





野畑証券  
アメリカの投資信託  
2022年6月29日

## 今回報告の項目

1. アメリカ投資信託の歴史  
歴史的展開
2. アメリカ投資信託の現状  
日本との比較

(注・統計、グラフ等は、日証協等の公開情報を利用している)

# 投資信託の特徴

○資本の集まるところで、	設定される・
17世紀 オランダ	投資先 ヨーロッパ 南米
	
19世紀 イギリス	投資先 北米
	
20世紀 アメリカ	投資先 国内

# 投資会社(Investment Companies)の定義

## ○一般的定義

他の会社（法人）の証券を購入してその投資による利益を自らのポートフォリオに反映させ、自ら証券を発行することを事業目的とする投資事業体(investment concerns)

## ○法的形態としては、

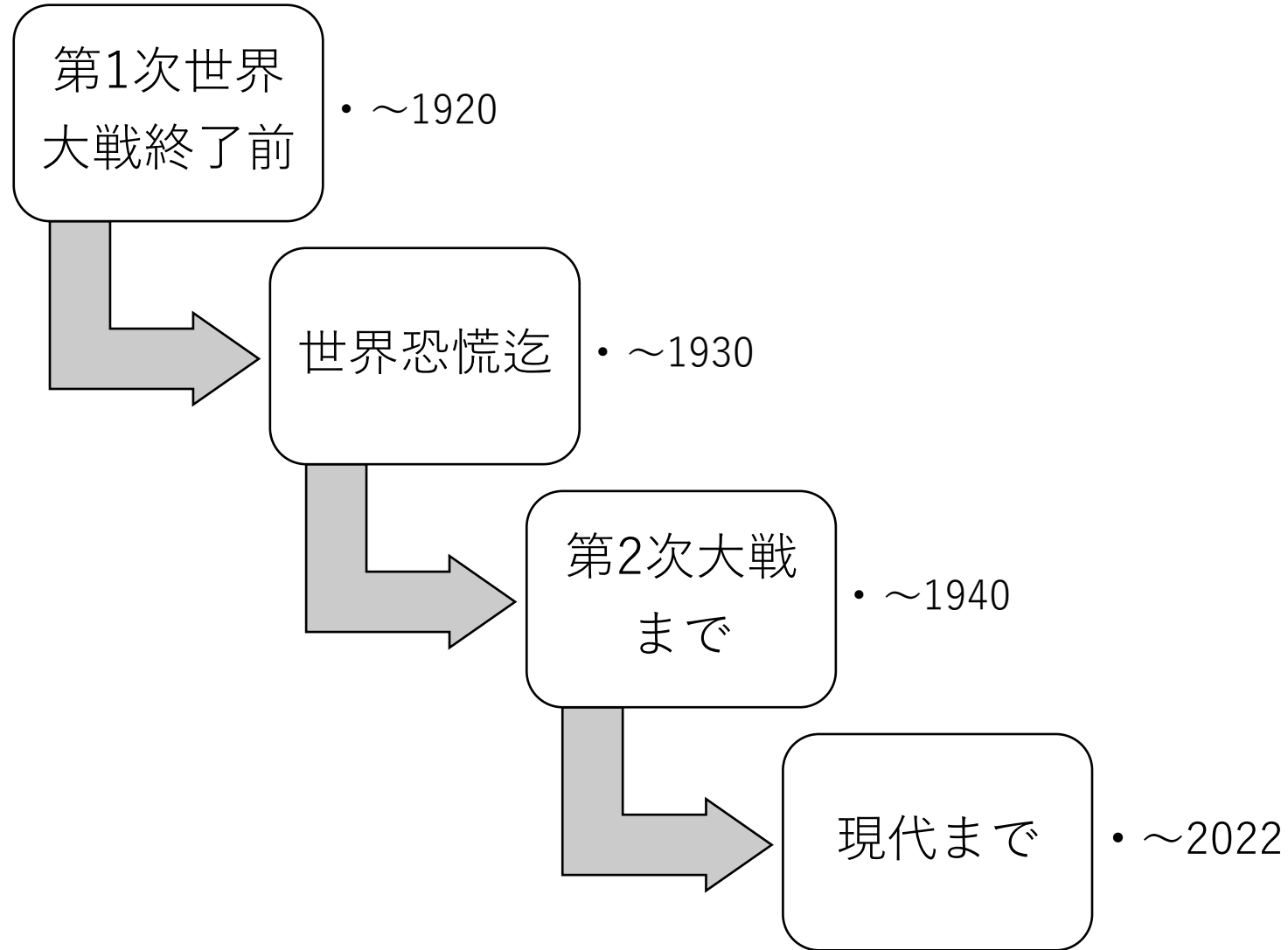
①会社法人(corporations) OR

②信託を利用する投資信託(investment trusts)

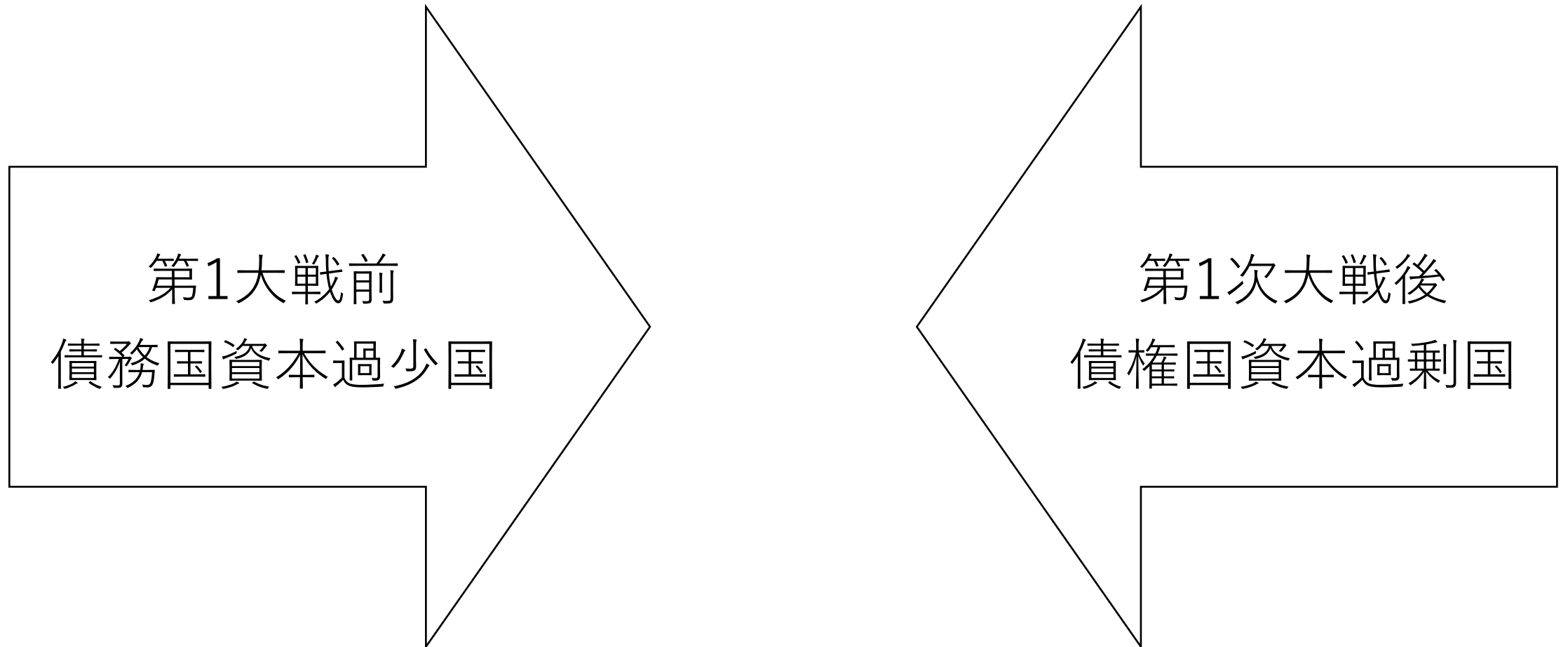
# 1. アメリカ投資信託の歴史（概略）

- イギリスに範をとり1920年代にクローズドエンド型投資会社を設立
- 大恐慌により問題化
  - ユニットトラストを挟み、ミューチャルファンド（オープンエンド）へ
- 1940年投資会社法整備
  - 投資者保護の法インフラ
- 1960年以降経済成長共に拡充
  - ミューチャルファンド
  - クローズドエンド投信
  - ユニットトラスト
  - ETF

# アメリカ投資信託歴史：4区分



第1期・生成揺籃の時代  
[第1次世界大戦終了まで ～1920年]



第1期 第1次世界大戦の終了  
(1914年7月～1918年11月)

○債務国から債権国へ

○資本輸入国から資本輸出国へ

○国際金融の中心市場の移動

シティー・ロンバート街からウォール街へ

○そのために

1919年「エッジ法案 (Edge Act)」制定

二つの会社設立を目的



# 二大金融市場

シティ・ロンバート街（バンクス）



ウォール・ストリート



## 二つの会社

### ①BANKING EDGE AGREEMENT COPRATION

#### **銀行業務 貿易手形割引・手形担保貸付**

国際事業に従事する企業から預金を受け取り（連邦預金保険公社の適用なし）、融資を行うことができる法人

### ②INVESTMENT EDGE AGREEMENT COPRATION

#### **投資会社（イギリス流投資信託の模倣）**

投資会社として機能し、外国の商業および産業組織の株式ポジションを取る法人

## 第2期・勃興濫設時代

[世界恐慌まで ~1930年)

○1921年から26年までの間に投資会社というアイディアを採用するようになり、1926年から1930年まで濫設された。

○投資会社新設数の統計 (川島いづみ「1940年投資会社  
社法の研究」7頁 比較法学39巻3号)

1921年以前 40社 (1889年NYSTOCK TRUSTなど)

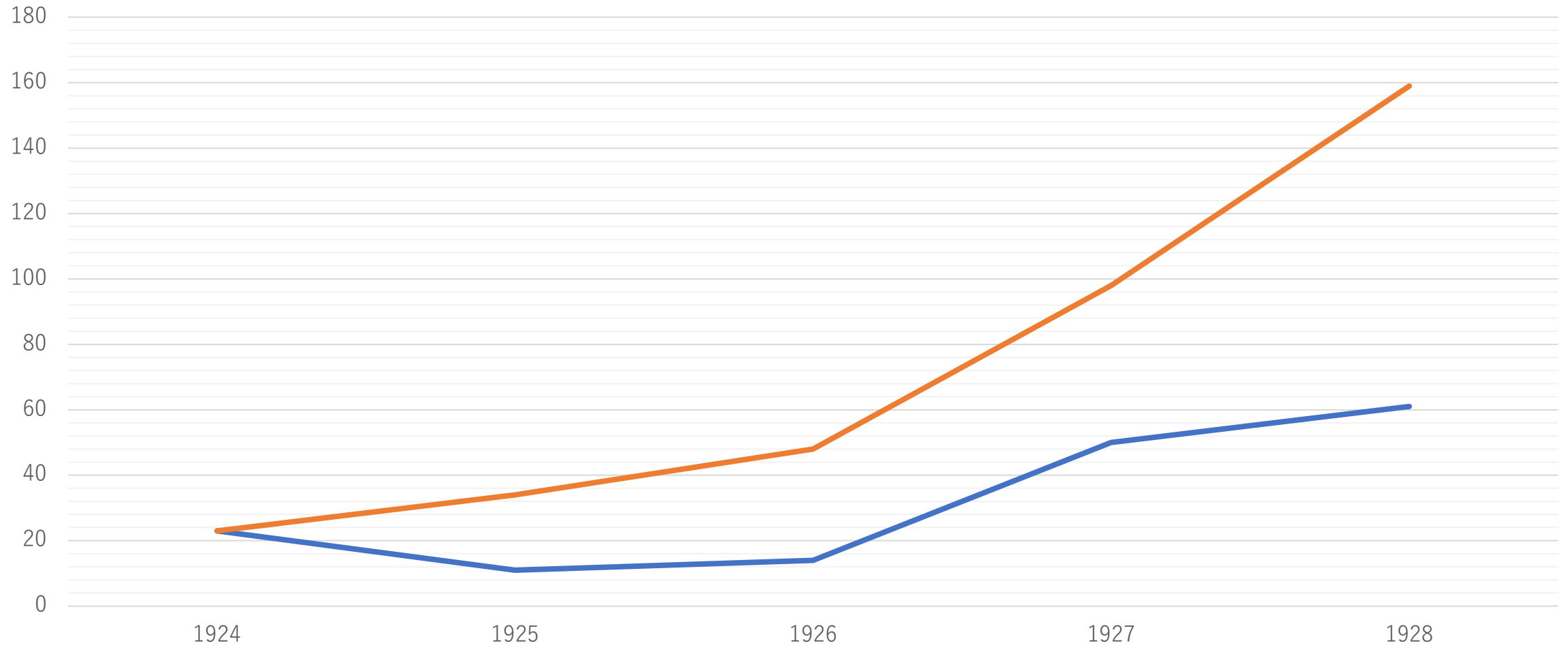
1921年～1926年 139社

1926年～1930年 約800社ピーク

1930年～1936年 約200社

# 年別設立会社数

— 設立 — 合計 — 列1



# 設立された代表例

## ○1921年設立

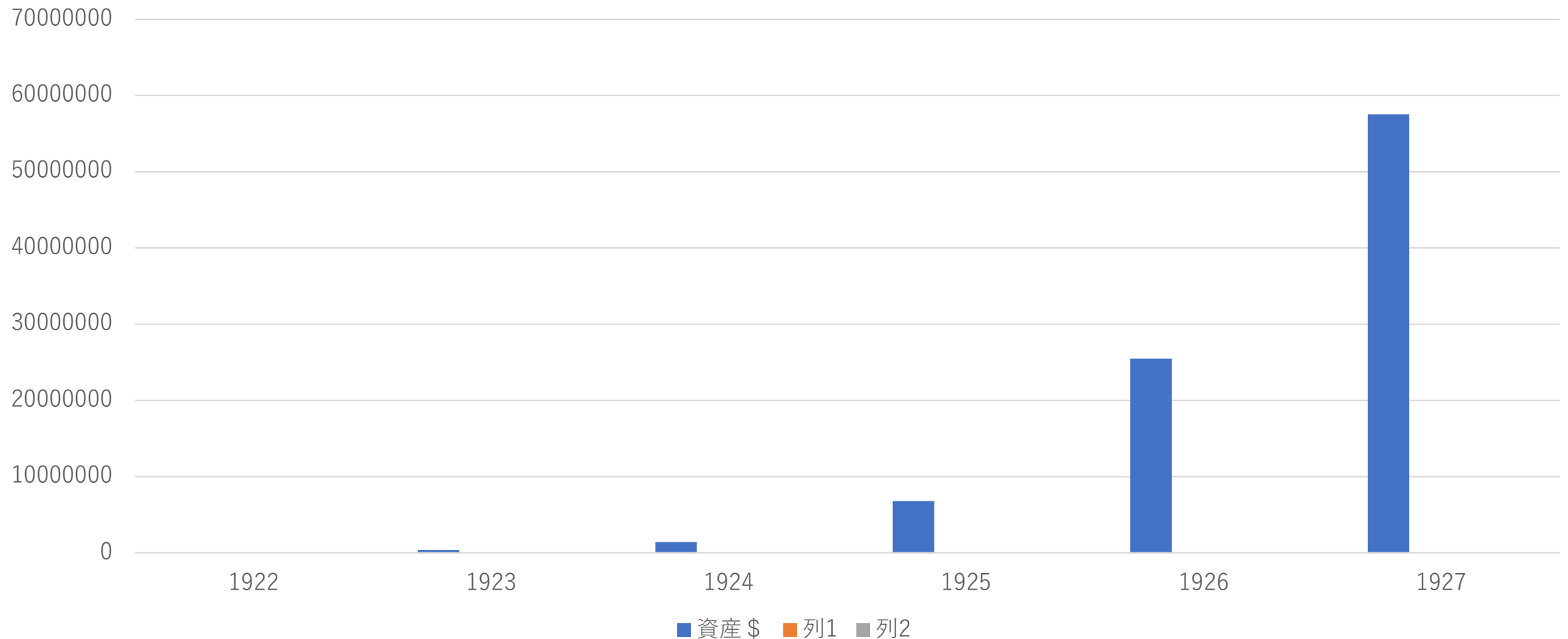
### **The International Securities Trust of America**

## ○1923年・1924年の創設

①the Bond Investment Trust、②the Massachusetts Investors Trust、③the American Trust Share Corporation、④the United Bankers' Oil Company、⑤the United American Chain Stores, Incorporated、⑥the United American Railways, Incorporated、⑦the United American Electronic Companies

# The International Securities trust of Americaの資産増加 (1922年6,050ドル~1927年57,544,376ドル5年間で1万倍)

資産の増加



# 同時代における投資会社の分類

## (1) 管理投資会社

(Management Investment Companies)

## (2) 確定型投資信託

(Fixed or Semi-Fixed Trusts)

## (3) 分割払い投資プラン

(Installment Investment Plans)

## (4) 額面証券発行会社

(Companies Issuing Face Amount Certificates)

# 投資管理会社

○投資の性格、種類および投資額について制限がない、又は限られた制限しか存在しないタイプ

○法形態は、州法会社法による会社法人組織

投資会社の証券保有者の権利・義務は、通常の会社法人と同タイプの証券保有者（株主や社債権者）となる。



# 確定型投資信託

○信託証書で、信託資金の投資証券、証券の投資割合も決定。経営の裁量は最小限のタイプ

○信託証書（条項）によって設定される。又は預託機関と受託者とされる銀行（信託会社）、証書保有者となる信託ファンドの拠出者（受益的所有者）との間の契約に基づいて、設定

