



# ETFに係る投資状況の調査

—機関投資家542社—

東京証券取引所

2017年2月



# 調査目的、調査対象

## 【調査目的】

- 以下の機関投資家に対して2016年11月1日～11月30日の間において、日本金融通信社によりETFに係る投資状況の調査を実施。
  - 都市銀行・その他12社
  - 地方銀行59社
  - 第二地銀37社
  - 信用金庫252社
  - 信用組合144社
  - 労働金庫・信用農業協同組合連合会38社
  - 合計542社

## 【調査内容】

- 以下の事項について調査を実施（主なヒアリング内容を抜粋）
  - 現在、運用目的で保有している金融商品
  - 現在保有しているETFのアセットクラス
  - ETFの平均保有期間
  - ETFの利用目的
  - ETFに投資するメリット
  - 今後、投資したいETF
  - ETFの銘柄選定に当たり重視する事項
  - ETFの取引方法
  - 取引所の立会取引で売買する理由

## 【調査結果】

- 調査結果については次ページ以降に記載

# 調査結果 (サマリー)

## ◆投資状況 (表1参照)

- 調査対象となった542社のうち325社 (60%) がETFに投資しており、機関投資家の間でETFへの投資が一定程度普及している状況が伺える。投資主体別では、各主体とも大半がETFに投資している一方、信用金庫では252社のうち164社 (65%)、信用組合では144社のうち35社 (24%) に留まった。

## ◆利用目的・メリット (表2参照)

※以下、表1で③ETFを選んだ325社が調査対象となる。

- ETFの利用目的については、「キャピタルゲイン目的」(268社、82%) や「インカムゲイン目的」(202社、62%) が大きな割合を占めている。また、「長期運用の中でのアセットアロケーションに利用」(86社、26%) など、ETFは多様な観点から利用されている。

## ◆重視する事項 (表3参照)

- ETFの銘柄選定にあたって重視する事項は、「純資産残高」(230社、71%) が突出しており、ファンドのサイズで投資する銘柄が選定されている傾向がある (表3)。それ以外については、「一日平均売買代金」(153社、47%)、「分配金利回り」(144社、44%)、「パフォーマンス」(101社、31%)、「信託報酬の低さ」(96社、30%) の割合が高くなっている。「その他」の意見 (9件) の中では流動性についての意見が多く見られた。

【表1】投資状況

項目	社数	割合
①日本株	373	69%
②REIT	340	63%
③ETF	325	60%
④上場インフラファンド	16	3%

【表2】利用目的・メリット

項目	社数	割合
①キャピタルゲイン目的	268	82%
②インカムゲイン目的	202	62%
③長期運用の中でのアセットアロケーションに利用	86	26%
④その他	2	1%

【表3】重視する事項

項目	社数	割合
①純資産残高	230	71%
②一日平均売買代金	153	47%
③分配金利回り	144	44%
④パフォーマンス	101	31%
⑤信託報酬の低さ	96	30%
⑥板のスプレッド・デプス	54	17%
⑦トラッキング・エラーの低さ	50	15%
⑧ボラティリティ	31	10%

# 調査結果（サマリー）

## ◆取引方法（表4参照）

- ETF投資の取引方法については、投資主体別で差異が見られた（表4）。都市銀行・その他や地方銀行などではOTC等でのクロス取引の利用が多く、信用金庫や信用組合では取引所の立会取引の利用が多く見られた。設定・交換（解約）は全体的に低い水準（16社、5%）に留まった。

## ◆ETFに投資していない理由（表5参照）

- ETFに投資していない217社のうち、投資していない理由として「他の商品（私募投信等）で運用することが出来ているから」と回答した割合が36%と多く、続いて「社内のシステム・社内規定が整備されていない」と回答した割合が16%、「投資したい商品がない」と回答した割合が13%であった（表5）。
- また、「その他」の意見として、「投資方針により保有しない」等そもそもETFを投資対象としていないとする意見が多く見られた。なお、「商品性が分からない」と回答した割合は6%に留まった。

