

# 事務局説明資料

(国民の安定的な資産形成とフィデューシャリー・デューティー②)

平成28年8月2日

金融庁

# <目次>

1. 我が国における投資信託等の特徴 ..... P2
  - (1) 売れ筋投資信託の状況
  - (2) 投資信託の資産規模
  - (3) 投資信託の運用期間等
  - (4) 投資信託の分配頻度
  - (5) 投資信託の保有銘柄数
  - (6) 貯蓄性保険商品の状況
2. 投資信託等の販売の状況 ..... P11
  - (1) 投資信託の販売チャネル
  - (2) 販売会社への販売奨励策
  - (3) 販売会社の業績評価
3. 投資信託の運用の状況 ..... P16
  - (1) 投資運用業者と販売会社の系列関係
4. 個別商品についての補足説明 ..... P20
  - (1) 貯蓄性保険
  - (2) 毎月分配型投資信託
  - (3) ファンドラップ

## 1. 我が国における投資信託等の特徴 (1) 売れ筋投資信託の状況 - ①

- 日本の投資信託の売れ筋(純資産額ベース)をみると、投資対象を特定の種類の資産(特定の国の不動産、特定の業種の株式など)に限定した商品が上位。販売手数料や信託報酬も高水準。
- 他方、米国においては、長期にわたり資産残高を拡大してきたロングセラーの低コストの商品で、日本の売れ筋商品に比べ、総じて収益の安定性が高いものが上位に並ぶ。

### ■ 日米の売れ筋投資信託(純資産額ベース)

順位	主な投資対象	投信のタイプ	決算頻度	純資産総額 平均(兆円)	設定以来期間 平均	販売手数料	信託報酬(年率)	収益率(年率)
						平均(税抜き)		過去10年平均
日本	1 米国リート	アクティブ	毎月	1.1	13年	3.20%	1.53%	▲0.11%
	2 海外リート	アクティブ	毎月					
	3 米国リート	アクティブ	毎月					
	4 海外株式	アクティブ	毎月					
	5 米国低格付け債券	アクティブ	毎月					
米国	1 米国株式インデックス	インデックス	四半期	22.6	31年	0.59%	0.28%	5.20%
	2 世界株式(除く米国)インデックス	インデックス	四半期					
	3 米国株式インデックス	インデックス	四半期					
	4 米国株式	アクティブ	年					
	5 米国債券インデックス	インデックス	毎月					

(注1) 2016年3月末基準 米国投資信託純資産総額は日銀17:00レート、1ドル=112.43円にて換算。

(注2) 日米とも純資産上位5投資信託。ETF、確定拠出年金専用、機関投資家専用は除く。

(注3) 日本の販売手数料は上限。米国投資信託でシェアクラスによって手数料が異なる場合は、各クラスの残高を基に加重平均。

(注4) 米国の信託報酬は、代表的なシェアクラスのもの。

(注5) 収益率は、販売手数料を加味し、分配金を再投資しないベースで算出。

(資料) 日本は、QUICK。米国は、投資運用業者公表資料。

## 1. 我が国における投資信託等の特徴 (1) 売れ筋投資信託の状況 - ②

- 売れ筋投資信託は、短期間で多くが入れ替わっている。
- 一方、売れ筋投資信託の大半が毎月分配型投資信託。

### ■ 日本の売れ筋投資信託上位5銘柄(純増ベース)

順位	2012年3月		2013年3月		2014年3月		2015年3月		2016年3月	
	主な投資対象	決算頻度	主な投資対象	決算頻度	主な投資対象	決算頻度	主な投資対象	決算頻度	主な投資対象	決算頻度
1	国外・債券 〈豪ドル円為替オプション〉	毎月	国内外・株式①	毎月	米国・ハイイールド債	毎月	国内外・特定セクター株式③	6ヶ月毎	米国・REIT④	毎月
2	米国・REIT①	毎月	米国・ハイイールド債	毎月	国内外・特定セクター株式①	毎月	新興国・株式②	毎月	米国・REIT③	毎月
3	新興国・株式①	毎月	米国・REIT③	毎月	米国・REIT③	毎月	新興国・REIT	毎月	国内外・REIT①	毎月
4	米国・REIT②	毎月	国内・株式 〈ブラジルリアル通貨選択〉	毎月	国内外・特定セクター株式②	3ヶ月毎	米国・REIT④	毎月	国内外・REIT②	毎月
5	新興国・債券	毎月	国内外・REIT①	毎月	欧州・ハイイールド債	毎月	国内外・株式②	毎月	米国・REIT①	毎月

(注1) 該当月における月間純資産増加額上位、当該月に新規設定した投資信託は除く。

(注2) 公募株式投資信託(ETF、確定拠出年金専用、ファンドラップ専用は除く)。

(資料) ファンド情報のデータを基に金融庁にて作成。

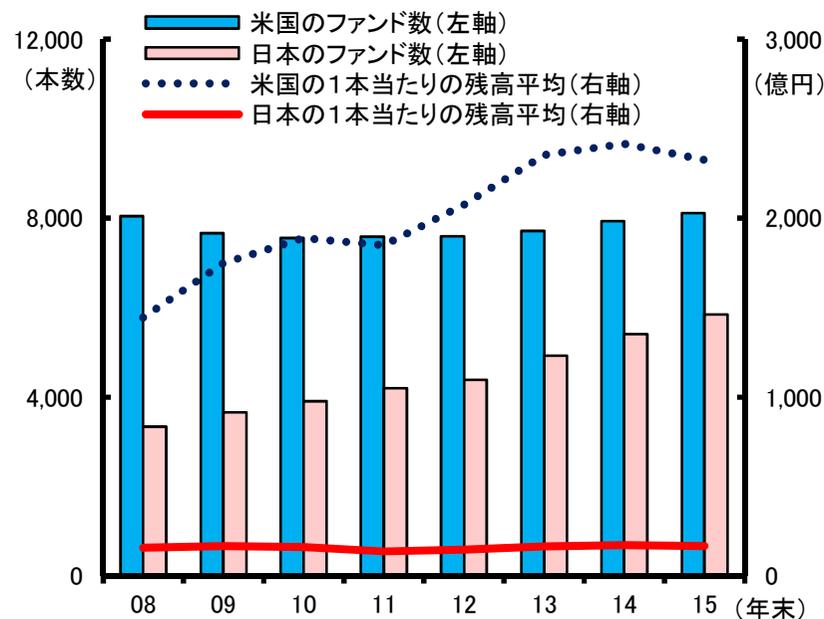
## 1. 我が国における投資信託等の特徴 (2) 投資信託の資産規模 - ①

- 日本の公募投資信託のファンド数は増加を続け、足元、5,843本(2015年12月末時点)。1本当たりの残高は、2009年以降、ほぼ横ばい(160億円前後)で推移。

※公募投資信託の残高は、2000年末の49兆円から、2015年末には97兆円へ増加

- 米国における投資信託のファンド数は、2000年代に入り、8,000本前後で推移。この間(2000年末～2015年末)、純資産残高は、7兆ドルから16兆ドルに増加しており、1本当たりの残高は、8.5億ドル(約1,000億円)から19億ドル(約2,300億円)と2.3倍に拡大。

### ■ 投資信託のファンド数の推移、1本当たりの残高平均推移

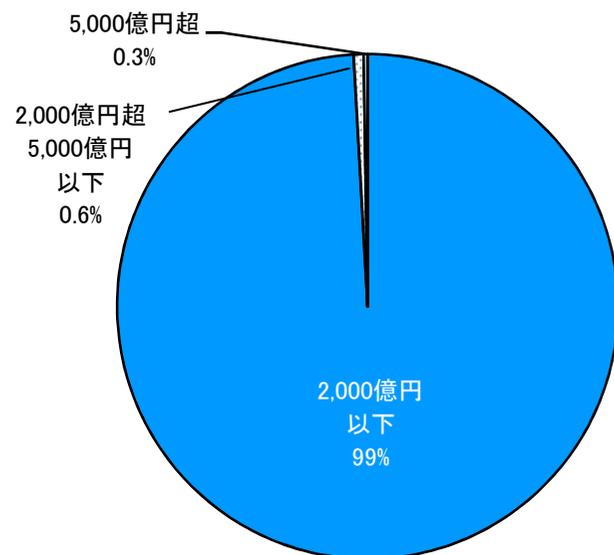


(注)2015年12月末の為替レート、1ドル=120.61円にて換算。  
 (資料)投資信託協会、  
 米国投資信託協会(Investment Company Institute)