**確定型投資信託の大半は、ユニット・タイプ**で、各々のユニットが同一に構成（受託者は、各ユニットに対するワンセットの信託証書を預託機関に対して発行し、預託機関がスポンサー会社としてその信託証書を大衆に販売）

## 分割払い投資プラン

○定期的又は分割払いで、投資信託又は投資会社証券を購入できるように工夫されたタイプ

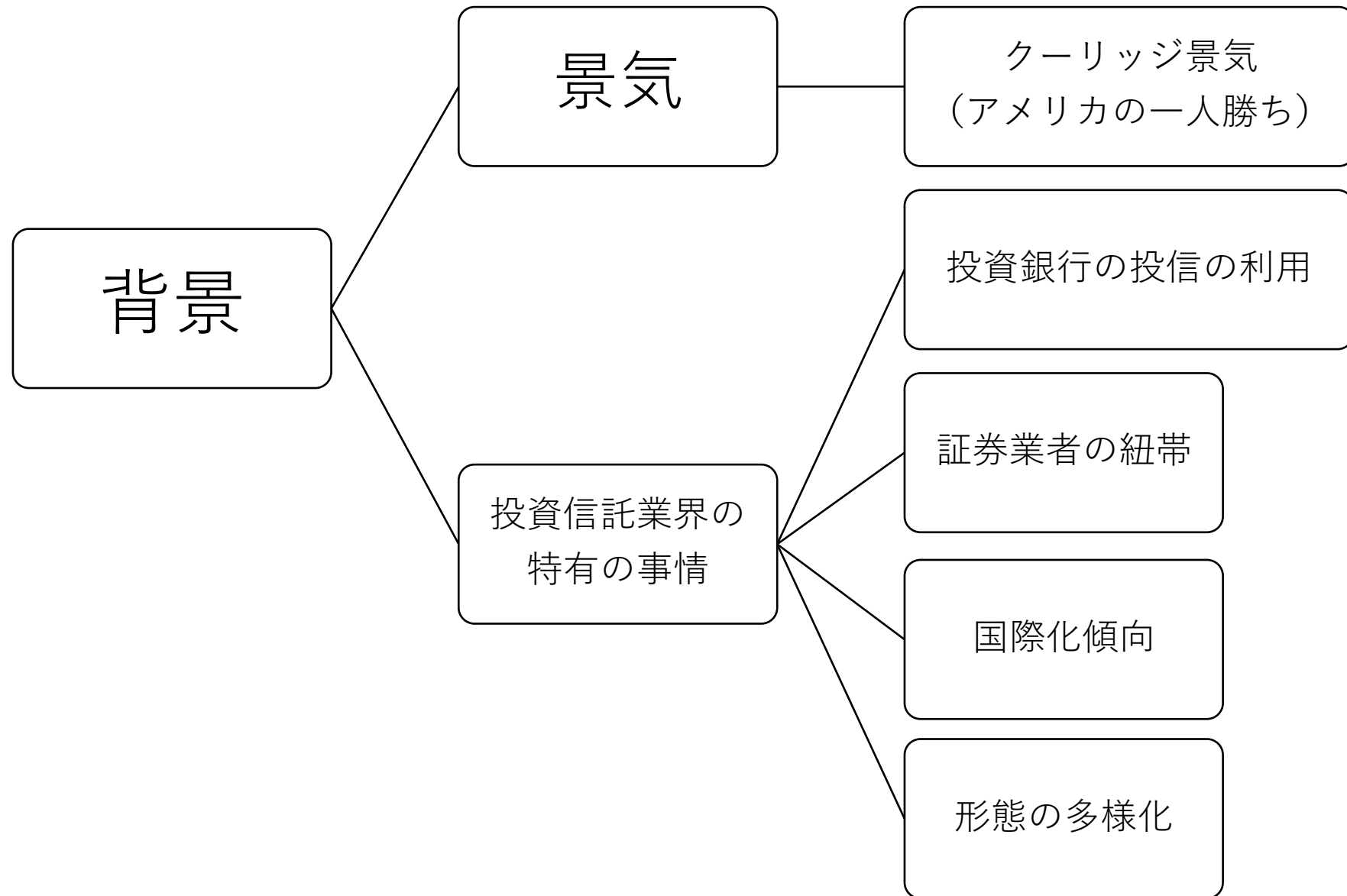
○法的構造は、確定型信託と同様。委託者の権利と義務を定め、受託者である銀行と、証券を購入した証券保有者を条件付けている。

当該プランへの参加権を構成する定期支払証券が、直接大衆に販売される。この証書が、他の特定の確定型又は監理投資信託や投資会社の株式である基底証券における権益を表章。

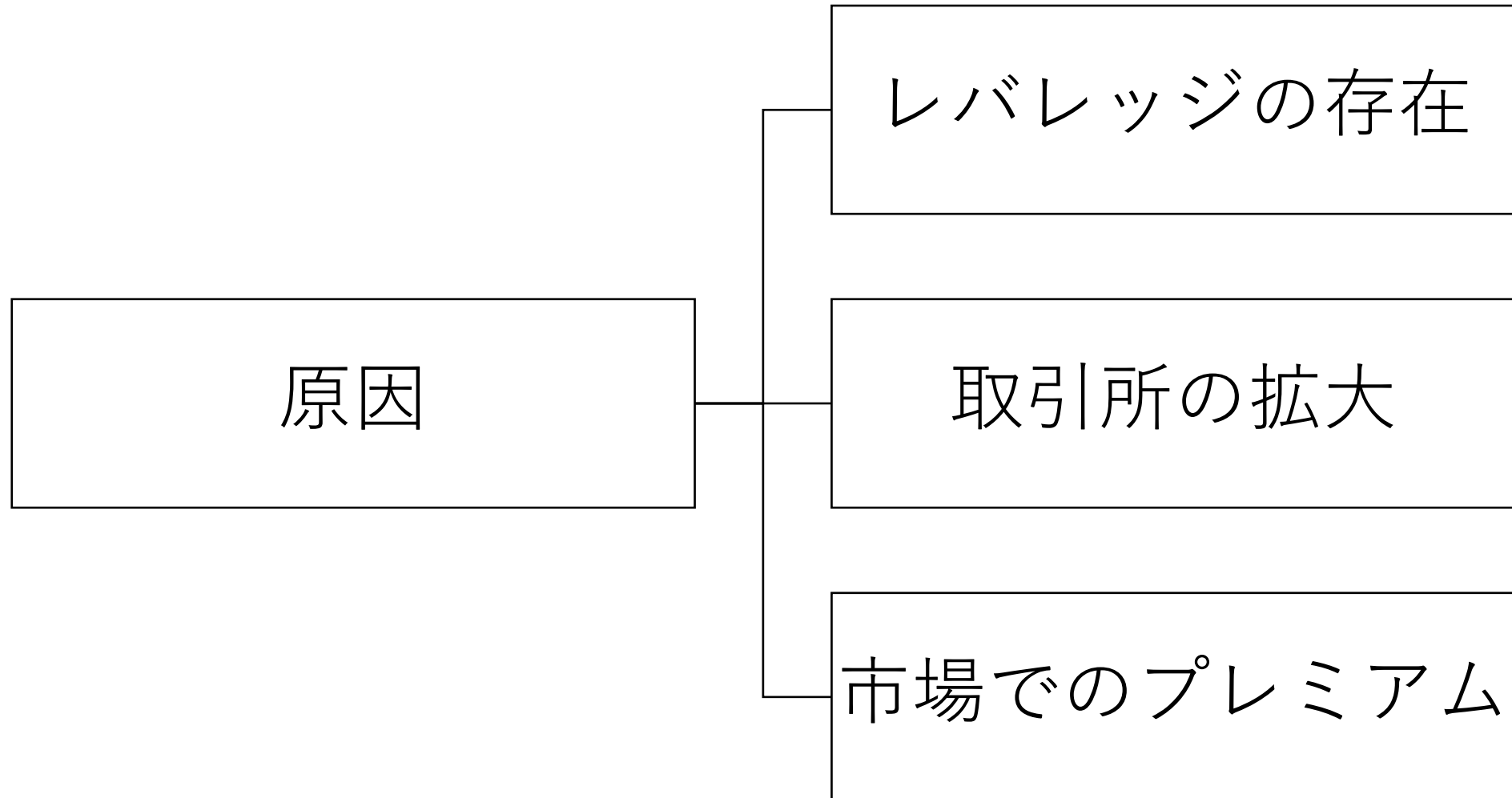
# 額面証券発行会社

- 額面証券(Face Amount Certificates)が発行されるタイプ（社債券に類似する証券）
- 額面証券は、発行会社と買い主との間の契約
- 買主から一定額の支払いを対価として受け、額面証券が発行され、会社が購入者に対して、満期に券面金額を支払うこと、又は満期前に、請求と証書の引渡により解約価額を支払うことを合意する。

# 投資信託飛躍の背景



# 投資管理型会社拡大の主要原因（SEC）



# クーリッジ景気・アメリカ家庭の家財所有割合

**TABLE 22.1 PERCENTAGE OF AMERICAN FAMILIES OWNING VARIOUS APPLIANCES, 1920 AND 1930**

	1920	1930
Inside flush toilets	20%	51%
Central heating	1	42
Home lighting with electricity	35	68
Mechanical refrigerators	— <sup>a</sup>	8
Washing machines	8	24
Vacuum cleaners	9	30
Radios	—	40
Automobiles	26	60

<sup>a</sup>Less than 1 percent.

Source: Lebergott 1976, 248-299.

# 富の偏在 上位1%と10%に集中

**TABLE 22.5 SHARES OF NATIONAL INCOME GOING TO THE TOP 1 PERCENT AND TOP 10 PERCENT OF FAMILIES (IN PERCENTAGE)**

YEAR	SHARE OF INCOME GOING TO THE TOP 1%	SHARE OF INCOME GOING TO THE TOP 10%
1920	14.8%	39.0%
1921	15.6	43.2
1922	17.1	43.7
1923	15.6	41.5
1924	17.4	44.4
1925	20.2	46.4
1926	19.9	45.7
1927	21.0	46.7
1928	23.9	49.3
1929	22.4	46.7

Source: World Wealth and Income Data Base <http://wid.world/data/>, accessed March 16, 2017.

## 第3期・試練苦難時代

[世界恐慌から第2次大戦まで～1940)

○世界恐慌 株価の下落⇒投信に甚大な影響

○SECの見積もり（投資信託財産）

**1929年 80億ドル ⇒ 1932年 20億ドル**

○影響が大きい投信

クローズド・エンド会社型投信（借入会社）

1937年（投信額1ドル当りの評価額）

**非借入会社45セント ⇒ 借入会社5セント**



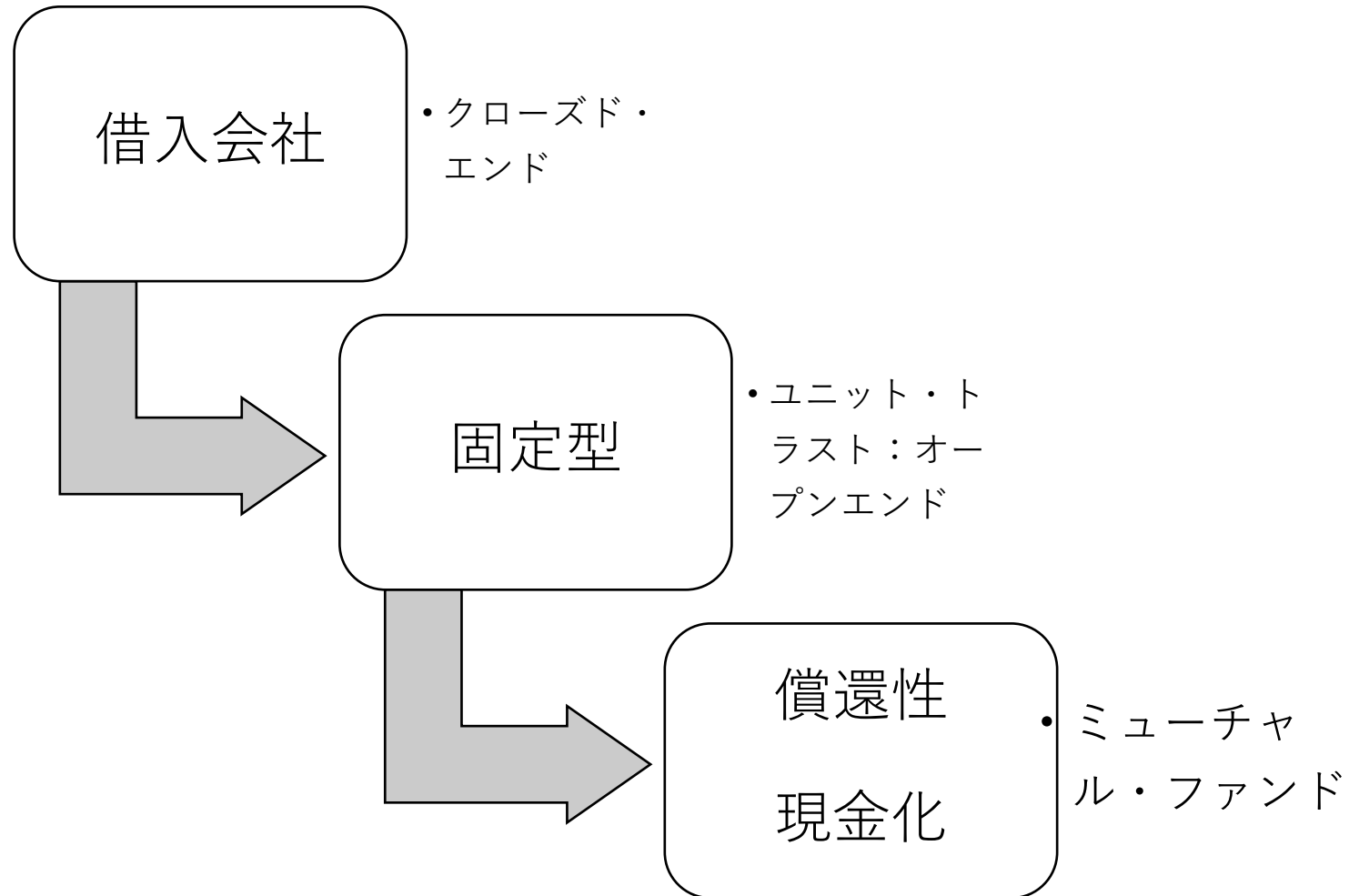
## その結果

- 投資管理会社型投信（クローズドエンド型）不評  
普通株の他に優先株、社債（借入） 影響が大きい  
資本構成と運用資産のアンバランス（短期売買狙い）
- 確定型投資信託（ユニットトラスト型）急激な勃興と衰退  
1930~1931年（証券売買制限）  
英国が逆輸入
- ミューチュアルファンド（オープンエンド型）好評  
1932年以降  
受益証券が資産価値に応じて換価できるもの

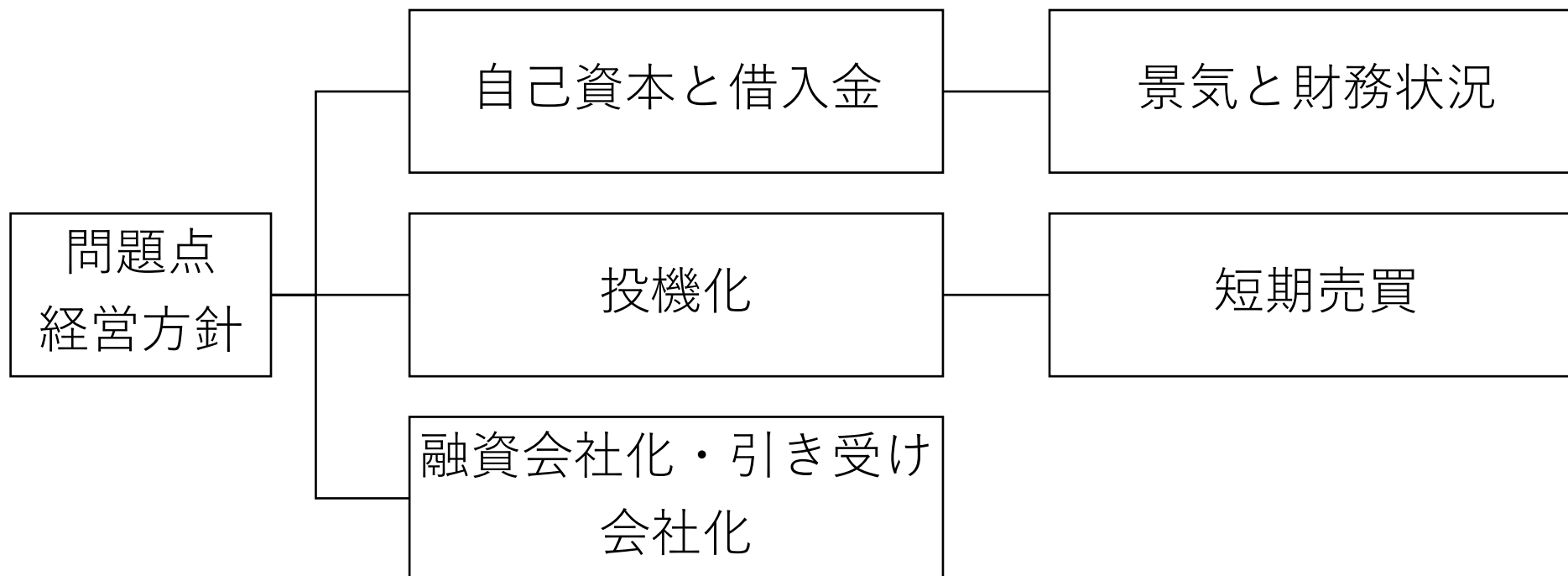
# オープン・エンド型への移行

- 市場の暴落の結果、投資会社の証券は著しいディスカウントで販売され、このことが投資会社経営の一般的な不人気に帰結。
- 不人気を切り抜けるために、管理業者の裁量を最小限とし、次の点を強調する確定型・ユニット型の信託を設定
- 確定型・ユニット型が人気を博したが、経営への制限と基礎となる証券がスポンサー会社の障害になったので、オープン・エンド型に組織変更

