

リテールビジネス

バランス型ファンドの課題と投資アドバイス・サービスへの期待

2006年も投信販売は順調に伸び、中でもバランス型ファンドへの資金流入が目立った。結果的に、個人投資家にも分散投資が広がりつつあるが、長期投資を考えた場合、投資アドバイス・サービスが不可欠となるだろう。

海外ハイブリッド型ファンド全盛

家計が保有する金融商品のうち、投信の占める比率は4.0%¹⁾。諸外国と比較して、その水準はまだまだ低いとの指摘もある。しかし、その割合は年々増加しており、個人向けの貯蓄商品として、投信の果たす役割は着実に大きくなってきている。2006年も、投信市場（国内籍の追加型株式投信）には年間で約13兆円もの資金が流入した。

06年における、投信の内訳、商品分類ごとの変化を一言で表せば分散投資が進んだということになる。これまで投信残高の拡大の推進力となってきた外債ファンドへの資金流入の勢いが衰える一方で、海外の資産を含む複数の資産などに投資する海外ハイブリッド型や、海外株式型への資金流入が目立った。ただ、海外株式型では、1ファンドへの資金流入が極めて大きく²⁾、その影響を除けば、海外ハイブリッド型ファンド全盛といってもいいだろう。なお、残高の割合では海外債券型が依然として最も高いものの、1年で6ポイント低下し、35%となった。一方、海外ハイブリッド型の割合は、ほぼ2倍の18%に増加し、これまでの最高水準となっている。

低リスクのバランス型への投資が主流

海外ハイブリッド型の中でもどのようなファンドに人気があるのだろうか。図表は海外ハイブリッド型に分類されるファンドを、運用方針により細分化し、06年の純流入額（＝

設定額 - 解約額）を比較したものだ。国内外の複数の資産に分散して投資するバランス型と、比較的新しい資産クラスである不動産に投資するものに特に資金が集まっている。純流入額が最も大きく、全体の8割を占めるバランス型の中でも、株式への投資比率の少ないもの³⁾、つまりリスクが低い商品の人気が出出して高く、投資家の選好がリスク回避的であることを示しているといえよう。

図表 海外ハイブリッド型の純流入額

海外ハイブリッド（内訳）	06年純流入額 （億円）
バランス型	47,697
株式組入低位	35,304
株式組入中位	8,300
株式組入高位	4,092
不動産型	10,081
アセットアロケーション型	311
株式組入低位	- 8
株式組入中位	259
株式組入高位	97
レバレッジ	- 37
転換社債型	67
ターゲットレイヤー型	1
その他	1
合計	58,157

（出所）Fundmark

より多様な収益機会を求めながらも、同時に分散効果によるリスクの軽減が期待できるバランス型ファンドへの投資は、ある意味合理的な選択ではあるが、さらに将来への不安といった心理要因が人々をより低リスクの投

Writer's Profile



金子 泰敏
Yasutoshi Kaneko

金融ITイノベーション研究部
上級研究員

専門は資産運用関連
ビジネスの調査・研究
focus@nri.co.jp

資に向かわせている可能性がある。最近の世論調査⁴⁾では、8割以上もの世帯が老後の生活に不安を感じている。しかもこの割合は近年高どまったままであることから、今後も安定志向の分散投資が続くとみられる。

バランス型ファンドの課題

投資の基本は、分散投資と長期投資。バランス型ファンドは、たとえ投資に不慣れな投資家であっても、一つのファンドに投資するだけで、手間をかけずに分散投資を実践できる、利便性に優れた商品といえる。では、長期投資の器としても適したものといえるのだろうか。

たとえば、05年中に設定された比較的新しいバランス型ファンド55本のうち、06年も資金を集め続け、年間の純流入がプラスだったファンドは約84%の46本ある。しかし、04年中に設定されたファンドでは30本中14本、約47%にすぎない。設定から3年も経たないうちに、既に資金流出が進んでいる。このように個々のファンドをみると、バランス型ファンドが長期投資を実現しているとはいえない難い実態がある。

そもそも、新しい投資手法や運用資産など、運用のフロンティアは常に拡大しつづけるものである。それゆえに、たとえばファンド・オブ・ファンズのような形式で、ある時点でスナップ・ショットのように最新の運用商品を集めたとしても、いずれ陳腐になることが避けられないのだ。長期の投資を行う際、バランス型ファンドは、投資期間中に生じるそのような環境変化に対して、柔軟性が欠けるという面では課題もありそうだ。

投資アドバイス・サービスへの期待

もちろん、ある時点でバランス型ファンドに投資した投資家は、運用フロンティアの拡大に応じて、たとえば順次、新しいタイプのファンドに追加投資するなどすればいいわけ

だが、いつ、どのようなファンドに、どのぐらいの金額を投資すべきかを、一般の投資家が自ら判断するのはかなり難しい。そのため投資アドバイスが欠かせない。

しかし、現在、投信を販売する現場では、一種類のファンドを推奨することが多く、ファンドの適切な組合せをアドバイスしたり、既に投資しているものへの追加的な投資を適切にアドバイスしたりすることはなかなかできていないのではないだろうか。この状況を考えると、SMA（セパレートリー・マネージド・アカウント）やラップ・サービスなどの投資アドバイス・サービスの方が長期投資の器には向いている。これらのサービスは、投資家個々人の投資ニーズを踏まえた上で、アセット・アロケーションなどの投資アドバイスを行うのはもちろんのこと、新しい運用商品を選択肢に追加することが比較的容易だからである。一度設定した後で、ファンドの追加や入替えなどの変更手続きに手間のかかるファンド・オブ・ファンズとは違い、柔軟性が高い。

ただ日本では、これら投資アドバイス付きのサービスは、サービス開始から間もないこともあり、実際に提供される運用商品の種類はまだ限られているところも多い。今後、商品の拡充が進むことで、分散投資と長期投資の両面で個人投資家を支える金融サービスが実現することに期待したい。

その際、サービスを提供する金融機関には、業務の効率化が求められよう。商品の拡充・多様化が進めば、投資家にとって利点となることもある一方、提供する金融機関にとっては、さまざまな面で業務の負担が増え、いずれそれらがコストとなって投資家に転嫁されることが懸念されるからだ。例えば、ファンド・スーパー・マーケットのようなアウトソーサー⁵⁾を利用することが、金融機関にとって、業務負担の軽減につながるかもしれない。

NOTE

- 1) 日本銀行、資金循環統計（2006年9月末速報値）による。
- 2) 2006年1年間の、外株ファンド全体の資金純流入額（＝設定額－解約額）は3.3兆円程度であったが、そのうちほぼ半分、1.5兆円は、ピクテ投信投資顧問が運用する「ピクテ・グローバル・インカム株式ファンド（毎月分配型）」（通称、グロイン）によるものである。
- 3) 当社の投信評価サービス“Fundmark”におけるファンドの分類体系、Fundmark分類では、株式の組入れ比率が30%以下のものを「株式組入低位」、30%超60%以下のものを「株式組入中位」、60%超のものを「株式組入高位」としている。
- 4) 2006年10月の金融広報中央委員会が行った金融資産に関する世論調査
- 5) 金融商品のオープン・アーキテクチャー化が進んでいる英国では、独立系ファイナンシャル・アドバイザー（IFA）による金融商品販売が全体の47%と高い比率を占める。その際の業務の煩雑さを避けるため、プロ（IFA）向けのファンド・スーパーマーケットがインフラとなることで、彼らの投資アドバイス業務を効率的に支えている。