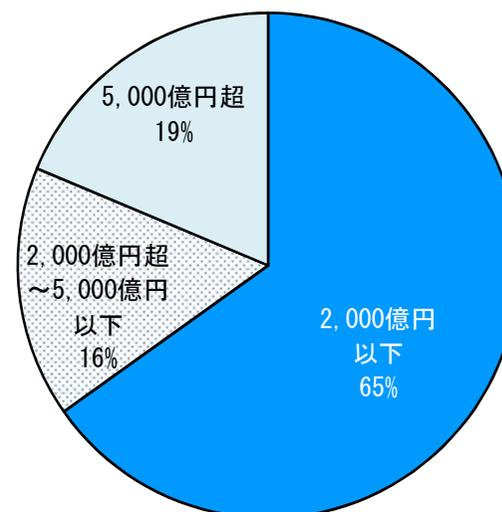
## 1. 我が国における投資信託等の特徴 (2) 投資信託の資産規模 - ②

- 公募株式投資信託(53兆円、4,799ファンド)のうち、運用期間1年超のファンドについて、純資産額別の分布状況を分析。
- 本数ベースでは、純資産額2,000億円以下の投資信託が99%を占める(残高ベースでは65%)。

■ 純資産額規模別のファンド数シェア



■ 純資産額規模別の残高シェア

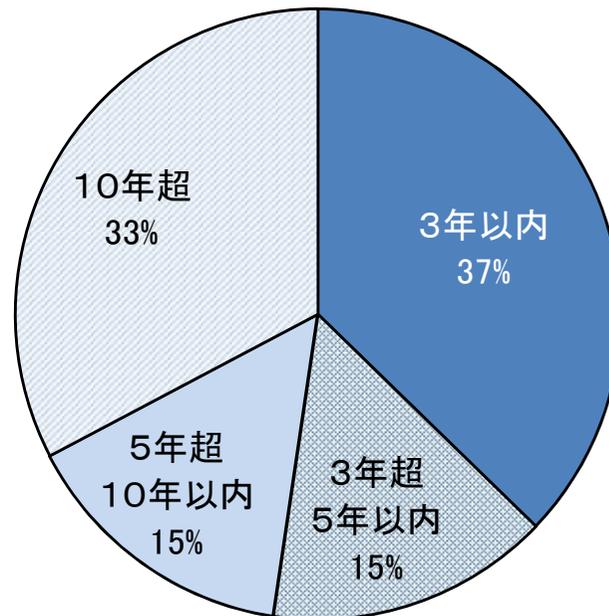


(注) 対象投資信託は、公募株式投資信託 (ETF、確定拠出型年金専用、ファンドラップ専用は除く)。2016年3月末時点  
(資料) QUICKのデータを金融庁にて加工。

## 1. 我が国における投資信託等の特徴 (3) 投資信託の運用期間等 - ①

■ 投資信託の年間資金流入額を見ると、運用期間が3年以内の投資信託に4割の資金が流入。

■ 運用期間別の年間資金流入額の状況(2015年)



(注) 対象投資信託は、公募株式投資信託（ETF、確定拠出年金専用、ファンドラップ専用は除く）。  
(資料) QUICK

## 1. 我が国における投資信託等の特徴 (3) 投資信託の運用期間等 - ②

- 2012年に新規設定された投資信託(403本)について、その後の残高推移をみると、ピーク時の残高は、7割が100億円未満。
- ピーク時の残高が100億円以上の投資信託(136本)の8割は、2016年3月末迄にピーク時の残高から半減。

■2012年に新規設定された投資信託のピーク時の残高

ピーク残高	投資信託	
	本数	割合
100億円以上	136	34%
30億円以上 100億円未満	107	27%
30億円未満	160	40%
合計	403	100%

■ピーク時以降の変化の状況



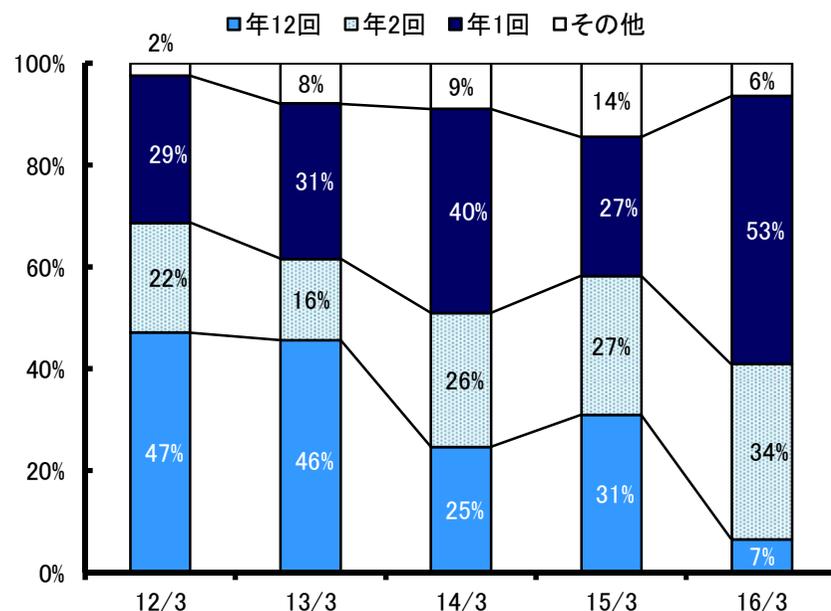
ピーク時以降、2016年 3月末までの変化	投資信託	
	本数	割合
半減したもの	106	78%
半減しなかったもの	30	22%

