことではなく、日本においてもラップアカウントやロボアドが一定の成長を遂げている。

そうした中で、合同運用・均一商品である投信をどう生かしていくかは投信業界の課題である。投信運用会社の選択肢としては、(イ)ポートフォリオの部品としての投信（銘柄選択機能）の

提供に徹する、(ロ)バランス型ファンドのバラエティを増やして資産配分の個別化に対応する（私募投信の活用も検討）、あるいは(ハ)資産運用会社として、個別管理の投資一任業務（日本の大手投信会社は既に兼営）により対応する、などが考えられよう。

さらに、投信の世界では一九九〇年代前半のETF開発を最後に大きなイノベーションが起きていないことから、テクノロジの進歩を活かして、資産運用の個別化に対応できるように画期的な投信の開発、あるいは投信と投資一任口座との効率的な融合システムの開発等に挑戦することも望まれる。

(注)

- (1) 日銀・資金循環統計の推計ベースが現在とは異なるため単純な比較はできない面はある。

- (2) 401(k) プランは、七八年に内国歳入法に新たに設けられた401条(k)項に基づくものであるが、内国歳入庁が具体的な実施規則を設けたのは八一年である。
- (3) ターゲット・デット・ファンドとは、「若いうちはリスク資産を多く保有して積極的に収益を追求し、退職が近づくにつれ安定資産をふやしていく」というライフサイクル投資管理論を取り入れた投資信託である。退職時期をターゲットにした運用が行われることから、ターゲット・デット・ファンドあるいはターゲット・イヤール・ファンドとも呼ばれる。具体的には、投資信託会社が顧客の退職予定時期別に(たとえば二〇二五年、三〇年、…五〇年など五年おき程度に)多数のファンドを用意し、顧客は自分の退職時期(ターゲット・デット)に近いファンドを購入する、そして各ファンドは、当初はリスク資産の比重を高くし、ターゲット・デットに向けて徐々に安定資産の比重を高めていく仕組みを取り入れている。
- (4) 江口行雄『投資信託発展史論』(ダイヤモンド社、一九六一年)一五二頁における記述。
- (5) 米国におけるETFの税のメリットについては、杉田浩治「拡充をつづける世界のETF(その現況と成長の背景、今後の展開)」一一頁(日本証券経済研究所ウェブサイ「出版物・研究成果等」)↓「トピックス」二〇一七年一月登録)を参照いただきたい。
- (6) Matthew Fink “The Rise of Mutual Funds” Oxford University Press, 2011, p. 144
- (7) 野村アセットマネジメント『ETF大全』日本経済新聞出版(二〇二一年)序文
- (すぎた こうじ・当研究所前特任リサーチフェロー)