

# 世界の年金資産が過去最高を更新、DCは5割超へ！ その中、米国、日本、日米のDC投信はどうなっている？ ～日米DB・DC最新動向、積立投資の多様な資産・投資期間・ 終了時期での有効性検証～

三菱UFJ国際投信株式会社 商品マーケティング企画部 松尾 健治  
窪田 真美

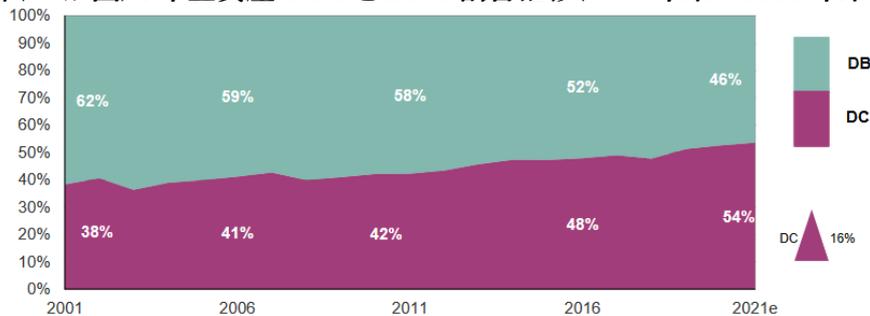
※三菱UFJ国際投信がお届けする、NISAなど内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

## ●世界の年金資産が過去最高を更新、DCは5割超へ！ 日本は英国に抜かれ3位

**世界(22か国)の年金資産が2021年末までの10年間で倍増(米ドル建て)、過去最高56兆5,750億ドル/約6,511兆円**となった(1米ドル=2021年9月末111.29円、2021年12月末1米ドル=115.08円、2022年3月末1米ドル=121.70円)。日本では2022年3月29日に時事通信が報じ([https://financial.jiji.com/long\\_investment/article.html?number=173](https://financial.jiji.com/long_investment/article.html?number=173))、米国では2022年2月16日に大手コンサルティング会社のWTW(Willis Towers Watson、ウイリス・タワーズ・ワトソン)が「グローバル年金資産調査(Global Pension Assets Study)」として発表(2010年1月にワトソンワイアットとタワーズベリンが合併しタワーズワトソン、2016年にウイリス・グループとタワーズワトソンが合併しウイリス・タワーズワトソン、<https://www.wtwco.com/en-GB/News/2022/02/global-pensions-soar-to-new-us-dollar-56-trillion-record>)。

DB(Defined Benefit Plan、受け取れる給付が決まっている確定給付年金)の伸び率よりDC(Defined Contribution Plan、運用の拠出が決まっている確定拠出年金)の伸び率が大きい(伸び率…10年米ドル建て伸び率年平均)。**DBの年+4.8%(20年間は+8.2%)に対してDCは年+9%(20年間は+5.1%)で、その割合はDB46%でDC54%となっている。**

世界(22か国)の年金資産のDBとDCの割合推移(2001年末～2021年末)

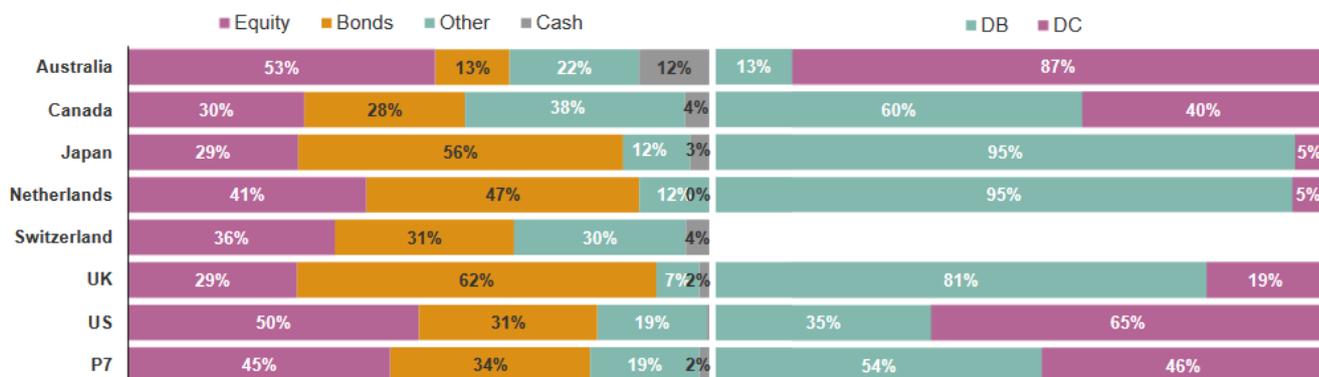


(出所: WTW「Global Pension Assets Study」)

**年金資産残高国別の1位は米国の35兆110億ドル/約4,029兆円(世界に占める割合61.9%)伸び率年+8.6%**(自律的年金基金/Autonomous Pension Fundsで米国はIRA/Individual Retirement Account/個人退職勘定を含む～<https://www.thinkingaheadinstitute.org/research-papers/global-pension-assets-study-2022/> p.15)。2位は英国の3兆8,580億ドル/約444兆円(同6.8%)で伸び率年+4.5%。**3位は日本の3兆6,830億ドル/約424兆円(同6.5%)で伸び率年-0.1%**(未積立退職給付債務/unfunded benefit obligationを含まず)。4位はカナダの3兆4,200億ドル/約394兆円(占率6.0%)で伸び率年+4.2%。5位はオーストラリアの2兆7,770億ドル/約320兆円(占率4.9%)で伸び率年+7.0%。日本は2001年以来、年金資産残高で国別2位だったものの、伸び率が低く、2021年末に英国に抜かれて3位となっている。なお、オーストラリアは2001年に年金資産残高で国別7位だったものの伸び率が高く2011年に5位に上昇している(オーストラリアの年金については2019年9月2日付日本版ISAの道その278「アジアの投信大国オーストラリアの金融規制・投信・年金」～<https://www.am.mufig.jp/text/oshirase.190902.pdf>、2019年9月30日付日本版ISAの道その282「オーストラリアはスーパーアニュエーションで貯蓄から投資へ」～<https://www.am.mufig.jp/text/oshirase.190930.pdf>)。

株式の資産配分は米国 50%、英国 29%、日本 29%、カナダ 30%、オーストラリア 53%、スイス 36%。そして、DBとDCの割合は、米国が 35%と 65%、英国が 81%と 19%、日本が 95%と 5%、カナダが 60%と 40%、オーストラリアが 13%と 87%となっている。

国・地域別の年金資産の資産配分(左側)、DBとDCの割合(左側)(2021 年末)



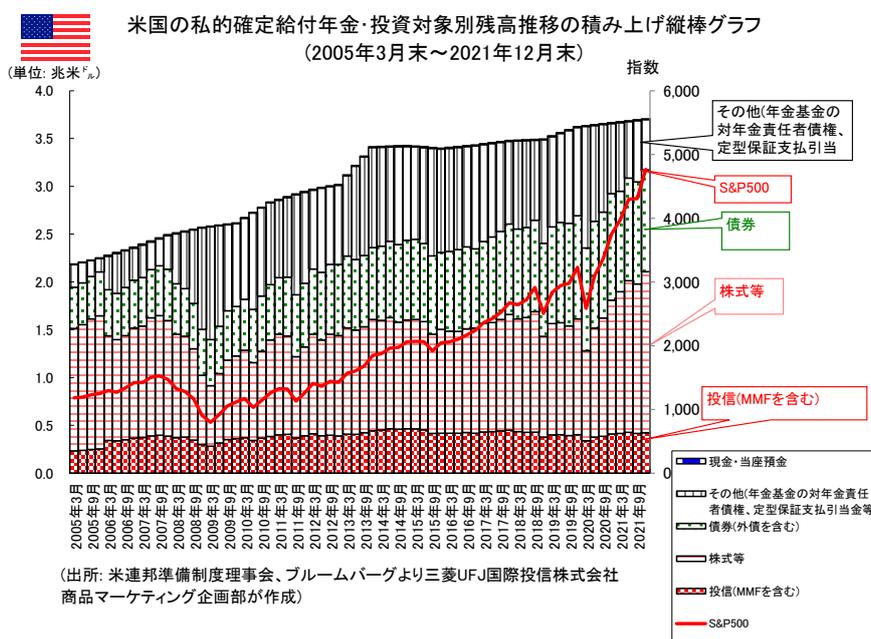
(出所: WTW「Global Pension Assets Study」)