(資料) QUICKのデータを基に金融庁にて作成

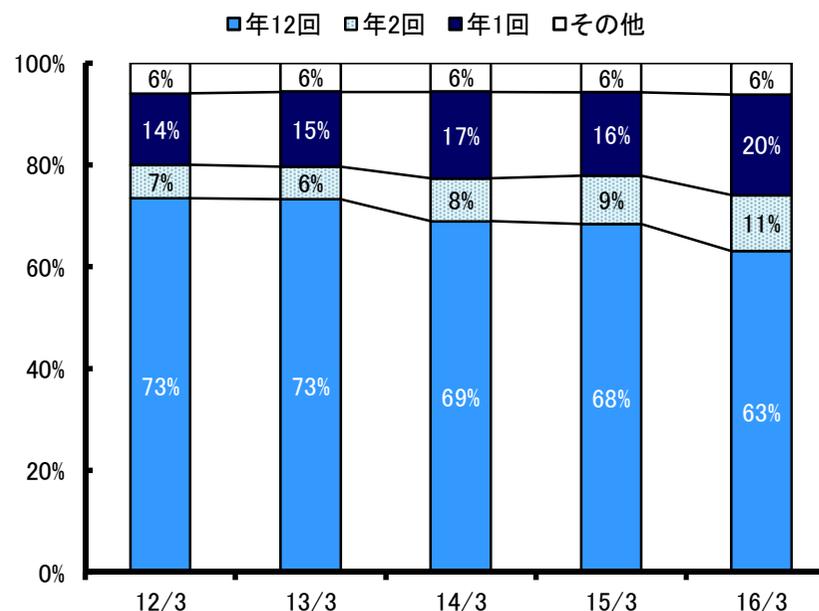
## 1. 我が国における投資信託等の特徴 (4) 投資信託の分配頻度

- 2015年度に、毎月分配型投資信託の新規設定は、金額ベースで10%以下に減少。
- 残高ベースでは、60%台を維持。

■ 新規設定された投資信託の分配頻度区分（金額ベース）



■ 投資信託の分配頻度の残高比率の推移（残高ベース）



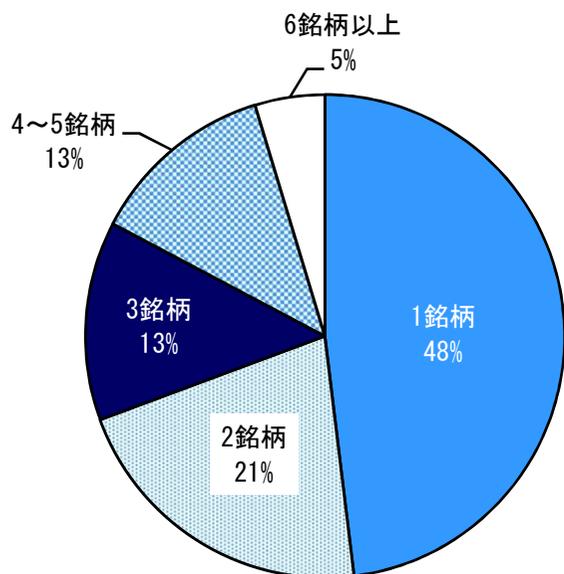
(注) 対象投資信託は、公募株式投資信託（ETF、確定拠出年金専用、ファンドラップ専用は除く）。  
 (資料) QUICK

## 1. 我が国における投資信託等の特徴 (5) 投資信託の保有銘柄数

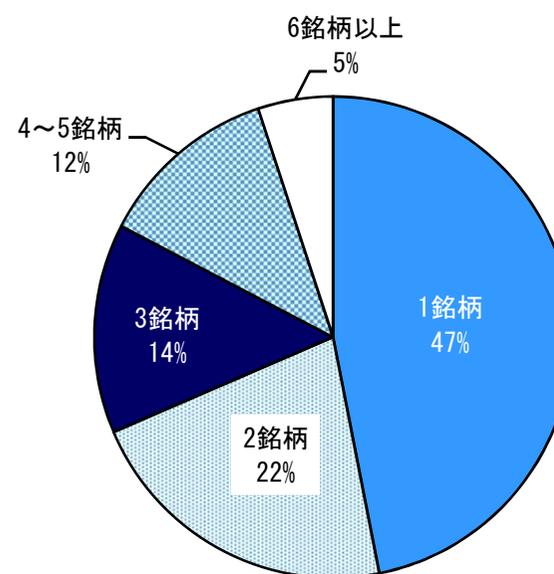
■ 足元(過去3年間)、投資信託保有者の約半数は、投資信託を1銘柄のみ保有。

### ■ 投資信託保有者の保有銘柄数

【2012年 証券投資に関する全国調査】



【2015年 証券投資に関する全国調査】

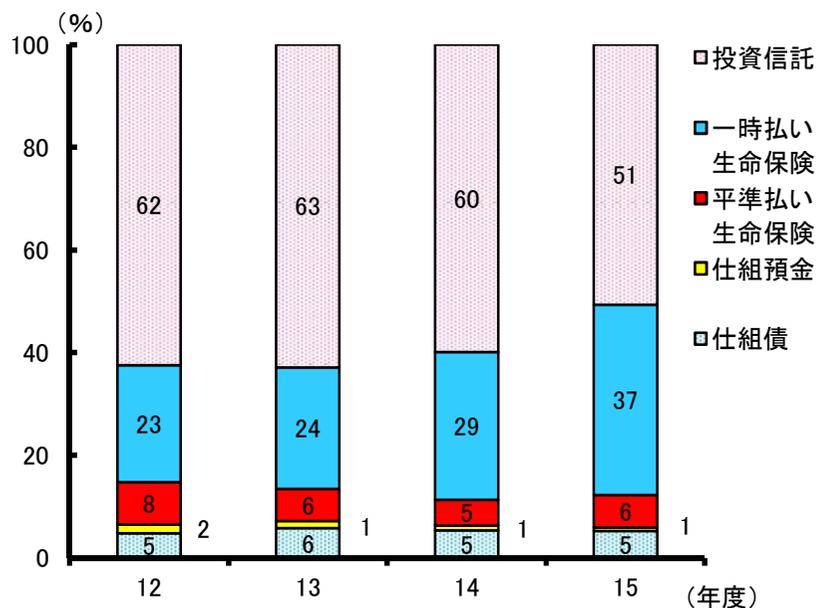


(資料) 日本証券業協会  
金融庁にて加工。

# 1. 我が国における投資信託等の特徴 (6) 貯蓄性保険商品の状況

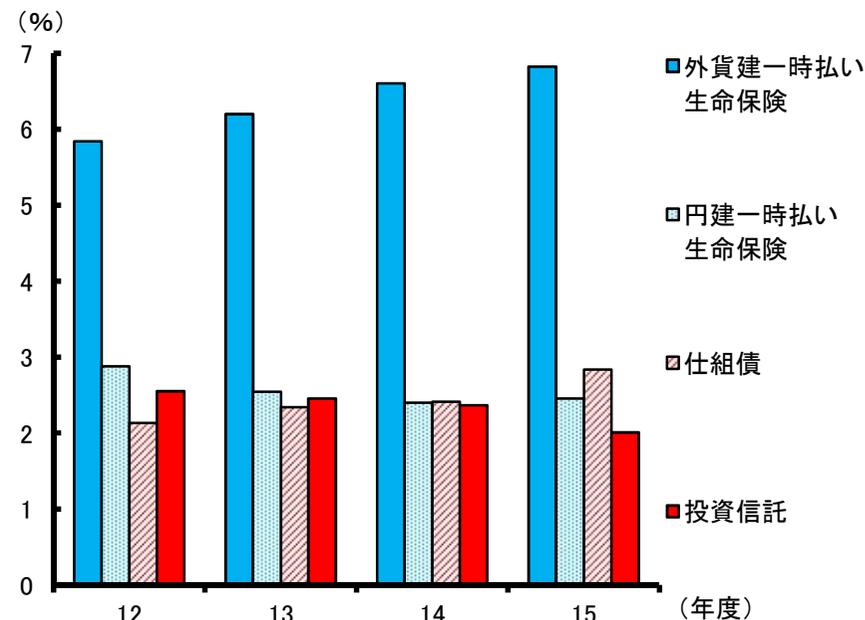
- 銀行において、投資信託の販売が停滞する中、保険商品の販売が堅調に推移。
- 売れ筋は、運用商品と保険商品を複雑に組合わせた外貨建の一時払い保険だが、他の金融商品と比べ、手数料が高めに設定されている。

■ 銀行における販売手数料等の比率推移



(注1) 主要行等9行、地方銀行12行の回答を集計  
(一部有効回答が得られなかった先を除く)。  
(注2) 投資信託は信託報酬・仲介等を含む。  
(資料) 金融庁