# 投資会社の推移



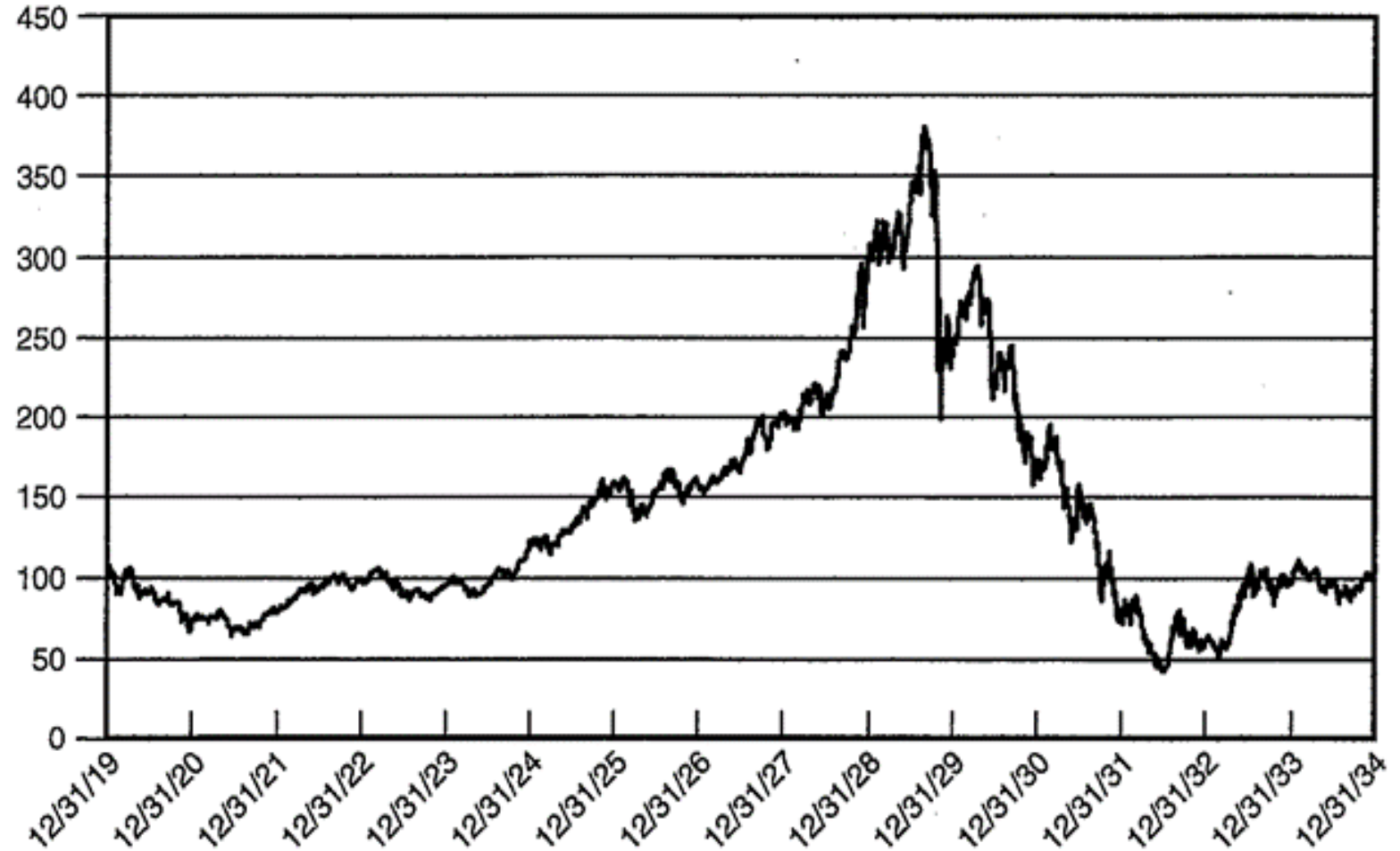
# クローズドエンド型借入会社 (LEVERAGE) の問題



# ダウジョーンズ指数の推移 (1920~1934)

**FIGURE 22.1**

The Dow Jones Average,  
1920-1934



# 1940年投資会社法制定の背景

○連邦議会が、SECに投資信託業界の調査権限を付与（1935）

○SECの議会報告（1936-38）

投資会社は、投資会社の多くは、発起人や経営陣による**濫用の見本市**のような状況にある。

○当時の法規制での限界

州法による規制では、投資会社規制を緩和する方向にあり**保護に繋がらない**。

## 濫用の状況（主なもの）

### 1. 支配権の奪取

投資会社の発起人と経営者がファンドの絶対的な支配権を獲得を目指す。

### 2. 経営陣による利益相反

経営陣に対する無担保融資など

### 3. ピラミッド構造

証券会社、投資会社、事業会社の資本が同じ

### 4. 多額の経営報酬と隠れた手当

経営者のサービスと釣り合いな報酬の存在

# 当時の法規制での限界

## 1. 州法

投資会社の規制より振興・規制緩和

## 2. ブルー・スカイロー

均一的規制が行われえない。州際に不適合

## 3. コモン・ロー上の救済が果たされない

多数の少額証券保有者が広範な地域に散在



# 法案に対する投資会社業界の反対 法案に対し

1. 小さな規模に限ろうとしている。
2. 会社経営者の資質発揮を限定している。
3. SECに不可侵の裁量権を確立するものである。株主の権利を失うものである。
4. レバレッジを制限している。



その結果、業界側の意見を入れて妥協  
(法律成立 当初の特徴を失う?)

