

確定拠出年金アドバイザー協会 だより

一般社団法人確定拠出年金アドバイザー協会 発行

東京都港区芝公園1-1-12 芝公園電気ビルディング4F
http://www.dc-advisory.net info@dc-advisory.net

No.7

2020年
11月4日

今回のテーマ

1. インデックスファンドが追加されます。
(信託報酬の安い株式のインデックスファンドが2本、1月より追加されます！
この機会にインデックスファンドのポイント
を再整理させていただきます) (記 細入徹)

本メルマガは、当協会のクロス・ヘッド総合型DCのアドバイザー、アドバイザー経由で加入企業、協会会員等へ配信しております。
バックナンバーはホームページに！

(注) 確定拠出年金をDCと略称させていただきます。



1. はじめに

既に代表事業主のクロス・ヘッド株式会社より、加入企業にはメールで伝えられていますが、2021年1月より下記2本の商品が追加されます。

- ①「三菱UFJ国内株式インデックスファンド」(信託報酬は残高の0.20%/年、以下税抜きで表示。
純資産900億円強)
- ②野村DC外国株式インデックスファンドMSC I-KOKUSA I (信託報酬は残高の0.14%/年。
純資産2千億円強)

近年、特にiDeCoや積立ニーサの普及に伴い、管理料(信託報酬)の安いインデックスファンドが発売されるようになり、これまで提供されていた私達のインデックスファンドの信託報酬が相対的に割高になっているため、運営管理機関(あいおいニッセイ同和損保株)に継続的に要望し今回対応してもらいました。

昨年は5本の商品が追加されましたが、今回の追加の方が遥かに意味があり、加入者への影響も非常に大きいので、当協会だよりで改めて解説します。

2. インデックスファンドのポイントは?

投資信託を選択する際、まず最初の検討はインデックスファンドを選ぶかアクティブファンドを選ぶかということから始まります。

インデックスファンドは、市場全体を示す指標(即ちインデクス。上記①の場合は東証株価指数(TOPIX)、②はMSC I-KOKUSA I)と近似した銘柄構成のファンドを作って市場全体と同じ動きを目指す運用商品です。

もう一方のアクティブファンドは、プロ集団が情報収集力と英知を絞り、市場を出し抜く成果を目指すものですが、コストがかさむため、インデックスに勝てないケースが大半で、2018年3月の日経新聞では日本の投信の8割(機関投資家でも7割から8割)がインデックスファンドで占められていると報じています。

インデックスファンドは、市場と同じ動きを目指すのですから、当然、運用成績の良し悪しを競うものではありません。

選択のポイントは、管理料(信託報酬)が安いことと、資産規模が大きいことです。管理料が高いと

その分だけ余計に、毎年（日割りにして毎日）運用益が吸い取られてしまいます。資産規模が小さいと、投資した人が皆んなで負担しあうファンド内での運用費用の割合が相対的に膨らみ、利回りが下がります。そして、解約者が増え資産規模が小さくなるとファンドを維持出来なくなり解散となる可能性も強まります。過去、DCの研修を受注した際、その企業に提供されている商品群を分析すると、大手企業でも何処でも中長期的には大体、インデックスファンドが運用成績の上位を占めています。本稿では、今回は触れませんが、債券の場合はさらに顕著です。

3. これまでの私達のインデックスファンドは？

これまで提供されてきた株式のインデックスファンドは、下記の4つでした。

- ①「トピックス・インデックス・オープン(DC向け)」（野村アセットマネジメント）
（信託報酬0.57%/年）
- ②「三菱UFJ<DC>外国株式インデックスファンド」（信託報酬0.79%/年）
- ③「野村世界SRIインデックスファンド」（信託報酬0.80%/年）
- ④「野村新興国株式インデックスファンド（確定拠出年金向け）」（信託報酬0.56%）