■ 投資信託、一時払い保険、仕組債の平均手数料率の推移

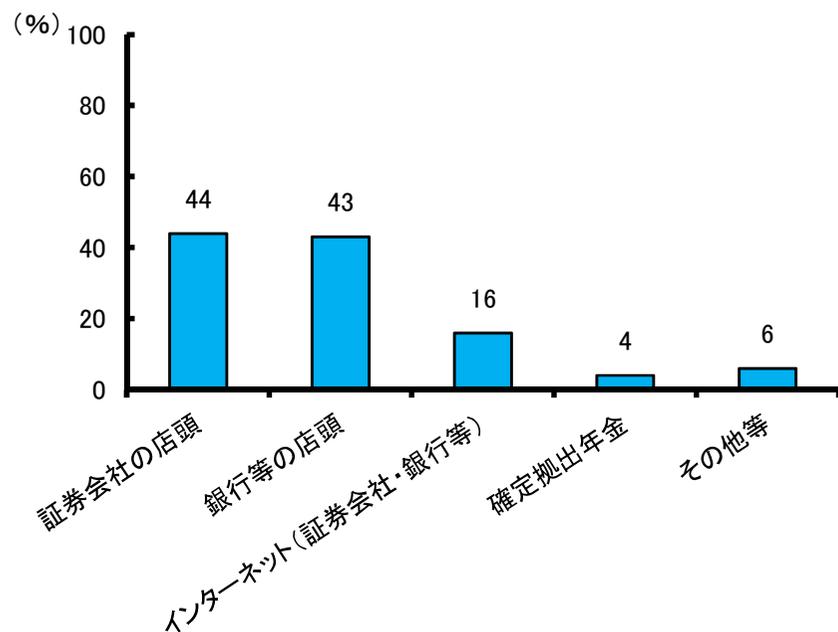


(注1) 主要行等9行、地方銀行12行の回答を集計  
(一部有効回答が得られなかった先を除く)。  
(注2) 平均手数料率 = 税込販売手数料 / 販売額  
(注3) 一部、簡易的に税込手数料に換算後、集計。  
(資料) 金融庁

## 2. 投資信託等の販売の状況 (1) 投資信託の販売チャネル

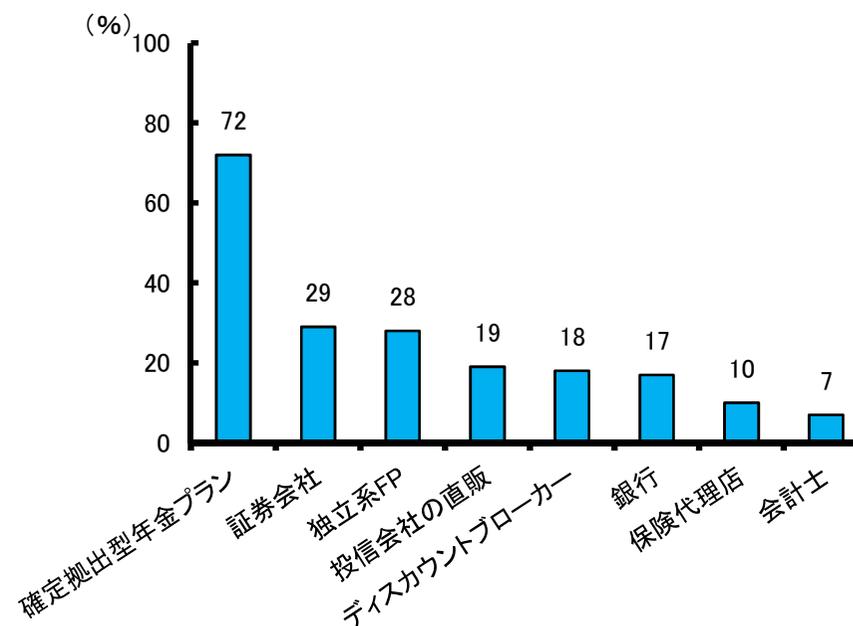
- 日本の個人投資家は、投資信託の販売チャネルとして、主に銀行や証券会社を利用。
- 米国の個人投資家は、投資信託の販売チャネルとして、一般的な銀行や証券会社のほか、ディスカウント・ブローカーや独立系の資産運用アドバイザー、確定拠出年金等を利用。

■日本における投資信託販売チャネル利用状況（重複回答）



(資料) 日本証券業協会 2015年 証券投資に関する全国調査

■米国における投資信託販売チャネル利用状況（重複回答）



(資料) 米国投資信託協会 (Investment Company institute)  
RESEARCH PERSPECTIVE FEBRUARY 2013

## 2. 投資信託等の販売の状況 (2) 販売会社への販売奨励策 - ①

- 日本では、投資信託の信託報酬率について、純資産総額が増加するに従い、投資家が支払う信託報酬率は不変としつつ、販売会社の報酬配分率が上昇するものが見られる。
- 米国では、純資産総額が増加するに従い、投資家が支払う信託報酬率が下がるものが見られる。

■ 日本の投資信託の信託報酬の配分(売れ筋上位の商品例)

販売会社毎の 純資産総額	運用管理費用(信託報酬) ＝運用期間中の基準価額×信託報酬率			
	合計	委託会社	販売会社	受託会社
100億円以下の部分	1.50%	0.87%	0.55%	0.08%
100億円超 500億円以下の部分		0.82%	0.60%	
500億円超 1,000億円以下の部分		0.72%	0.70%	
1,000億円超の部分		0.685%	0.735%	

(資料) 投資運用業者HP

■ 米国の投資信託の信託報酬(EXPENSE RATIO)推移(売れ筋上位の商品例)

	2000年	2005年	2010年	2015年
信託報酬 (EXPENSE RATIO)	0.20%	0.19%	0.17%	0.16%
純資産残高 (単位:10億ドル)	16.8	29.8	56.1	99.1*

\*2016年5月

(資料) モーニングスター、投資運用業者HP

## 2. 投資信託等の販売の状況 (2) 販売会社への販売奨励策 - ②

■ 多くの保険会社が、金融機関代理店に対し、販売奨励策として、販売手数料の上乗せキャンペーンや募集人(販売員)向けのインセンティブ供与を実施。

➤ 販売手数料の上乗せキャンペーン

新商品の早期定着や他社の販売手数料率への対抗等を目的として、商品や期間を限定した上で、通常よりも0.5～1.5%程度上乗せした手数料を提示。

➤ 販売員向けのインセンティブ

販売員の保険商品取扱に対するモチベーションアップを目的として、販売実績に応じて、賞品贈呈等を実施。中には食事会・研修旅行へ招待する事例もみられる。

## 2. 投資信託等の販売の状況 (3) 販売会社の業績評価 - ①

### 《業績評価》

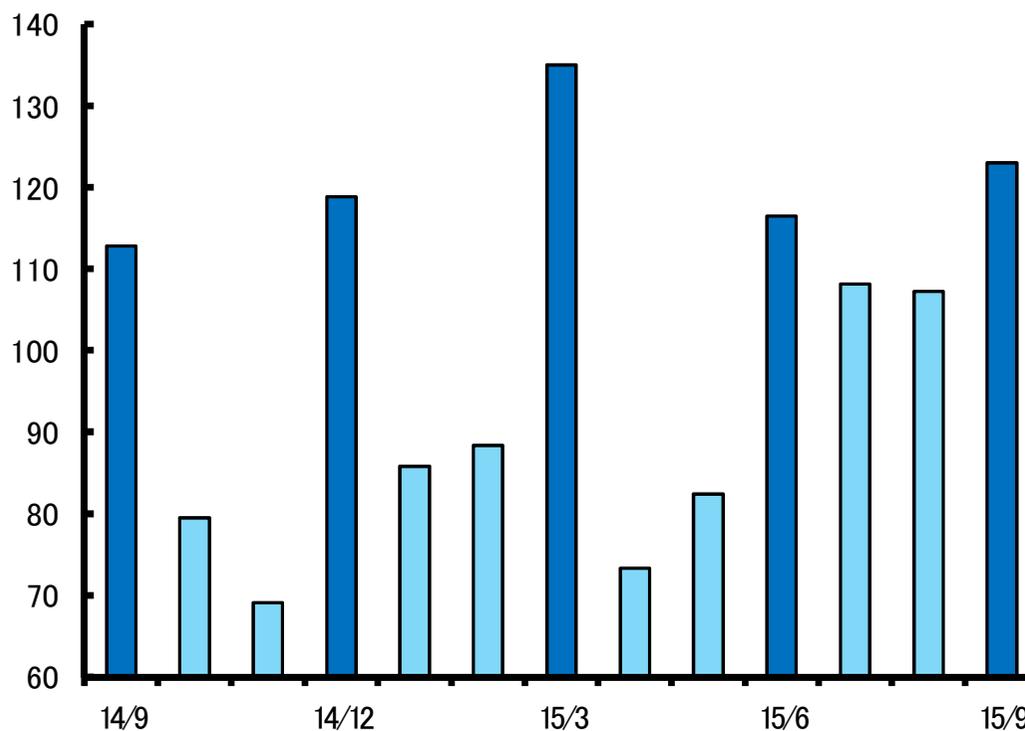
- 販売会社の業績評価においては、「収益・販売額」よりも「預り資産残高」や「顧客基盤の拡大」を重視する動きが増えつつある。
  
