

【投信調査コラム】

日本版ISAの道 その129

投信の保有期間は日本2.6年に対し、米国4.6年、NISAが範とする英国4.5年、そして英国ISAは7.3年～日米英の投信保有期間比較～

商品企画部 松尾 健治  
窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

投信の保有期間延びる、NISAの普及が後押し？

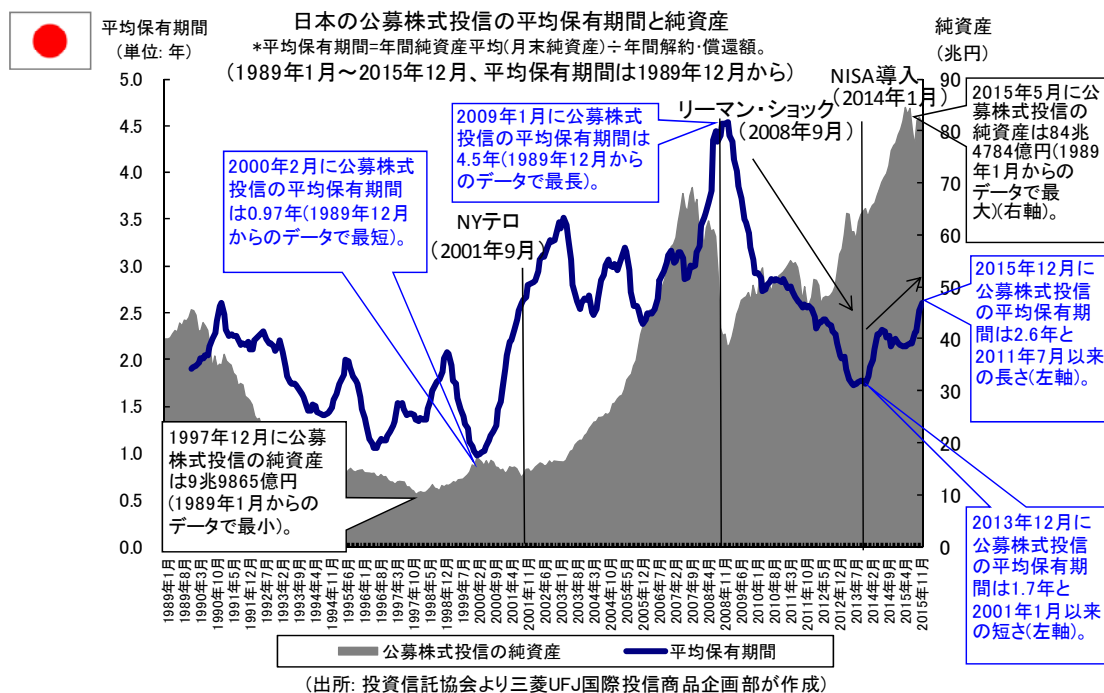
2016年1月20日付日本経済新聞朝刊に「投信の保有期間延びる、昨年は2.7年で5年ぶり水準、NISAの普及が後押し。」という見出しの記事があった。NISA(少額投資非課税制度)を活用した投資により、投資信託を保有する個人投資家の保有期間が長くなっていると言うものである。一部を下記する。

「個人投資家が購入した投資信託の保有期間が長期化している。2015年の平均保有期間は2.7年と5年ぶりの水準になった。14年から始まった少額投資非課税制度(NISA)の普及がその動きを後押ししている。…(略)…。長期保有できる商品が見つければ、頻繁に乗り換えるよりも購入時手数料などのコストを下げられる。収益を安定させやすいほか、買い時や売り時の見極めといった手間も省きやすい。」(URLは後述[参考ホームページ])。