【表4】取引方法

項目	社数	割合
①取引所の立会取引	233	72%
②OTCや立会外取引 (ToSTNeT)でのクロス取引	167	51%
③設定・交換（解約）	16	5%

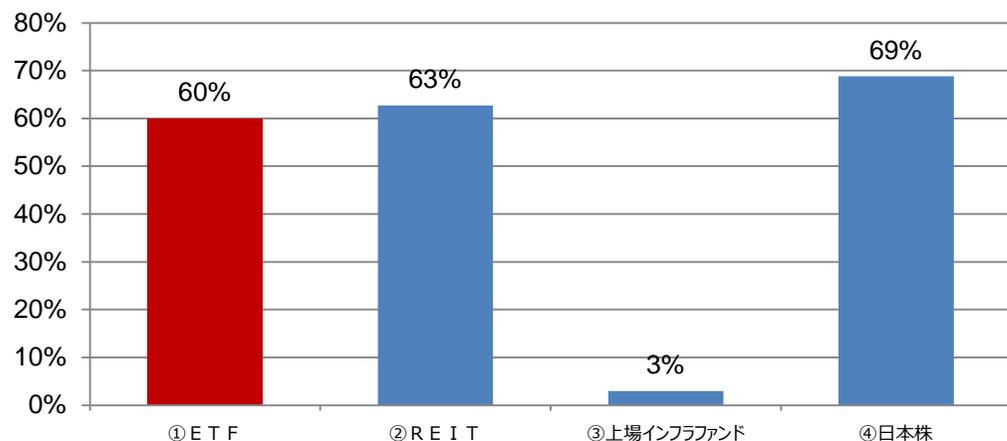
【表5】ETFに投資していない理由

項目	社数	割合
①他の商品（私募投信等）で運用することが出来ているから	79	36%
②社内のシステム・社内規定が整備されていない	34	16%
③投資したい商品がない	22	13%
④商品性がわからない (法制度、会計処理などを含む)	13	6%
⑤取引所の立会取引での流動性がない	5	2%
⑥取引方法がわからない	2	1%
⑥その他	68	31%

