



DC（確定拠出年金）で資産配分をどう決めていくか

公的年金を自力で補うための会社員向けのDC（確定拠出年金）で、初期設定を投資信託としている企業が増えているようです。内外の株式・債券などに分散投資するバランス型投信などが当初から設定され、加入者が自ら判断しない場合の資金の受け皿となっているようです。一方、景気のうねりを利用して、より効率的な運用を考えることもできそうです。

DCは投資信託が基本に

DCに加入しているものの、運用商品選びがよくわからずに、定期預金にしたままという人も多いようです。米国では、個人の資産形成への意識が高いため、幅広い世代による資産運用で投資信託市場が拡大し、投資信託経由の個人マネーが長期的に株価を押し上げてきたと言われます。その点で日本は後れをとっているようです。また、低金利が長期化している現在では、預金の利子だけでは運用成績が伸びにくいと言えます。

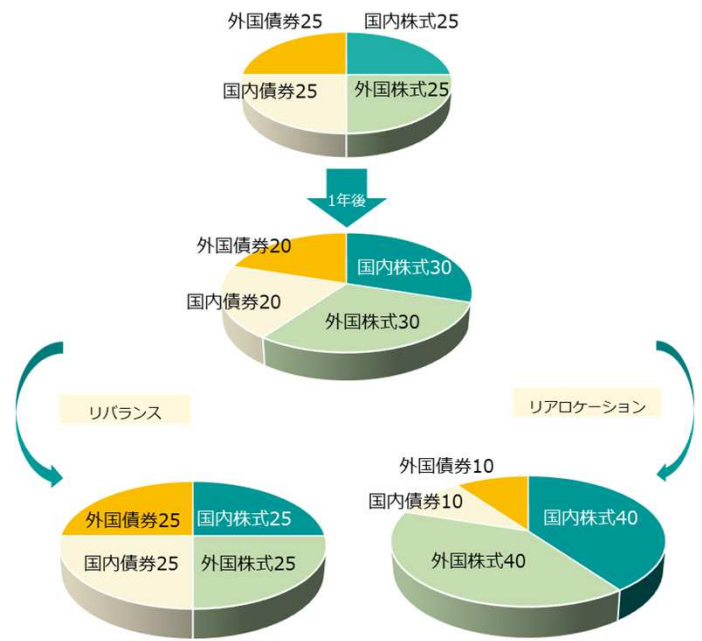
こうした状況を背景に最近、企業型のDCで、投資信託を初期設定とする企業が増えているようです。例えば国内外の株式・債券・REIT（不動産投資信託）などに分散投資する「バランス型投信」で運用されるように設定されており、加入者が自ら判断しない場合の資金の受け皿になっているとみられます。

リバランスとリアロケーション

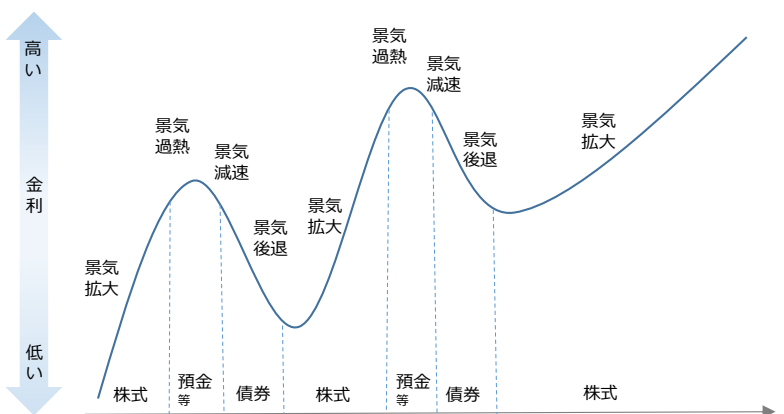
多くのバランス型投信は基本の組入比率を定め、定期的に基本の組入比率になるよう調整します。これをリバランスといいます（図表1）。一方、景気や相場にはうねりがあります。こうした動きを積極的に捉え、その時々状況に応じて効率の良い資産配分に調整することをリアロケーションといいます。例えば、景気が拡大している間は株式の配分を多めに、景気が過熱してきたと判断するときには現金の比率を高め、景気が減速し後退に向かう間は債券に投資するというものです（図表2）。ここでの株式にはREIT（不動産投資信託）を含みます。

図表1 リバランスとリアロケーション

(単位：%)



図表2 景気のうねりと主要投資対象



(注) イメージ図であり、実際の投資結果を示唆するものではありません。株式にはREIT（不動産投資信託）を含みます。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