# 法案と議会議法の相違点

1. 投資会社の定義・分類

**例外の設定**

2. 詳細な登録内容

**登録内容の簡素化**

3. 利益相反の防止・兼任規制

**規制の緩和**

4. 経営契約の制限

**制限対象の限定**

5. 取締役の選任制限

**例外の設定**

6. ピラミッド構造の抑止

**種類株式の発行**

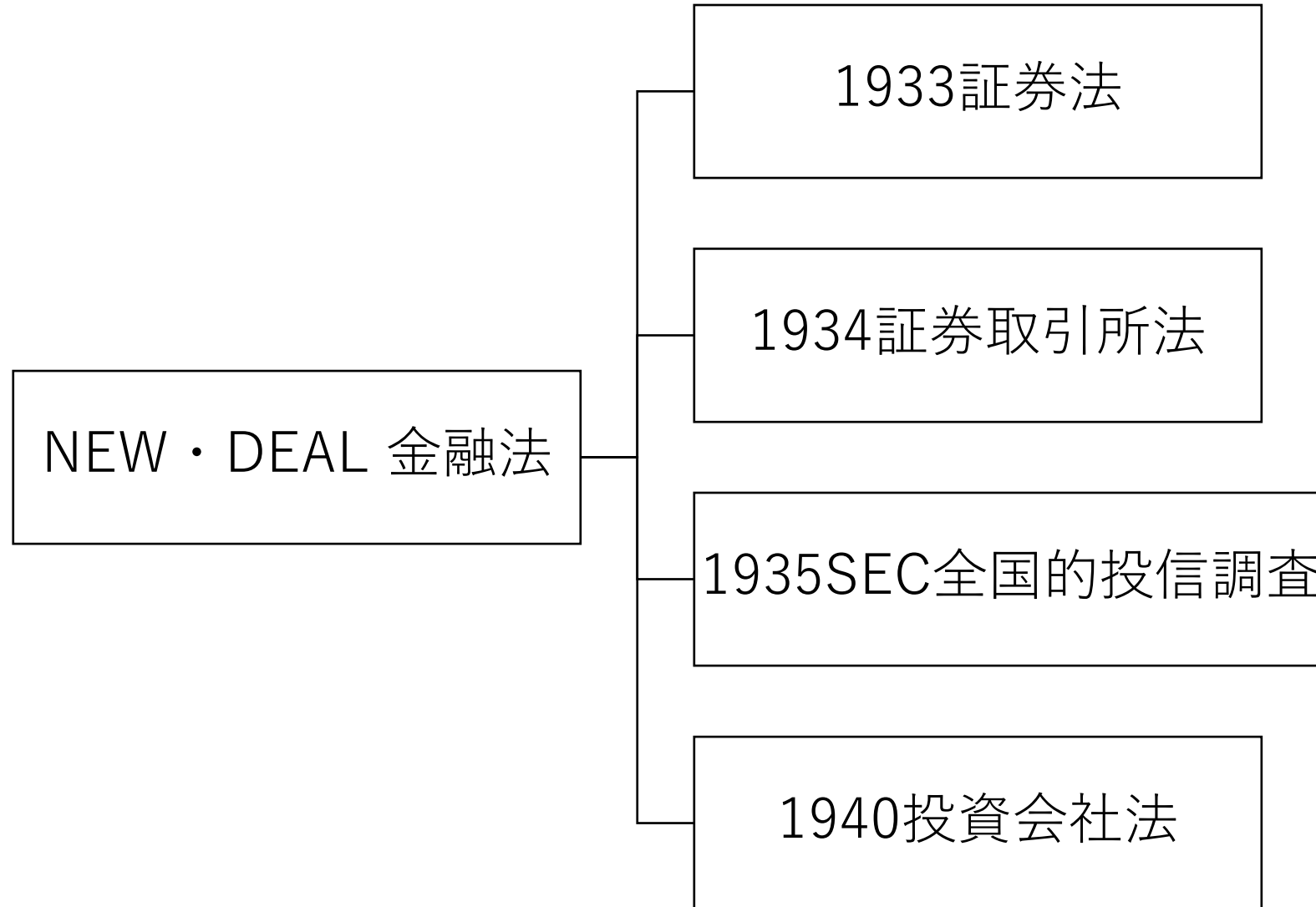
7. 配当規制

**規制の削除**

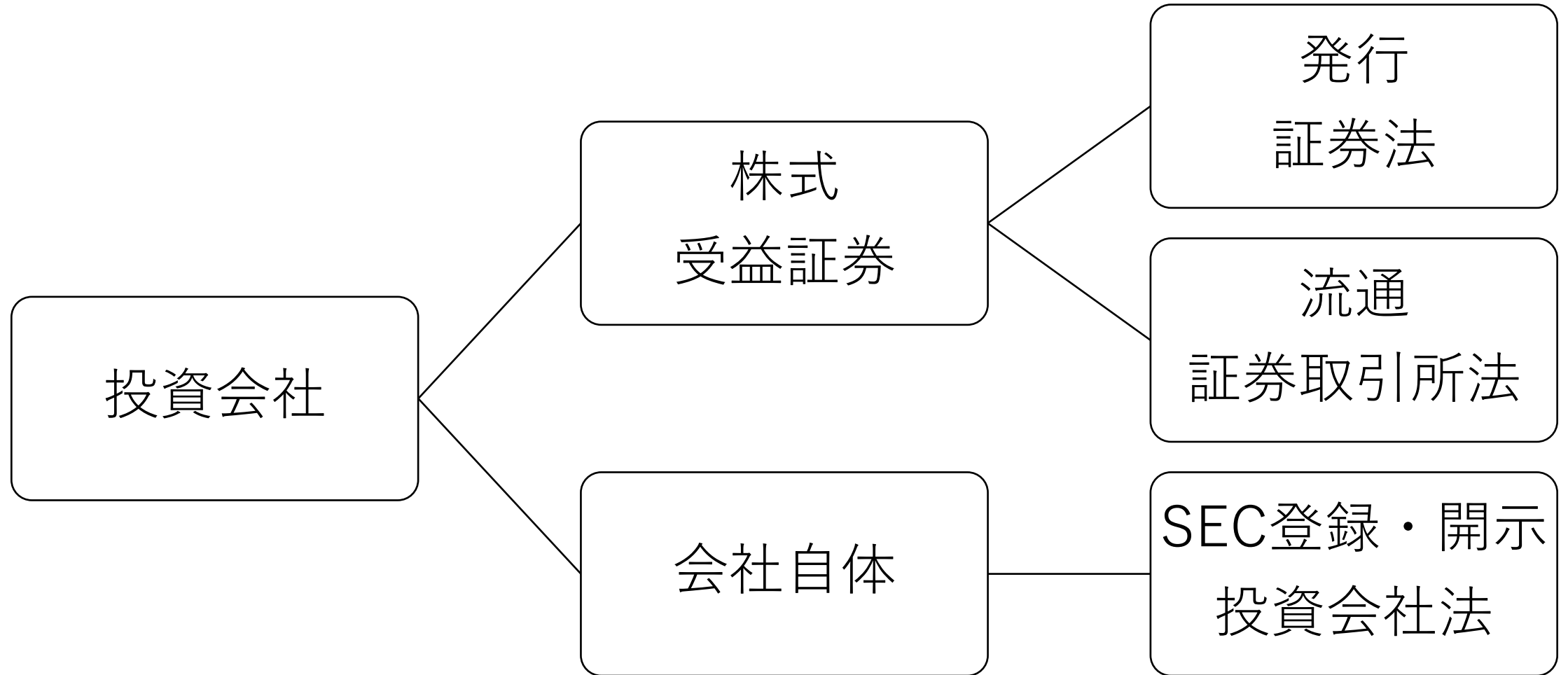
8. 委任状、議決権信託

**規制の削除**

# 投資会社法の制定



# 投資会社の法的インフラ



# 投資会社法のポイント

第2条 投資会社の定義・分類

第8条 SECへの登録

第10条 取締役と利害関係者の制限

第12条 投資会社の機能と活動の制限

第13条 投資政策変更の制限

第14条 投資会社の規模・純資産

第15条

第16条

第17条

第18条

第20条

第30条

投資顧問契約締結条件  
特定の関係人・引受人  
との取引禁止

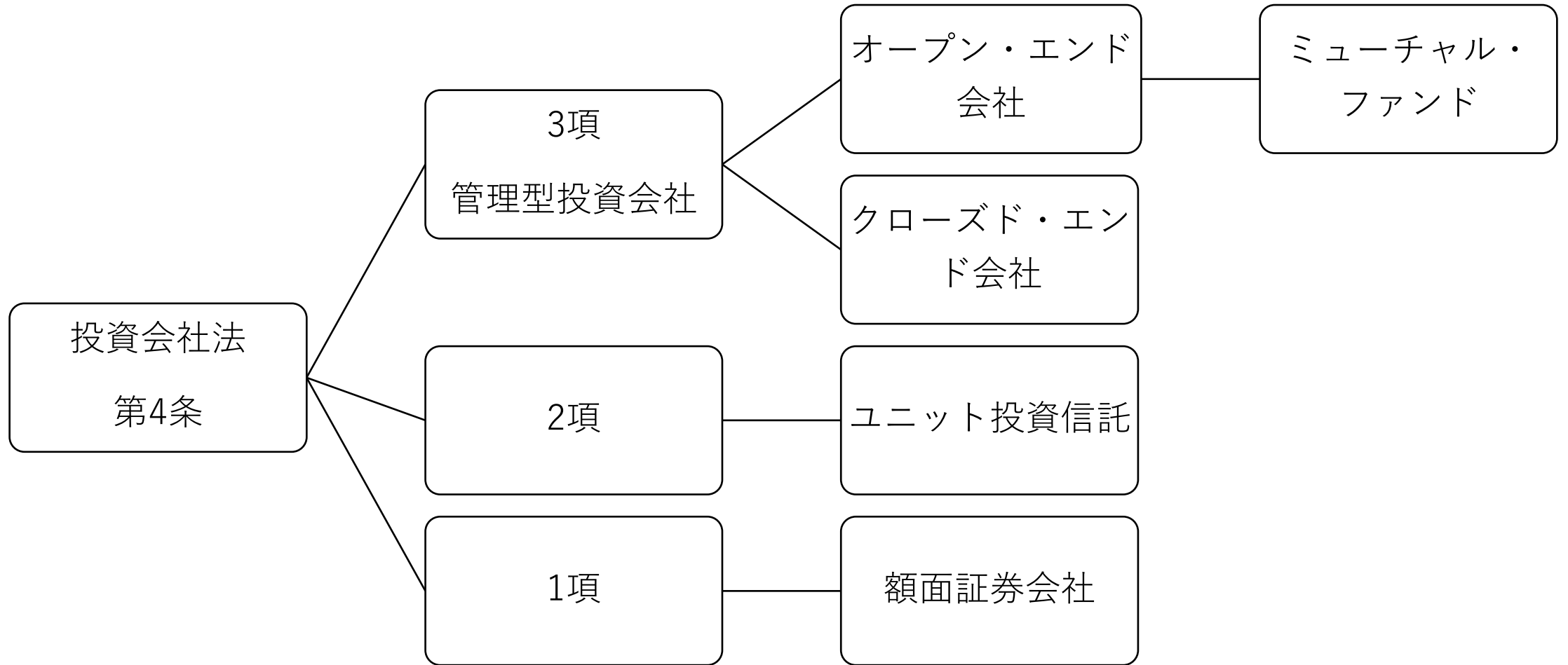
投資会社関係人との証券等の  
売買、金銭等の借入禁止

資本構成・ピラミッド  
規制

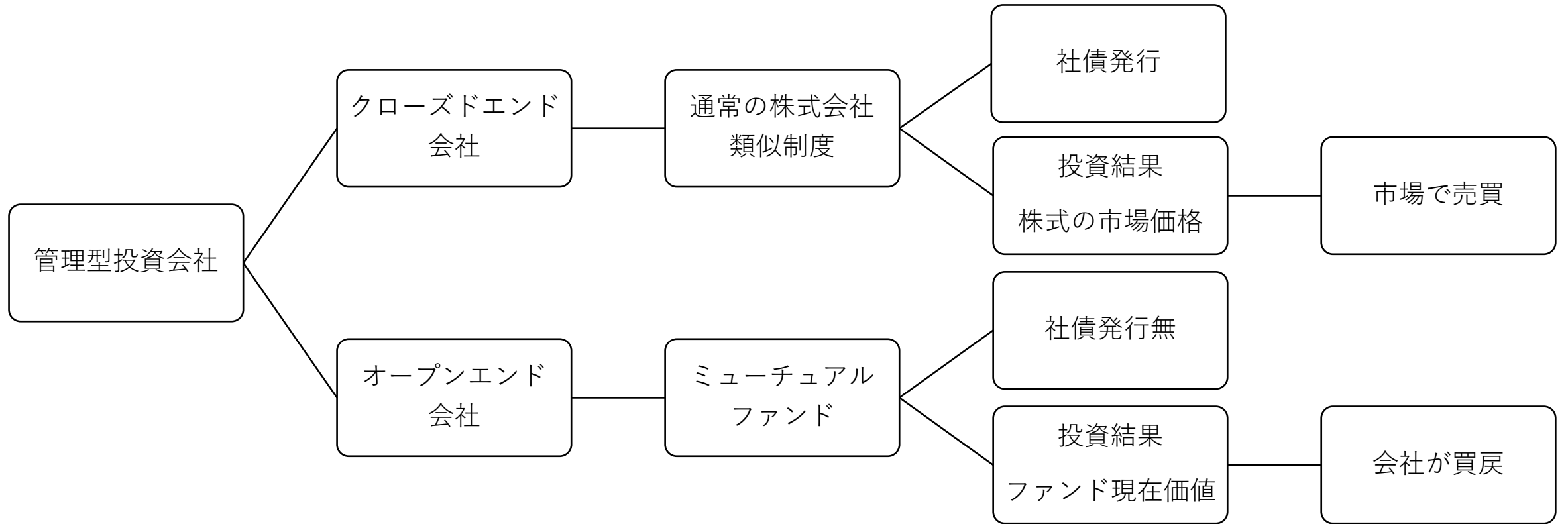
発行株式の相互保有・  
循環保有の禁止

投資会社の報告書SEC  
提出半年毎・監査証明付

# 1940年法・投資会社法



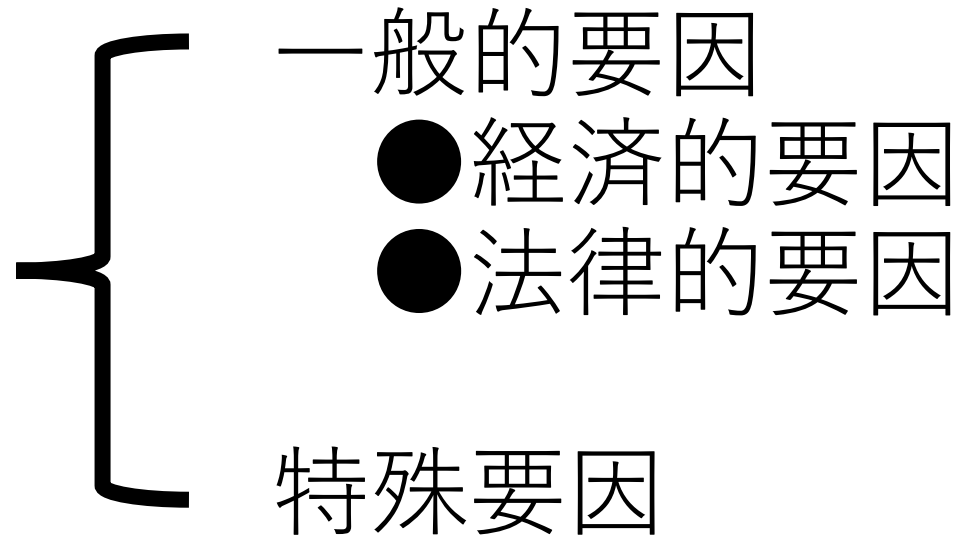
# 管理型投資会社



# 第4期・隆盛繁栄時代 ～2022

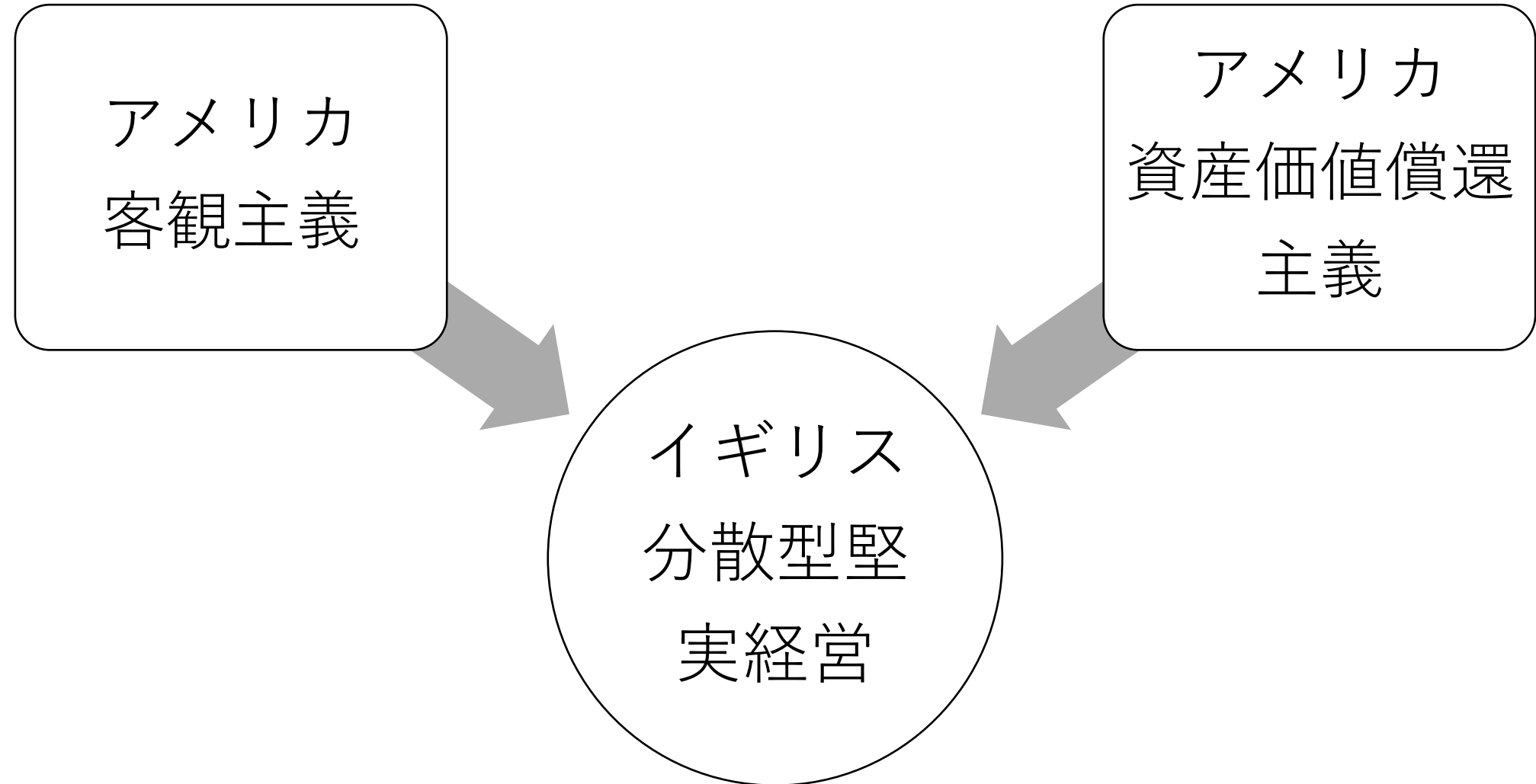
○オープン・エンド型の時代

○ミューチャル・ファンドの発展の理由

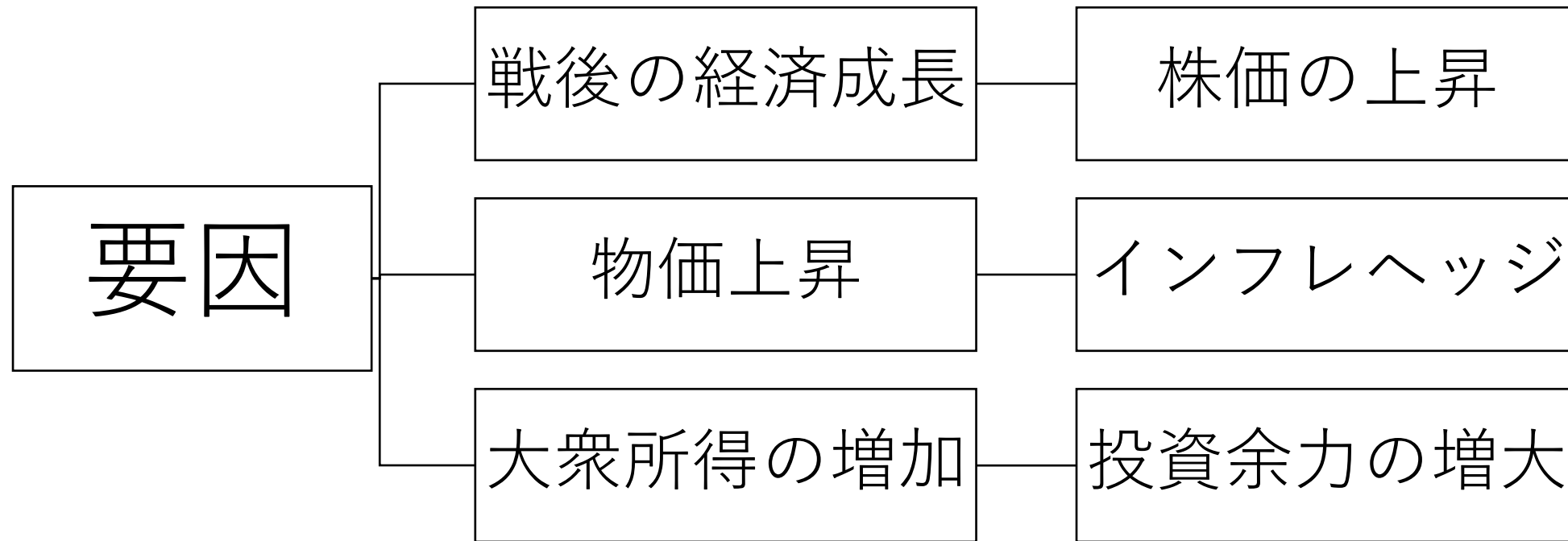




# ミューチャルファンドの構造的本質



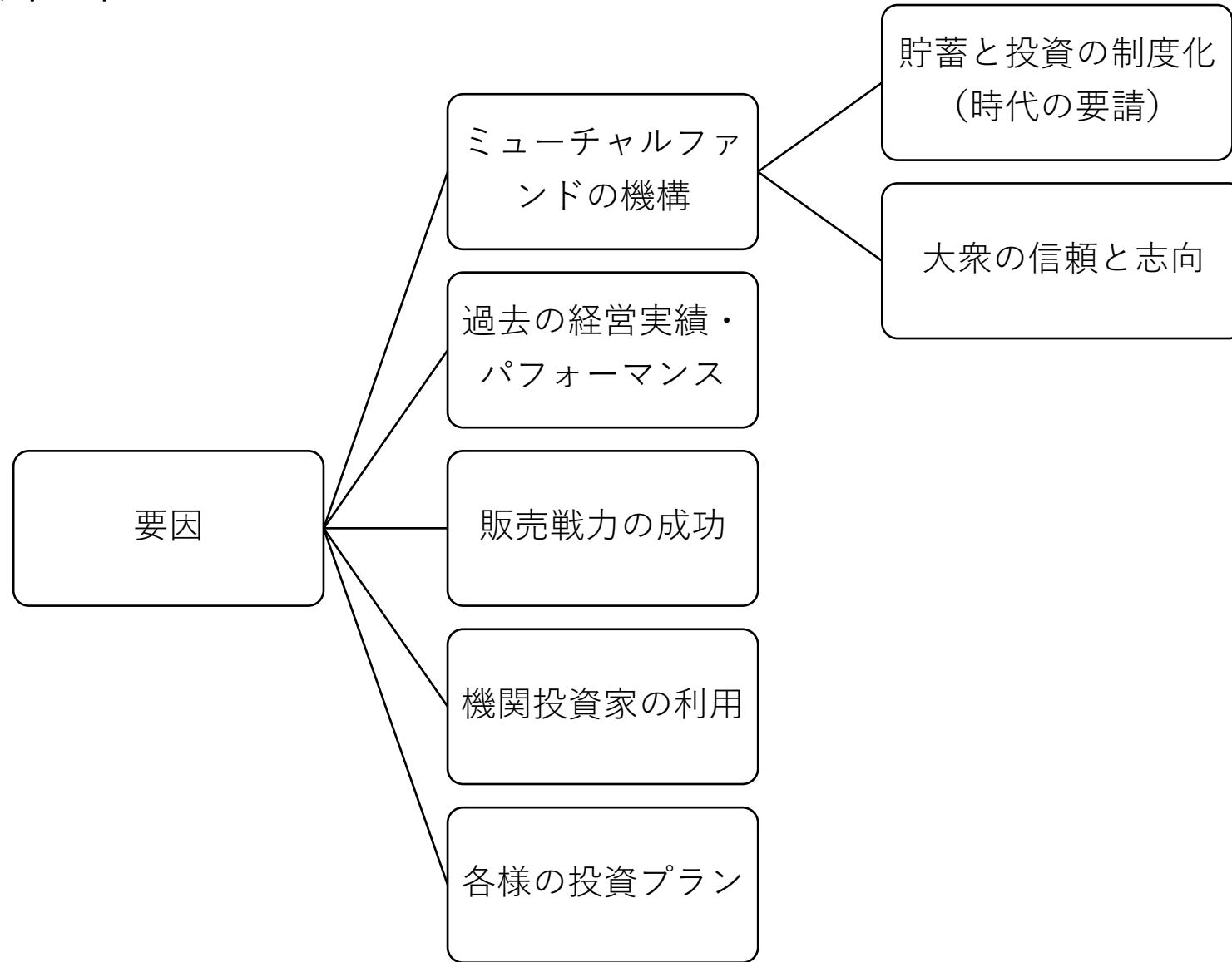
# 経済的要因



# 法律的要因



# 特殊要因



ミューチャルフアンドと呼ばれる理由は

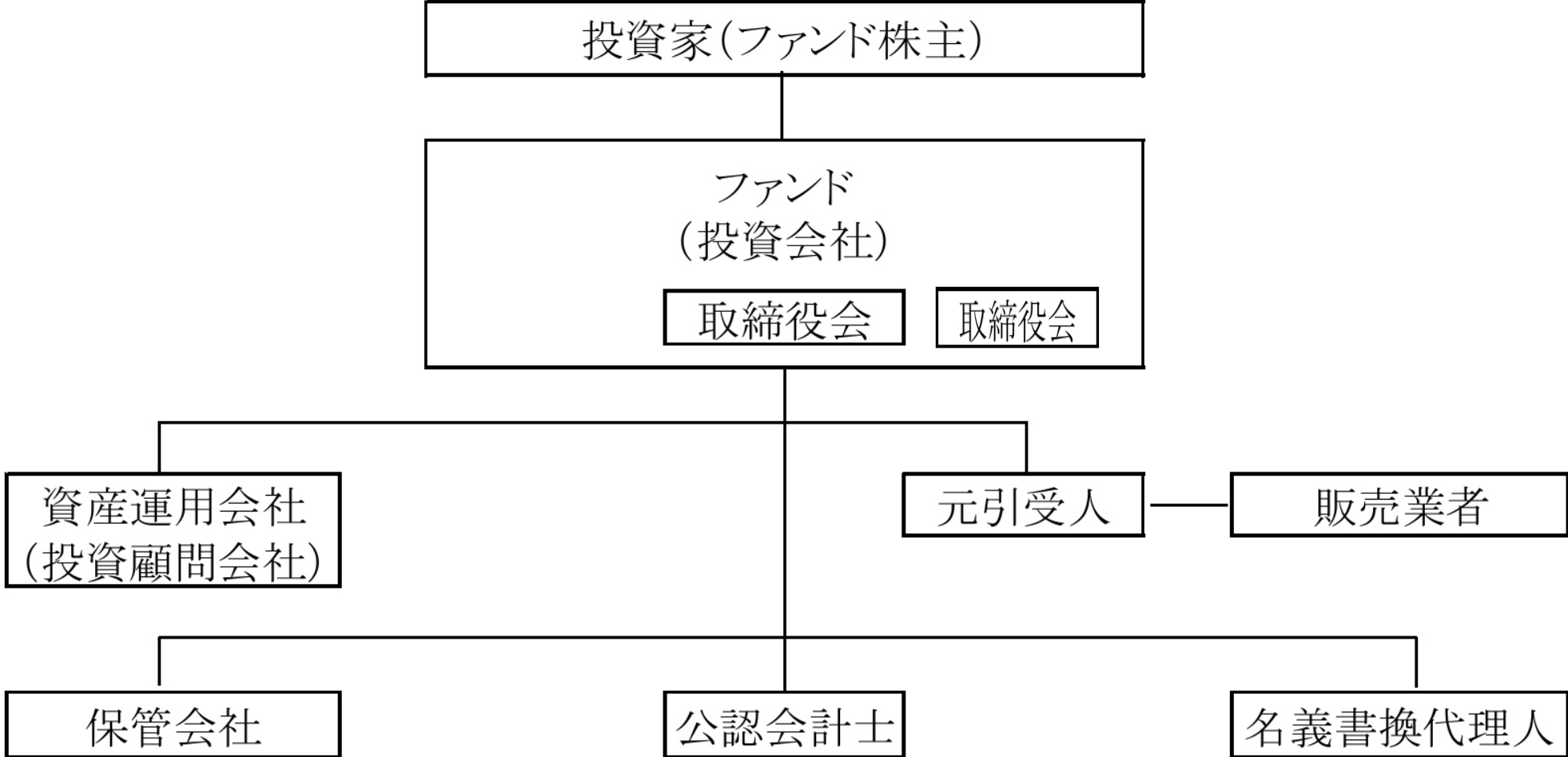
### ○A説

1940年法審議時にSECのデビット委員が「相互的事業」と発言（杉田浩治「投資信託の世界」48頁）

### ○B説

1932年に立ち上げたファンドが、多額の資金を分散投資し、収益をすべて「均等に」配当するものと強調（友松義信「信託の世界史」40頁）。

ミューチュアル・ファンドの運営体制

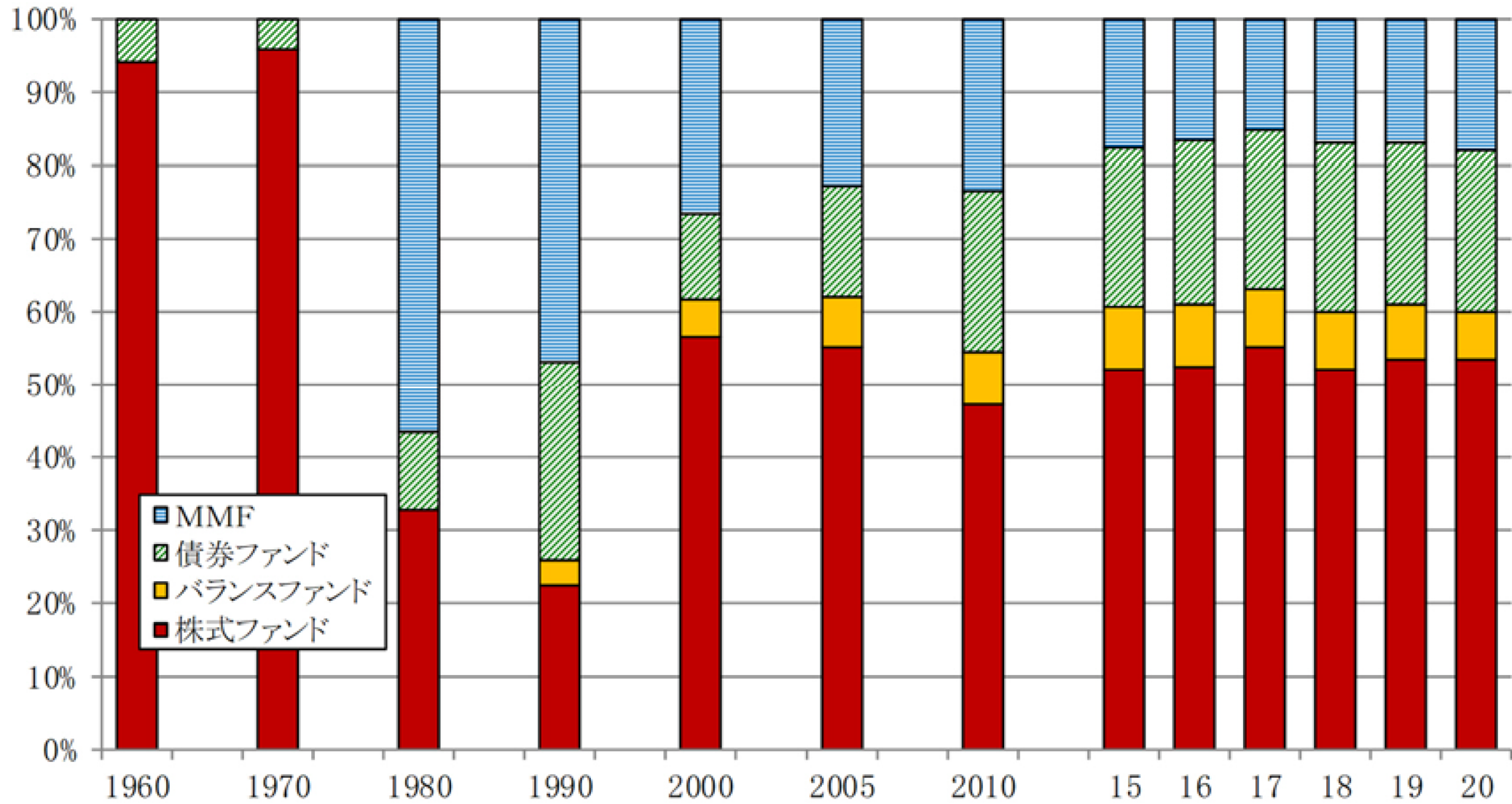


# ミューチャルフアンドの資産額

## 2020年末の商品種類別残高(除くETF)の内訳

大分類	残高 (十億ドル)	大分類 構成比	中分類	残高 (十億ドル)	中分類 構成比
株式ファンド	12,728	53.3%	値上がり追求株式型	3,021	12.6%
			トータルリターン型	6,503	27.2%
			世界株式型	3,205	13.4%
バランスファンド	1,620	6.8%	ハイブリッド型	1,620	6.8%
債券ファンド	5,214	21.8%	投資適格社債型	2,518	10.5%
			ハイイールド債型	355	1.5%
			世界債券型	541	2.3%
			政府債型	394	1.6%
			マルチセクター型	530	2.2%
			地方債型	877	3.7%
MMF	4,333	18.1%	課税債型	4,228	17.7%
			非課税債型	105	0.4%
合計	23,896	100.0%	合計	23,896	100.0%