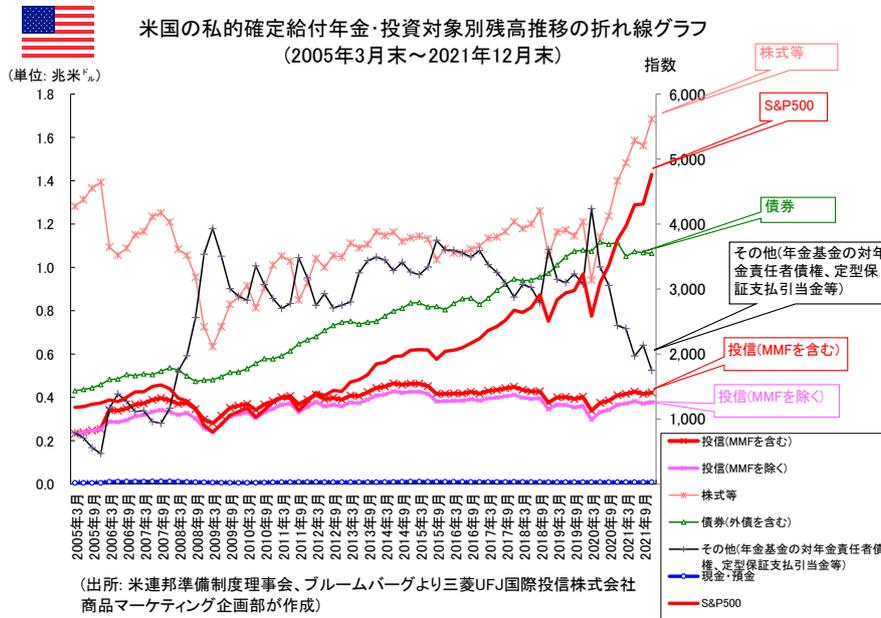
## ●米国の年金資産は 65%を占める DC の中の株式ファンド拡大が主導して右上がり

年金資産残高国別の 1 位は米国の 35 兆 110 億ドル/約 4,029 兆円で(世界に占める割合 61.9%)伸び率年+8.6%だった(自律的年金基金/Autonomous Pension Funds で IRA/Individual Retirement Account/個人退職勘定を含む)。DBとDCの推移、その投資対象別が見たい。それを見る事が出来るのが米国FRB(Federal Reserve Board、連邦準備制度理事会)の資金循環統計である。2022 年 3 月 10 日に 2021 年末までの統計が発表されているので以下で確認する

( <https://www.federalreserve.gov/releases/z1/20220310/z1.pdf> 、データのダウンロードは <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?rel=z1> )。

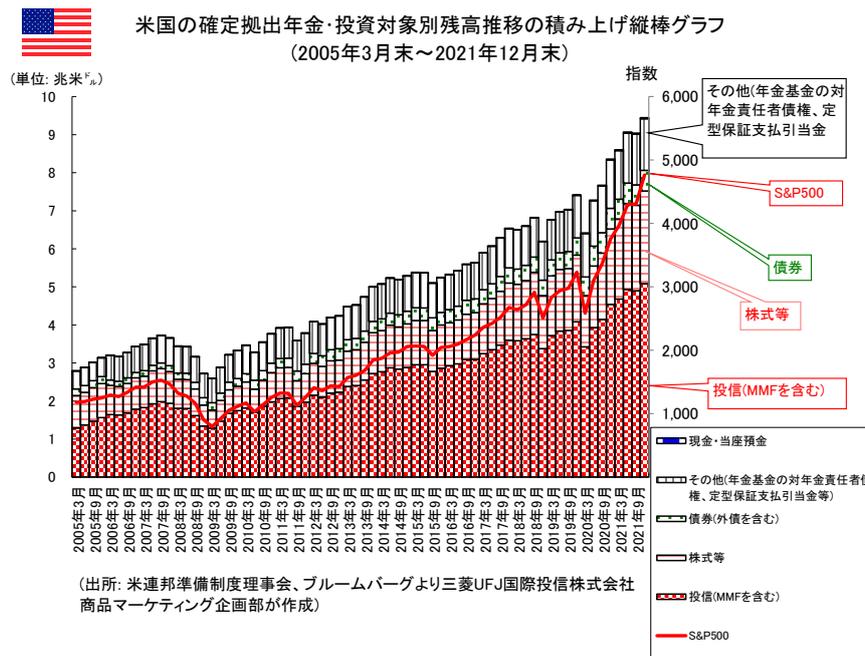
FRBのデータをダウンロードして作成した私的確定給付年金/Private Defined Benefit Pension Funds の残高推移(2005 年 3 月末~2021 年 12 月末)が下記(投資対象別積み上げ面グラフ)と次頁上段(投資対象別折れ線グラフ)だ。私的確定給付年金は全体的に伸びているものの、後述の確定拠出型年金より緩やかである。後述の確定拠出型年金より投信(MMFを含む)の割合がかなり小さく株高の恩恵をあまり受けられない事、その投信に MMF や債券ファンドが多い事が原因と思われる。米国は DC の割合が 65%と高いが(先述した 7 か国平均 46%)、オーストラリア並の 87%に引き上げるか、DBでの投信の割合を増やす、もしくは、投信の株式ファンド割合を高める事が課題となろう。

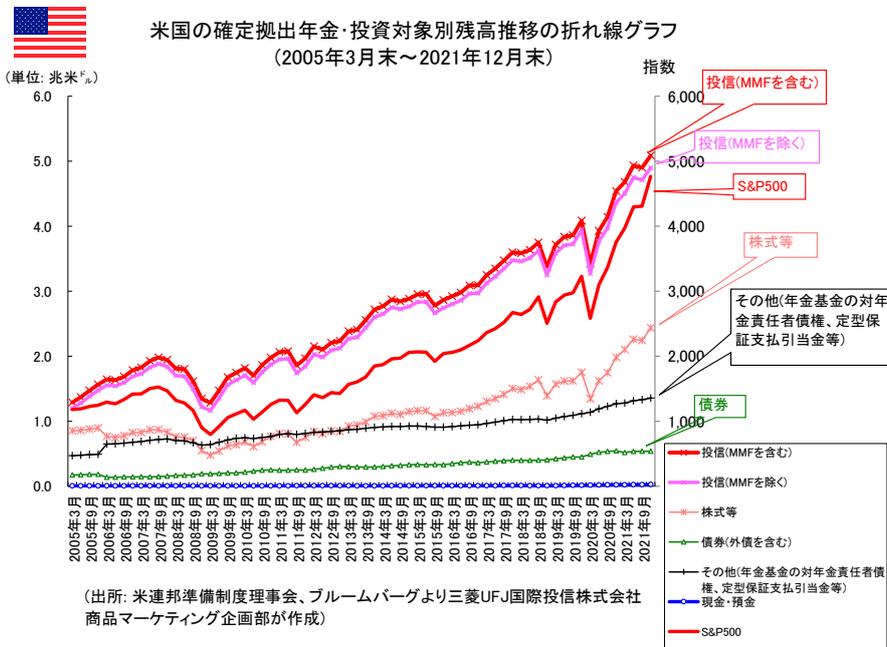




上記図表に示されるFRBの私的確定給付型年金の残高合計は2021年末に3兆7,058億ドル/約426兆円だ。WTWのDB残高推計12兆2,539億ドル/約1,410兆円(=35兆110億ドル×DBの割合35%)より8兆5,481億ドルも少ない。WTWのDB残高に公的確定給付年金/Public Pension Defined Benefit Pension Fundsが含まれている事が大きい。FRBの公的確定給付年金は13兆2,864億ドル/約1,529兆円ある(<https://www.federalreserve.gov/releases/z1/20220310/z1.pdf>のp.94「L.117 Private and Public Pension Funds」及びp.95「L.118 Private Pension Funds」から算出)。その他、未積立退職給付債務/unfunded benefit obligationの取り扱いなども差の要因となる。

続いて、確定拠出年金/Private Defined Contribution Pension Fundsの残高推移(2005年3月末～2021年12月末)で下記(投資対象別積上げ面グラフ)と次頁上段(投資対象別折れ線グラフ)である。確定拠出年金は前述の確定給付年金よりかなり大きく伸びている。投信の割合が大きく、その株式ファンドが株高によって押し上げられている事が大きい(ただし流入は積み立て取り崩しが大きくなりつつある～後述※1参照)。





確定拠出型年金の残高合計が9兆4,465億<sup>ドル</sup>/約1,087兆円と、WTWのDC残高22兆7,572億<sup>ドル</sup>/約2,619兆円(=35兆110億<sup>ドル</sup>×DCの割合65%)に比べかなり小さい。これはWTWのDC残高にIRA/Individual Retirement Account/個人退職勘定が含まれている為。IRAの残高は推計値で2021年12月末に13兆9,130億<sup>ドル</sup>/約1,601兆円ある(2022年3月28日付米国投信協会/ICI [https://www.ici.org/statistical-report/ret\\_21\\_q4](https://www.ici.org/statistical-report/ret_21_q4) を参照)。

**IRAは自営業や被扶養配偶者向けだが、IRA(創設当初から存在するトラディショナルIRA)に入る資金は企業型確定拠出年金/企業型DC(民間企業向け401k、公務員向け457、公立学校従業員・教会・病院等関係者向け403b、連邦公務員向けTSP/Thrift Savings Plan)~どれも基本的な仕組みは同じからの移換/ロールオーバーが9割以上を占める。一度に多額の積立金を獲得出来る事から「ロールオーバーIRA/Rollover IRA」と呼ばれ、金融機関やファイナンシャル・アドバイザー、運用会社にとり非常に重要なビジネスである。ロールオーバーに伴うアドバイス及びフィー体系がフィデューシャリーとしてどうかと言う問題が起こり、米国ではフィデューシャリー・デューティーが厳しくなってきた(ロールオーバーは2016年8月29日付日本版ISAの道その154「1月からすべての国民が個人型DCに加入可!」~ [https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_160829.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_160829.pdf)、フィデューシャリー・デューティーは2020年12月17日付日本版ISAの道その324「米国のフィデューシャリー・デューティー・ルールやESGルール」~ [https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_201217.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_201217.pdf))。ちなみに2017年1月から日本のほぼ全ての現役世代が加入出来る様になった個人型確定拠出年金(iDeCo、イテコ)は米国のIRAを模範としたもの(米国のIRAも含めて2016年4月25日付日本版ISAの道その139「DC改正法案参院可決!」~ [https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_160425.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_160425.pdf)、2016年6月6日付日本版ISAの道その143「DC改正法案成立!」~ [https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_160606.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_160606.pdf))。**