上記中、③の「野村世界SRIインデックスファンド」は、大きな問題を抱えています。理由は、資産規模が極端に小さいことです。2020年10月26日現在の資産額は僅か3.8億円、数年前は10億円位でした。確定拠出年金が始まった当時はSRI、即ち社会的責任ある企業を集めてファンドにした商品に世の中の関心が集まっていた。しかし、社会的責任を評価される企業だから株が値上がりする企業というわけでもなく、投資家の関心がどんどん薄れてしまいました。DCの場合は一度取り込んだ商品を除外するのに膨大な手間が掛るため、簡単には外せません。ここ数年は比較的高い利回りを示しているとはいえ、あまりに資産規模が小さく、現状では取り残された商品の感があります。

また、昨年から追加された④の新興国株式のファンドも難しい商品です。商品のラインアップ上、広く新興国も取り扱っていることを示したいという営業上の要望から加えられた商品ですが、中国と韓国で4割を占めており今の国際情勢を考えると微妙な立ち位置です。「長期で積立運用なのだから、当分株価が低迷することはチャンス」という意見（理由は下述）も聞きますが、国はデフォルトしなくてもファンドがずっと続けてくれるかという点も気がかりで、それなりの理解と覚悟が求められそうです。過去の運用実績も非常に低迷していましたが、この商品の説明は別の機会に回すことにします。

さて、①②のインデックスファンドに関しては、DCが始まった当時はこれが標準的な信託報酬でした。当時はアクティブファンドの全盛期で一般的に1.5%~3%近い信託報酬の商品が多く、インデックスファンドの安さが際立っていました。

しかし、ここ数年は安いインデックスファンドが次々と発売されるようになりました。積立で投資の場合は、極端に成績の悪いものでなければ、成績の低い方は口数が沢山買えるので、（特に投資し始めてからの期間が短いほど）ファンド間の差が出にくい傾向にあります。しかし、長期になると既に買い込んだ累積の口数が多くなる為、段々とスポット投資（一発買い）に近くなっていきます。

また、他の商品に買い換えるときは（いわゆるスイッチングをするときは）スポット投資そのものですから信託報酬が安い方が当然有利となります。

そうしたことから、旧来のインデックスファンドを購入している人は、折角ですから、新しく追加されるインデックスファンドに切り替えることもご検討されては如何でしょう。

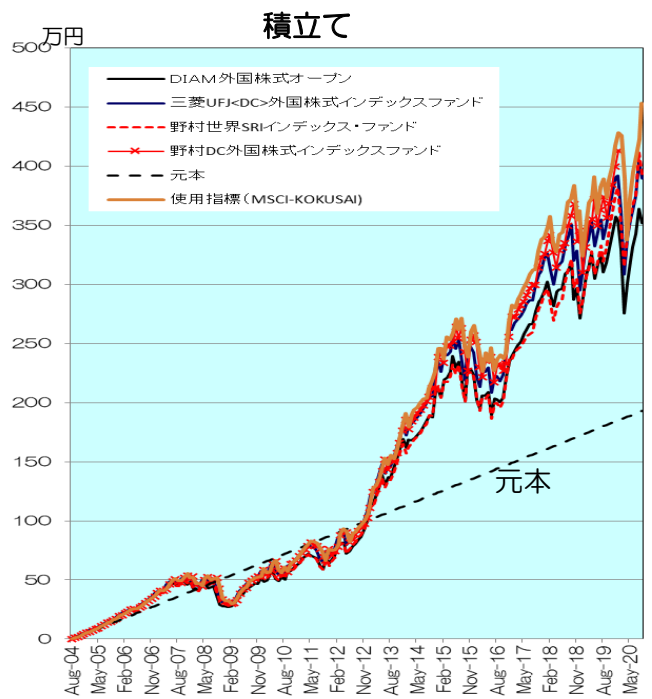
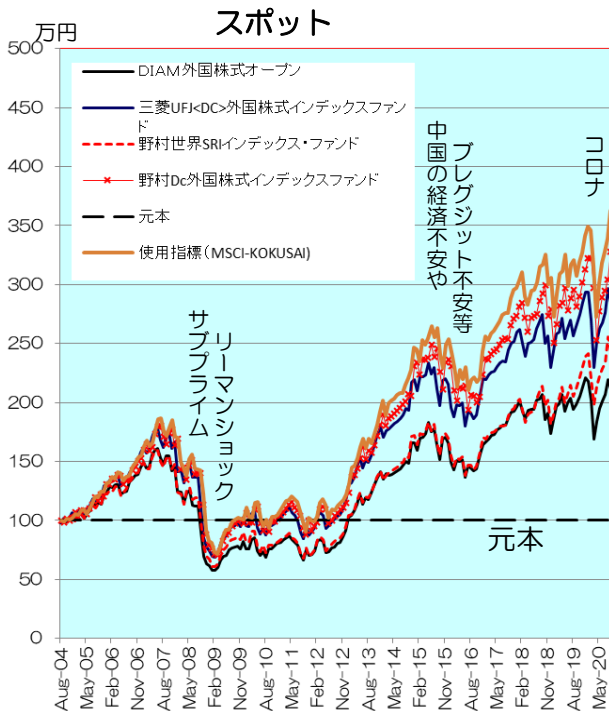
4. 過去の市場の推移と積立投資の運用状況