# 調査結果

■ (項目1)以下のうち、現在、運用目的で保有している金融商品を選択してください（複数可）

①ETF ②REIT ③上場インフラファンド ④日本株

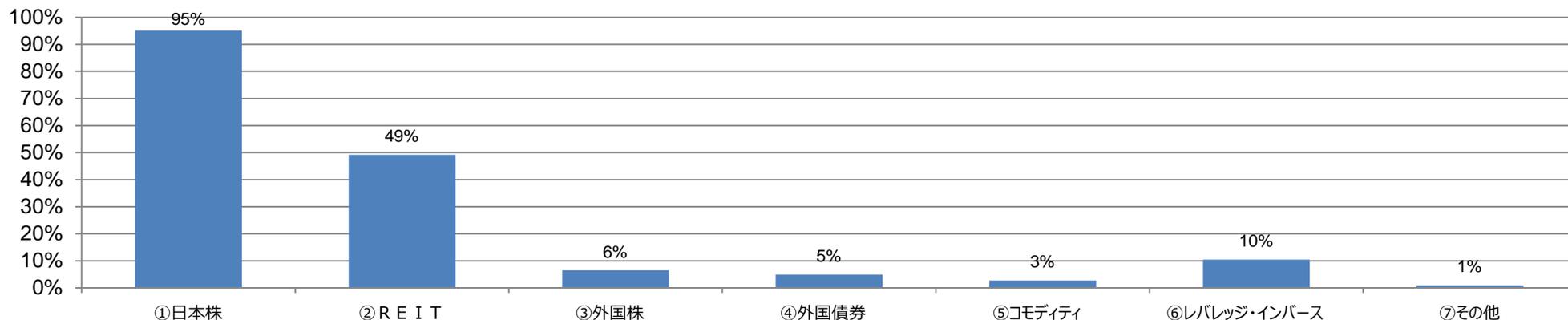


項目	社数	割合
①ETF	325	60%
②REIT	340	63%
③上場インフラファンド	16	3%
④日本株	373	69%

■ (項目1-1)現在保有しているETFについて、以下のアセットクラスのうち、該当するものを選択してください（複数可）

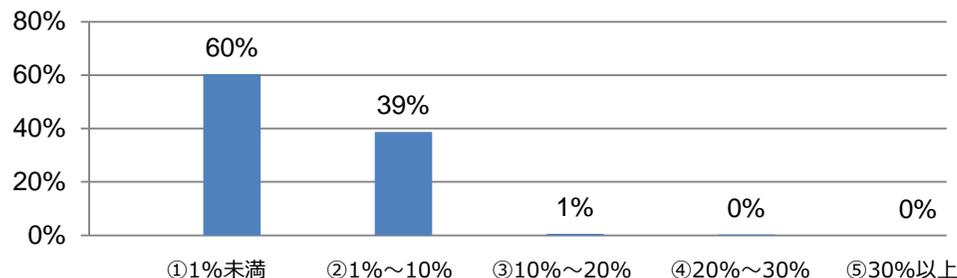
※以下、(項目1)で「①ETF」を選んだ325社が調査対象となる

①日本株 ②REIT ③外国株 ④外国債券 ⑤コモディティ ⑥レバレッジ・インバース ⑦その他



■ (項目1-2)運用資産のうち、E T Fに投資している割合はどの程度か、該当するものを選択してください

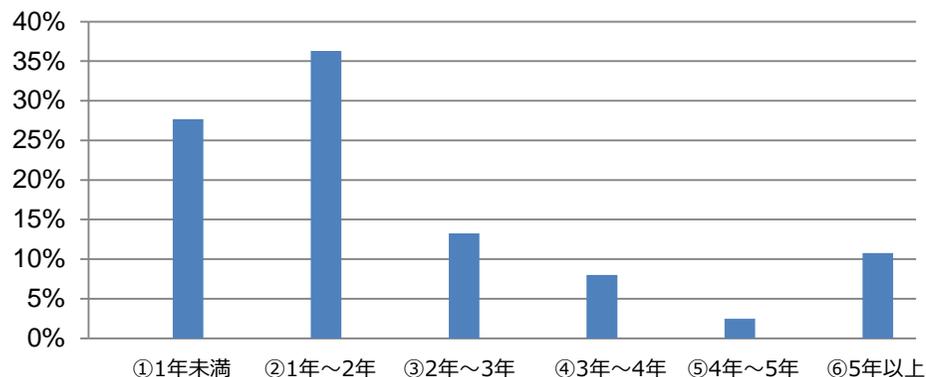
- ① 1%未満 ② 1～10% ③ 11～20% ④ 21～30% ⑤ 31%以上



項目	社数	割合
① 1%未満	196	60%
② 1%以上～10%未満	126	39%
③ 10%以上～20%未満	2	1%
④ 20%以上～30%未満	0	0%
⑤ 30%以上	0	0%

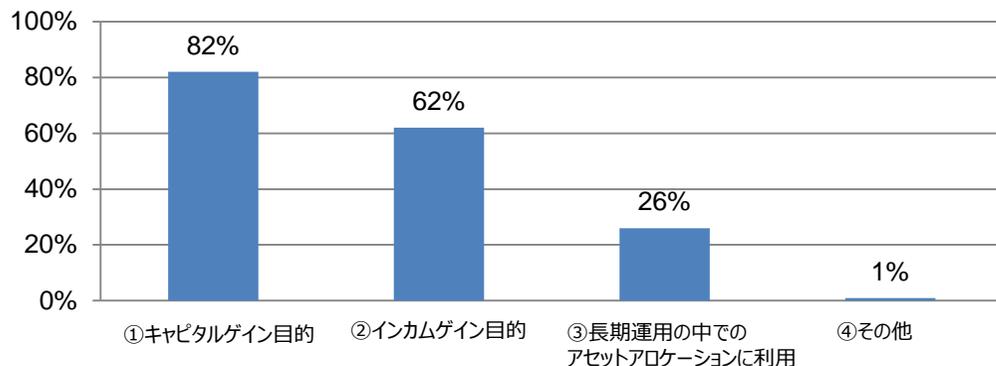
■ (項目1-3) E T Fの平均保有期間について、以下の項目のうち、該当するものを選択してください