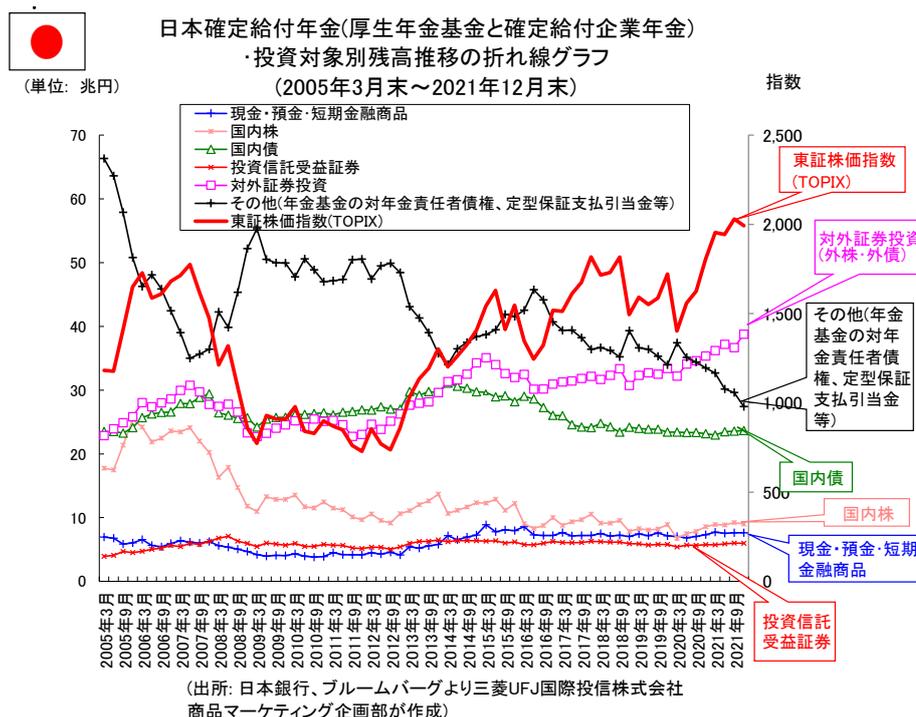
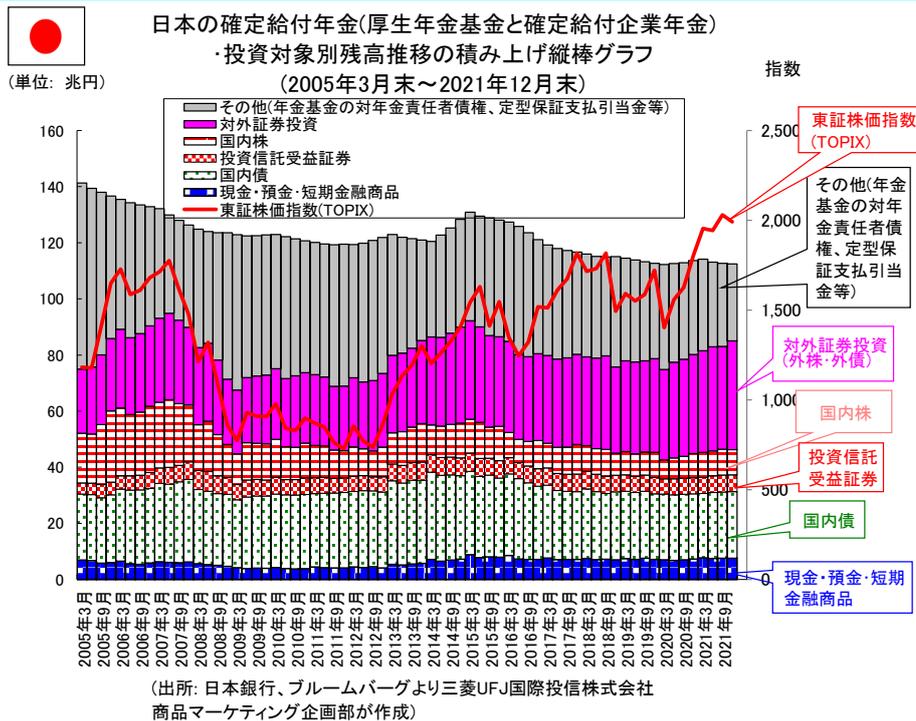
話を米国のDB・DC最新動向に戻すと、「米国の大手年金基金にとって、前会計年度(2021年9月期)は、歴史的な資産拡大の1年となった。その主な要因は、上場株・未上場株(プライベートエクイティ、PE)およびPE以外のオルタナティブ投資での良好なリターンと、確定給付年金、確定拠出年金双方におけるかつてない掛け金流入だった/higher contributions to defined benefit and defined contribution plans。」(2022年2月14日付Pensions & Investments「A monumental year pushes assets up 17% | Pensions & Investments」~ <https://www.pionline.com/pi-1000-largest-retirement-plans/monumental-year-pushes-assets-17>)と報じられている。後述する通り、日本の年金は株高の恩恵をあまり受けられていない中、株高の恩恵を受ける米国や欧州ではプライベート・マーケットへの投資も政府主導でしようとしている(2021年8月30日付日本版ISAの道その340「投資ビッグバン! 欧米で長期のVC・PE投資信託を設定(活用)、未公開企業の成長を促して、個人(年金)へ高リターンを提供へ!!」~ [https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_210830\\_2.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_210830_2.pdf)、2021年12月27日付日本版ISAの道その348「プライベートはオープンよりクローズ?」~ [https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_211227\\_2.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_211227_2.pdf))。日本で物価が上がる中、公的年金支給額は下がり(2022年度は-0.4%の減額)、年金生活者の生活はますます厳しくなっている。日本でも米国や欧州の様な私的年金等の拡充が強く期待される(2019年9月17日付日本版ISAの道その280「日米英加豪の主な私的年金制度及び非課税貯蓄・投資制度」~ [https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_190917.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_190917.pdf))。

# ●日本の年金資産はDCがまだ5%しか占めておらず低迷 英国に抜かれ3位

年金資産残高国別3位は日本の3兆6,830億<sup>ドル</sup>/約424兆円(同6.5%)で伸び率年-0.1%だった(未積立退職給付債務/unfunded benefit obligationを含まず)。DBとDCの推移、その投資対象別が見たい。それを見る事が出来るのが日本銀行の資金循環統計であり、2022年3月27日に2021年末までの統計がされているので以下で確認する