そこで今回は投信の保有期間についてまず日本を見て、次いで投信超大国の米国を見て、そして最後にNISAが範としている英国、さらに、英国の中のISAファンドを見る。

日本では過去において長期投資への不信感もあり、株高時に利食いをするなど、投信の保有期間が短期化する傾向が見られ、今もまだまだ短いまま

まず日本の投信の保有期間だが、NISAが導入される直前月(2013年12月)の1.7年(2001年1月以来の短さ)から、2014年12月に2.2年となり、最新月2015年12月には2.6年と、2011年7月以来5年半ぶりの長さとなっている(\*投信の保有期間…公募株式投信を対象に、「平均保有期間=年間純資産平均(月末純資産)÷年間解約・償還額」として算出～後述※1参照)。ただ、過去、例えば、リーマン・ショックのあった月(2008年9月)の4.5年(1989年12月からのデータで最長)に比べると、まだまだ短い。



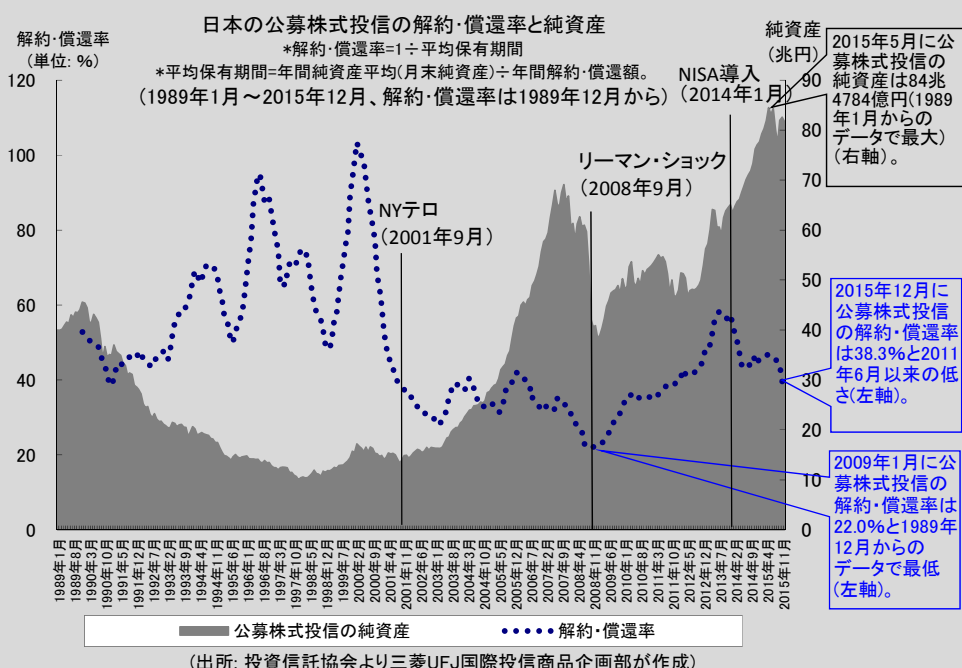
2009年以降、保有期間が短期化傾向となった背景として「日本では株価が長期に低迷したこともあって長期投資に対する不信感が強い」(2013年5月15日付日本証券経済研究所 杉田浩治・特別嘱託調査員、URLは後述[参考ホームページ])と言う事もあるだろう。また、前回2016年1月25日付日本版ISAの道 その128で言った通り、「リーマン・ショック(2008年9月)後では『リターン・リバーサル』と言う言葉が流行し、通貨選択型ファンドなど高リスク投信が純資産を大きく伸ばしていた。」(URLは後述[参考ホームページ])と言う事もあろう。ボラティリティの低い投信を解約してボラティリティの高い投信を購入、その後の株高時などに高ボラティリティ投信の利食い売却などをした事で保有期間が短くなった事と言う事だ。尚、保有期間が1.7年と2001年1月以来の短さとなった2013年12月は日経平均株価が1年間で+56.72%と、1972年以来の上昇率を記録した年であった。

※1: 投信の解約率(または解約・償還率)・・・

投信の保有期間に関連したものとして、投信の解約率(または解約・償還率)と言うものもある。これは、保有期間の逆数で示される事が多い(\*解約・償還率=1÷平均保有期間)。