- なお、一部の販売会社においては、
  - ✓ 残高目標を重視するあまり、投資信託やファンドラップの解約申し出に簡単に応じない事例
  
  - ✓ 系列運用会社の投資信託の販売に対して、業績評価上の優遇策を設定し、グループ内の収益確保を優先している事例
  
  - ✓ 保険販売の業績評価を、収益額から販売額に変えたところ、（手数料率の低い）円建商品の販売に集中したことより、再度、収益額による評価に変更し、結果として、外貨建て商品の販売が上昇している事例

といった運営が見られる。

## 2. 投資信託等の販売の状況 (3) 販売会社の業績評価 - ②

- 複数の販売会社において、四半期決算月(3月, 6月, 9月, 12月)に、一時払い保険の販売額が増加。

### ■ 一時払い保険販売額の月次推移

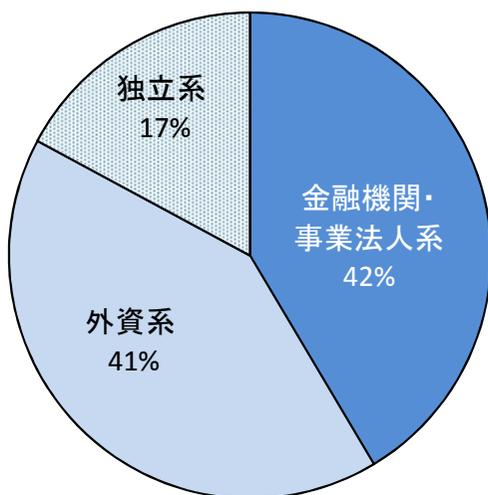


(注1) 分析対象とした、主要行6行、地方銀行12行、証券会社(5社)の計数を合計。  
(注2) 2014年9月から2015年9月までの13ヶ月の平均を100とする。  
(資料) 金融庁

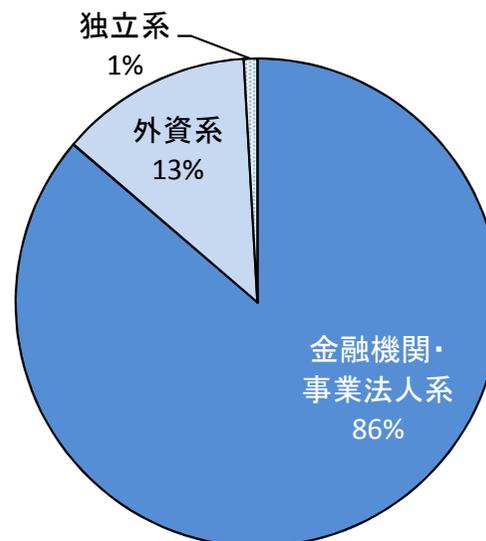
### 3. 投資信託の運用の状況 (1) 投資運用業者と販売会社の系列関係 - ①

- 日本における投資運用業者のうち、社数ベースで約4割が金融機関・事業法人の系列にあり、公募投資信託の純資産残高ベースで9割弱を占めている。
- 一方、独立系の投資運用業者は、純資産残高ベースで1%の比率。

■ 投資運用業者の社数の比率



■ 公募投資信託の純資産残高の比率



(注) 対象は投資信託委託会社。  
特定の企業グループに属しない  
投資信託委託会社を独立系とした。  
(資料) 金融庁

### 3. 投資信託の運用の状況 (1) 投資運用業者と販売会社の系列関係 - ②

- 投資信託の取扱商品数は、販売会社の中でバラツキあり。
  - 大手の銀行・証券会社において、系列投資運用業者の商品取扱比率は50%超。
  - 競合するグループ系列の投資運用業者の商品は、基本的に取り扱っていない。
  - 一部のネット系証券で、2,000本超を取り扱っているところも見られる。

#### ■ 銀行・証券会社の取扱投資信託数と系列比率

銀行 証券会社	系列投資運用業者を保有する 大手銀行4行	系列投資運用業者を保有する 大手証券会社5社	ネット系証券会社2社	地方銀行12行※
本数平均	175	616	2,208	82
系列平均	62%	56%	1%	NA

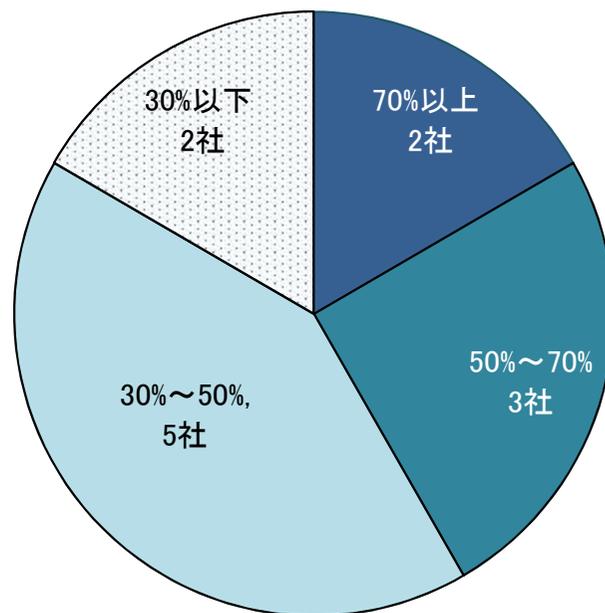
(資料) 大手銀行・証券会社: HPによる (大手銀行: 追加型国内株式投信(販売停止銘柄含まず)/証券会社: 全投信)。  
地方銀行: 金融庁 ※27事務年度 ヒアリング実施行

参考: 公募株式投資信託数 5,778本(2016年5月 投資信託協会)

### 3. 投資信託の運用の状況 (1) 投資運用業者と販売会社の系列関係 - ③

- 系列の販売会社を持つ日系の投資運用業者の4割は、系列の販売会社経由の投資信託販売比率が5割を超えている。

■ 系列の販売会社経由で販売された投資信託の割合（残高ベース）



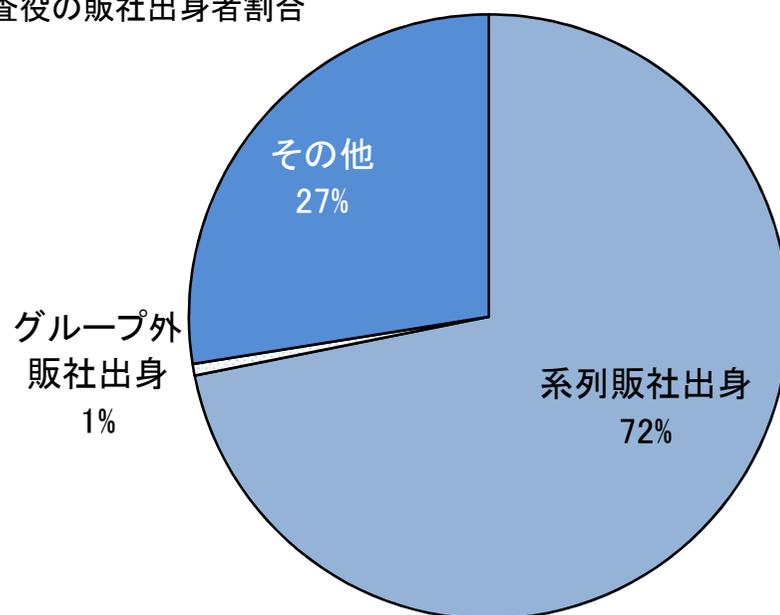
(注) 2016年3月末時点。対象は日系の大手投資運用業者12社。

(資料) 金融庁

### 3. 投資信託の運用の状況 (1) 投資運用業者と販売会社の系列関係 - ④

- 系列の販売会社を持つ日系の投資運用業者においては、社長・取締役・監査役の7割が系列の販売会社出身。
- 経営陣への牽制機能として、独立社外取締役を選任している投資運用業者は12社中6社（2016年6月末時点）。