## ミューチュアル・ファンド(除くETF)の商品別残高構成比率の推移



[注] 上図においてMMFは1980年から、バランスファンドは1990年から独立分類表示。



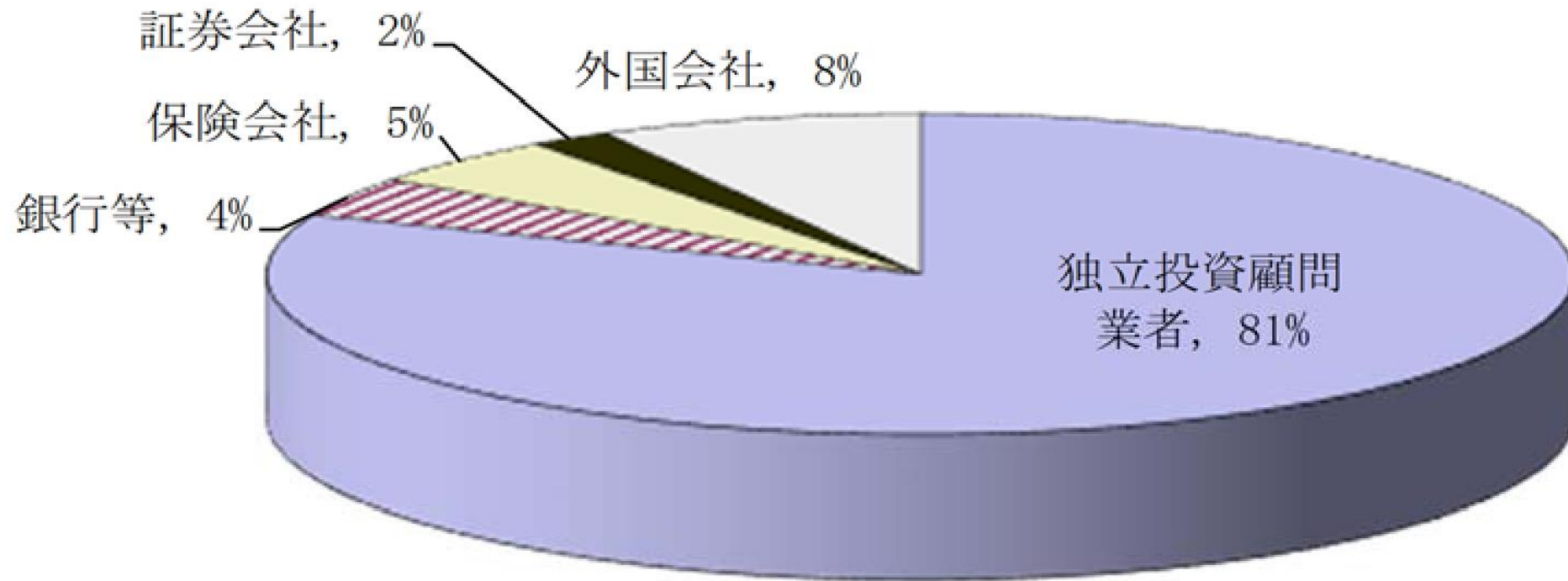
## 米国の投信販売方法の歴史的変化

	環境・制度	ダウ平均 (各年代末)	販売主体	販売方式	販売担当者(FA)の 投信営業手法	手数料收受方法
60年代	株価好調(黄金の60年代)	679→800	証券会社中心	営業マンによる対面販売	個別商品販売営業	顧客から販売時に コミッション收受
70年代	株価長期低迷、 手数料規制の強化 株式売買委託手数料自由化	838	証券会社の投信 販売意欲後退、 投信会社の直販勃興	通信販売(コールセンター) 始まる		
80年代	ファンド資産から販売経費を 支弁する12b-1フィー認可	(10年で 3.3倍) 2753	再び証券会社の 比重が高まる	401(k)プラン外交本格化		販売コミッションに加え、 ファンドから対残高フィー (12b-1フィー)を收受
	401(k)スタート 株価上昇基調へ転じる		銀行が参加			
90年代	株価上昇継続 (ITバブルへ)	(10年で 4.2倍) 11497	ネット証券が参加	ファンドスーパー出現 ラップアカウント成長 変額年金保険経由も増加		
00年代	株価波乱 (ITバブル崩壊、 リーマンショック)	10428	IFAの増加		資産管理型営業 へ変化	顧客から預かり資産 に対するフィーを別途 收受の方向へ →ファンドは「ロード」化
10年代	IT化の進展	28538		ロボアドの成長	ゴールベース(人生 設計のサポート)助言 を志向する動きも出る	00年代の動きが加速
	利益相反防止規制の強化 (コストの透明化促進)					

[出所] 杉田浩治、「投資信託の制度・実態の国際比較」、2018年3月、日本証券経済研究所(ダウ平均の10年代末の値は更新)

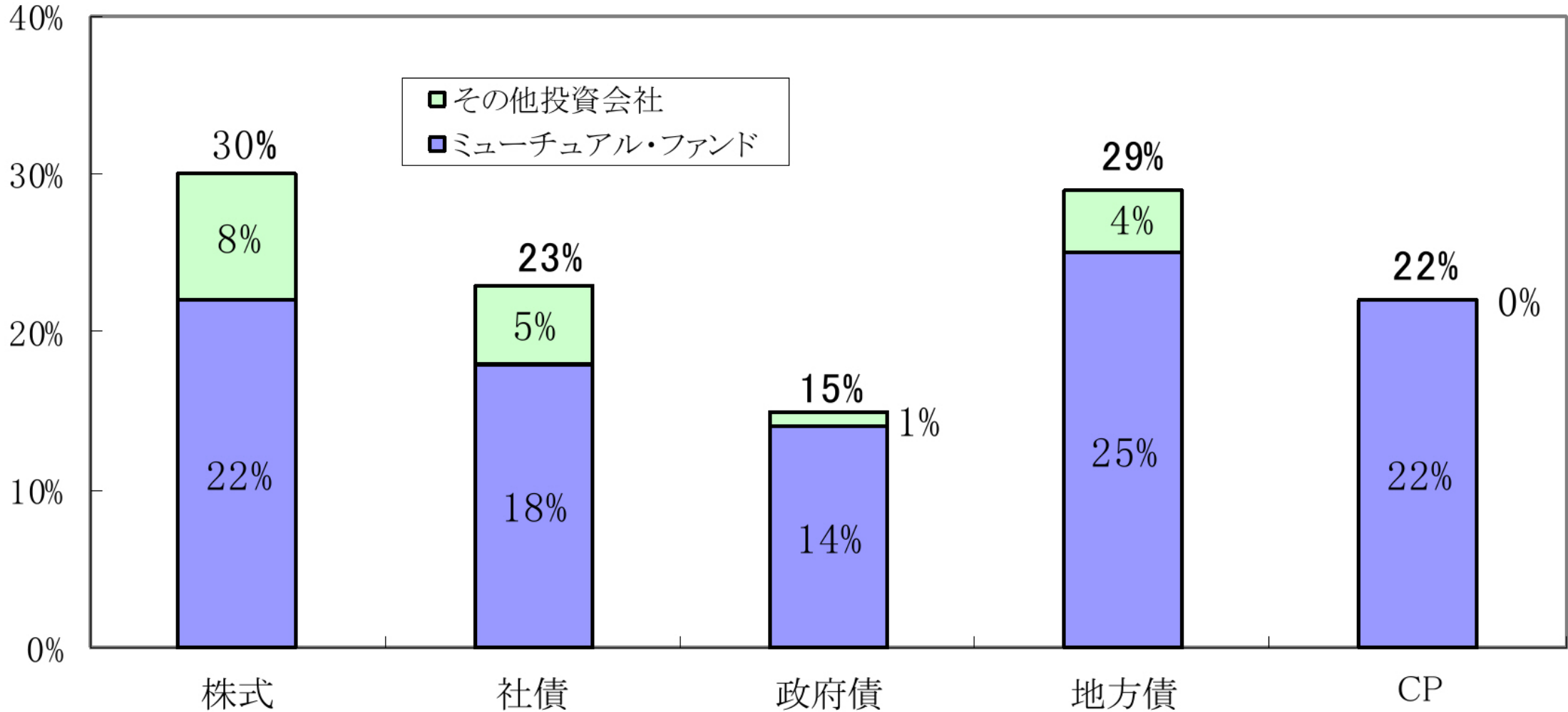
## 2-1. アメリカ投資信託の現状

米国投信運用会社の母体別内訳(2020年末現在)

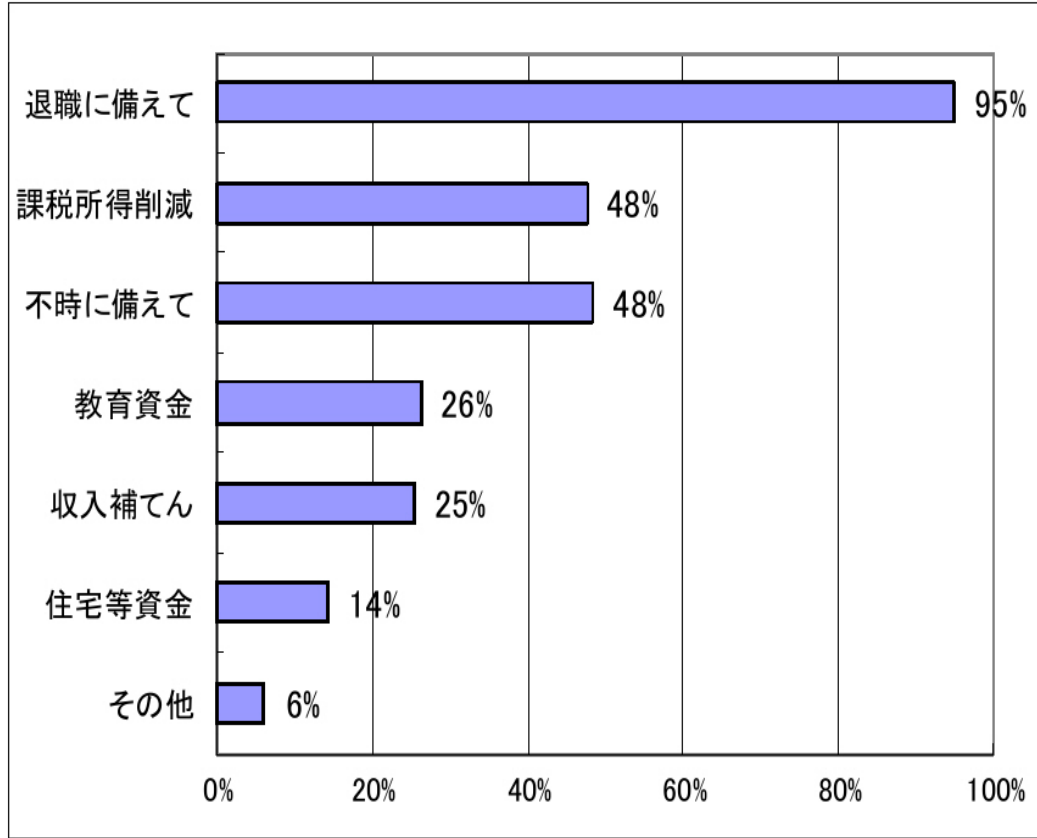


〔出所〕 ICI, 2021 Investment Company Fact Book.

## 米国証券・金融市場における投信の地位 (証券発行残高に対する投信の保有比率(%)-2020年末)

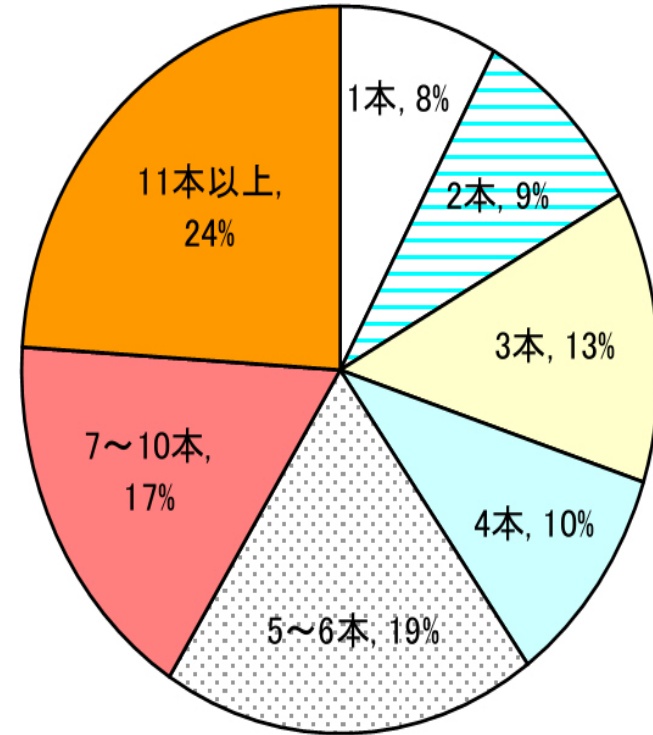


### 投信の購入目的



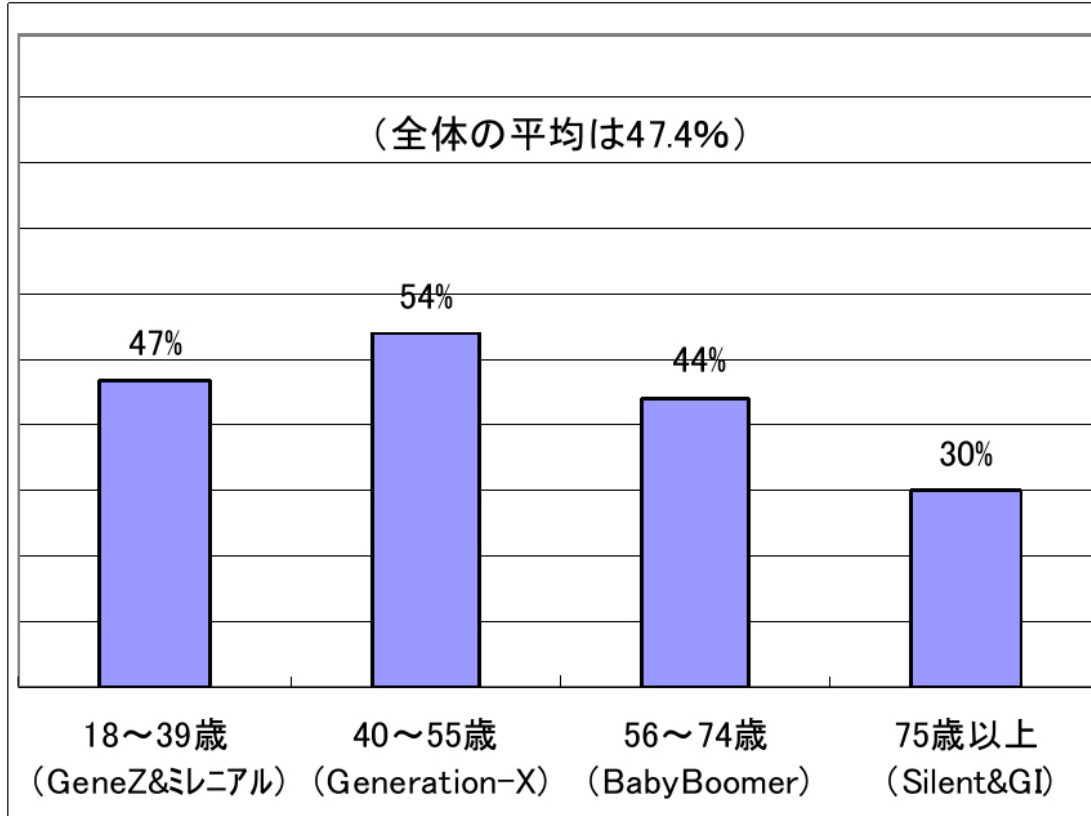
[出所]ICI, *Profile of Mutual Fund Shareholders, 2020*から筆者が計算

### 保有しているファンド数



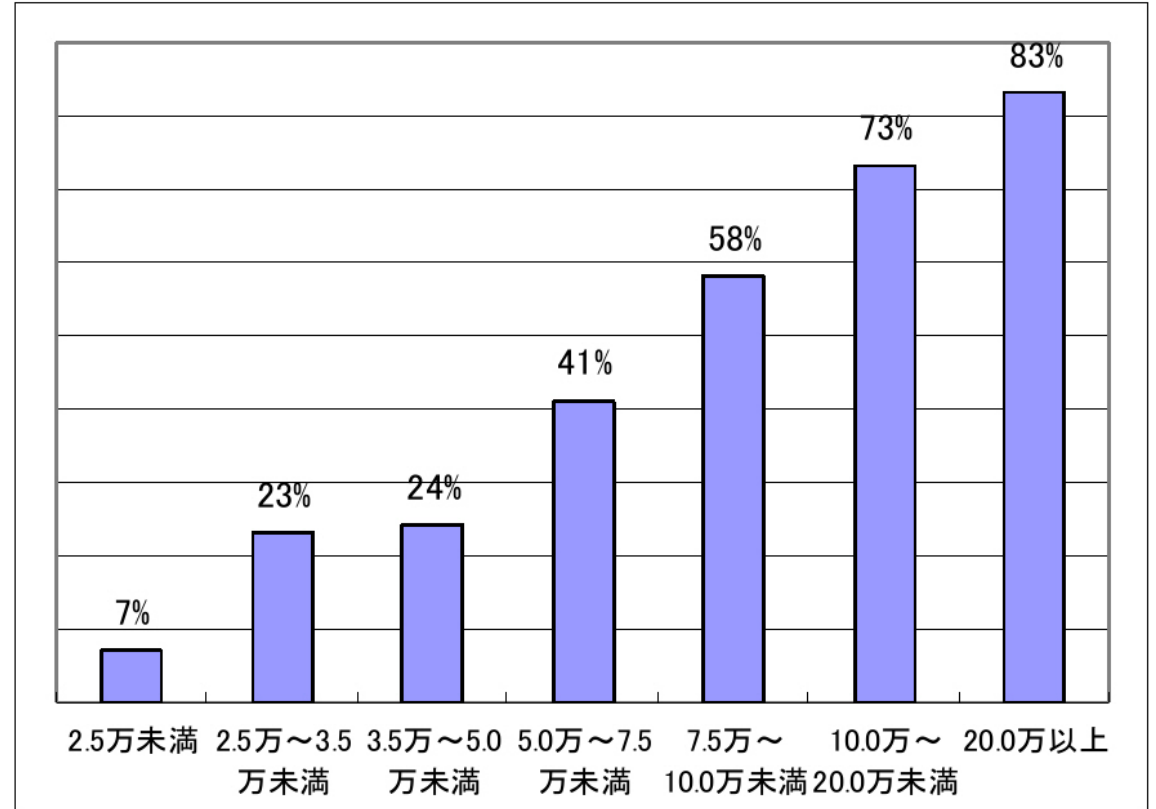
[出所]ICI, *Profile of Mutual Fund Shareholders, 2020*