次頁以降は、外国株式と日本株式の指標と私達に提供されている商品の過去の推移、及び積立投資にした場合の推移をグラフで示します。図が小さいため、各商品の差が見ずらいですが、実際のデータでこれまで記述した話の参考としていただければ幸いです。

一番最後につくられたファンドにグラフのスタート時期を合わせていますので、外国株、日本株のグラフの開始時期が同じになっていません。

以下、左側の図は最初に100万円を一発投資（スポットと記します）、右の図は毎月コツコツ1万円ずつを積立投資した場合の運用実績を示します。

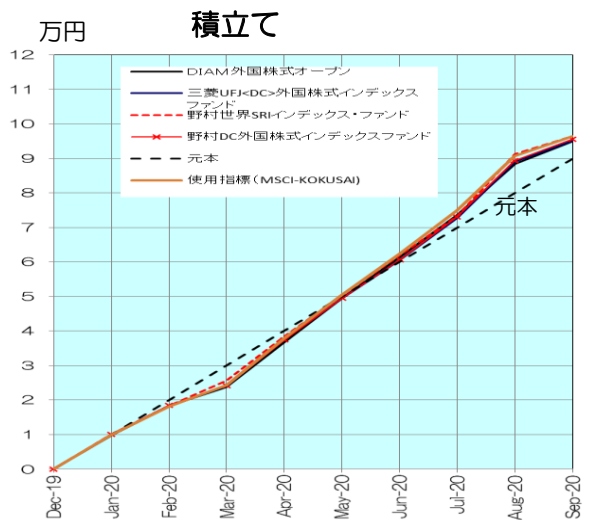
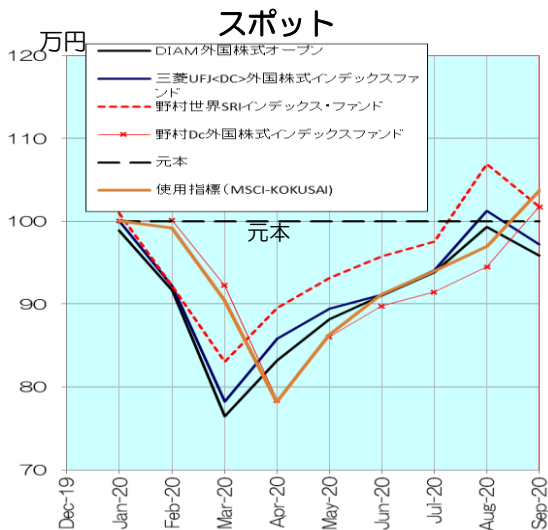
1-1. 外国株式 (2004年8月から2020年9月末)