つまり、保有期間短期化は解約率上昇、保有期間長期化は解約率低下となる。

それは、下記グラフの通りだが、投信の解約は足元、38.3%と2014年初から低下中である。

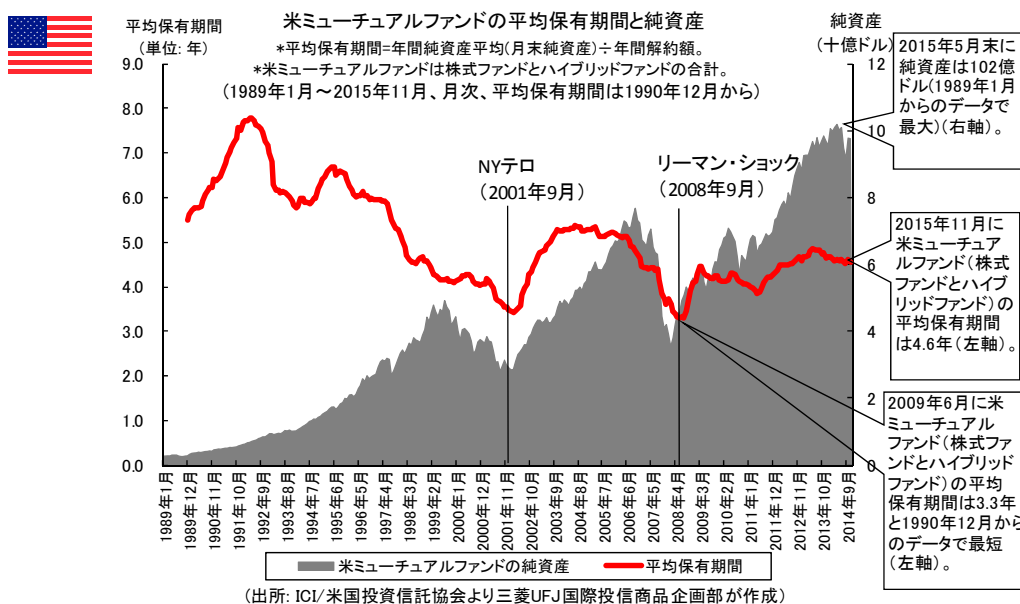


## 米国では投信の保有期間は 4.6 年と日本の約 1.7 倍で安定的に推移

次いで投信超大国の米国の投信を見る。日本の株式投信と近くする為に、株式ファンドにハイブリッドファンド(バランスファンド)を加えている。米国の投信の平均保有期間は最新2015年11月に4.6年と、2009年6月の3.3年から上昇、2013年頃から約4.5年前後を安定的に推移している(次頁グラフ参照)。米国のこの4.6年は日本の2.6年の約1.7倍となる。

リーマン・ショック後、長く保有期間が短期化してきた日本と違って、米国ではむしろ保有期間が長期化している様にも見える。そもそも大きな長期化・短期化も無い。

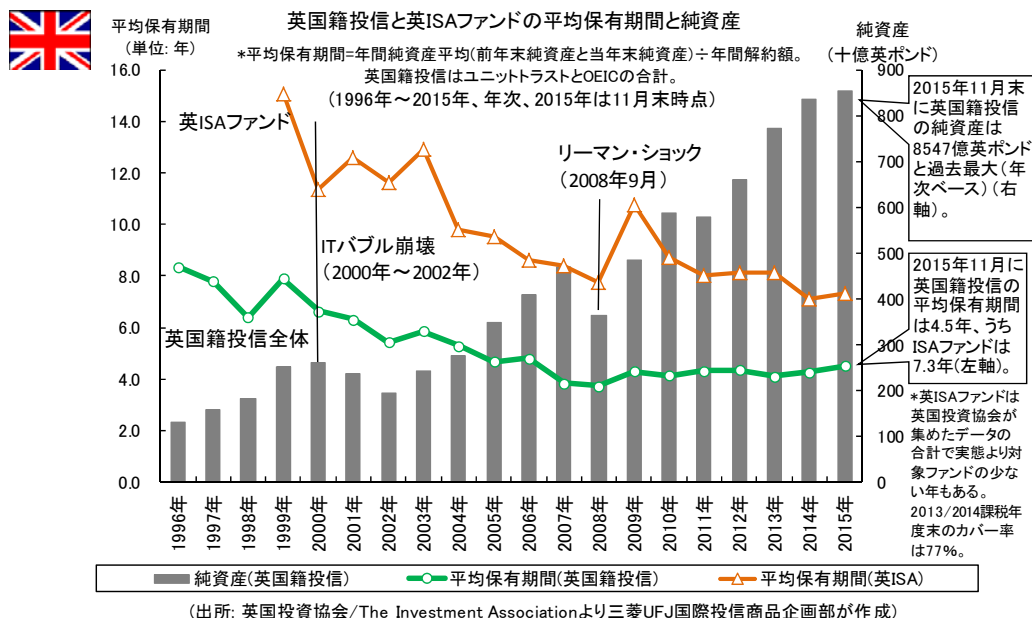
米国ではリーマン・ショック後、株安でボラティリティが高まると、低リスクの投信が志向され、徐々にリスクの高い投信が志向されており、保有期間の変動は小さく、結果として残高の積み上がりに繋がっていると推測される(2016年1月25日付日本版ISAの道 その128～URLは後述[参考ホームページ])。