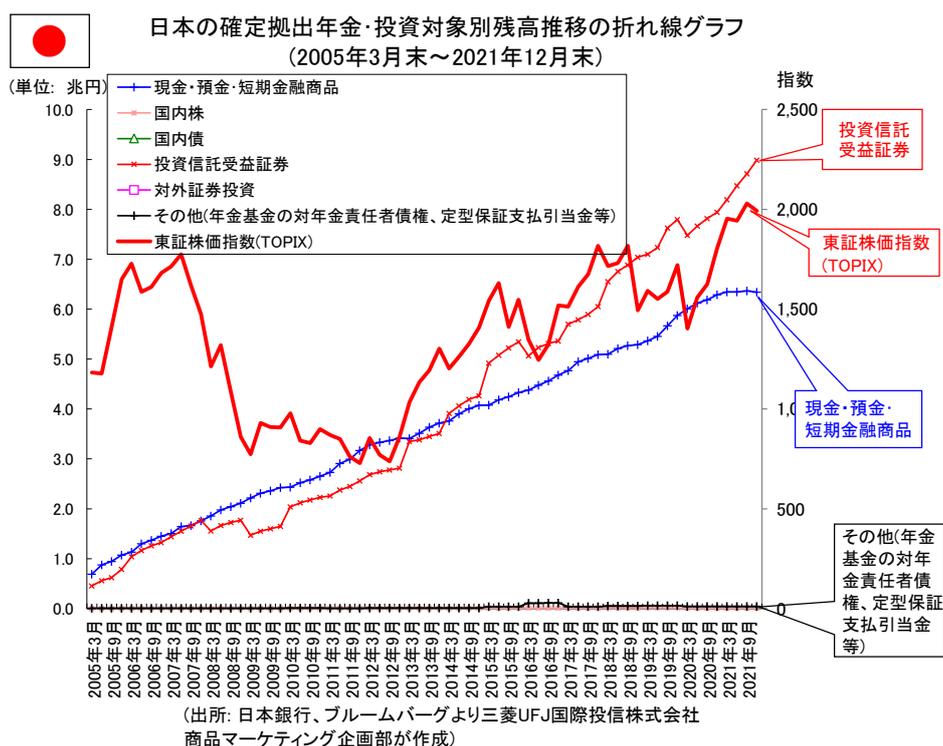
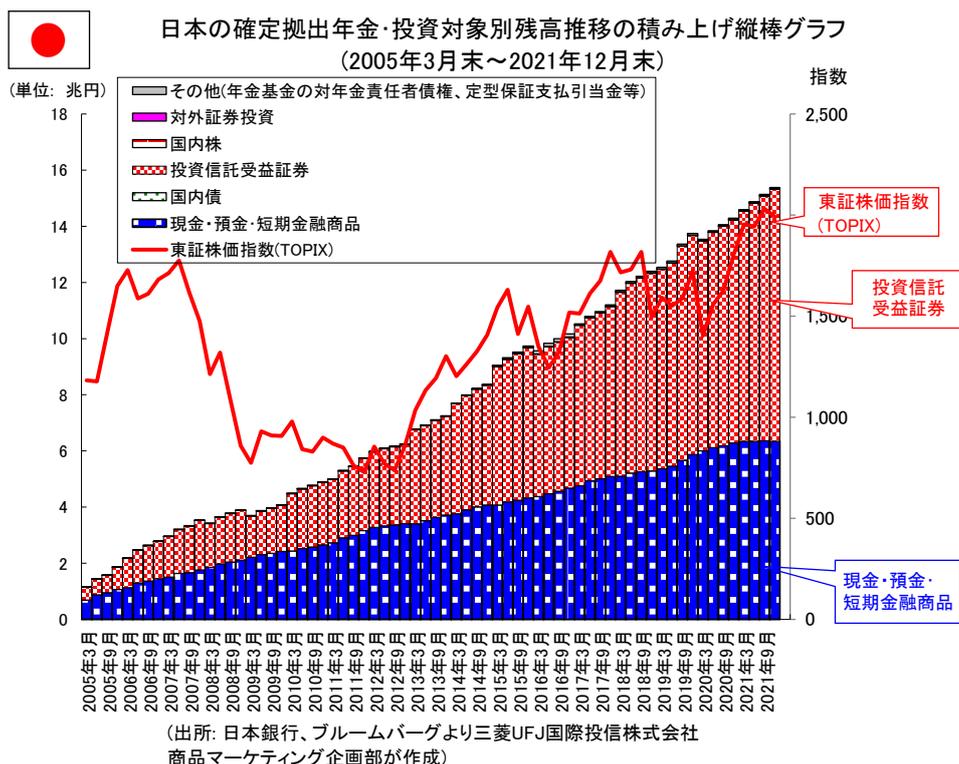
( <https://www.boj.or.jp/statistics/sj/index.htm/>、データのダウンロードは <http://www.stat-search.boj.or.jp/index.html> )。

日本銀行のデータをダウンロードして作成した確定給付年金の残高推移(2005年3月末~2021年12月末)が下記の上段(投資対象別積み上げ面グラフ)と下段(投資対象別折れ線グラフ)だ。 **確定給付年金は全体的に低迷しており、だから年金資産残高国別2位を英国(伸び率年+4.5%)に明け渡したのである(前述)。確定拠出年金より投信の割合がかなり小さく内外の株高の恩恵をほとんど受けられない事が大きいと思われる。日本はDBの割合が95%と圧倒的に高く(先述した7か国平均54%)、DBでの株式ファンドの割合を増やすか、もしくは、DCの割合を高める事が課題となろう。**



確定給付型年金の残高合計は2021年末に112兆4709億円と、WTWのDB残高推計約403兆円(=3兆6,830億ドル×DBの割合95%)より小さい。ただ、日本の信託協会・生命保険協会・JA共済連「企業年金(確定給付型)の受託概況」(2021年3月末現在)で確定給付年金は82兆5,736億円(=厚生年金基金15兆318億円+確定給付企業年金67兆5,418億円~推移の図表を後述、[https://www.seiho.or.jp/info/news/2021/20210601\\_1.html](https://www.seiho.or.jp/info/news/2021/20210601_1.html))と、日本銀行の確定給付型年金に近い。

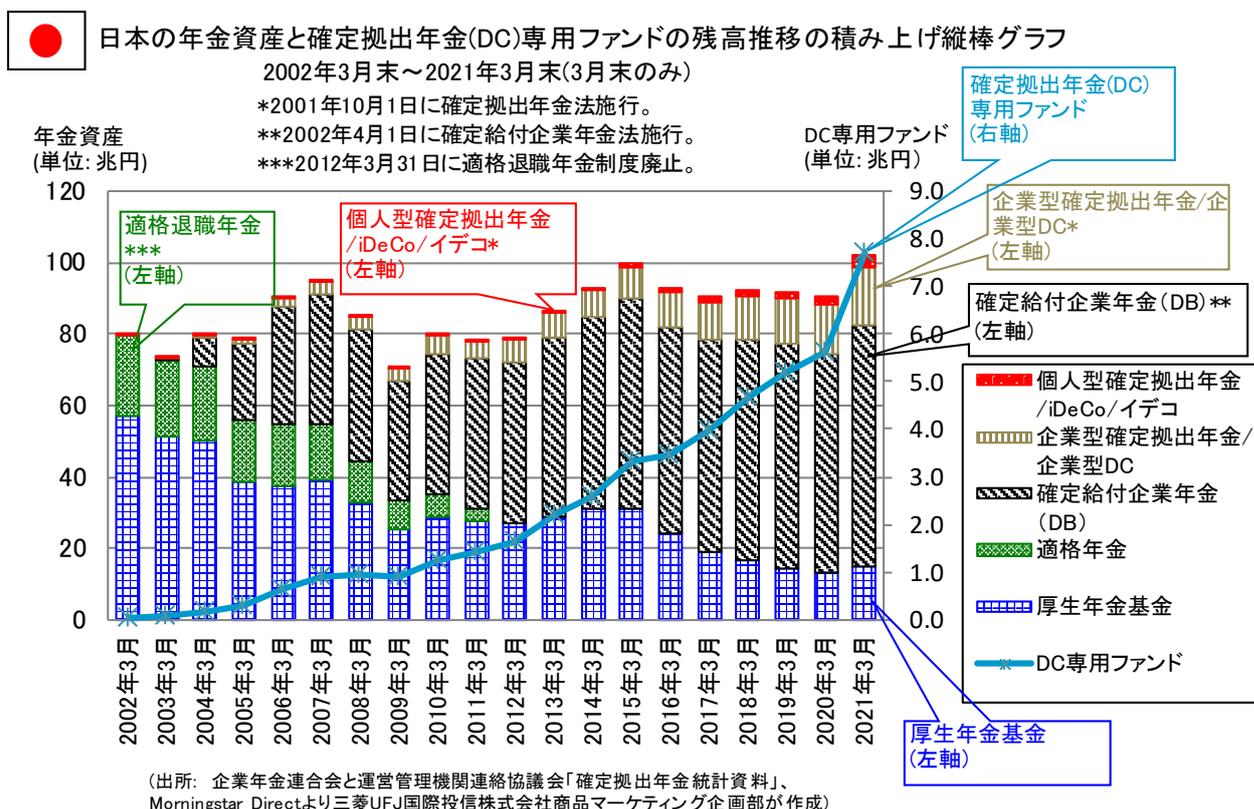
続いて、確定拠出年金の残高推移(2005年3月末~2021年12月末)が下記の上段(投資対象別積み上げ面グラフ)と下段(投資対象別折れ線グラフ)だ。確定拠出年金の残高は右上がり、前述の確定給付型年金の伸びとは対照的だ。確定給付型年金と違い投信の割合も大きく内外の株高の恩恵を大きく受けている事も右上がりの要因と思われる。なお、企業型確定拠出年金(企業型DC)のみで、個人型確定拠出年金(iDeCo、イデコ~前述の米国の年金資産の欄を参照)は含んでいない(国民年金基金等と共に「その他年金」にある、<https://www.boj.or.jp/statistics/outline/exp/data/exs02.pdf> 2-36~2/37ページ)。



確定拠出型年金の残高合計が15兆3,830億円と、WTWのDC残高1,842億ドル/約21兆円(=3兆6,830億ドル×DCの割合5%)より小さい。これはWTWのDC残高に個人型確定拠出年金(前述の米国の年金資産の欄を参照)が含まれていると思われる。米国のWTWのDC残高もIRA～日本の個人型確定拠出年金が参考にした制度(前述の米国の年金資産の欄を参照)～が含まれている。日本の運営管理機関連絡協議会(会長会社:野村証券)の最新統計によると、2021年3月末現在、日本の企業型確定拠出年金は16兆3,802億円、個人型確定拠出年金は2兆9,705億円となっている(2021年12月7日付運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」～[https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc\\_toukei\\_2021.pdf](https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc_toukei_2021.pdf)のp.37「資産額・掛金額・給付金 個人型」を参照、推移の図表を後述)。