年齢別投信保有率



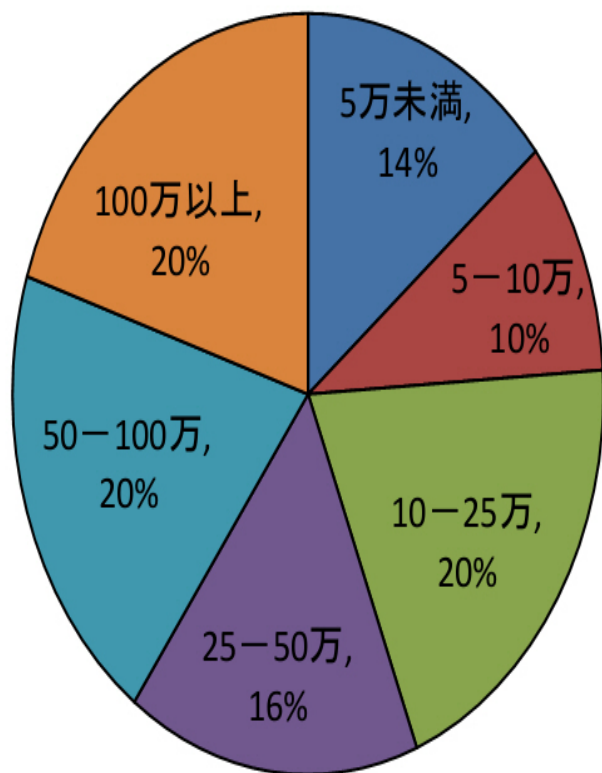
〔出所〕 ICI, 2021 Investment Company Fact Book.

世帯年収別投信保有率(金額はドル)



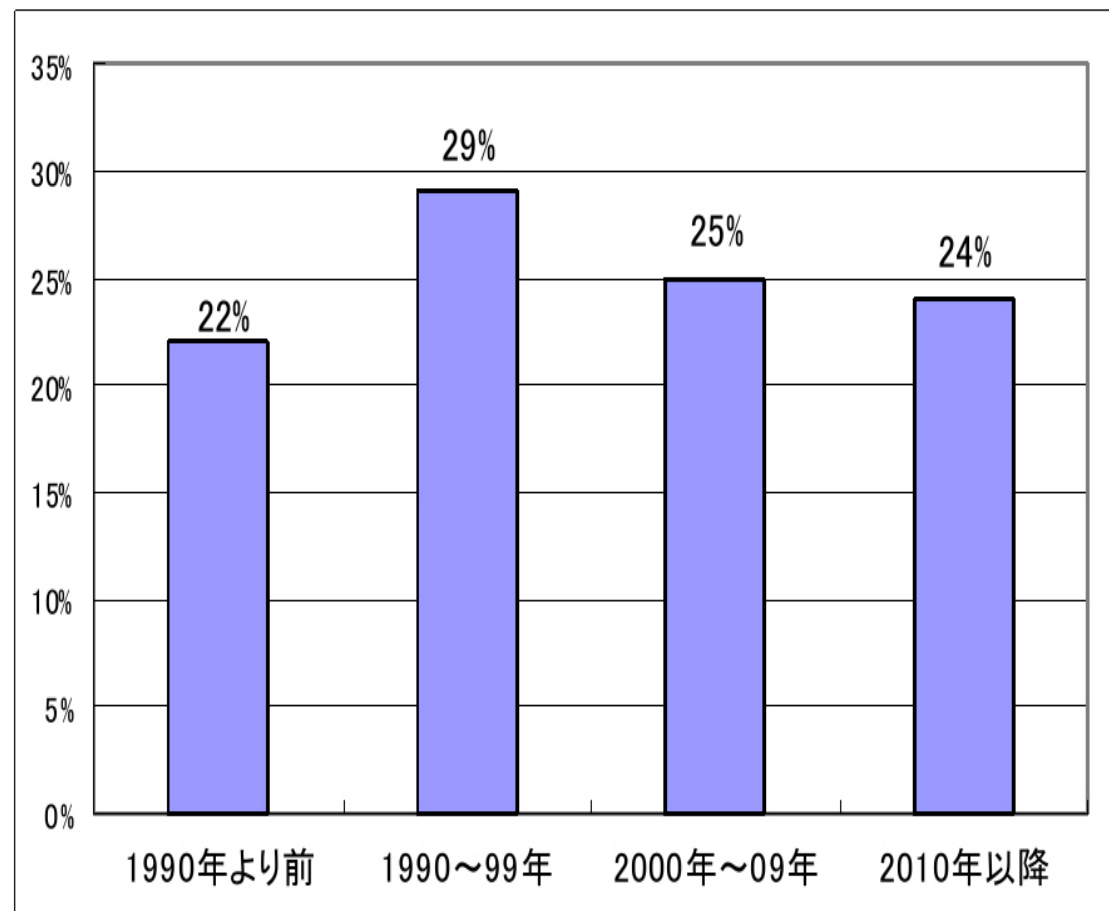
〔出所〕 ICI, Ownership of Mutual Funds, Shareholder Sentiment, and Use of the Internet, 2020

## 投信保有者の金融資産保有額(ドル)



[出所]ICI, *Profile of Mutual Fund Shareholders, 2020*

## 初めて投信を購入した時期



[出所]ICI, *Profile of Mutual Fund Shareholders, 2020*

## 長期ファンドの資産構成(2020年末)

■ 株式   
 ■ 米国政府長期債   
 ■ 社債   
 ■ 地方債   
 ■ 流動資産等



〔出所〕このページの図はすべてICI、2021 Investment Company Fact Bookより作成

## 2-2. アメリカと日本の比較 アメリカの投資信託の状況（約29億ドル/本）

### 形態別のファンド数と残高の状況（除くETF）

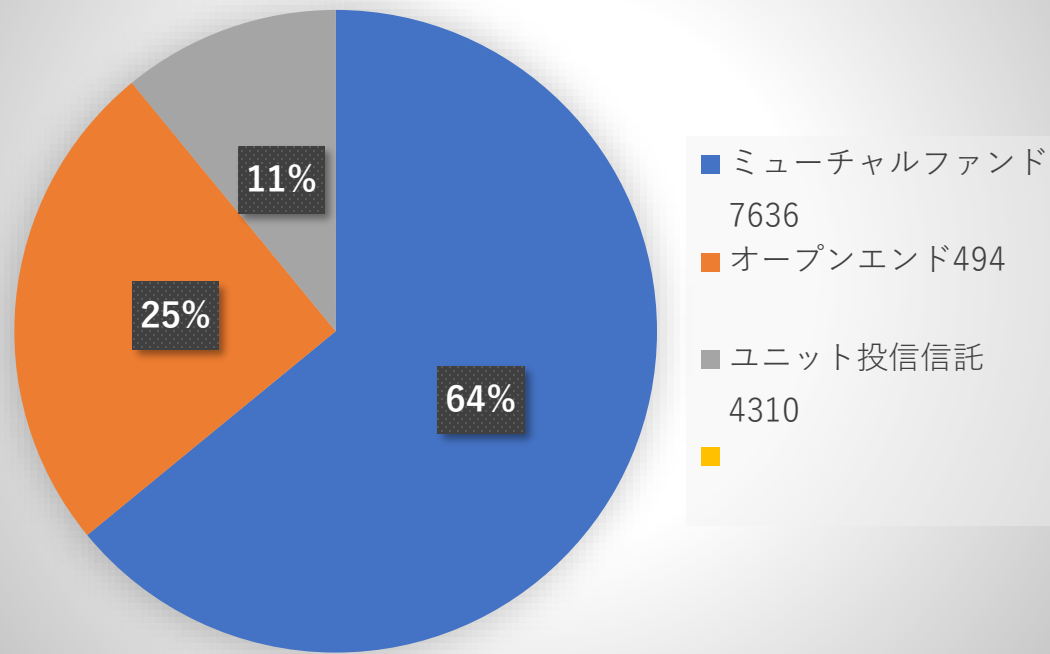
	管理型投資会社				ユニット投資信託	
	オープン・エンド会社 (ミューチュアル・ファンド)		クローズド・エンド会社		ファンド数	残高(十億ドル)
	ファンド数	残高(十億ドル)	ファンド数	残高(十億ドル)		
1995	5,724	2,808	499	143	12,979	73
2000	8,134	6,956	482	150	10,072	74
2005	7,967	8,889	635	276	6,019	41
2010	7,546	11,831	626	239	5,971	51
2011	7,581	11,630	634	244	6,043	60
2012	7,596	13,054	604	265	5,787	72
2013	7,721	15,049	601	282	5,552	87
2014	7,934	15,877	570	292	5,381	101
2015	8,121	15,658	561	263	5,188	94
2016	8,073	16,353	534	265	5,100	85
2017	7,965	18,765	532	277	5,035	85
2018	8,093	17,710	504	252	4,917	70
2019	7,943	21,291	501	279	4,572	79
2020	7,636	23,896	494	279	4,310	78

〔出所〕 ICI, 2021 Investment Company Fact Book.

