

# 研究員 の眼

## 国内中小型株のアクティブ・ファンドが健闘 ～2017年10月の投信動向～

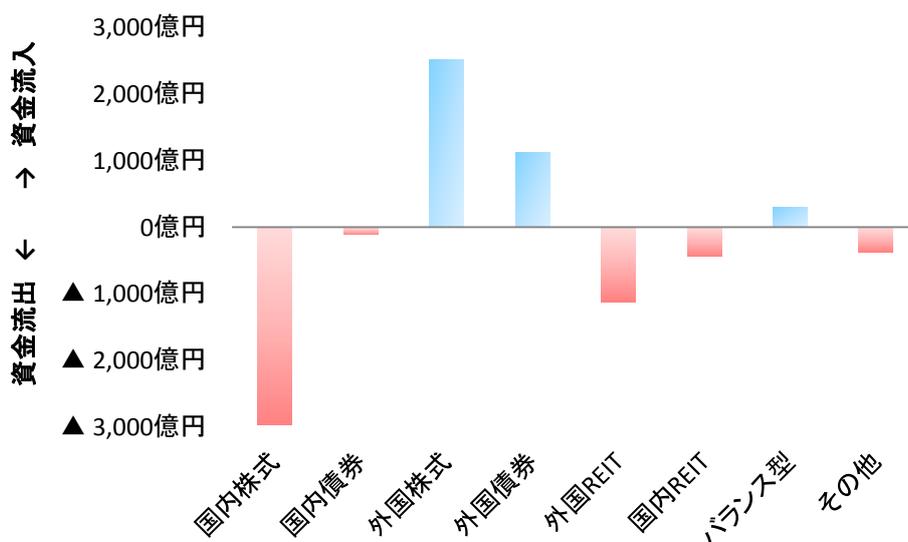
金融研究部 研究員 前山 裕亮  
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

### 国内株式から大規模な資金流出

2017年10月の国内公募追加型投信（ETFを除く）の推計資金流入を見ても、9月から引き続き国内株式からの資金流出が大きく、流出金額は3,000億円に迫った【図表1】。また、内外REITからも資金流出があり、特に外国REITの資金流出は1,000億円を超えた。外国REITの主要な投資先である米国では、長期金利の上昇などが重石となり、月の後半にREITが下落基調だったため、解約する投資家が増えたのかもしれない。

その一方で、外国株式と外国債券には引き続き資金流入しており、流入金額はそれぞれ2,500億円と1,000億円ほどであった。外国株式ではインド株式やテーマ型株式のファンドなどが、外国債券では為替ヘッジ付のファンドなどが引き続き人気であった【図表2】。

【図表1】2017年10月の国内公募追加型投信の推計資金流入



(資料)Morningstar Direct を用いて筆者集計。各資産クラスはイボットソン分類を用いてファンドを分類。

【図表2】2017年10月の推計純流入ランキング

|     | ファンド名                                    | 運用会社          | 10月の推計純流入 | 純資産10月末時点 |
|-----|--|---------------|-----------|-----------|
| 1位  | 野村PIMCO・世界インカム戦略ファンド Aコース(為替ヘッジあり 年2回決算) | 野村アセットマネジメント  | 406 億円    | 2,583 億円  |
| 2位  | ダイワ/ジャナス米国中型グロース株ファンド(為替ヘッジなし)           | 大和証券投資信託委託    | 312 億円    | 313 億円    |
| 3位  | 野村インド株投資                                 | 野村アセットマネジメント  | 240 億円    | 5,230 億円  |
| 4位  | ひふみプラス                                   | レオス・キャピタルワークス | 223 億円    | 3,311 億円  |
| 5位  | SMBC・アムディプロテクト&スイッチファンド                  | アムディ・ジャパン     | 220 億円    | 1,392 億円  |
| 6位  | グローバル・フィンテック株式ファンド                       | 日興アセットマネジメント  | 196 億円    | 1,320 億円  |
| 7位  | グローバル・ハイクオリティ成長株式ファンド(為替ヘッジなし)           | アセットマネジメントOne | 185 億円    | 2,176 億円  |
| 8位  | 新シルクロード経済圏ファンド                           | 日興アセットマネジメント  | 183 億円    | 537 億円    |
| 9位  | グローバル・ロボティクス株式ファンド(年2回決算型)               | 日興アセットマネジメント  | 167 億円    | 3,066 億円  |
| 10位 | 世界eコマース関連株式オープン                          | アセットマネジメントOne | 163 億円    | 330 億円    |