- ① 1年未満 ② 1年以上～2年未満 ③ 2年以上～3年未満 ④ 3年以上～4年未満 ⑤ 4年以上～5年未満  
⑥ 5年以上



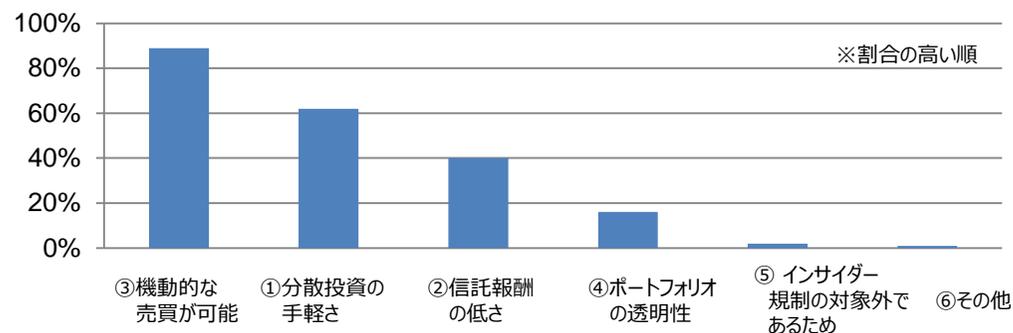
項目	社数	割合
① 1年未満	90	28%
② 1年以上～2年未満	118	36%
③ 2年以上～3年未満	43	13%
④ 3年以上～4年未満	26	8%
⑤ 4年以上～5年未満	8	2%
⑥ 5年以上	35	11%

- (項目1-4) E T F の利用目的について、以下の項目のうち、該当するものを選択してください（複数可）  
 ①キャピタルゲイン目的 ②インカムゲイン目的 ③長期運用の中でのアセットアロケーションに利用 ④その他



項目	社数	割合
①キャピタルゲイン目的	268	82%
②インカムゲイン目的	202	62%
③長期運用の中でのアセットアロケーションに利用	86	26%
④その他	2	1%

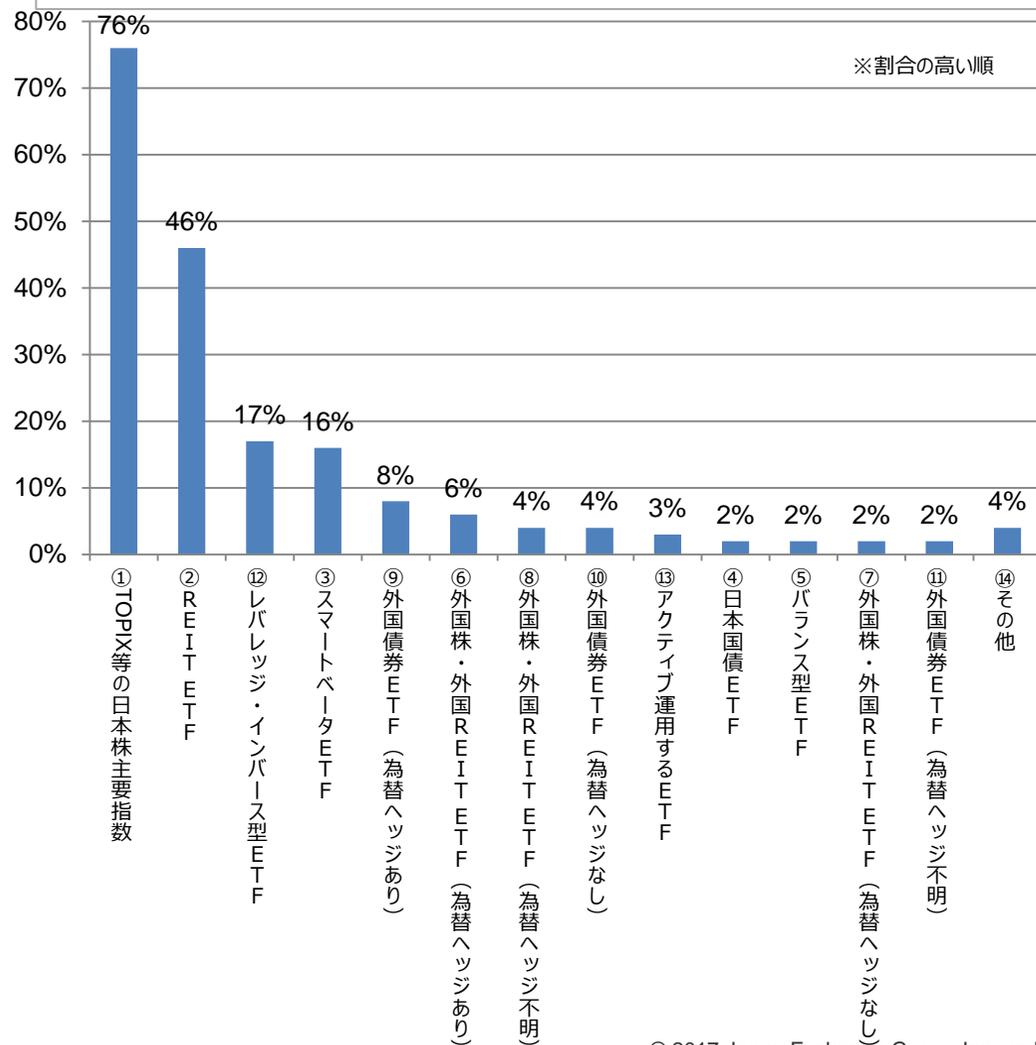
- (項目1-5) E T F に投資するメリットについて、以下の項目のうち、該当するものを選択してください（複数可）  
 ①分散投資の手軽さ ②信託報酬の低さ ③機動的な売買が可能 ④ポートフォリオの透明性  
 ⑤ インサイダー規制の対象外であるため ⑥その他