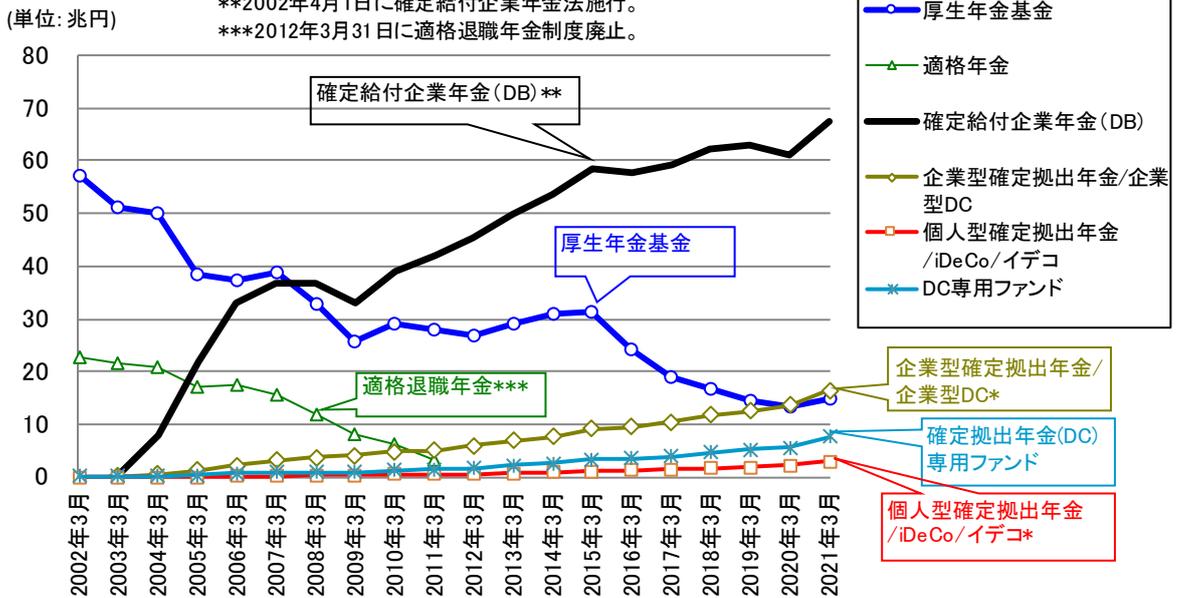
以上が日本のDBとDCの推移だが、今後はDBからDCへの移行が進みそうである。2022年4月6日報道によると、日本生命が2023年4月から確定給付企業年金(厚生年金基金と確定給付企業年金と新企業年金、2021年3月末現在6兆6939億円)の予定利率を年1.25%から0.50%へ21年ぶりの引き下げをすると言う(確定給付企業年金の受託は2021年3月末現在、信託銀行74.6%、生命保険24.7%、JA共済連0.7%～2021年6月1日付信託協会・生命保険協会「企業年金(確定給付型)の受託概況」～<https://www.shintaku-kyokai.or.jp/archives/013/202106/NR20210601-1.pdf>)。第一生命は2021年10月から予定利率を年1.25%から0.25%へと引き下げ済みである(2020年10月29日報道)。長引く低金利による運用難と2025年からの新たな資本規制(市場金利よりも高い予定利率を約束している場合に資本の積み増しや予定利率の引き下げが検討される)が背景だ。その中、「**確定給付企業年金(DB)の運用見直しのほか、企業でなく従業員が運用リスクを負う確定拠出企業年金(DC)への移行も進みそうだ。**」(2022年4月6日付日本経済新聞電子版「年金利率引き下げ、企業「給付減」も検討」『影響検証』)と言われている。

当コラム冒頭のWTW「Global Pension Assets Study」によると、**DCの割合は、米国65%、英国19%、日本5%、カナダ40%、オーストラリア87%**と、**日本が圧倒的に低い。このDCの異例な低さで株高の恩恵を受ける事は出来ず、結果、年金資産残高の年間伸び率は、米国+8.6%、英国+4.5%、日本-0.1%、カナダ+4.2%、オーストラリア+7.0%**となっている。**今後、DCの割合を高める事が課題となる。繰り返し、日本でも米国や欧州の様な私的年金等の拡充が強く期待される**(2019年9月17日付日本版ISAの道その280「日米英加豪の主な私的年金制度及び非課税貯蓄・投資制度」～[https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_190917.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_190917.pdf))。



● 日本の年金資産と確定拠出年金(DC)専用ファンドの残高推移の折れ線グラフ  
2002年3月末～2021年3月末(3月末のみ)

\*2001年10月1日に確定拠出年金法施行。  
\*\*2002年4月1日に確定給付企業年金法施行。  
\*\*\*2012年3月31日に適格退職年金制度廃止。



(出所: 企業年金連合会と運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

※1: 米国のDCで積み立て取り崩しが大きくなりつつある...

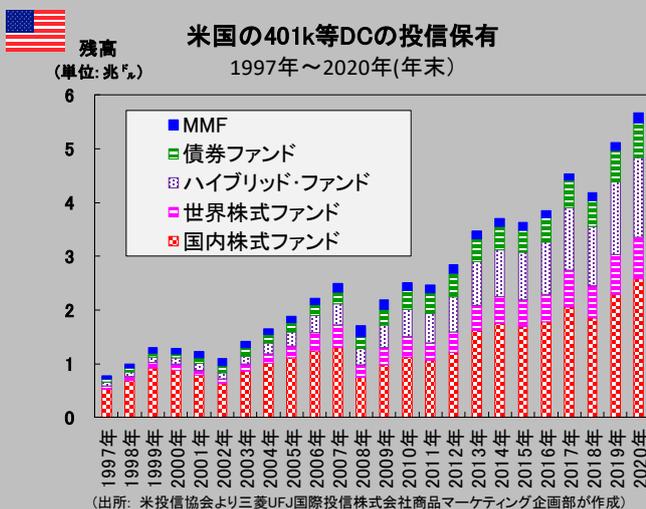


米国のDC(Defined Contribution Pension Funds、確定拠出年金)の残高はかなり大きく伸びている。投信の割合が大きく、その株式ファンドが株高によって押し上げられている事が大きい。ただし流入は積み立て取り崩しが大きくなりつつある。

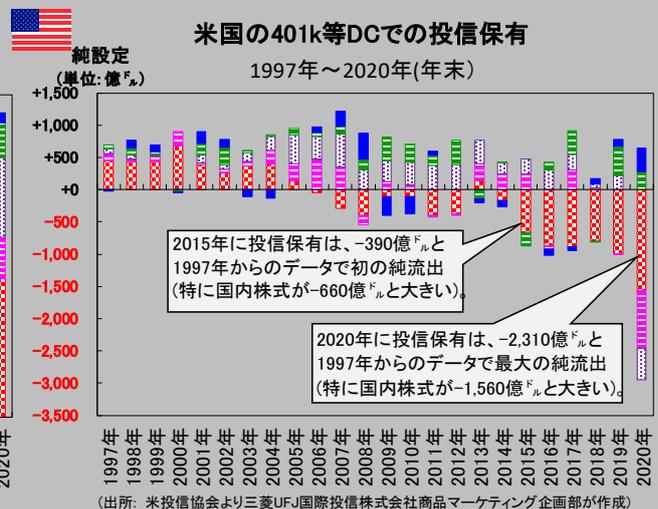
DCの投信保有の残高推移を見て確認する(下記左が残高、右が純流入/純設定)。DC投信保有の資金純流入(純設定)傾向は2014年までであり(国内株式ファンドは2005年までであり)、最新統計の**2020年にDCの投信は-2,310億ドルと1997年からのデータで最大の純流出となっている**(特に国内株式ファンドが-1,560億ドルと大きい、2021年5月6日付米国投信協会

/ICI「2021 Investment Company Fact Book」~

[https://www.icifactbook.org/?utm\\_medium=banner&utm\\_source=display&utm\\_campaign=factbook&utm\\_term=fb2021&utm\\_content=bannerlink](https://www.icifactbook.org/?utm_medium=banner&utm_source=display&utm_campaign=factbook&utm_term=fb2021&utm_content=bannerlink) )。



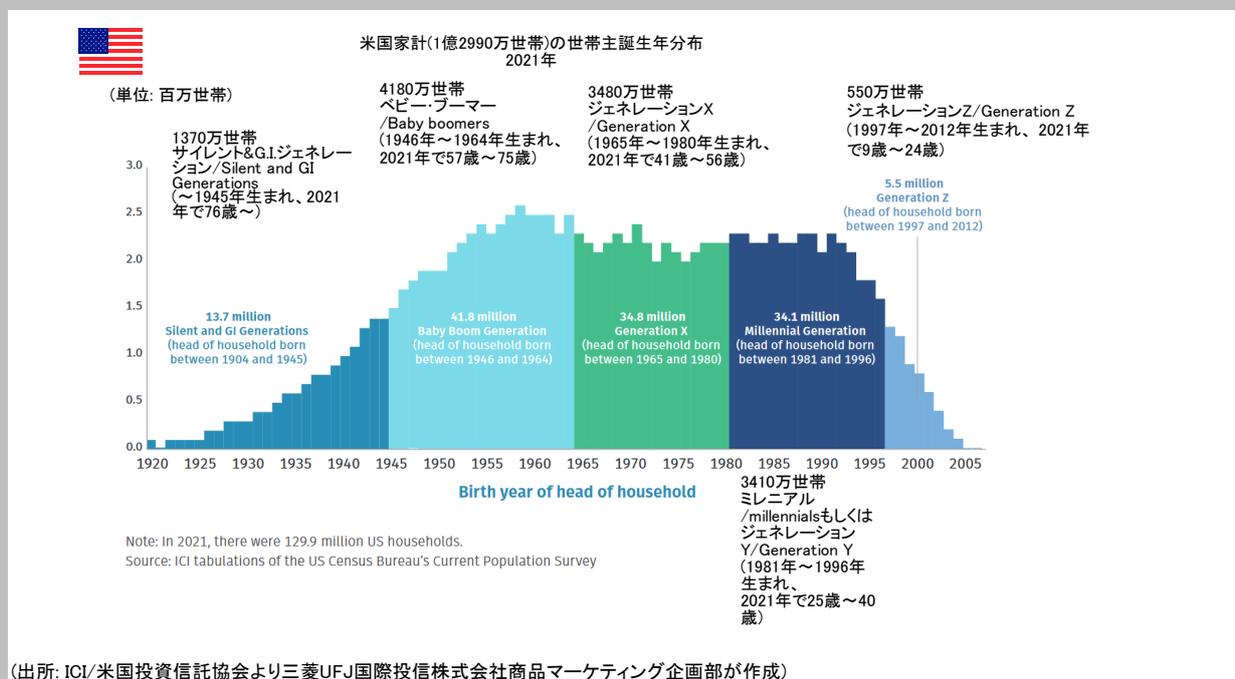
(出所: 米投信協会より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)