(資料) Morningstar Direct を用いて筆者作成。ETF、SMA 専用ファンドは除く

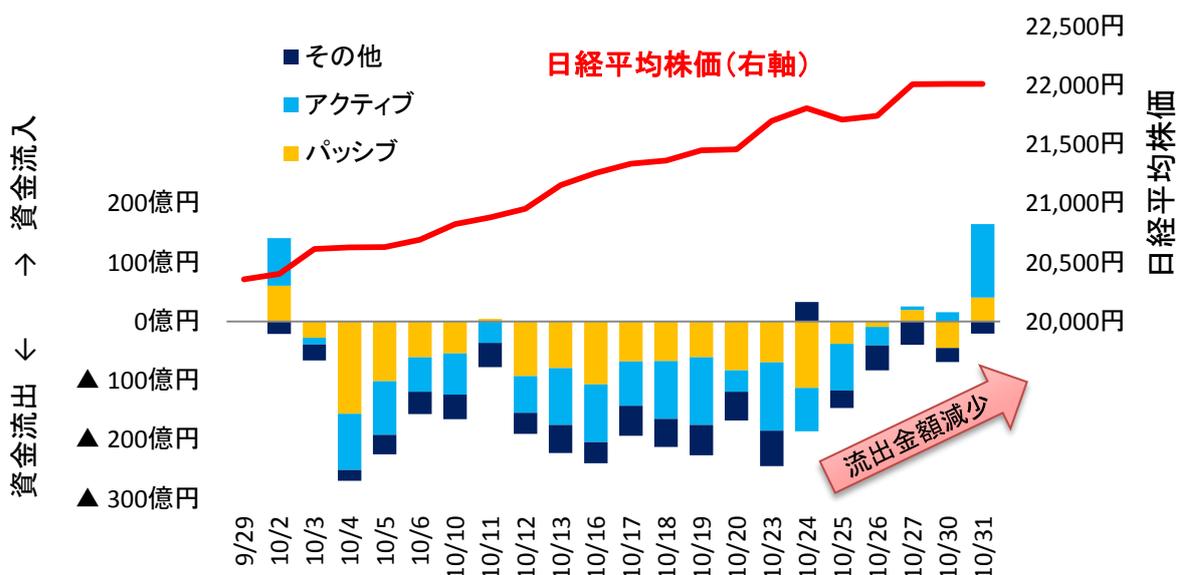
## 投資家の行動に変化の兆しが見られる国内株式

国内株式からの資金流出は、日経平均株価が2日から24日まで16連騰するなど上昇基調の中、利益確定の売却などによって資金流出が膨らんだようだ。ただ、日次の資金流出をみると投資家の行動に変化の兆しが見られる【図表3】。

上旬から中旬にかけては、国内株式ファンドから100億円以上の資金流出がある日が多かった。それが下旬に入ると、資金流出はしているものの流出金額が減少傾向にあったことが分かる。特に31日は、株価がほぼ横ばいだったこともあり、資金流入に反転していた。31日は新設ファンド<sup>1</sup>の影響でアクティブ・ファンドの資金流入が大きくなっているが、新設ファンドの影響を除外しても、パッシブ、アクティブともに流入超過であった。

このことから、10月中旬までで利益確定のための売却が一巡してきた可能性が示唆される。国内株式は逆張り投資される傾向があるが、投資家の間で国内株式に対する先高観が足元では強まってきているのかもしれない。

【図表3】国内株式ファンドの日次推計資金流入と日経平均株価の推移



(資料) Morningstar Direct を用いて筆者集計。

<sup>1</sup> 「ニッポン創業経営者ファンド」が10月31日に82億円で設定(アクティブ・ファンドに分類)

## インド株に混じって国内中小型株も健闘

10月にパフォーマンスが良好であったファンドを見ると、上位10ファンドのうち4ファンドがインド株式ファンドであった【図表4】。インド経済の回復に加えて、インフラ投資や不良債権処理の進展への期待が高まり、主要指数である SENSEX 指数が史上最高値を更新するなど、インド株式ファンドが総じて好調であった。

また、国内株式の中小型アクティブ・ファンドである「JPM ザ・ジャパン」も10月の収益率が9.1%で高パフォーマンスであった。【図表4】には載らなかったが、国内株式の中小型アクティブ・ファンドの中には「JPM ザ・ジャパン」と同様に、9%前後だったファンドもいくつかあった。10月の配当込み TOPIX（東証株価指数）が5.4%の上昇であったことを考慮すると、それらのファンドは市場環境以上に大きく収益を上げていたといえるだろう。

10月に高パフォーマンスを上げていたファンドがあった国内株式の中小型アクティブ・ファンドであるが、長期のパフォーマンスはどうだったのか、配当込み TOPIX と比較してみた【図表5】。集計した全ての期間で、最大値だけでなく中央値も配当込み TOPIX をコスト控除後で上回っていた。つまり、中小型アクティブ・ファンドの半数以上が市場平均より収益を上げていたといえる。