項目	社数	割合
③機動的な売買が可能	290	89%
①分散投資の手軽さ	202	62%
②信託報酬の低さ	130	40%
④ポートフォリオの透明性	51	16%
⑤ インサイダー規制の対象外であるため	5	2%
⑥その他	2	1%

# 調査結果

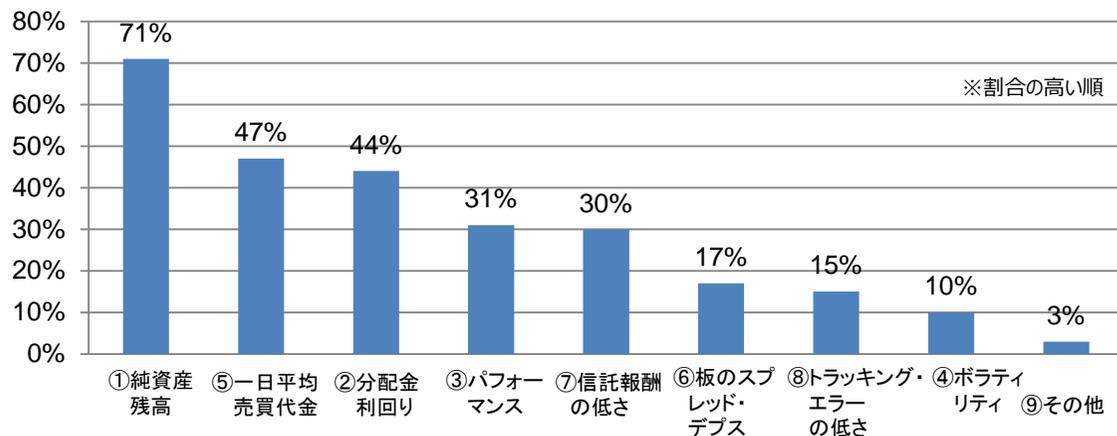
- (項目1-6) E T Fについて、以下の項目のうち、今後、投資したいE T Fを選択してください（複数可）
- ①TOPIX等の日本株主要指数 ②R E I T E T F ③スマートベータE T F ④日本国債E T F ⑤バランス型E T F
- ⑥外国株・外国R E I T E T F（為替ヘッジの要否 あり・なし）⑦外国債券E T F（為替ヘッジの要否 あり・なし）
- ⑧レバレッジ・インバース型E T F ⑨アクティブ運用するE T F ⑩その他