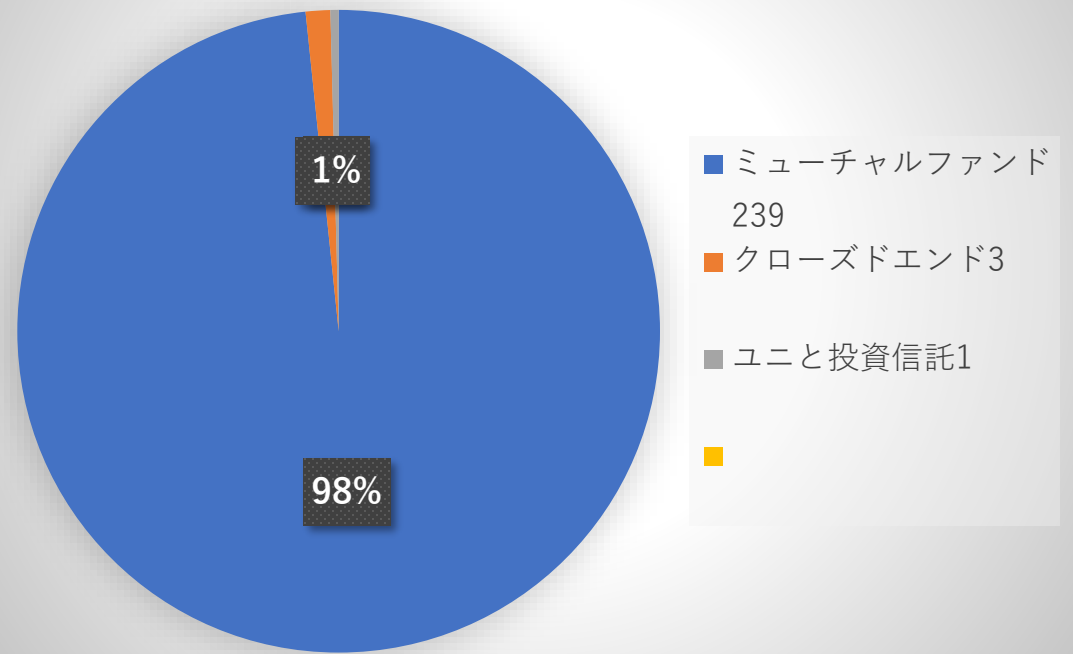


# 2020年図表

## ファンド数

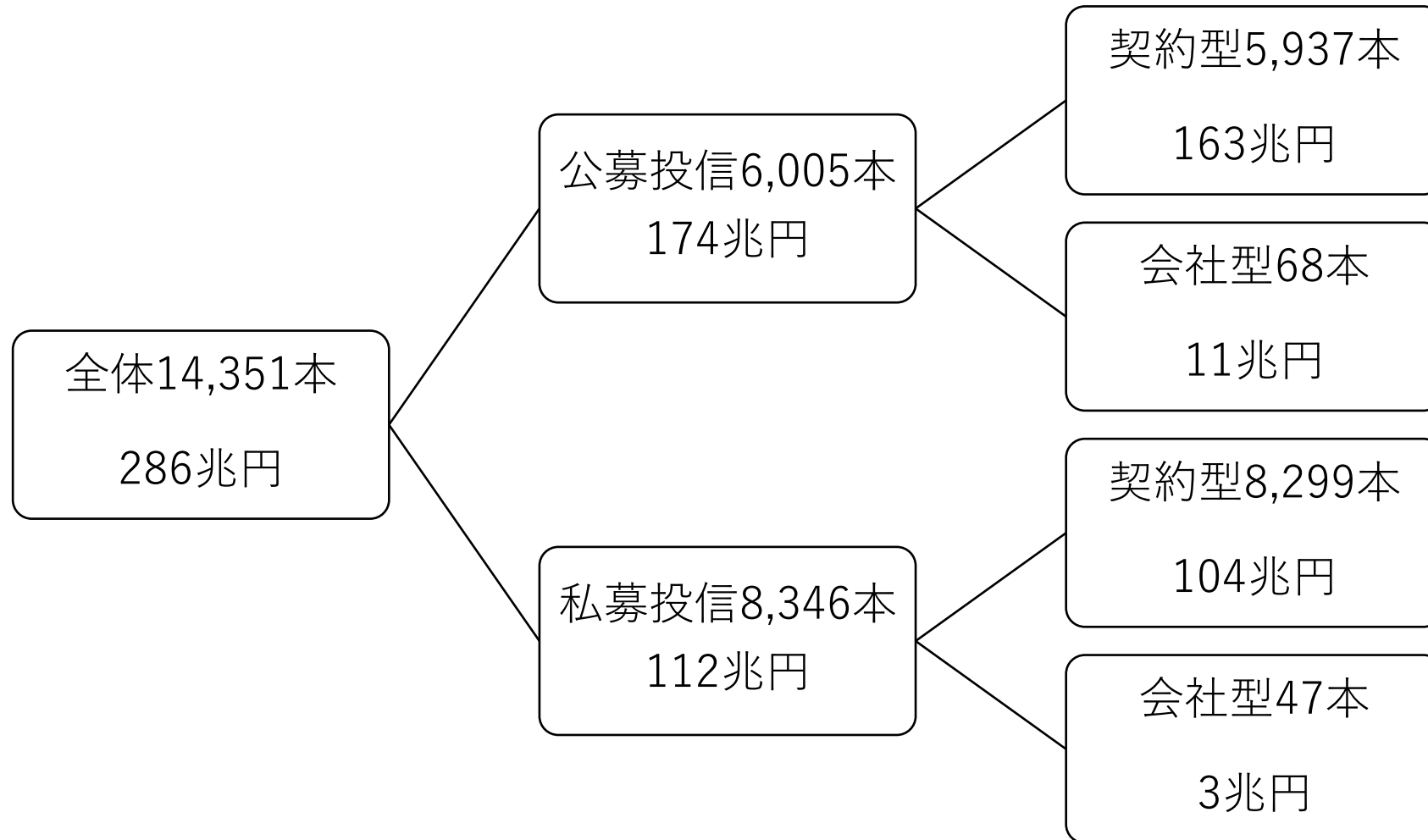


## 残高千億ドル



# 日本の投資信託の現状（2022年3月）

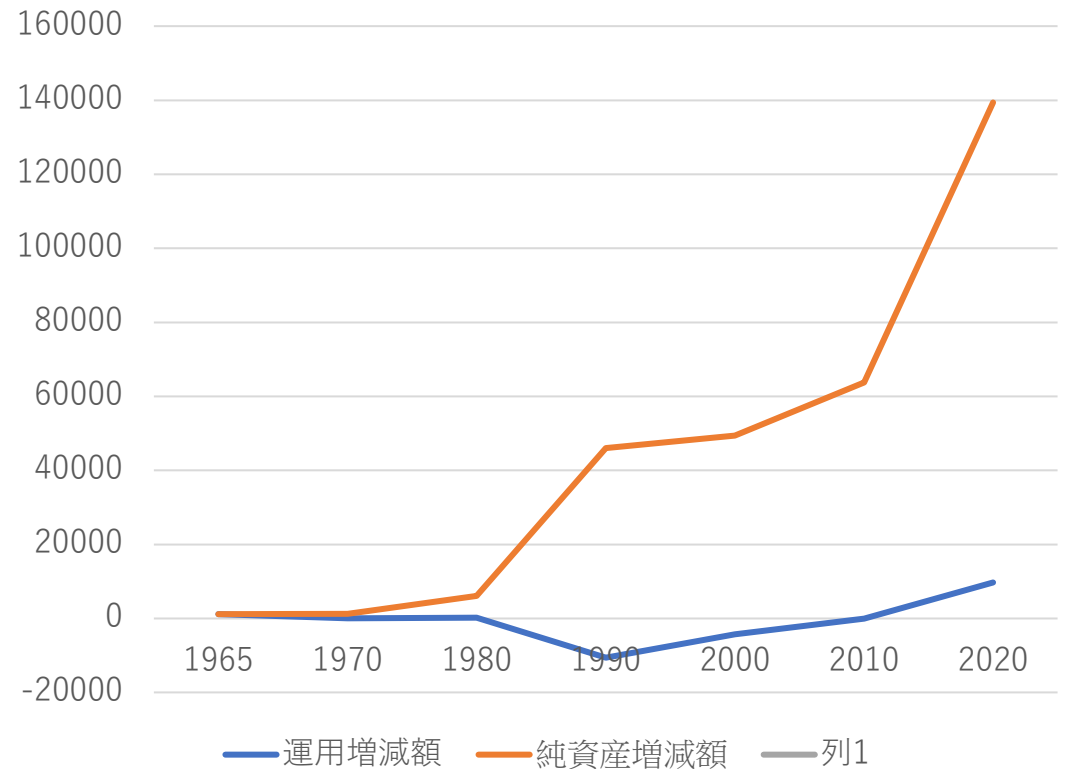
## 本数が多く、小規模（約300億円/本）



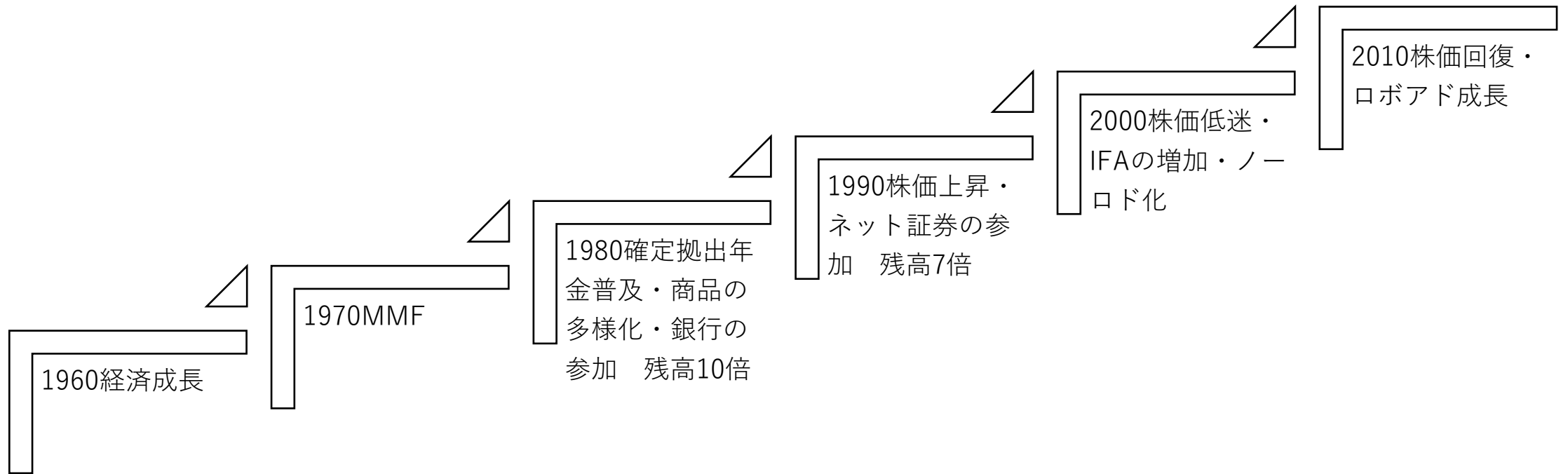
# 公募投信の資産増減状況（単位10億円）

年度	運用増減額	純資産増減額
1965	1,135	1,135
1970	▼186	1,258
1980	193	6,051
1990	▼10,593	45,993
2000	▼4,292	49,399
2010	▼76	63,720
2020	9,687	139,431

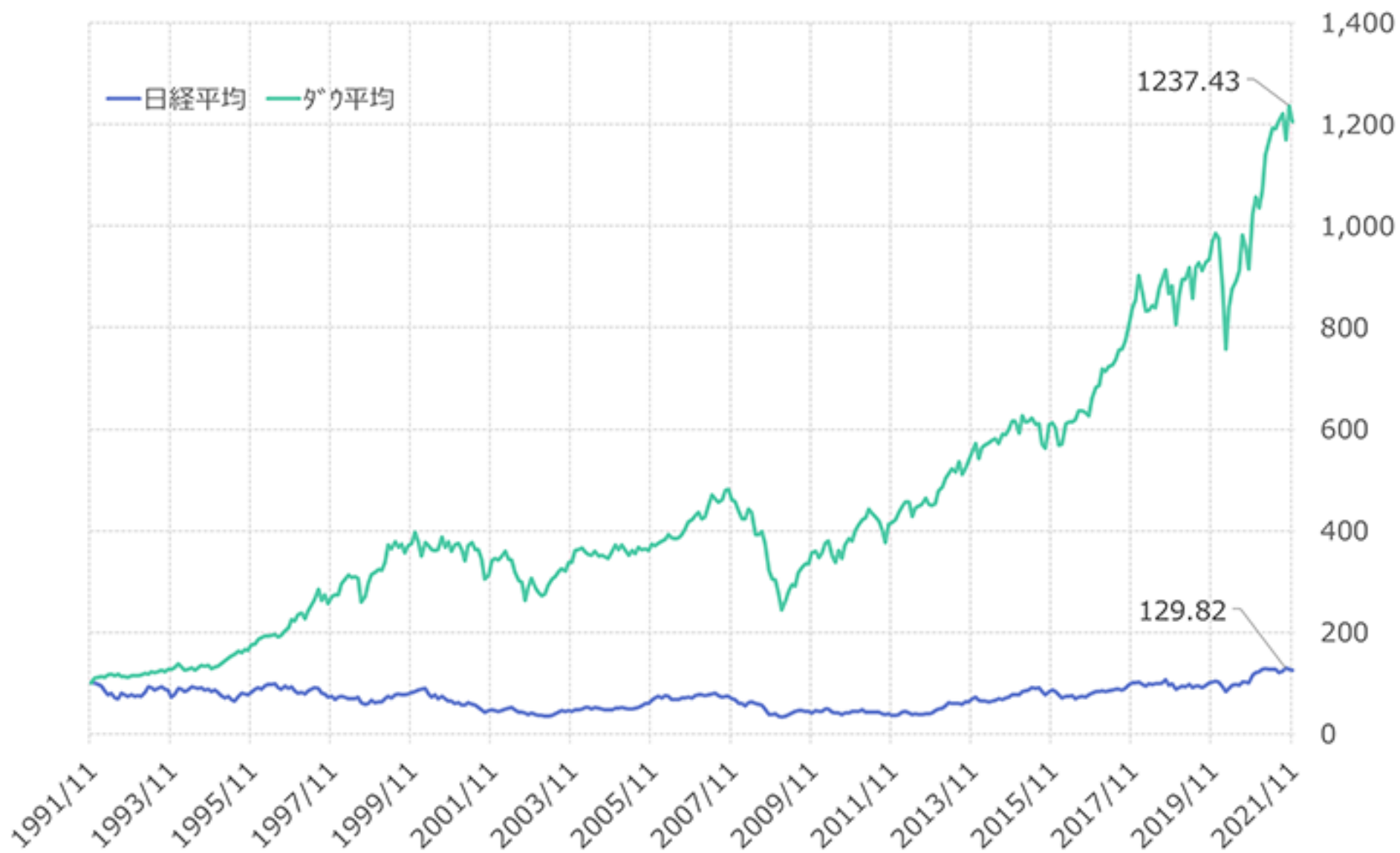
図表



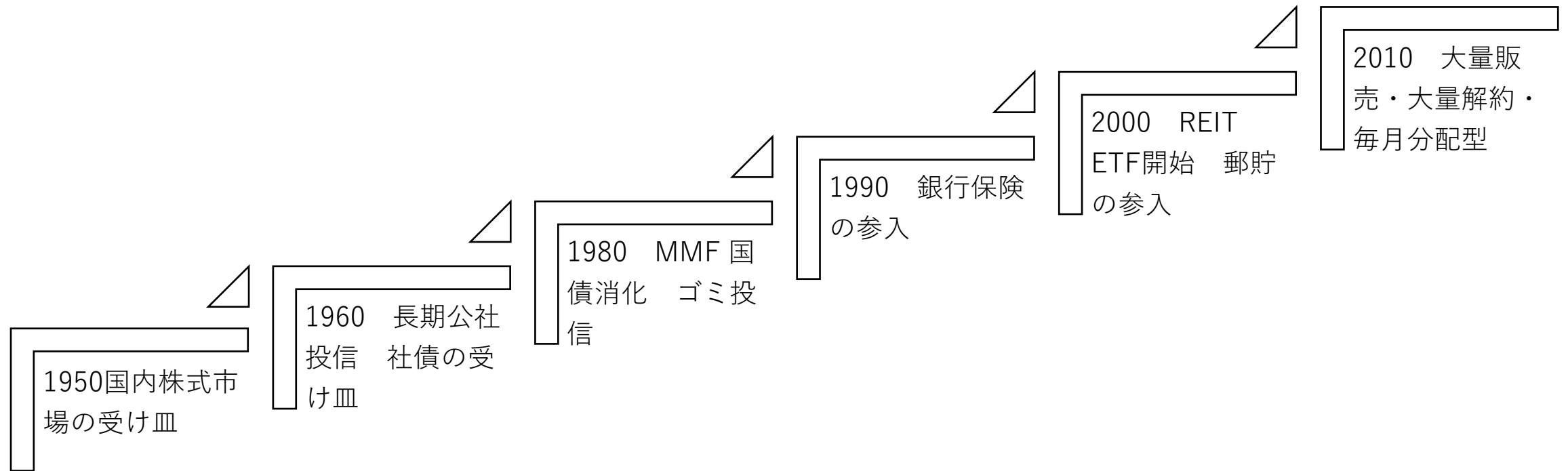
# アメリカ投信進展の原因



日経平均とNYダウの30年間株価比較



# 日本投信不振の原因



# アメリカと日本の差異の原因分析

## ○経済成長の違い

(米国・株価の上昇傾向 日本・長期低迷)

## ○保有期間の違い (米国・4年 日本・2年)

## ○投信環境の整備

(米国・年金401K浸透 日本・普及化)

## ○販売政策

(米国・信託報酬重視 日本・販売手数料の獲得)

(米国・伝統銘柄  
解約) 日本・大量新規売買・大量

# (参考1) 世界の比較

## 公募・証券ファンド数と1本当り金額の比較 (2017年末現在)

	ファンド数	純資産 (百万トル)	純資産 (円換算、億円)	1本当り金額 (円換算、億円)
日本	6,152	—	1,111,919	181
アメリカ	(注)9,788	22,146,986	24,948,580	2,549
イギリス	2,948	1,914,949	2,157,190	732
ドイツ	1,993	461,538	519,923	261
フランス	10,860	2,313,588	2,606,257	240
世界合計	94,827	44,915,766	50,597,610	534



# (参考2)

## 主要国の公募投資信託の分類と規模 (2016年末現在)

(単位：兆円)

	契約型	会社型	計	
オープン エンド	日本の投資信託	96.6	2,713.6	
	ドイツの投資信託	43.9		
	フランスのFCP(推定)	198.2		
	イギリスのユニット・トラスト	50.8		
		389.5		
クローズド エンド		アメリカのミューチュアル ファンド	2,209.6	173.0
		フランスのSICAV(推定)	22.0	
		イギリスのOEIC	92.5	
		アメリカのクローズドエンド ファンド	30.7	
		アメリカの不動産投信	119.1	
	日本の不動産投信	8.3		
	イギリスのインベストメント トラスト	14.9		
		173.0		
計	389.5	2,497.1	2,886.6	

## 2 - 3. アメリカと日本の規制の違いー1

	アメリカ	日本
法律	1940年投資 会社法	投信及び投資信託法 人法
参入規制	登録制	登録制
資本要件	なし	5000万円
人的要件	なし	在り

## 米国投信運用ビジネスへの参画状況

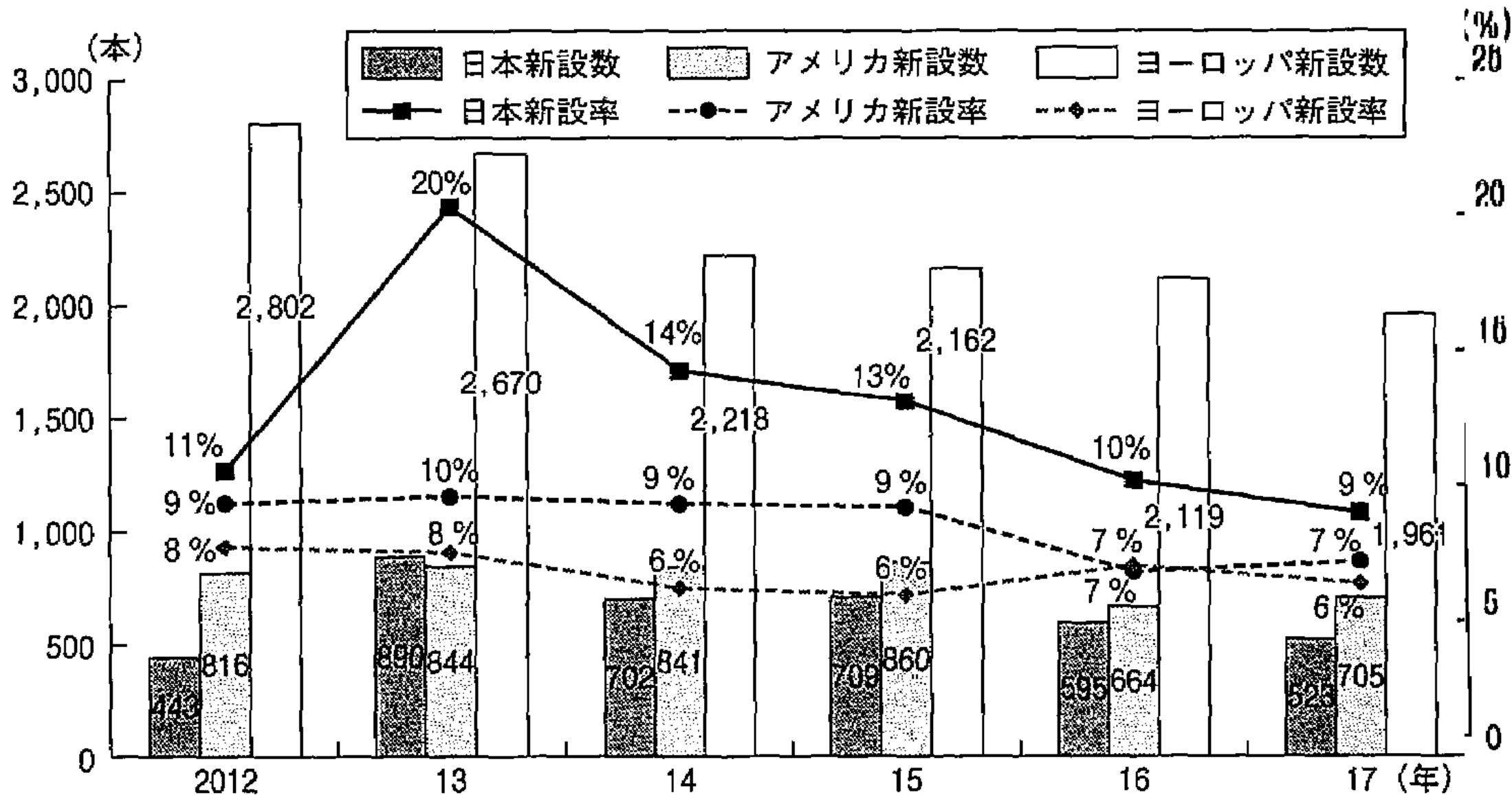
	新規参入会社数	退出会社数	年末現在参加会社数
2008	51	62	700
2009	37	53	684
2010	76	53	707
2011	88	39	756
2012	77	43	790
2013	82	50	822
2014	79	29	872
2015	53	48	877
2016	51	77	851
2017	42	47	846
2018	42	41	847
2019	41	63	825
2020	28	49	804

〔出所〕 ICI, *2021 Investment Company Fact Book*.

# アメリカと日本の規制の違いー2

	アメリカ	日本
商品規制	登録	約款の届出(緩い規制)
	クラス別シェア	なし (ファミリーファンドで対応)
ファンド重要事項の変更		
	株主の過半数	受益者の 2 / 3