(出所: 米投信協会より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

**DC からの大きな純流出は、米国で 4180 万世帯いるベビー・ブーマー/Baby boomers(1946 年～1964 年生まれ、2021 年で 57 歳～75 歳)の退職の影響が大きいと思われる。** ベビー・ブーマーは退職と共にほとんどが積み立てを停止して DC 資産を引き出し始めている。問題はその子供世代であるミレニアル/millennials またはジェネレーション Y/Generation Y(1981 年～1996 年生まれ、2021 年で 25 歳～40 歳)が 3410 万世帯とベビー・ブーマーより人数が少ない事である。

もちろん、それは米国の業界も十分承知しており、証券会社も銀行もジェネレーション X、Y/ミレニアルの囲い込みに必死で、手数料の無料化やオンラインのテクノロジーなどで囲い込みを急いでいる(2019 年 11 月 5 日付日本版 ISA の道 その 286「迫る手数料ゼロ、証券会社に試練!? 米国では銀行も! バンク・オブ・アメリカが JP モルガンに続き戦争参入、UBS が SMA(ラップ口座)マネジメント・フィー・ゼロ! ~証券会社・銀行のジェネレーション X、Y/ミレニアルの囲い込み、アドバイザー・ビジネスへの誘導、オンラインと人間、そして支店が鍵～」～ [https://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_191105.pdf](https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_191105.pdf)、2018 年 9 月 3 日付日本版 ISA の道 その 235「米国で投信のコミッションやフィーの値下げ戦争が勃発! ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドも誕生!! ~『フリー<無料>からお金を生み出す新戦略』投信版のホワイトペーパー～」～ [https://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_180903.pdf](https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180903.pdf) )。



ちなみに米国の証券会社や IFA などは、401k 等 DC 積立金を退職時において IRA/Individual Retirement Accounts/個人退職勘定に移換/ロールオーバーする様にアドバイスし、新しい商品を購入させ手数料を稼ぐ事があり、2010 年前後に、この時の手数料が高額で問題視された。そこで当時の米国民民主党(オバマ)政権は 401k 等積立金の IRA 等へのロールオーバーに厳しいフィデューシャリー・デューティーをかけようとしたのである(その後共和党の反対で緩和して現在にいたる)。参考までに、当時使われる事あった非上場 REIT は購入時手数料 12～15%であり、さらに投資期間中にわたり別の手数料/trail fees もあり IRA 等で投資出来る資産のリスト案から外された(2020 年 1 月 27 日付日本版 ISA の道 その 294～ [https://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_200127.pdf](https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200127.pdf)、2016 年 8 月 29 日付日本版 ISA の道 その 154～ [https://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_160829.pdf](https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160829.pdf)、2016 年 4 月 18 日付日本版 ISA の道 その 138～ [https://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_160418.pdf](https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160418.pdf) )。

日本で気になるのは団塊ジュニア(1971 年～1974 年生まれ、2021 年で 47 歳～50 歳)の退職だが、確定拠出年金法施行は 2001 年 10 月 1 日であり(確定給付企業年金法施行は 2002 年 4 月 1 日)、それもずっと元本確保型(安全資産)での運用が中心だったので、米国の様な取り崩しを懸念する必要は無いと思われる。

## ●多様な資産・投資期間・終了時期で積立投資の有効性を検証

日本ではDBの割合が95%と圧倒的に高く(先述した7か国平均54%)、DCの割合を高める事が課題と言った。DCは米国の401k等と同様、積み立て投資(Automatic Investment Program/AIPもしくはDollar Cost Averaging/DCA)である。当コラムでは、積み立て投資について、多様な資産、多様な投資期間(5・10・15・20年)、終了時期(出口)を古くから検証してきている(最も古いものは2013年2月8日付日本版ISAの道その2「ISA口座と特定口座(一般口座)をセットにした積立投資を考える。」～

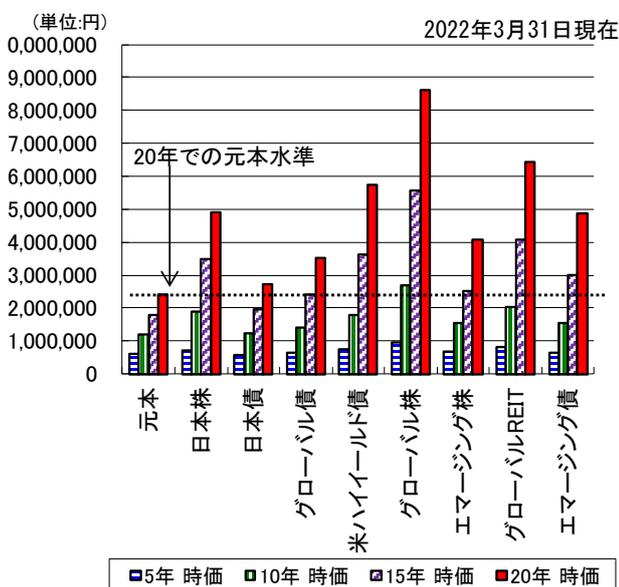
<https://www.am-mufg.jp/text/130208.pdf>、最も新しいものは2022年1月17日付日本版ISAの道その349「つみたてNISAで人気の米国株ファンド」～  
[https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_220117\\_2.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_220117_2.pdf) )。以下がその検証結果で、DCの割合を高める上でとても必要な事と思われる。

毎月1万円ずつ積立投資をしていたら、今いくらになっているか。2022年3月末までの投資期間5年、10年、15年、20年の元本とリターン(損益)が下記グラフである。グラフの左が時価、右が損益(\*手数料等は考慮せず)。

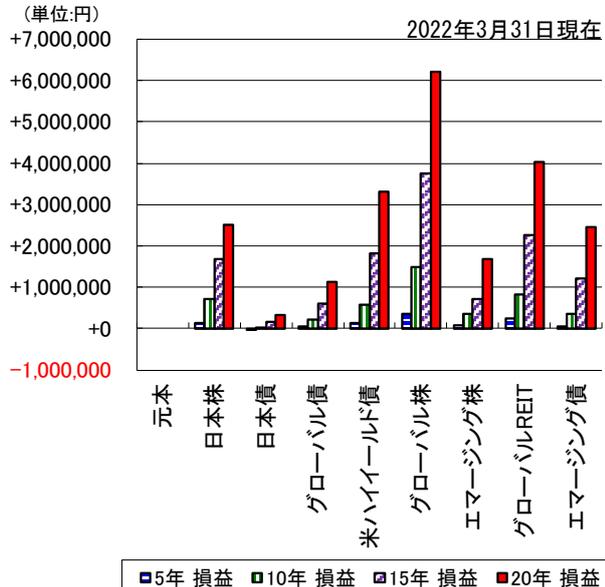
**5年、10年、15年、20年、いずれの資産もプラスのリターンとなり、グローバル株のリターンが最も良かった。**

### 投資期間 5年・10年・15年・20年

2022年3月31日 まで毎月末に10000円ずつ購入した時の現在の **時価** \*左から投資期間 5年・10年・15年・20年。



2022年3月31日 まで毎月末に10000円ずつ購入した時の現在の **損益** \*左から投資期間 5年・10年・15年・20年。

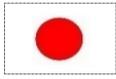


(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)  
 \*ベンチマークとはブルームバーグで代表的と思われるものを、当コラムで2013年2月8日付日本版ISAの道その2から継続して使用している(以下同じ)。

(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

**つみたてNISA 適格投信(つみたてNISA以外で購入された分を含みETFを除く)の2022年3月投信純設定で大きかった投資対象は米国株、次いでグローバル株、アセットアロケーションだったが、合理的な投資と言えそうである**(金融庁「つみたてNISAの対象商品」～

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/tsumitate/target/index.html>、つみたてNISAの要件～  
[https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_170424.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_170424.pdf) )。