■ 社長・取締役・監査役の販社出身者割合



(注) 対象は日系の大手投資運用業者12社

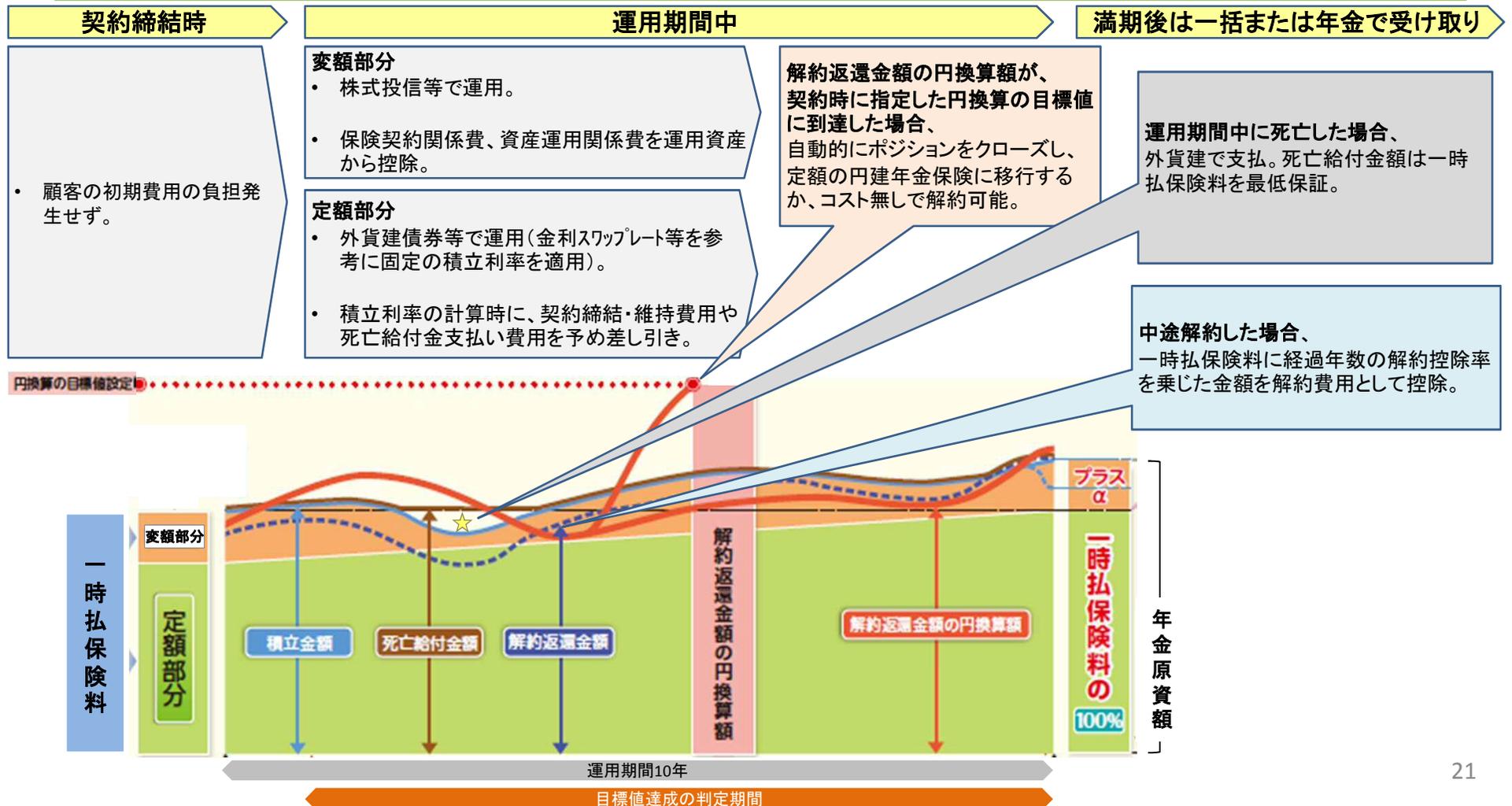
(資料) 金融庁

#### 4. 個別商品についての補足説明 (1) 貯蓄性保険 - ①

- 貯蓄性保険商品の中でも、近年、運用を定額部分と変額部分に分けた外貨建一時払年金保険が売れ筋の上位を占める。
- 仕組みとしては、定額部分を外国政府が発行する債券等で運用し、変額部分を元本保証のない投資信託等で運用。それに、保険機能として、外貨建の死亡保障を追加。定額部分の運用で、運用期間満了時に、当初払い込んだ一時払保険料を外貨建で最低保証し、さらに変額部分の運用成果をプラス。顧客が運用期間中に死亡した場合の死亡給付金も、当初払い込んだ保険料相当額を外貨建で最低保証。
- 当該商品の金融機関代理店の販売手数料は、多くの場合、保険会社より契約時に一括して支払われ、その手数料は高水準(5~7%程度)。
  - ※ 保険会社は、この手数料の設定根拠として、運用機能や保険機能をパッケージ化することで商品の付加価値が高くなっていくほか、商品構成が複雑になる分、説明負荷が重くなること等を挙げている。
- 保険会社は、主に顧客の運用資産から販売手数料の原資を差し引いており、顧客から直接徴収していない。このため、顧客は、どの程度の販売手数料を保険会社が金融機関代理店に支払っているか見えない状況。

## 4. 個別商品についての補足説明 (1) 貯蓄性保険 - ②

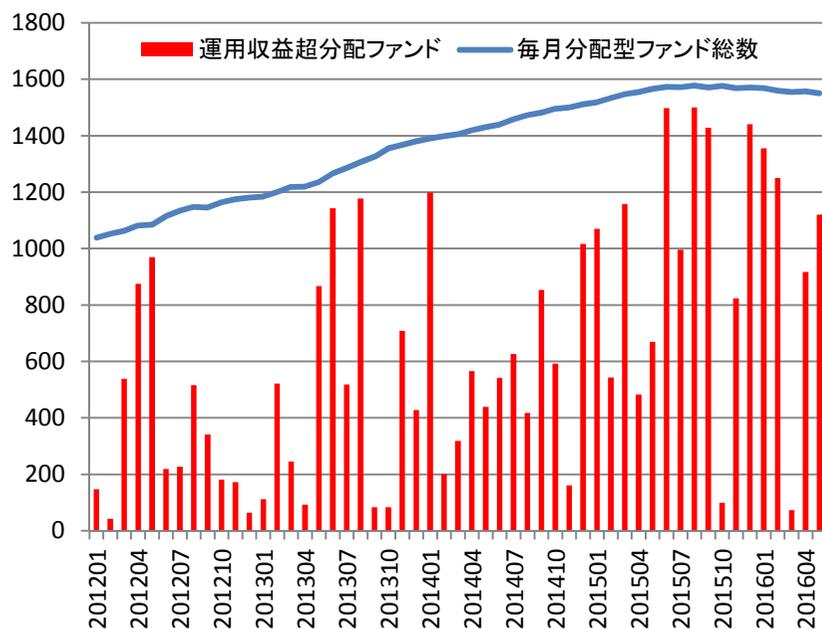
- 定額部分を外国政府が発行する債券等で運用し、変額部分を元本保証のない投資信託等で運用。それに、保険機能として、外貨建の死亡保障を追加。
- 定額部分の運用で、運用期間満了時に、当初払い込んだ一時払保険料を外貨建で最低保証し、さらに変額部分の運用成果をプラス。顧客が運用期間中に死亡した場合の死亡給付金も、当初払い込んだ保険料相当額を外貨建で最低保証。