項目	社数	割合
①TOPIX等の日本株主要指数	246	76%
②R E I T E T F	151	46%
⑫レバレッジ・インバース型E T F	54	17%
③スマートベータE T F	53	16%
⑨外国債券E T F（為替ヘッジあり）	27	8%
⑥外国株・外国R E I T E T F（為替ヘッジあり）	18	6%
⑧外国株・外国R E I T E T F（為替ヘッジ不明）	14	4%
⑩外国債券E T F（為替ヘッジなし）	13	4%
⑬アクティブ運用するE T F	9	3%
④日本国債E T F	8	2%
⑤バランス型E T F	6	2%
⑦外国株・外国R E I T E T F（為替ヘッジなし）	6	2%
⑪外国債券E T F（為替ヘッジ不明）	6	2%
⑭その他	12	4%

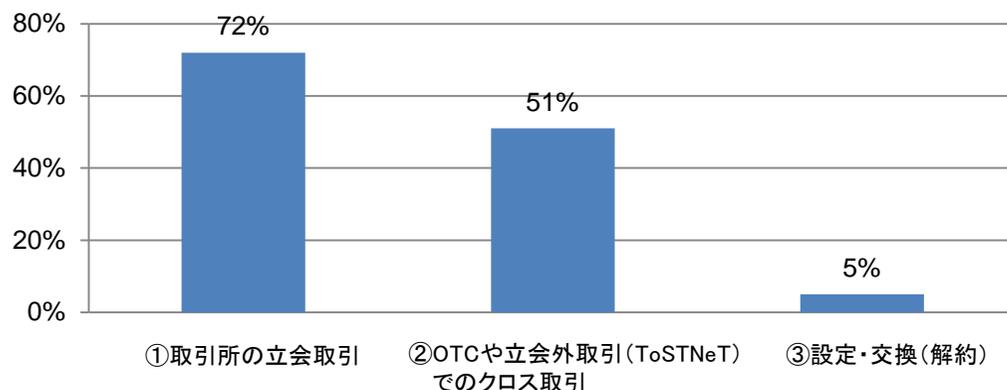
# 調査結果

- (項目1-7) E T F の銘柄選定に当たり重視する事項について、以下の項目のうち、該当するものを選択してください（複数可）  
 ①純資産残高 ②分配金利回り ③パフォーマンス ④ボラティリティ ⑤一日平均売買代金 ⑥板のスプレッド・デプス  
 ⑦信託報酬の低さ ⑧トラッキング・エラーの低さ ⑨その他



項目	社数	割合
①純資産残高	230	71%
⑤一日平均売買代金	153	47%
②分配金利回り	144	44%
③パフォーマンス	101	31%
⑦信託報酬の低さ	96	30%
⑥板のスプレッド・デプス	54	17%
⑧トラッキング・エラーの低さ	50	15%
④ボラティリティ	31	10%
⑨その他	9	3%

- (項目1-8) E T F に投資する場合、どのように取引しますか（複数可）。  
 ①取引所の立会取引 ②OTCや立会外取引（ToSTNeT）でのクロス取引 ③設定・交換（解約）

