

2019年2月 今月のトピック

『ファンド数及び信託報酬水準の推移から見る DC専用ファンドの動向』

アナリスト 吉田 開

2019年2月14日作成

過去10年間の各年末時点のDC専用ファンドの本数や信託報酬の水準からDC専用ファンドの動向を確認する。

『ポイント』

- 2009年末との比較では、パッシブファンドの本数の増加が顕著であった。2009年末にはDC専用ファンドの中でアクティブファンドが過半数を占めていたが、2018年末にはパッシブファンドが過半数を占めるようになった。
- 以前より、DC専用ファンドの信託報酬は低い水準にあったにもかかわらず、DC専用ファンドの信託報酬の下げが顕著であった。
- 信託報酬の受け手別の内訳をみると、サービス差別化の余地が小さい受託会社（信託銀行など）の下落率が一番大きくなっている。販売会社（運営管理機関）は、ラインナップに加えるファンドを選択できる立場にあることから、自らの信託報酬の下げが小さいファンドを選択でき、下落率が抑制される可能性がある。しかし実際には、販売会社ではなく、委託会社（運用会社）分の下落率が一番小さい。その要因として、アクティブファンドにおいて委託会社の下落率が非常に小さくなっていることから、アクティブファンドでは商品性や委託会社の負担、運用面への影響も考慮して信託報酬が設定されていると考えられる。
- 資産分類別では、複合資産のファンド本数の増加が顕著であり、ファンドの増加にあわせて信託報酬の水準も低下している。一方、国内株式などのアクティブファンドでは信託報酬の低下を明確に確認できなかった。

■DC専用ファンド及びDC専用を除く公募ファンドの本数の推移

今回のトピックでは、ETF、ラップ専用、単位型を除く国内籍の公募ファンドを分析対象とする。過去10年間の各年末時点で運用が行われているファンドについて、公募ファンドをDC専用とそれ以外に分類して集計を行った。

まず、DC専用ファンドとそれ以外の公募ファンドの本数の推移について確認する。DC専用を除く公募ファンドの本数は2009年末比で本数が2,418本から4,670本と大きく増加している。DC専用ファンドについても増加しているものの、DC専用を除く公募ファンドほどの伸びはない。

公募ファンド全体に共通して言えることとして、パッシブファンドの本数の伸びが顕著である。特に、DC専用ファンドでは、2009年末時点においてアクティブファンドが全体の過半数を占めていたが、2018年末時点では、パッシブファンドが過半数を占めるようになっている。

2018年末時点で運用期間が10年を超えるファンドの本数を表の右側に示した。DC専用ファンドには長期間の運用実績を有するファンドが多く存在している。安定した資金流入が継続しやすいという特徴に加えて、DC運用ではより長期的な運用視点に立つことから、安易にラインナップを変更したり、ファンドの償還を行えないことを反映している。

DC専用ファンド及びDC専用を除く公募ファンドの設定本数の推移

DC専用ファンド

(本)

	2009年末	2010年末	2011年末	2012年末	2013年末	2014年末	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末
全体	318	327	334	342	354	361	375	388	409	426
パッシブ	156	165	171	177	181	183	194	197	208	222
アクティブ	162	162	163	165	173	178	181	191	201	204

2018年末時点 運用期間10年超 ファンド	
本数	割合
299	70.2%
150	67.6%
149	73.0%

DC専用を除く公募ファンド

(本)

	2009年末	2010年末	2011年末	2012年末	2013年末	2014年末	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末
全体	2418	2663	2991	3206	3758	4121	4392	4547	4621	4670
パッシブ	284	323	342	354	425	471	493	529	598	623
アクティブ	2134	2340	2649	2852	3333	3650	3899	4018	4023	4047

本数	割合
1212	26.0%
159	25.5%
1053	26.0%

■DC専用ファンド及びDC専用を除く公募ファンドの信託報酬水準の推移

ここでは、DC専用ファンドとDC専用を除く公募ファンドの信託報酬(平均値)の推移について確認する。なお、2013年末から2014年末にかけては消費増税の影響(5%→8%)により増税分の信託報酬が上昇していることに留意したい。