## 4. 個別商品についての補足説明 (2) 毎月分配型投資信託 - ①

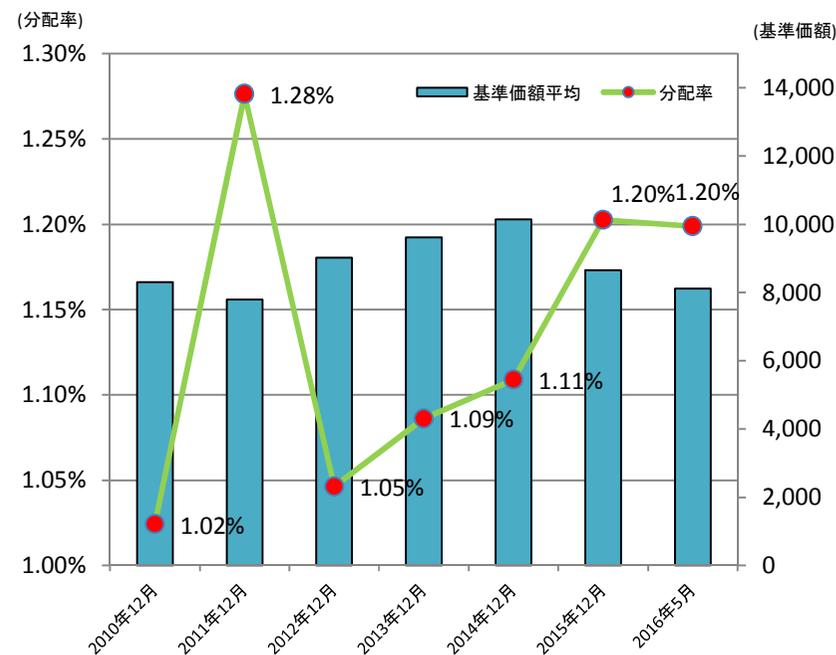
- 足元、運用収益を超えて分配を行っている毎月分配型投資信託が増加傾向。
- 分配率(分配額／純資産総額)は、2012年以降、上昇した後、横ばいで推移。

■ 運用収益を超えて分配を行っているファンド数の推移



(資料) 投資信託協会データを基に金融庁にて作成。

■ 毎月分配型投資信託の分配率と基準価額の推移



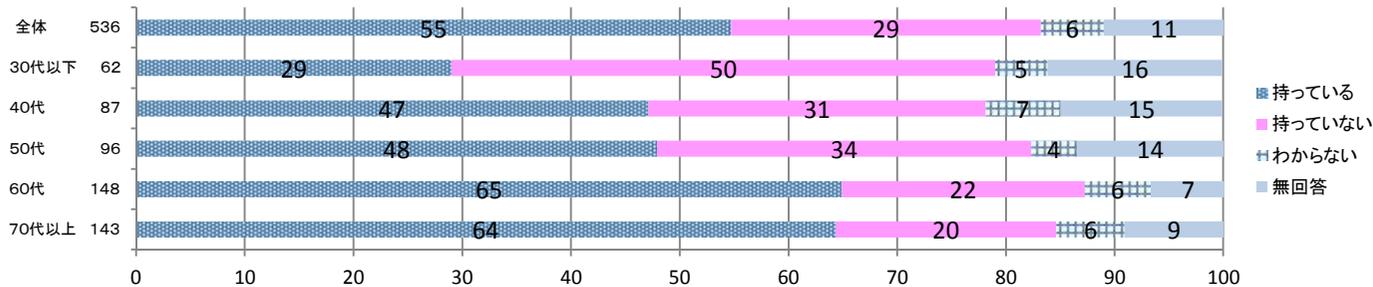
(注) 分配率は分配額÷純資産総額により計算。

(資料) 投資信託協会データを基に金融庁にて作成。

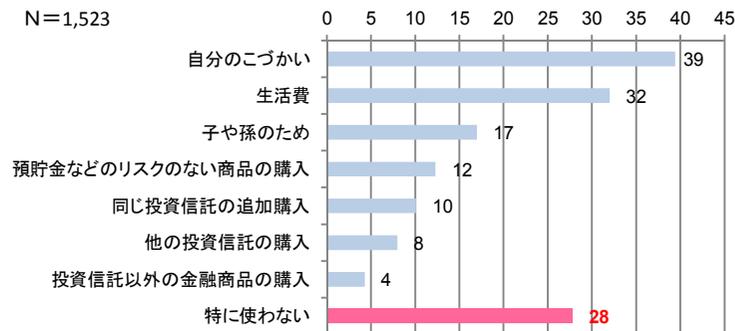
## 4. 個別商品についての補足説明 (2) 毎月分配型投資信託 – ②

- 毎月分配型投資信託の保有率を年齢別で見ると、「60代」、「70代以上」の高齢者の保有率が高い。
- 分配金の使途について、「小遣い」や「生活費」という回答に次いで、「特に使わない」という回答が多い(28%)。
- 毎月分配型投資信託を保有している顧客のうち、「分配金として元本の一部が払い戻されることもある」と理解している顧客は37%。

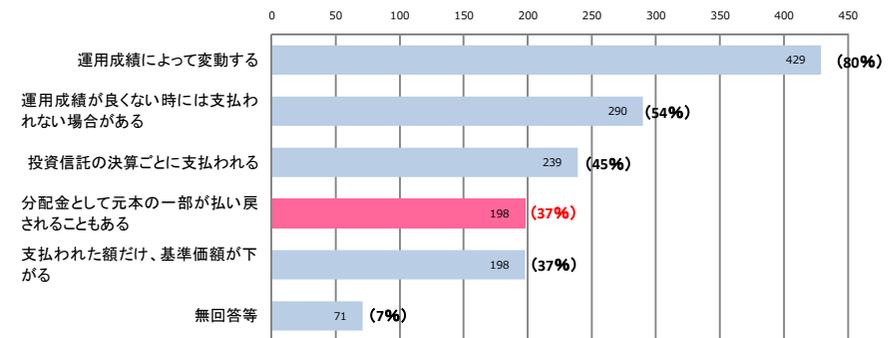
### ■ 毎月分配型投資信託の保有状況



### ■ 毎月分配金の使途



### ■ 毎月分配投信保有者の分配金に対する認知度



※重複回答 23

(資料) 投資信託協会「2015年投資信託に関するアンケート調査」

## 4. 個別商品についての補足説明 (2) 毎月分配型投資信託 – ③

- 一部の販売会社において、積立投資信託の販売上位に毎月分配型投資信託が並ぶ先が見られる。
- 毎月分配型投資信託の販売において、各社により、分配金の再投資を選択する顧客比率にバラツキが見られる。

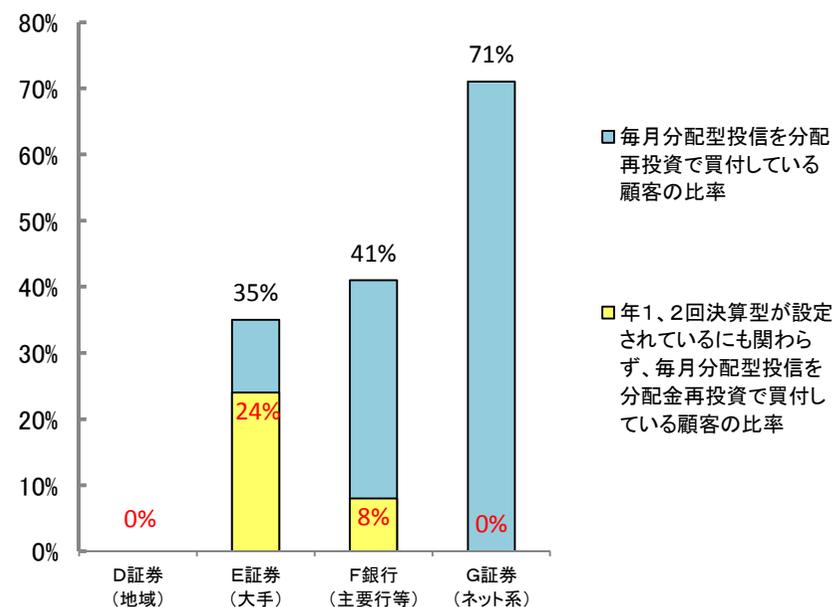
※毎月の分配金に課税されるため、再投資額が税金分減少し、複利効果を得にくくなる。

