

日本の投資信託市場に対する悲観と楽観

代田 秀雄

三菱UFJ国際投信株式会社
常務取締役



日本の投資信託市場の成長性に関する見方には、悲観論と楽観論が交錯している。悲観論は、伝統的な投資信託の販売会社である銀行・証券会社の投資信託の販売低下と投資信託の残高の低迷である。ETFを除く公募株式投信の残高は、2015年以降60兆円台で横ばいとなっている。この間、投資信託の設定額から解約・償還額を引いた資金流出入額はプラスであるが、配当金の払出額を加味すると、5年で10兆円程度のマイナスになる。残高が横ばいなのは、時価増によるものである。販売会社の収入源の販売手数料はノーロード化が進み、信託報酬（代行手数料）率も低下傾向にあり、販売会社にとって投資信託を販売することの経済的な魅力度は低下している。昨年来のラップなどの投資一任サービス提供者の広がり、販売会社が販売手数料や代行手数料に代えて新たに残高フィーのビジネスを指向し、ファイナンシャル・プランナー化を図ろうとしていることに他ならない。

一方、楽観論は、つみたてなどによって投資信託を始める資産形成層の急拡大である。2018年に日本証券業協会が行った「証券投資に関する全国調査」では20歳以上の国民の投資信託保有率が9.2パーセントであり、投資信託保有者数が1,000万人にも満たないという結果であった。2018年にはつみたてNISA制度がスタートし、口座数は2年9ヶ月で274万人に達している。年間約100万人がつみたてNISAを始めたことになる。つみたてNISAは、2014年にNISA制度が創設された4年後から始まっていることから、年間約100万人のつみたてNISA利用開始者の大層が投信初心者と考えられる。また2017年に加入対象者を拡大したiDeCoにおいても、2016年3月に25万人だった加入者が2020年3月には155万人と4年で約6倍に急拡大している。1951年の証券投資信託法施行後70年の歴史で1,000万人弱にまで利用者を拡大してきた投資信託が、わずか3年で300万人のつみたてNISA新規利用者を獲得できているという事実は、日本の資産運用業において明るい兆しである。

米国でのMMFを含めた投資信託残高は2020年6月時点で1,253兆円である。このうちIRAと401Kといった税制優遇制度の残高が875兆円となっており、投資信託の7割を占めている。IRAは1974年に制度を開始し、1981年に対象者が拡大し資金流入が増加した。また401Kは1980年に開始された。いずれの制度も40年の時を経て、現在の規模にまで拡大したものである。日本のiDeCoやつみたてNISAはまだ始まったばかりである。こういった制度の後押しで、日本における資産形成を着実に進めたい。また日本でもIRAのような制度創設を期待したい。

対面での投資一任サービスについては、お客さまから任されたご資金について最適な資産配分とファンド選択を行うことだけが本質ではない。非対面の事業者との差別化として、お客さまの全財産のうちいくらを運用にまわせるかのアドバイスや、市場の急変時の適切なアドバイスの提供が重要である。投信会社として、このような環境変化にしっかりと対応してまいりたい。