DC専用ファンドはDC専用を除く公募ファンドと比較して信託報酬が低い水準にある。DC運用の特徴として、受益者が一度指定した運用商品を変更することが少なく、安定した資金流入が期待できることなどが信託報酬の水準が異なる要因として挙げられる。

次に、DC専用ファンドとDC専用を除く公募ファンドの信託報酬の下落幅について確認したい。上記の要因から2009年末時点でDC専用ファンドの信託報酬は既に低い水準にある。また、前の頁で確認した通り、DC専用ファンドについては償還や新規設定が通常の公販ファンドに比べて少なく、新規設定したファンドの信託報酬が平均値へ与える影響が少ない。それにもかかわらず、DC専用ファンドの信託報酬平均の下げ幅は0.093%(2009年末0.853%→2018年末0.760%)と、DC専用を除く公募ファンドの下げ幅0.076%(2009年末1.309%→2018年末1.233%)を上回っており、DC専用ファンドの信託報酬の下げが顕著に表れている。DCは公的年金の上乗せという性格を持つことから、DC専用ファンドに対する信託報酬引き下げの社会的ニーズが公販ファンドと比較して大きかったことが理由として考えられる。

DC専用ファンド及び公募ファンドの平均信託報酬の推移

DC専用ファンド

(%)

	2009年末	2010年末	2011年末	2012年末	2013年末	2014年末	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末
全体	0.853	0.825	0.822	0.814	0.812	0.831	0.812	0.806	0.781	0.760
パッシブ	0.422	0.419	0.420	0.413	0.409	0.416	0.408	0.390	0.380	0.372
アクティブ	1.269	1.239	1.244	1.244	1.233	1.258	1.246	1.235	1.195	1.181

DC専用を除く公募ファンド

(%)

	2009年末	2010年末	2011年末	2012年末	2013年末	2014年末	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末
全体	1.309	1.287	1.273	1.267	1.259	1.287	1.288	1.267	1.244	1.233
パッシブ	0.797	0.795	0.790	0.792	0.751	0.765	0.750	0.694	0.618	0.580
アクティブ	1.377	1.355	1.335	1.326	1.324	1.354	1.356	1.343	1.338	1.334

■DC専用ファンドの信託報酬(受け手別内訳)の推移

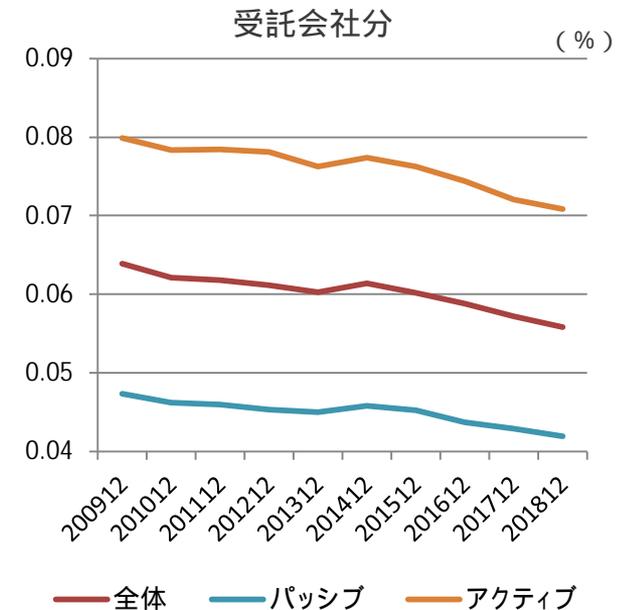
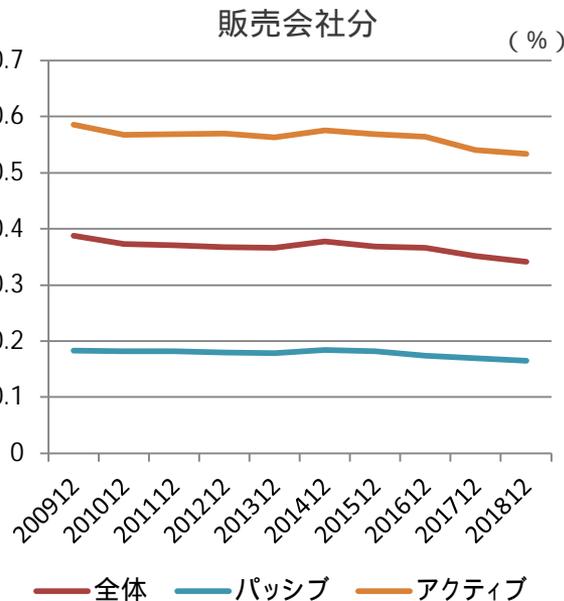
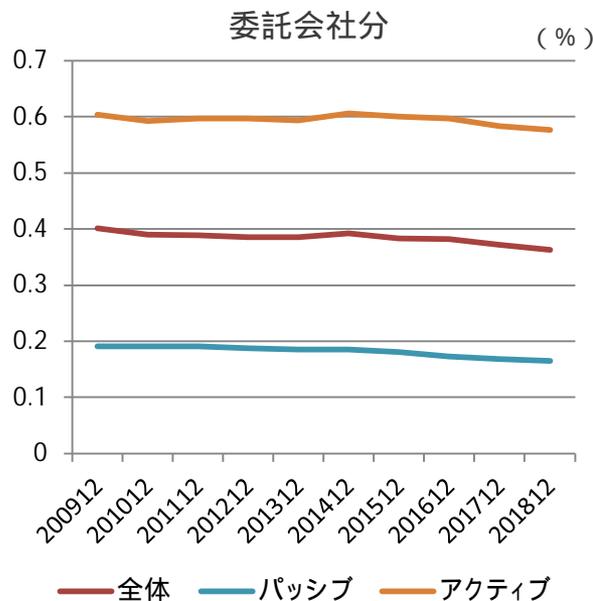
次に、DC専用ファンドの信託報酬の受け手別内訳を確認する。前の頁と同様に、2013年末から2014年末にかけて消費増税の影響(5%→8%)により信託報酬が増税分上昇しており、その変化がグラフに表れていることに留意したい。