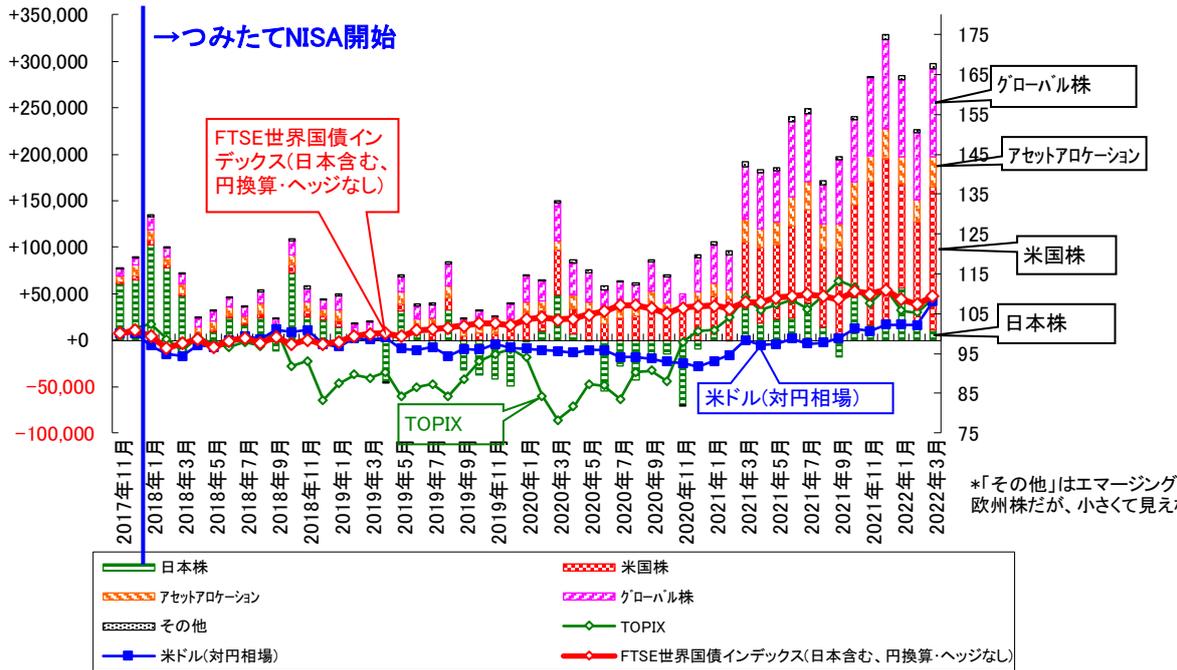
日本の つみたてNISA適格投信の純設定(推計)の推移  
(2017年11月1日 ~ 2022年3月31日、月次データ)

\*つみたてNISA適格投信…ETFを除く追加型。純設定には、つみたてNISA以外で購入された分も含む。

インデックス…TOPIXと米ドル(対円相場)、FTSE世界国債インデックス(日本含む、円換算・ヘッジなし)。

日本のつみたてNISA適格投信  
月次・純設定  
主要分類別

純設定合計(単位: 百万円)



(出所: Ibbotson及びブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

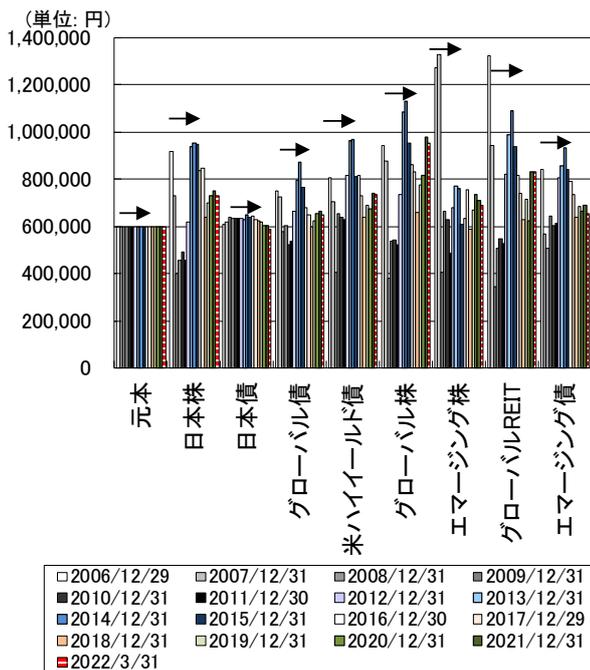
\*「その他」はエマージング株や欧州株だが、小さくて見えない。

ただ、積立投資は一括投資の様な「投資時期と終了時期の2時点での市場次第」と言うリスクは軽減されるが、「終了時期の市場次第」と言うリスクは残る(\*積立期間中に市場価値が上がれば平均投資単価が高くなる場合もある)。「成長が最小だったのは、1989年にスタートしたケース。積み立てを終えたのが2008年のリーマン・ショック直後で、株価の大暴落と急速な円高が起きた最悪のタイミングで換金したためです。」(2018年3月3日付朝日新聞朝刊「知りたい投信 なるほどリッパ一」長期投資のすすめ4『20年で2倍』がひとつの目安)~ <http://www.asahi.com/business/stock/toshin/SDI201803054295.html> )、「積み立ては後半になるほど投資額が膨らむため、投資をやめる時期の相場環境に結果が大きく左右される。」(2016年1月4日付日本経済新聞電子版「積み立て投資は10年続けよ『勝率』は9割“完璧”安心老後のポートフォリオ」~ <https://style.nikkei.com/article/DGXMZ094234550Q5A121C1000000/> )とされている。そこで当コラムでは、積立の終了時を2006年~2021年の各年末、2022年3月末として検証する。

まずは投資期間5年である。次頁の通りだが、新型コロナウイルス感染症による市場急落時(2020年3月末)では、日本債とグローバル債を除く資産は損失だったが、それらの資産も最新2022年3月末は日本債を除く資産は利益となっている。グローバルREITやグローバル株・日本株について、リーマン・ショック(2008年9月)後2008年末から2011年末まで損失が続いている。ただ2012年末に回復、2014年末にかけ利益が急拡大、最新2022年3月末も利益となっている(2020年3月末までの積立結果については、2020年4月16日付日本版ISAの道その302「コロナショックで市場が急変動! こういふ時こそ積立金額を増やし、慌てないで継続を!!」~ [https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_200416.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_200416.pdf) )。

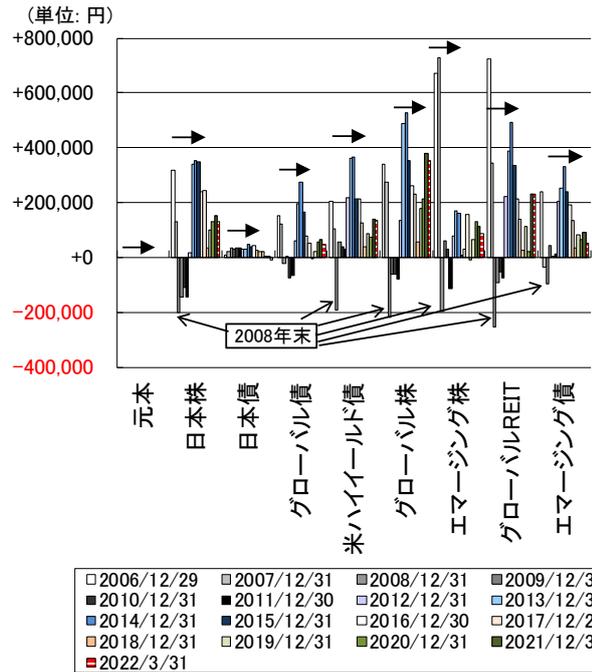
### 投資期間 5年

毎月末に10000円ずつ5年間購入した時の **時価**  
 \*左から2006年～2021年の各年末と2022年3月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

毎月末に10000円ずつ5年間購入した時の **損益**  
 \*左から2006年～2021年の各年末と2022年3月末。

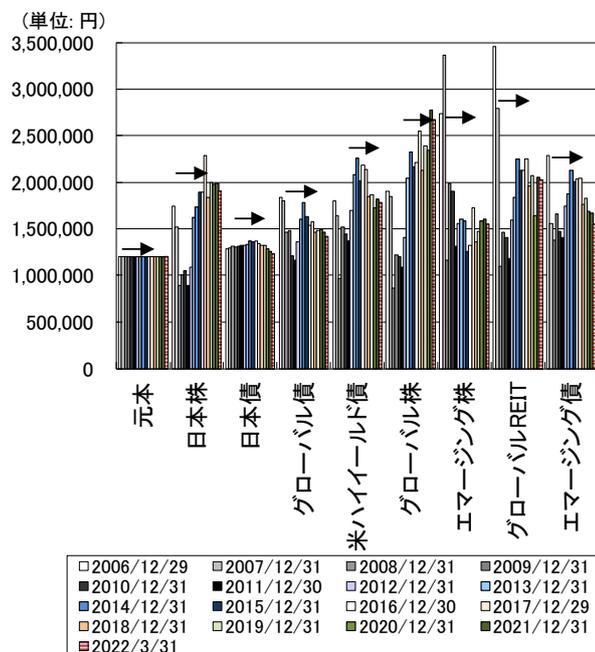


(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

次いで**投資期間 10年**である。下記の通り、**投資期間 5年**に比べ総じて黒字化している。

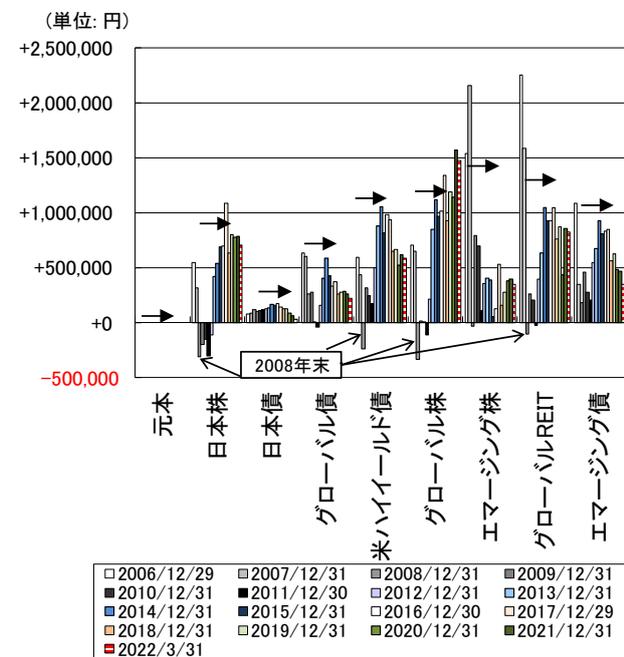
### 投資期間 10年

毎月末に10000円ずつ10年間購入した時の **時価**  
 \*左から2006年～2021年の各年末と2022年3月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