### ■ 積立投資信託の販売上位商品【事例】

	A証券(大手)	B証券(ネット系)	C銀行(地方)
1	米国リート (毎月分配)	国内株式 インデックス	世界ハイ・イールド 債券(毎月分配)
2	国内株式 インデックス	世界株式 インデックス	国内リート (毎月分配)
3	国内株式 インデックス	新興国株式 インデックス	国内株式 インデックス
4	カナダ株式 (毎月分配)	世界株式・債券 インデックス	世界リート (毎月分配)
5	豪ドル建債 (毎月分配)	世界株式 インデックス	アジア・オセアニア 株式(毎月分配)

(注) 2015年上期  
(資料) 金融庁

### ■ 毎月分配型投資信託の分配金再投資の状況【事例】



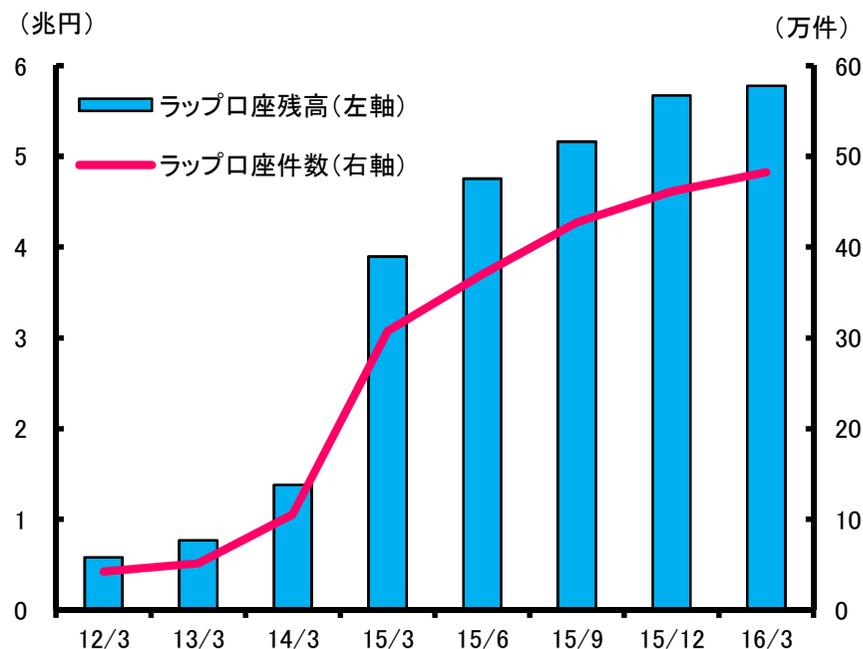
(注) 毎月分配型投資信託の買付顧客数に占める分配金再投資選択者の割合。  
証券会社は、2014年1月～2015年9月を対象。  
銀行は、2014年1月～2015年12月を対象。  
(資料) 金融庁

## 4. 個別商品についての補足説明 (3) ファンドラップ - ①

- 顧客が資産運用を金融機関(証券会社や信託銀行)に一任するラップ口座の残高・契約件数が拡大しており、2016年3月末時点のラップ口座残高(5.8兆円)は、投資信託残高(約92兆円)の6%の水準。
- 特に、運用に時間を費やせない人や退職金の運用を始めるシニア層などを顧客として、投資対象を投資信託(ファンド)に絞ったファンドラップが、残高・件数を伸ばす。

\* ファンドラップとは、投資一任運用サービスの一種。顧客のリスク許容度や投資目的に合わせて、金融機関の専門家のアドバイスをもとに異なるタイプの複数の投資信託(ファンド)を選び、これらを組み合わせて運用するサービス。

### ■ラップ口座の残高・件数推移

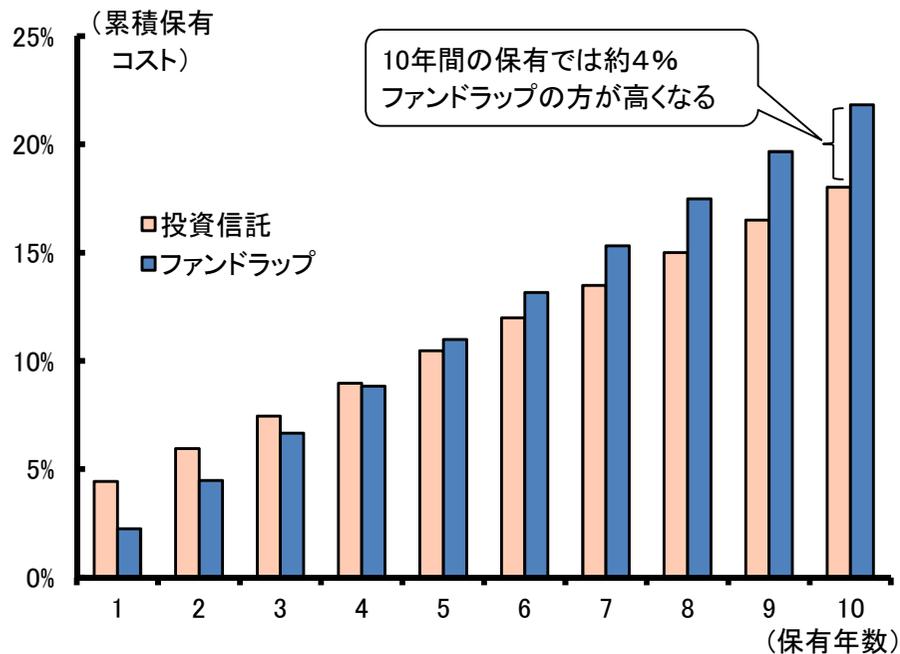


(資料)日本投資顧問業協会

## 4. 個別商品についての補足説明 (3) ファンドラップ - ②

- ファンドラップに対し投資家が支払う手数料は、資産残高に応じた投資一任報酬や運用する投資信託の信託報酬などがあり、主なファンドラップ商品の平均で、年間2.2%。
- 一般的な投資信託(販売手数料(平均3%)・信託報酬(平均1.5%))と保有コストを比較してみると、4年を超えて投資を継続する場合、ファンドラップのほうが一般の投資信託よりも保有コストが高くなる。

### ■ ファンドラップと投資信託の保有コスト(試算; 累積ベース)



(注) ファンドラップの投資一任報酬と信託報酬は、残高上位4社の主要コースの平均。投資信託の販売手数料と信託報酬は、公募株式投資信託(除くETF)の残高加重平均(2015年9月現在)。(全て税込み)  
(資料) 金融庁、QUICK

#### 4. 個別商品についての補足説明 (3) ファンドラップ - ③

---

- 大手の証券会社や信託銀行が提供しているファンドラップについて、運用している投資信託の中身をみると、系列の投資運用業者が設定する投資信託が平均で5割前後を占めており、中には7割近くに達するものが存在。
- ファンドラップを提供する金融機関は、各社とも、系列会社の利益を優先することがないように、運用対象の投資信託選定に際し、別途、外部より助言を受けている。なお、助言会社の大半が系列会社。