受託会社(信託銀行など)は、サービス差別化の余地が小さいことから、信託報酬の受け手三者の中で一番大きな下落率となっている(①)。

通常であれば、販売会社(運営管理機関)はラインナップに加えるファンドを選択できる立場にあり、自ら受け取れる信託報酬の減少が少ないファンドを選択できることから、販売会社分の下落率が抑制される可能性がある。しかし、実際には、委託会社(運用会社)分の下落率が一番小さい。その要因として、アクティブファンドで、委託会社の下落率が非常に小さくなっており(②)、アクティブファンドでは、商品性や委託会社の負担、運用面への影響を考慮して委託会社にとって痛みの少ない信託報酬の水準が設定されていると考えられる。

DC専用ファンド信託報酬内訳
受け手別下落率
(2009年末 2019年末)

	委託会社	販売会社	受託会社
全体	-9.7%	-12.0%	>-12.7%
パッシブ	-13.7%	-9.7%	-11.3%
アクティブ	-4.4%	-8.9%	-11.4%



■DC専用ファンドの本数及び信託報酬平均の推移(資産分類別)

2009年末から2018年末の推移を確認すると、複合資産でパッシブ・アクティブともに本数の増加が顕著である。増加に合わせて信託報酬平均も下がっている(①)。パッシブファンドではすべての資産分類で信託報酬の低下が見られるが、アクティブファンドでは信託報酬の低下が明確に表れていない資産も散見される。特に、複合資産に次いで設定本数の多い国内株式アクティブファンドでは本数が増加しているが、信託報酬水準の低下は明確には確認できない(②)。