# 日本・アメリカ・ヨーロッパのファンド新設率



# アメリカと日本の規制の違いー3

**アメリカ**

**日本**

販売換金規制・商品設計  
オープンエンド型は厳  
格に規制

なし・自由度が高い

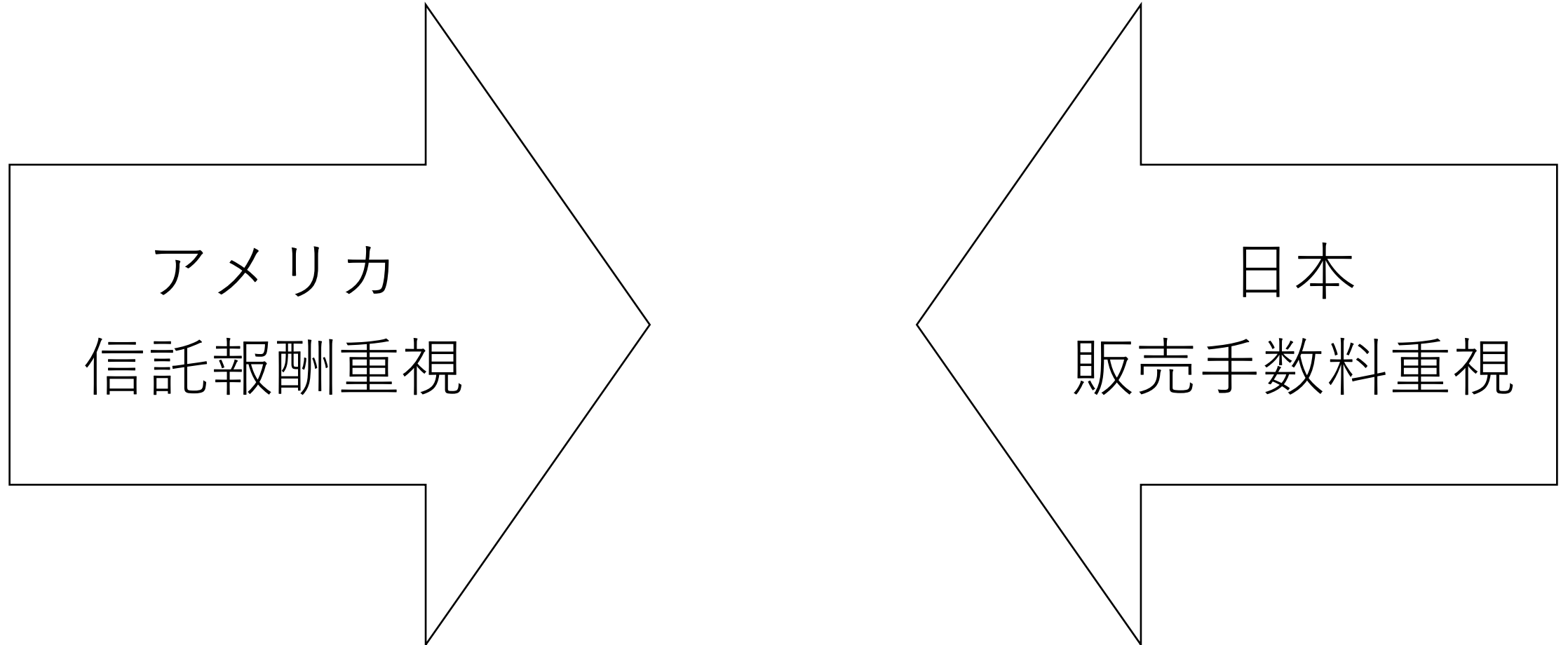
販売手数料 固定

自由化

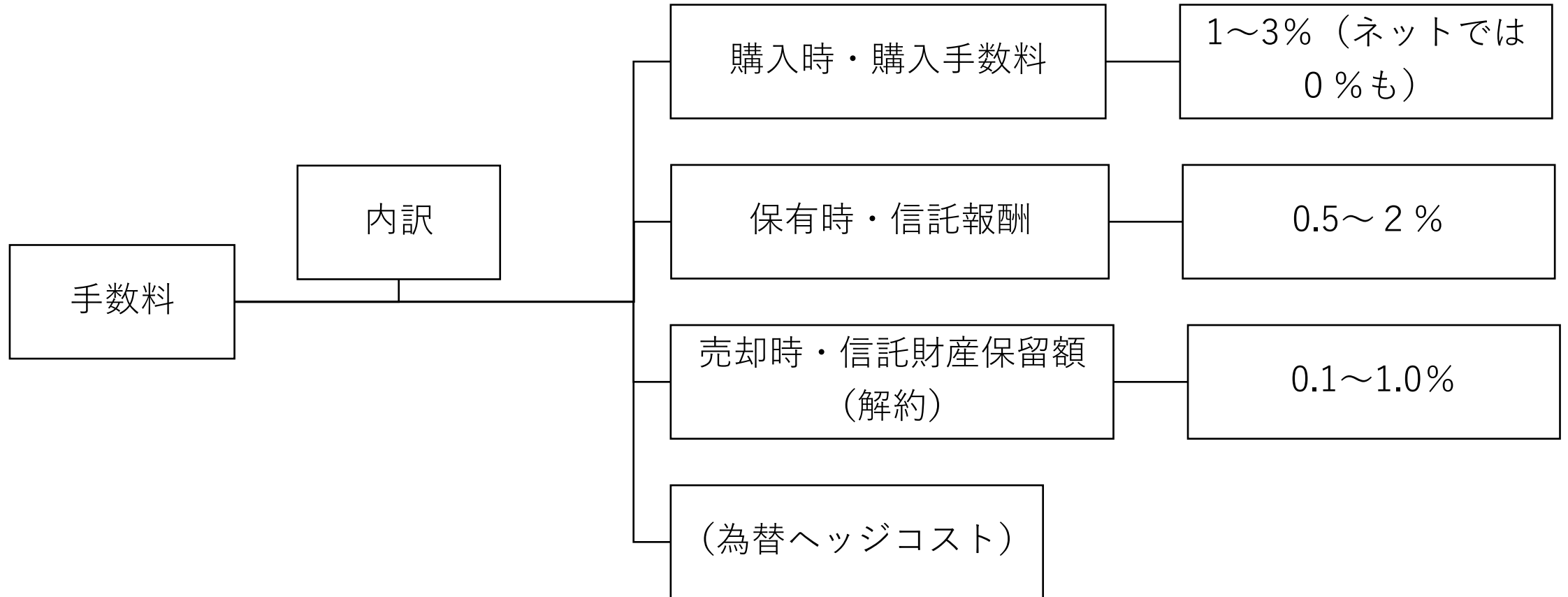
第22条 (d) 項

目論見書記載公募価格で販売

# 手数料の違い

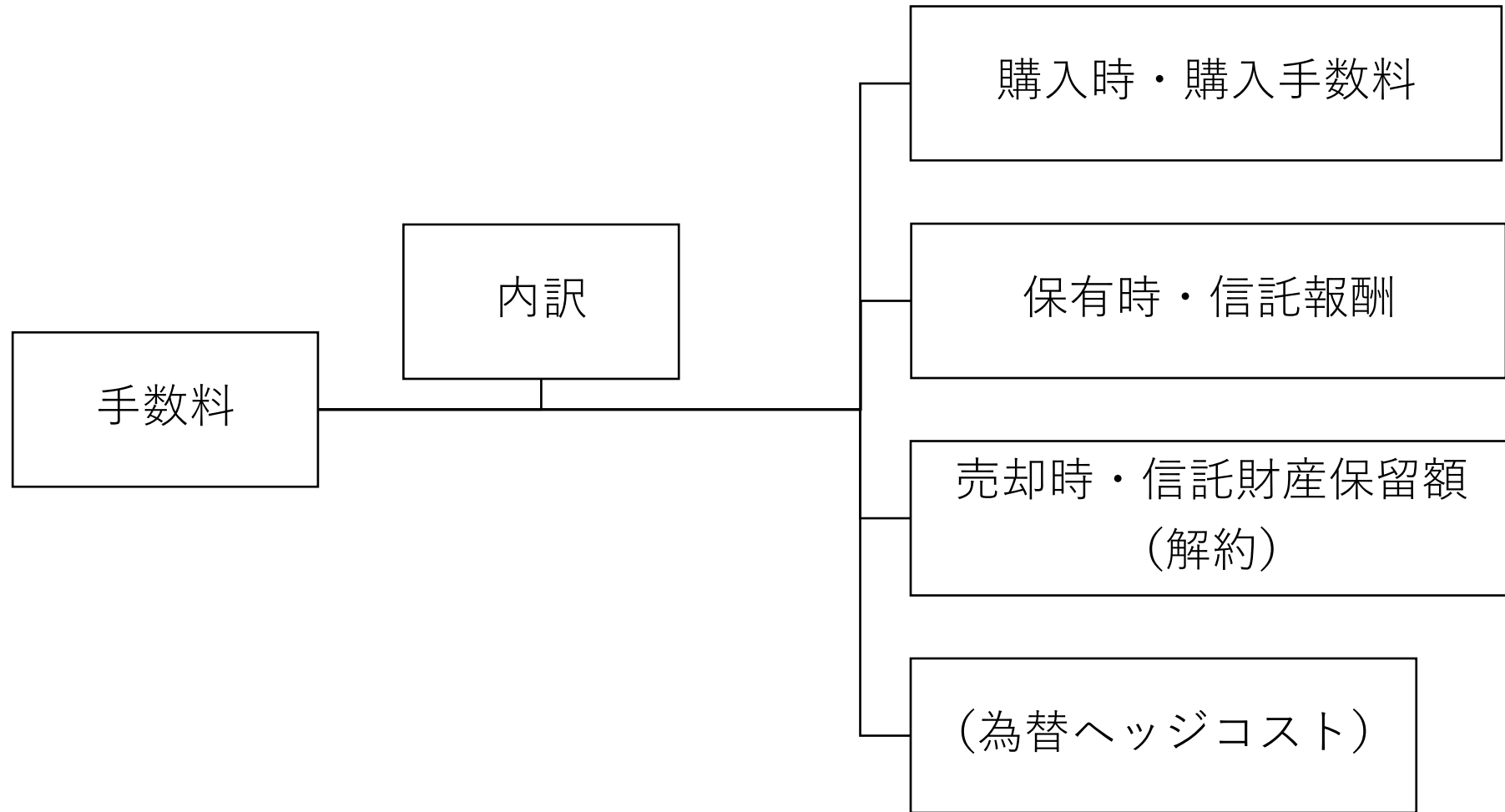


# 投資信託の手数料（コスト）内訳





# 投資信託の手数料（コスト）内訳



# 日米の公募投信のコスト比較 販売手数料(2016年3月基準)

## 規模の大きい投資信託の日米比較(純資産額上位5商品)

	規模(純資産) の 平均(兆円)	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	1.1	3.20%	1.53%	▲0.11%
米国	22.6	0.59%	0.28%	5.20%

(注1) 16年3月末基準。ETF、確定拠出年金専用、機関投資家専用は除く。

米国投信純資産額は1ドル=112.43円にて換算。

(注2) 日本の販売手数料は上限。米国投信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。

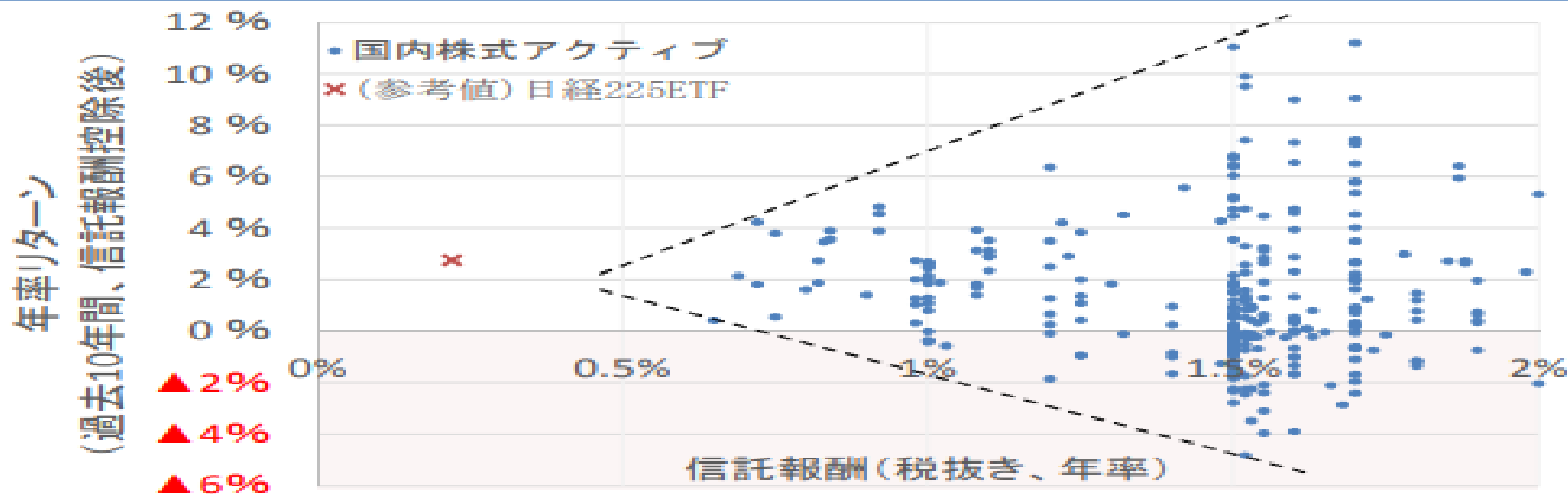
(注3) 米国の信託報酬は、代表的なシェアクラスのもの。

(注4) 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。

(出典) QUICK(日本)、運用会社公表資料(米国)より、金融庁作成

# 信託報酬

## 国内株式アクティブ運用投信の信託報酬とリターン



国内株式アクティブ運用投信		信託報酬(税抜き、年率)		
		0.5%超1%以下	1%超1.5%以下	1.5%超2%以下
全本数		36本	104本	141本
リターン	0%未満	4本	38本	53本
	0%以上5%未満	32本	56本	71本
	5%以上10%未満	0本	9本	16本
	10%以上	0本	1本	1本
平均リターン		2.03%	1.26%	1.27%
リターンがマイナスであった割合		11.1%	36.5%	37.6%

# アメリカと日本の規制の違いー4

**アメリカ**

**日本**

## 分散投資

同一発行者への投資  
5%以内

同一発行者への投資  
20%以内

## レバレッジ

借入前の純資産に対し50%以下

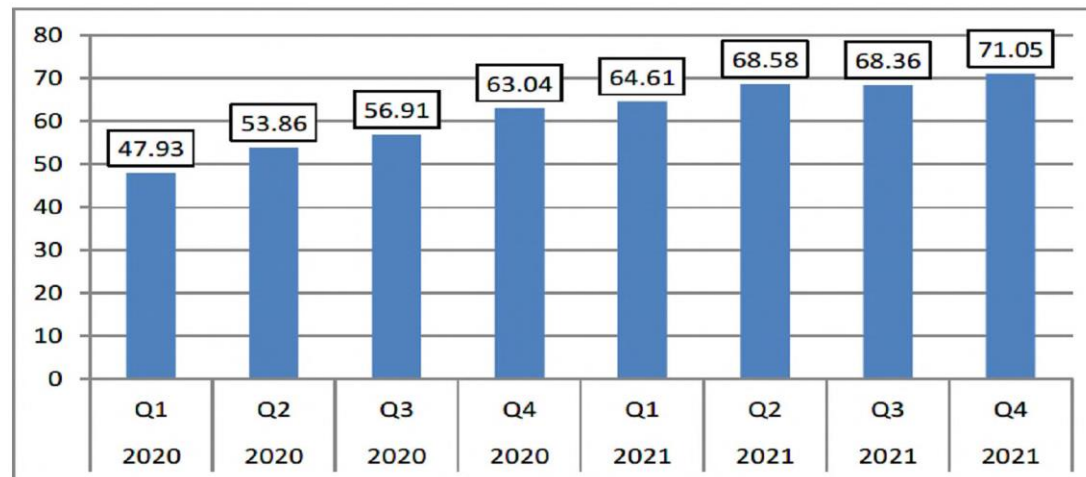
解約代金支払い目的  
等に限る借入可能

# アメリカと日本の規制の違いー5

	アメリカ	日本
デリバティブ	原則禁止・例外アリ	合理的な方式計算したリスク額
企業支配の排除	一発行者の10%以下の保有	50%以下の保有

# 投資信託の世界統計

世界の規制オープンエンド投資信託の残高(兆ドル、四半期末) Total Net Assets of Open-end Investment Funds in World (Trillion dollar/ End of Quarter)



投信残高上位10カ国(2021年12月末) Top 10 Countries of Amount of Total Net Assets of Investment Funds (End of December 2021)

	国名 Country	残高(10億ドル) Total Net Assets (Billion US Dollars)		国名 Country	残高(10億ドル) Total Net Assets (Billion US Dollars)
1	米国 USA	34,154	6	オーストラリア Australia	2,618
2	ルクセンブルグ Luxembourg	6,636	7	フランス France	2,527
3	アイルランド Ireland	4,607	8	日本 Japan	2,414
4	中国 China	3,530	9	英国 UK	2,326
5	ドイツ Germany	2,968	10	カナダ Canada	1,918

2015年第1四半期より、IIFAはオープンエンド型投資信託の集計対象範囲を拡大、すなわち、上場投信、機関投資家向けファンド、元本保証/保全型ファンド等を追加している。From the 1Q 2015, IIFA has expanded the aggregate scope of statistics. In other words, IIFA added ETFs, institutional funds, guaranteed/protected funds in the statistics.

# 主要国における個人金融資産構成の比率

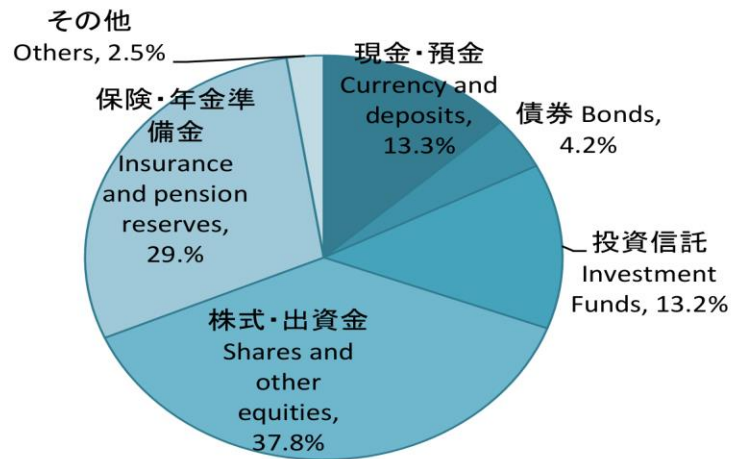
—2021年第4Qにおける、日本の個人金融資産に占める投資信託の比率は4.66%。  
 Percentage of investment trusts occupied in Japanese individual financial Assets are 4.66% in end of December 2021.

日本の個人金融資産に占める投資信託の比率 Percentage of investment trusts occupied in Japanese individual financial Assets

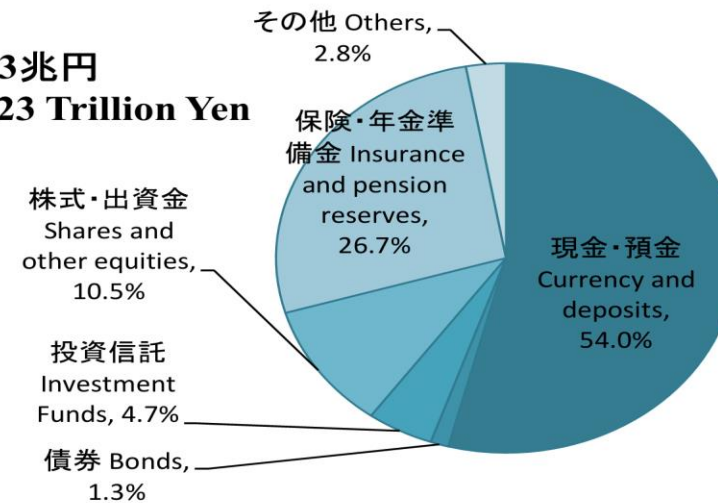
2016年	4.09%	2019年	3.91%
2017年	4.10%	2020年	4.05%
2018年	3.63%	2021年4Q	4.66%*

\*速報値 Preliminary Figure

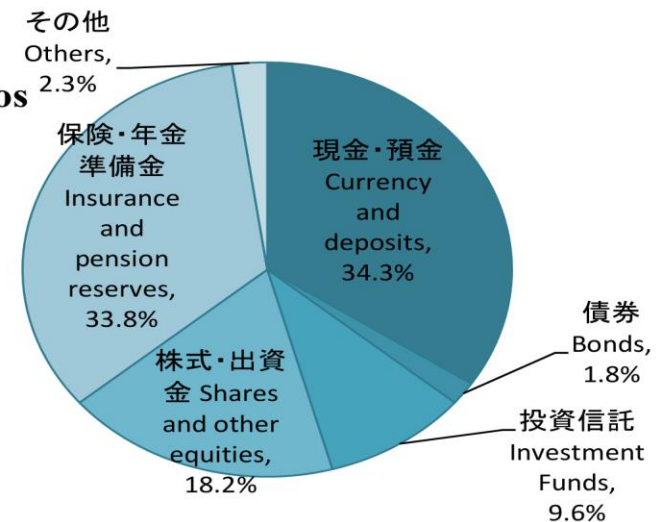
## 米国 : 109.6兆ドル USA : 109.6 Trillion Dollars



## 日本 : 2,023兆円 Japan: 2,023 Trillion Yen



## 欧州 : 27.6兆ユーロ Europe: 27.6 Trillion Euros



(出所) 日本銀行 日 : 2021年12月末, 米・欧州 : 2021年3月末  
 Source: Bank of Japan Japan: End of December 2021 USA, Europe: End of March 2021