## 英国では投信の保有期間は 4.5 年と日本の約 1.7 倍、ISA ファンドは 7.3 年と約 2.8 倍。

そして最後に NISA が範としている英国、さらに、英国の中の ISA ファンドを見る。英国投信全体の平均保有期間は最新 2015 年 11 月に 4.5 年、ISA を利用した投信 (ISA ファンド) の保有期間は 7.3 年となっている。英国投信全体の平均保有期間 4.5 年は日本の 2.6 年の約 1.7 倍、ISA ファンドの 7.3 年は日本の約 2.8 倍である。英国投信全体の平均保有期間は、下記グラフに示される通り、1996 年の 8.4 年から 2008 年の 3.7 年にかけて急激に短くなった後、2009 年以降は 4 年～4.5 年の間で落ち着いている。

個人投資家の投信保有期間が 2008 年にかけて短くなった理由だが、英国投資協会(The Investment Association)は「投信販売の半数超(55%超)、純設定額の 89%がファンド・プラットフォームによるものである。このファンド・プラットフォームで最も売れているのが税制優遇商品で個人年金と ISA を合わせて販売額全体の 55%を占める。技術の進化で、個人投資家やファイナンシャル・アドバイザーはより簡単に投信の売買やパフォーマンスのモニタリングを出来るようになった。こうした事で、投信の流出入が大きくなり、保有期間が短くなってきている。」と述べている(抄訳は筆者、～URL は後述[参考ホームページ])。