資産分類	A/P		2009年末	2010年末	2011年末	2012年末	2013年末	2014年末	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末	
国内株式	パッシブ	本数(本)	39	40	41	40	40	41	43	43	43	44	
		信託報酬平均(%)	0.458	0.451	0.460	0.451	0.450	0.455	0.447	0.438	0.431	0.425	
	アクティブ	本数(本)	50	50	51	51	51	51	51	51	57	57	58
		信託報酬平均(%)	1.422	1.422	1.427	1.427	1.429	1.469	1.470	1.454	1.454	1.443	
国内債券	パッシブ	本数(本)	18	20	20	21	22	22	22	23	23	23	
		信託報酬平均(%)	0.279	0.278	0.278	0.271	0.264	0.272	0.272	0.245	0.236	0.236	
	アクティブ	本数(本)	14	14	14	13	13	13	13	13	13	14	14
		信託報酬平均(%)	0.617	0.617	0.609	0.598	0.598	0.615	0.615	0.598	0.594	0.594	
外国株式 (先進国)	パッシブ	本数(本)	16	18	19	19	19	19	20	20	20	21	
		信託報酬平均(%)	0.444	0.442	0.433	0.433	0.431	0.443	0.432	0.403	0.403	0.391	
	アクティブ	本数(本)	23	21	21	21	21	22	21	23	24	24	
		信託報酬平均(%)	1.559	1.558	1.558	1.558	1.558	1.577	1.569	1.558	1.511	1.507	
外国債券 (先進国)	パッシブ	本数(本)	17	19	20	20	20	20	21	21	21	22	
		信託報酬平均(%)	0.417	0.412	0.403	0.403	0.402	0.413	0.404	0.384	0.364	0.355	
	アクティブ	本数(本)	14	14	14	16	18	18	18	18	20	21	
		信託報酬平均(%)	1.133	1.133	1.122	1.113	1.058	1.086	1.076	1.076	1.015	1.006	
エマージング 株式	パッシブ	本数(本)	3	4	5	5	5	5	5	5	5	6	
		信託報酬平均(%)	0.777	0.761	0.678	0.630	0.622	0.639	0.638	0.638	0.638	0.584	
	アクティブ	本数(本)	2	2	3	3	3	3	3	3	3	2	2
		信託報酬平均(%)	1.601	1.601	1.582	1.582	1.582	1.627	1.627	1.627	1.712	1.712	
エマージング 債券	パッシブ	本数(本)	2	4	5	5	5	5	5	5	5	5	
		信託報酬平均(%)	0.719	0.662	0.607	0.571	0.565	0.581	0.581	0.581	0.581	0.581	
	アクティブ	本数(本)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		信託報酬平均(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
REIT	パッシブ	本数(本)	7	6	6	8	8	8	9	9	10	11	
		信託報酬平均(%)	0.720	0.700	0.700	0.667	0.644	0.593	0.590	0.590	0.542	0.490	
	アクティブ	本数(本)	8	7	7	7	7	7	7	8	9	9	
		信託報酬平均(%)	1.151	1.203	1.203	1.203	1.203	1.237	1.237	1.183	1.181	1.181	
複合資産	パッシブ	本数(本)	54	54	55	59	62	63	69	71	81	90	
		信託報酬平均(%)	0.368	0.368	0.371	0.369	0.370	0.379	0.368	0.350	0.345	0.342	
	アクティブ	本数(本)	50	53	52	53	59	63	67	68	74	75	
		信託報酬平均(%)	1.204	1.118	1.122	1.125	1.123	1.139	1.121	1.092	1.039	1.014	

- 1 本レポートに関する著作権、知的財産権等一切の権利は三菱アセット・ブレインズ株式会社(以下、MAB)に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。
- 1 本レポートは、MABが信頼できると判断した情報源から入手した本レポート作成基準日現在における情報をもとに作成しておりますが、当該情報の正確性を保証するものではありません。
- 1 MABは、本レポートの利用に関連して発生した一切の損害について何らの責任も負いません。
- 1 本レポート中のグラフ・数値等は、あくまでも本レポート作成基準日までの過去の実績を示すものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 1 本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資信託の勧誘のために作成されたものではありません。
- 1 MAB投信指数「MAB-FPI」(以下、本指数)に関する著作権、知的財産権等一切の権利は三菱アセット・ブレインズ株式会社(以下、MAB)に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。また、本指数を商業的に利用する場合にはMABの利用許諾が必要です。

【照会先】

三菱アセット・ブレインズ株式会社

アナリストグループ

標(しめぎ)・勝盛・澤井

03-6721-1039

analyst@mab.co.jp

〒107-0062

東京都港区南青山1丁目1番1号 新青山ビル西館8階

TEL:03-6721-1010 FAX:03-6721-1020

URL: <http://www.mab.jp/>

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1085号

加入協会名 一般社団法人 日本投資顧問業協会