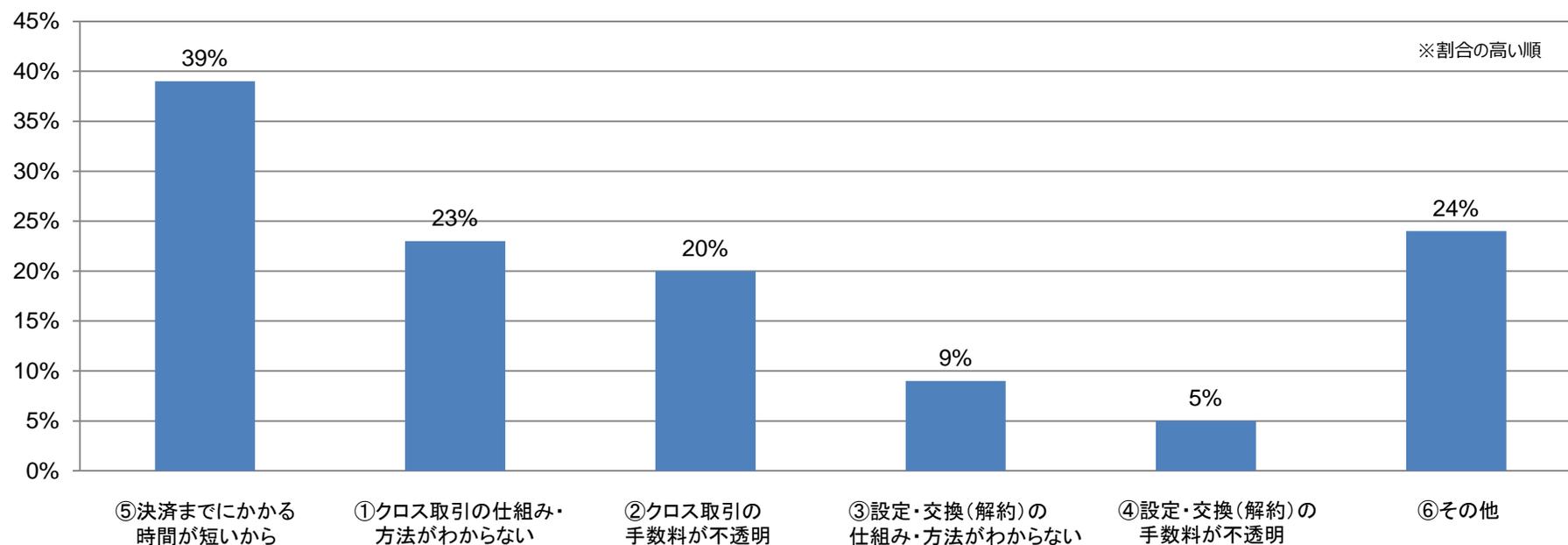


項目	社数	割合
①取引所の立会取引	233	72%
②OTCや立会外取引 (ToSTNeT) でのクロス取引	167	51%
③設定・交換 (解約)	16	5%

■ (項目1-9)取引所の板で売買する理由について、以下の項目のうち、該当するものを選択してください（複数可）

※(項目1-8)で「①取引所の立会取引」を選んだ233社が調査対象となる

- ①クロス取引の仕組み・方法がわからない ②クロス取引の手数料が不透明 ③設定・交換（解約）の仕組み・方法がわからない ④設定・交換（解約）の手数料が不透明 ⑤決済までにかかる時間が短いから ⑥その他



項目	社数	割合
⑤決済までにかかる時間が短いから	91	39%
①クロス取引の仕組み・方法がわからない	53	23%
②クロス取引の手数料が不透明	46	20%
③設定・交換（解約）の仕組み・方法がわからない	22	9%
④設定・交換（解約）の手数料が不透明	12	5%
⑥その他	57	24%

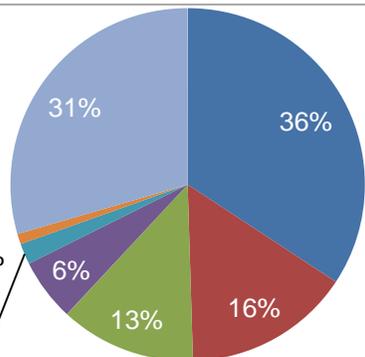
# 調査結果

## ■ (項目2)現在 E T F に投資していない理由について、以下の項目のうち、該当するものを選択してください（複数可）

※(項目1)で「①ETF」を選んだ217社が調査対象となる

- ①商品性がわからない（法制度、会計処理などを含む） ②取引所の立会取引での流動性がない ③投資したい商品がない  
④取引方法がわからない ⑤他の商品（私募投信等）で運用することが出来ているから  
⑥社内のシステム・社内規定が整備されていない ⑦その他

※割合の高い順



- ⑤他の商品（私募投信等）で運用することが出来ているから
- ⑥社内のシステム・社内規定が整備されていない
- ③投資したい商品がない
- ①商品性がわからない（法制度、会計処理などを含む）
- ②取引所の立会取引での流動性がない
- ④取引方法がわからない
- ⑦その他