リターン (%/年)	スポット	積立て
DIAM外国株式オープン	4.7	7.0
三菱UFJ外国株式インデックス	6.7	8.1
野村外国株式SRIインデックス	5.6	8.2
(新) 野村DC外国株式インデックス	7.3	8.7
指標 (MSCI-KOKUSAI)	8.0	9.3

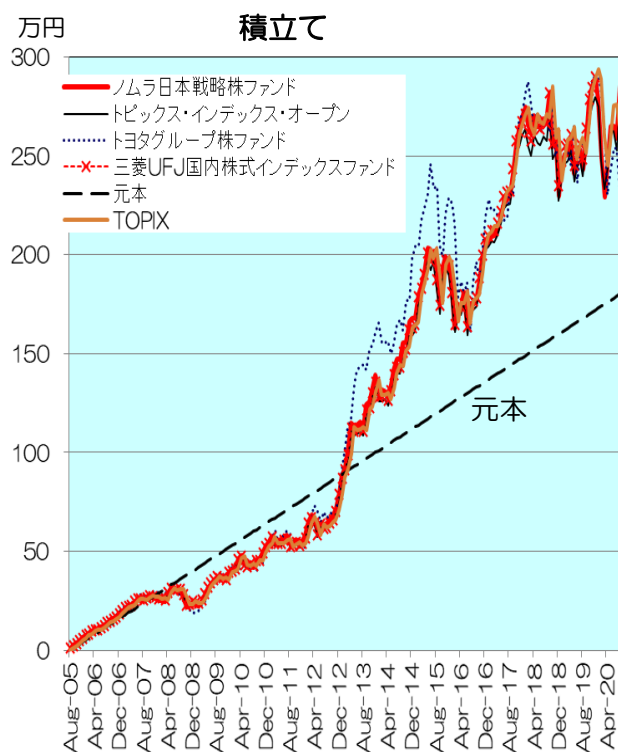
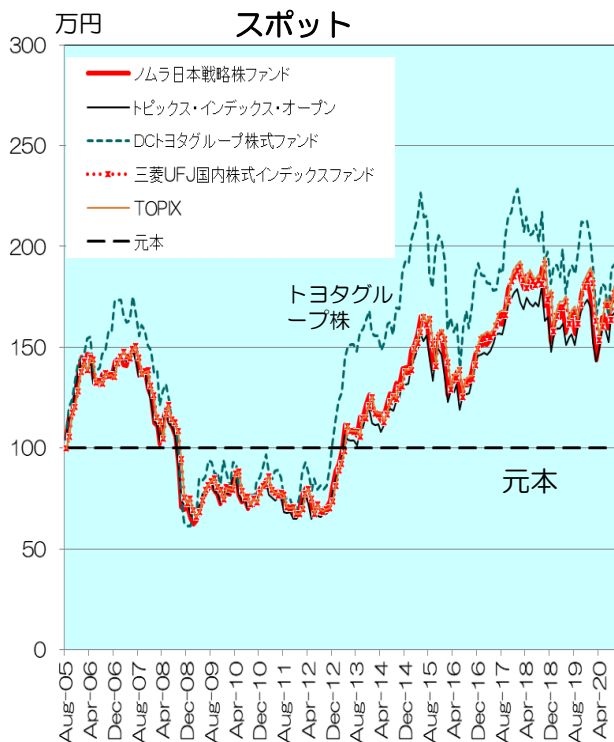
左のグラフが市場の推移を示しています。上から市場(指標)、新規追加のインデックスファンド、旧インデックスファンド、SRIインデックスファンド、アクティブファンドと、通常のインデックスファンドが上位を占めています。そして、右図の積立投資の結果を見ると、傾向としてお互いの差が少なくなっている様子が見て取れます。(必ずこうなるというわけではなく、またスポットより積立の方が利回りが高くなっているのもたまたまと思ってください)。なお、ここ数年来の傾向としてSRIファンドが高い利回りで推移していますが本文中で述べたように資産規模の小ささが気になります。