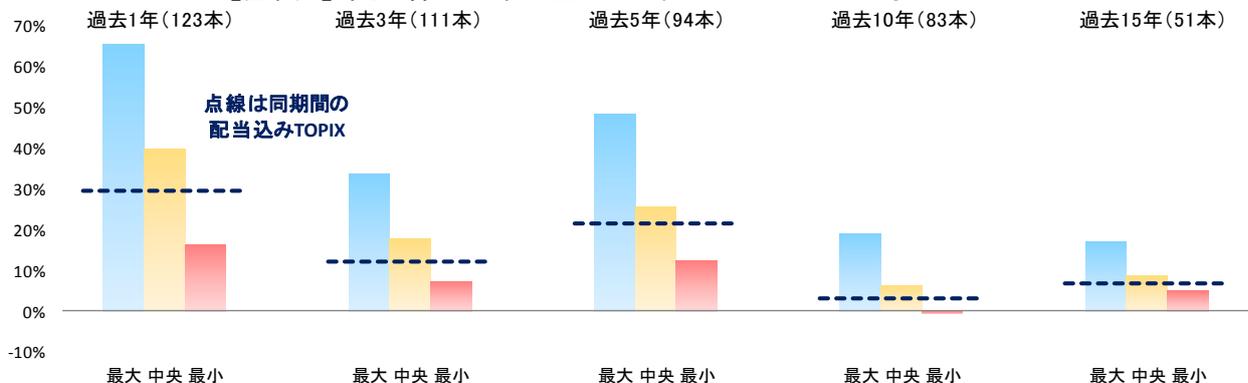
足元では大型株も堅調であるが、大型株は中小型株と比べて外部環境に左右されやすい傾向がある。また、中長期的に見ると市場平均を上回るファンドが多かったことも踏まえると、国内株式への投資を検討する際には、中小型のアクティブ・ファンドを選択肢に入れてもいいのではないだろうか。ただし、中小型株は大型株と比べて高リスクの傾向がある点は、十分に留意する必要があるだろう。

【図表4】2017年10月の高パフォーマンス・ランキング

| 順位  | ファンド名                       | 運用会社                | 10月の収益率 | 過去1年収益率 | 純資産<br>10月末時点 |
|-----|-----------------------------|---------------------|---------|---------|---------------|
| 1位  | HSBC インド・インフラ株式オープン         | HSBC投信              | 12.7%   | 52.8%   | 72 億円         |
| 2位  | 日興UBS中国A株ファンド               | UBSアセット・マネジメント      | 12.6%   | 75.7%   | 56 億円         |
| 3位  | 新生・UTIインドインフラ関連株式ファンド       | 新生インベストメント・マネジメント   | 12.2%   | 33.1%   | 14 億円         |
| 4位  | 三井住友・スーパーアクティブ・オープン         | 三井住友アセットマネジメント      | 11.0%   | 62.3%   | 13 億円         |
| 5位  | 野村世界業種別投資シリーズ(世界半導体株投資)     | 野村アセットマネジメント        | 10.8%   | 56.5%   | 51 億円         |
| 6位  | 野村通貨選択日本株投資(インドルピーコース)毎月分配型 | 野村アセットマネジメント        | 10.5%   | 46.7%   | 14 億円         |
| 7位  | 野村新中国A株投資                   | 野村アセットマネジメント        | 10.4%   | 37.4%   | 47 億円         |
| 8位  | イーストスプリング・インド株式ファンド(3ヵ月決算型) | イーストスプリング・インベストメンツ  | 9.3%    | 29.9%   | 120 億円        |
| 9位  | イーストスプリング・インド株式オープン         | イーストスプリング・インベストメンツ  | 9.2%    | 30.6%   | 1039 億円       |
| 10位 | JPMザ・ジャパン                   | JPMオルガン・アセット・マネジメント | 9.1%    | 46.9%   | 758 億円        |

(資料) Morningstar Direct を用いて筆者作成。月末残高10億円以上のETF、フル・ベア型以外のファンドでランキング。

【図表5】国内株式の中小型アクティブ・ファンドのパフォーマンス



(資料) イボットソン分類が「国内株式・中小型ブレンド型/成長型/割安型」の非パッシブ・ファンド(DC、SMA 専用ファンドは除外)。パフォーマンスは全てコスト控除後で年率換算(幾何平均)している。Morningstar Direct を用いて筆者作成。

---

(ご注意) 当資料のデータは信頼ある情報源から入手、加工したものです。その正確性と完全性を保証するものではありません。当資料の内容について、将来見解を変更することもあります。当資料は情報提供が目的であり、投資信託の勧誘するものではありません。