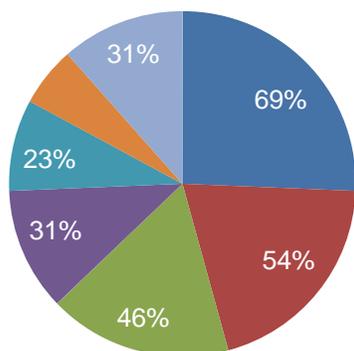
項目	社数	割合
⑤他の商品（私募投信等）で運用することが出来ているから	79	36%
⑥社内のシステム・社内規定が整備されていない	34	16%
③投資したい商品がない	28	13%
①商品性がわからない（法制度、会計処理などを含む）	13	6%
②取引所の立会取引での流動性がない	5	2%
④取引方法がわからない	2	1%
⑦その他	68	31%

## ■ (項目2-1) E T F の商品性がわからないと感じる理由について、以下の項目のうち、該当するものを選択してください（複数可）

※(項目2)で「①商品性がわからない」を選んだ13社が調査対象となる

- ①私募投信との違いがわからない ②設定・交換（解約）の仕組みがわからない ③会計処理の方法がわからない  
④市場価格と基準価格の2つの価格が存在する ⑤分配金の希薄化の仕組みがわからない  
⑥法制度（税制を含む）や上場制度がわからない ⑦その他

※割合の高い順



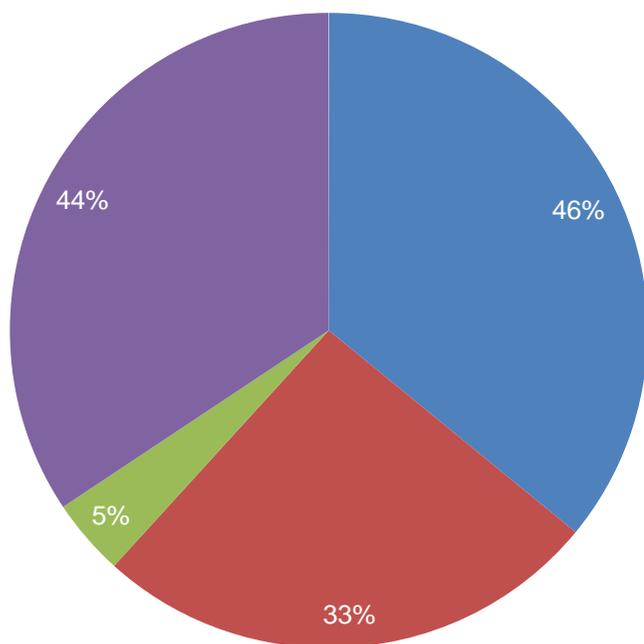
- ②設定・交換（解約）の仕組みがわからない
- ①私募投信との違いがわからない
- ③会計処理の方法がわからない
- ④市場価格と基準価格の2つの価格が存在する
- ⑥法制度（税制を含む）や上場制度がわからない
- ⑤分配金の希薄化の仕組みがわからない
- ⑦その他

項目	社数	割合
②設定・交換（解約）の仕組みがわからない	9	69%
①私募投信との違いがわからない	7	54%
③会計処理の方法がわからない	6	46%
④市場価格と基準価格の2つの価格が存在する	4	31%
⑥法制度（税制を含む）や上場制度がわからない	3	23%
⑤分配金の希薄化の仕組みがわからない	2	15%
⑦その他	4	31%

■ (項目2-2)他の商品で運用されている理由を選択してください(複数可)

※(項目2)で「⑤他の商品(私募投信等)で運用することが出来ているから」を選んだ79社が調査対象となる

- ①私募投信の方が有利だから ②信託(合同運用)の方が有利だから ③現物株の運用であれば信託報酬がかからないから  
④その他



- ①私募投信の方が有利だから
- ③現物株の運用であれば信託報酬がかからないから
- ②信託(合同運用)の方が有利だから
- ④その他

※割合の高い順

項目	社数	割合
①私募投信の方が有利だから	36	46%
③現物株の運用であれば信託報酬がかからないから	26	33%
②信託(合同運用)の方が有利だから	4	5%
④その他	35	44%

## 【本資料に関する注意事項】

- 本資料で提供している情報は万全を期していますが、その情報の完全性を保証しているものではありません。
- 本資料に記載されている内容は将来予告なしに内容が変更される可能性があります。内容等について、過去の情報は実績であり、将来の成果を予想するものではありません。
- 本資料のいかなる部分も一切の権利は(株)東京証券取引所に属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ無断で複製、または転送等はできません。