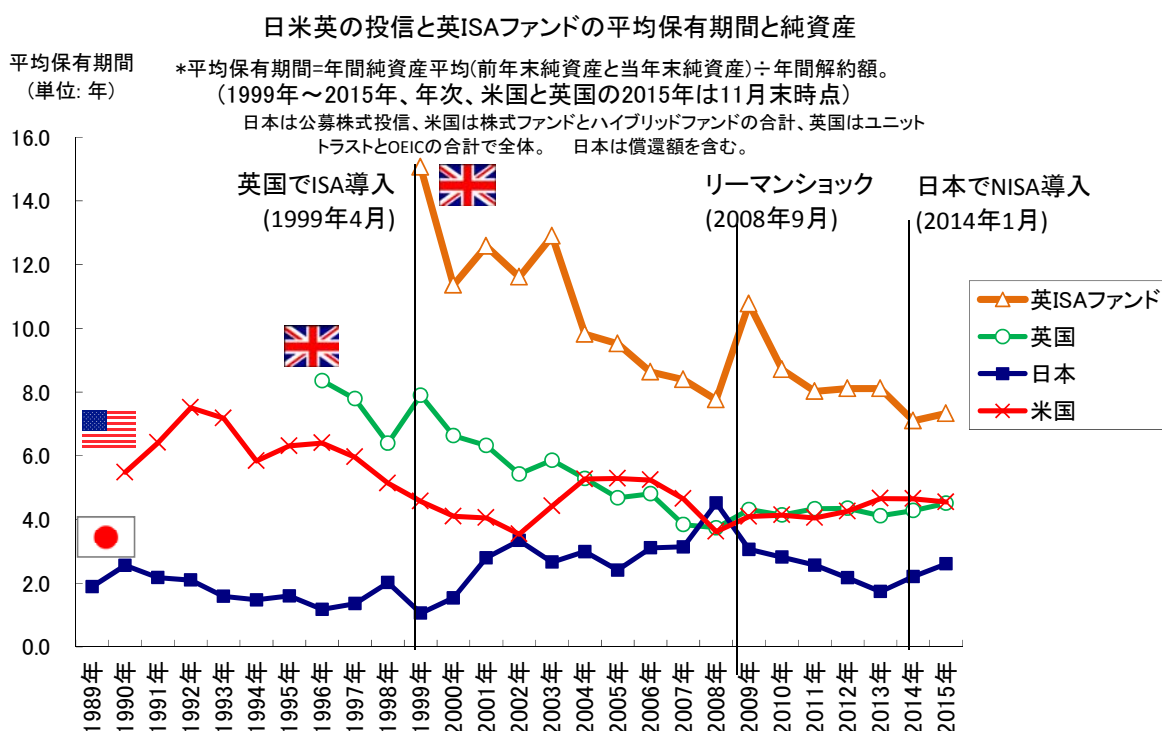


## 投信の保有期間は日本 2.6 年に対し、米国 4.6 年、NISA が範とする英国 4.5 年、そして英国 ISA は 7.3 年

以上だが、下記に日米英、さらに、英国の中の ISA ファンドをまとめて見たグラフを作成した。繰り返しになるが、投信の保有期間は日本 2.6 年に対し、米国 4.6 年、NISA が範とする英国 4.5 年、そして英国 ISA は 7.3 年となっている(最新値で日本は 2015 年 12 月、米英は 2015 年 11 月時点)。

英国では 2008 年にかけて「技術の進化で、個人投資家やファイナンシャル・アドバイザーはより簡単に投信の売買やパフォーマンスのモニタリングを出来るようになった。こうした事で、投信の流出入が大きくなり、保有期間が短くなってきている。」(英国投資協会)と言うが、それでも 4.5 年(ISA は 7.3 年)もある。米国と並んでいる値である事からしても、米国で安定的に推移している事からしても、「4 年半」は保有期間のグローバル・スタンダードに近い可能性もある。その意味で、やはり日本の 1.7 年(2013 年 12 月)や最新の 2.6 年(2015 年 12 月)は短いといわざるを得ない。

ここは米国の様に、株安でボラティリティが高まった時に低リスクの投信が志向され、徐々にリスクの高い投信が志向される事を期待したいものである。それが結果として日本の投信残高の積み上がり、長期株高への寄与、そして、個人投資家の資産形成に繋がる可能性がある。NISA を契機に、日本で過去において経験した長期投資への不振、株高時の利食いなどを繰り返さない事を期待する。



(出所: 各国の投資信託協会より三菱UFJ国際投信商品企画部が作成)

以上

[参考ホームページ]

2016年1月20日付日本経済新聞電子版「投信の保有期間延びる 15年は2.7年で5年ぶり水準」…

「 <http://www.nikkei.com/article/DGXLZO96304600Z10C16A1DTA000/> 」、

日本証券経済研究所、杉田浩治・特別嘱託調査員、2013年5月15日付「投資信託は制度・税制変更でどう変わるか」…「 [http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1305\\_01.pdf](http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1305_01.pdf) 」、

2016年1月25日付日本版ISAの道 その128…「株安でボラティリティが高まる中、低リスク投信増加による投信残高の着実な積み上がりが期待される～日米欧豪の投信ボラティリティ比較～」…

「 <http://www.am.mufg.jp/text/kam160125.pdf> 」、

日本の投資信託協会…「 <http://www.toushin.or.jp/> 」、

米国投資信託協会/ICI…「 <https://www.ici.org/> 」、

英国投資協会/The Investment Association…「 <http://www.theinvestmentassociation.org/> 」。

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。