世界最大の年金基金である年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）でも定期的にリアロケーションを実施しています。変更前の基本ポートフォリオは国内株式25%、外国株式25%、国内債券35%、外国債券15%でした（図表3）。2020年4月には向こう5年間について上記4資産を各25%に変更しました。その結果、2020年9月末におけるポートフォリオは国内株式24.06%、外国株式25.88%、国内債券26.61%、外国債券23.46%となっています。

リスクとリターンで見る資産クラス

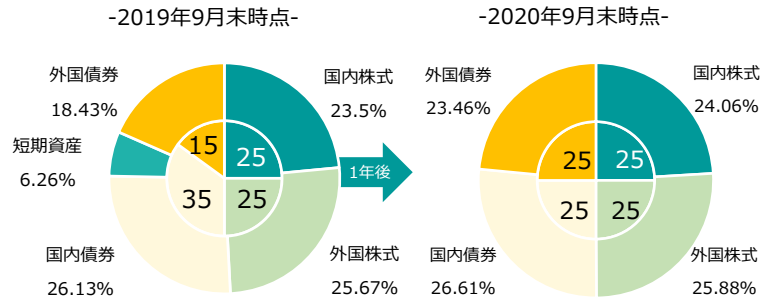
現時点で向こう3年程度の間、魅力的な資産クラスを考えてみます。①株式：コロナ禍で2020年3月に底を打ちました。当面、回復局面が続くとみられます。②債券：ソブリン債（国債）、クレジット（社債）共に、期待リターンはゼロ近辺に留まる見通しです。③REIT:2020年3月の底打ち以降、株式に比べるとREIT価格の回復は緩慢ですが、分配金の高さを考慮すると株式よりも魅力的と言えます。

以上を踏まえると、現時点で運用資産の配分を見直すとすれば、株式（REITを含む）65%、債券35%が一つの目安となりそうです。

リスク許容度に応じた資産配分

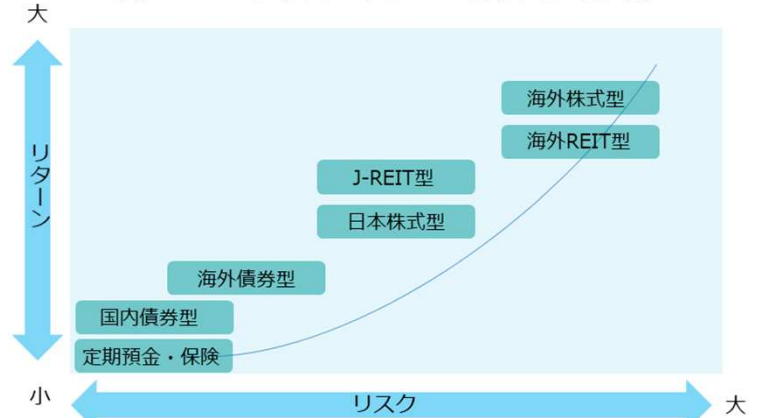
個人の運用資産の配分は、年齢や経験も考慮して考えることとなります。例えば図表5に示されるように、運用期間を長くとることができ、収入が今後も安定して見込める等、リスク許容度が高いと認められる項目に数多く当てはまれば、リスク資産を多めにする「積極派」、投資経験が浅く一時的に資産価値が目減りしたときに解約せずに持ち続ける自信がない等、リスク許容度が低いと認められる項目に数多く当てはまれば「安全運用派」、ほどほどにリスクをとれるのであれば「バランス派」といったように分類されることがあります。個人の資産全体でみたアセットアロケーションでは、運用資産に

図表3 GPIFによるリアロケーション



(注) 内円は基本ポートフォリオ（単位：%）
 当期（2020年4月からの5カ年）の乖離許容幅は国内株式±8%、
 外国株式±7%、国内債券±7%、外国債券±6%
 (出所) GPIF資料を基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 資産クラス別リターンとリスクの推計



(注) 作成時点（2020年11月）における向こう3年程度について当社が推計したリスク・リターンを基に作成したイメージ図です。

図表5 リスク許容度チェック

リスク許容度が高い	リスク許容度に影響する項目	リスク許容度が低い
見込める/ある	収入/貯蓄や他の資産	見込めない/なし
若い/長い	年齢/投資できる期間	高い/短い
ある	投資経験や投資に関する知識	ない
軽い	教育費や住宅ローン等の負担	重い
一時的に目減りしても解約せずに持ち続けられる	資産価値の変動への耐久力	一時的でも目減りすると不安になる

加えて、いつでも出し入れできる銀行預金等も含めて資産構成割合を考えることにも留意した方が良さそうです。以上（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、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ものではなく、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。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額 × 0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
 : 純資産総額 × 実質上限年率2.09%(税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額 × 上限年率0.0132%(税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)