1-2. 外国株式 (2020年1月から2020年9月末)



参考までに今年のコロナ期間の推移を示します。相場が落ち込んだ時期は積立も当然落込みますが、価格が安くなるので、毎月口数をより多く買い増せるため、市場が少し回復すると積立は跳ね上がっていく様子が確認できます。今回は2割程度しか落ち込まなかったのであまり顕著ではありませんが、落ち込みが大きく長期になるほど、そして落ち込む迄の運用期間が短いほどスポットと積立の違いが顕著に表れます。あまり意味がない話ですが、この間の積立の利回りは年利換算で14~18%位を示しています。

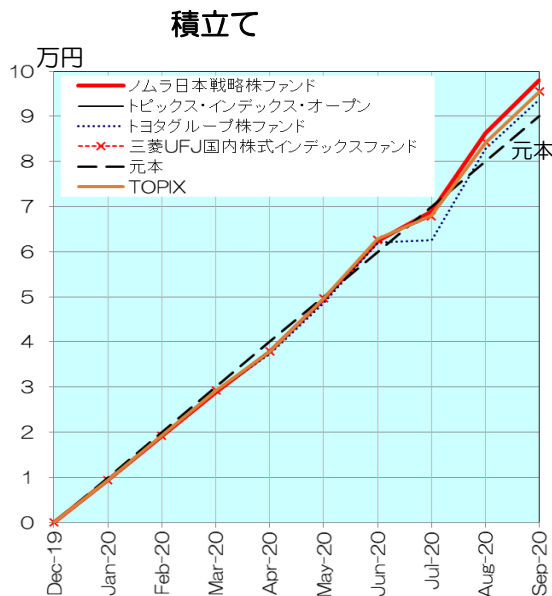
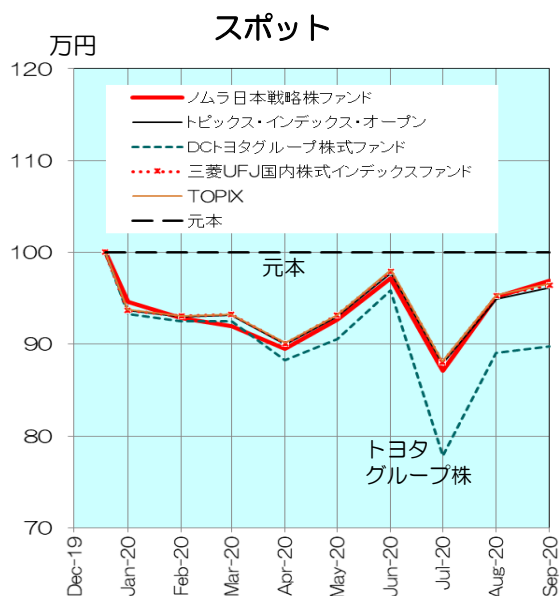
2-1. 日本株式 (2004年8月から2020年9月末)



リターン (%/年)	スポット	積立て
ノムラ日本株戦略ファンド	3.8	5.9
トピックス・インデックス・オープン	3.4	5.4
DCトヨタグループ株式ファンド	3.3	5.1
(新) 三菱UFJ国内株式インデックス	3.9	5.8
指標 (TOPIX)	4.0	6.0

データは最終価格が幾らなのか(グラフの右端)、いつを始点にしているのか(グラフの左端)によってグラフの様相は大きく変わりますので、この期間ではたまたまこういう傾向を示した程度に考えて下さい。私達の日本株商品で特徴的なのはトヨタグループ株式ファンドです。過去は好調に推移(景気が悪い年は他以上に落ちましたが好況時には著しく高騰)してきましたが、2015年以降はどの年もインデックスファンドを下回る運用実績となっています。

2-2. 日本株式 (2020年1月から2020年9月末)



2020年の年頭から投資を始めた場合の各ファンドの推移です。まだかなりのマイナスですが、積立では総てプラスに転じています。