毎月末に10000円ずつ10年間購入した時の **損益**  
 \*左から2006年～2021年の各年末と2022年3月末。



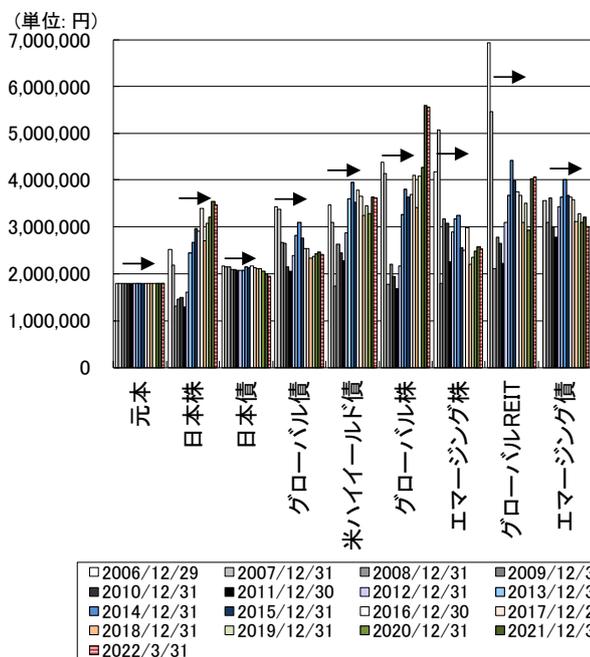
(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

グローバル REITとグローバル株は、投資期間 5年では 2008 年末から 2011 年末まで損失だったが、10 年では、2008 年末と 2011 年末だけで損失である。エマージング株は 5 年で 2008 年末・2011 年末・2018 年末いずれも損失だったが、10 年では 2008 年末のみ損失となっている。総じて損失となる年が減り損失額も小さくなっている。ただ、日本株は 2008 年末から 2012 年末まで損失であり、投資期間 5 年より損失年が増えている。

そして投資期間 15 年と 20 年である。黒字化がより鮮明となる。下記の通りだが、大半がいずれの時点でも利益、もしくは、見えないくらいの損失にとどまる。2012 年末までマイナスだった日本株は 2013 年に黒字化する。2018 年末から 2021 年末にかけて利益が拡大している。リーマン・ショックの様な相場暴落時でも、新型コロナウイルス感染症の影響による相場変動時でも、長期になればなるほど積立投資では良好な結果になっている。

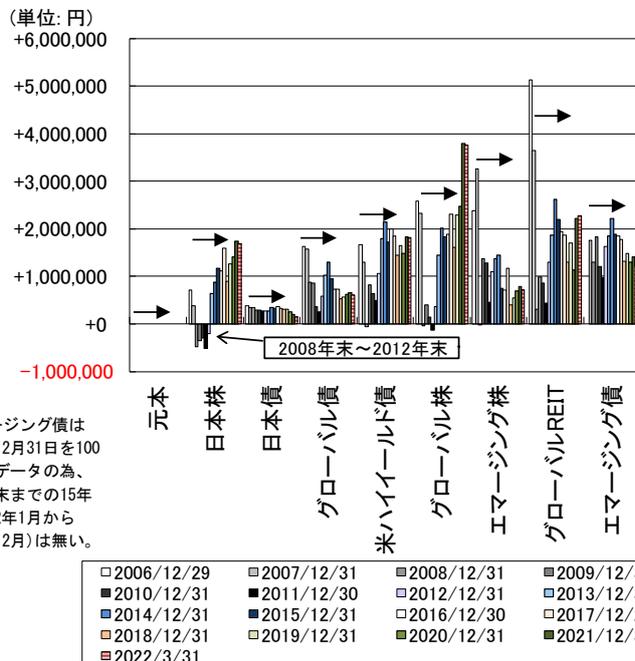
### 投資期間 15 年

毎月末に10000円ずつ15年間購入した時の 時価  
\*左から2006年～2021年の各年末と2022年3月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

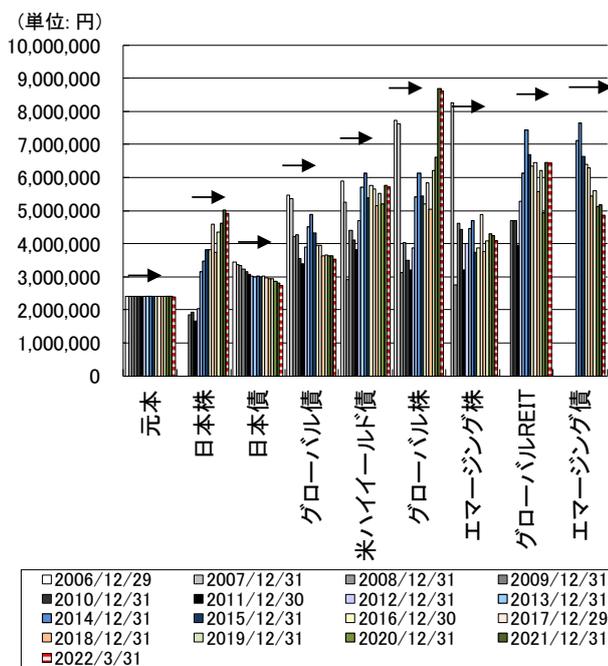
毎月末に10000円ずつ15年間購入した時の 損益  
\*左から2006年～2021年の各年末と2022年3月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

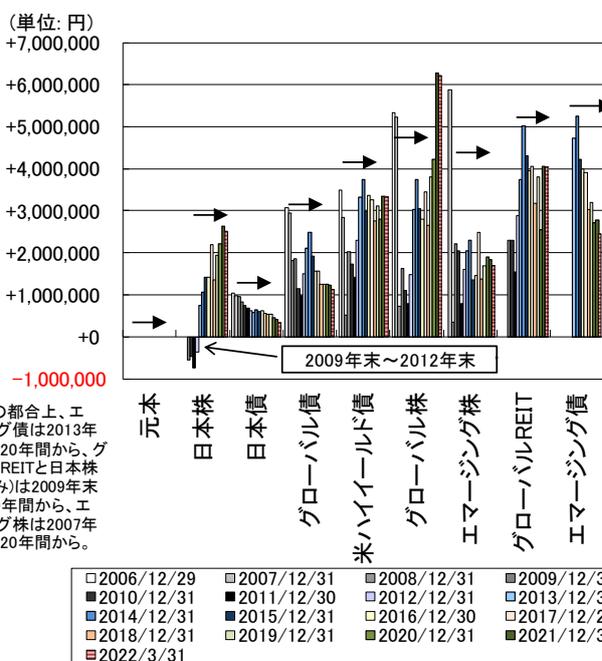
### 投資期間 20 年

毎月末に10000円ずつ20年間購入した時の 時価  
\*左から2006年～2021年の各年末と2022年3月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

毎月末に10000円ずつ20年間購入した時の 損益  
\*左から2006年～2021年の各年末と2022年3月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品マーケティング企画部が作成)

以上のリターンやリスク等を参考に積立を検討、節税出来る金融商品を使い、多様な選択肢から長期・分散の積立投資をして資産形成の一助、DCの割合が高まる事を強く期待している。

以上

三菱UFJ国際投信【投信調査コラム】日本版ISAの道 バックナンバー：  
「各年ごと…<https://www.am.mufg.jp/market/report/investigate.html>」、  
「2013年2月1日付日本版ISAの道 その1から一気に見る/検索する…  
<https://www.am.mufg.jp/smp/market/report/investigate.html>」もしくは  
Google等で「投信調査コラム」もしくは「日本版ISAの道」と検索。

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料はNISA(少額投資非課税制度)など内外の資産運用に関連する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。

### 本資料中で使用している指数について

- OPIX(東証株価指数)に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。
- FTSE世界国債インデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE FixedIncome LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
- ブルームバーグ(BLOOMBERG)は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー(Bloomberg Finance L.P.)の商標およびサービスマークです。パークレイズ(BARCLAYS)は、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシー(Barclays Bank Plc)の商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックス(BLOOMBERG BARCLAYS INDICES)に対する一切の独占的権利を有しています。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会