

研究員の眼

引き続き好調だが、注意が必要な 国内中小型株のアクティブ・ファンド ～2018年1月の投信動向～

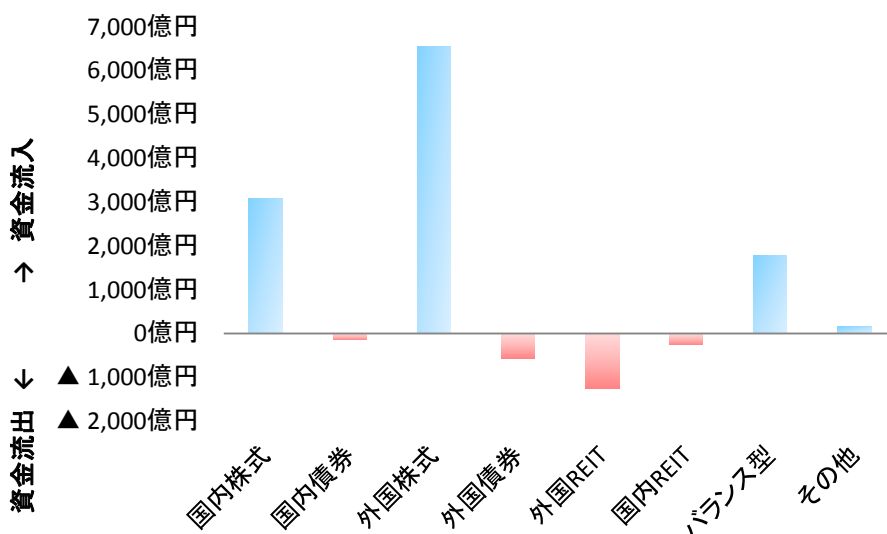
金融研究部 研究員 前山 裕亮
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

内外株式に大規模な資金流入

2018年1月の国内公募追加型投信（ETFを除く）の推計資金流出入を見ると、内外株式への資金流入が顕著であった【図表1】。外国株式については7,000億円に迫り、国内株式への資金流入は3,000億円を超えた。

外国株式については、ロボット系のテーマ株ファンドに加えて新設ファンドへの資金流入が目立った【図表2】。1月設定されたEV（電気自動車）や自動運転といったテクノロジー系のテーマ株の2ファンド、「モビリティ・イノベーション・ファンド」「グローバルEV関連株ファンド」がそれぞれ1,800億円弱、900億円もの資金を集めた。さらに、米国株式で運用する「キャピタル・インベストメント・カンパニー・オブ・アメリカICA」も300億円、資金を集めた。この新設3ファンドだけで3,000億円に達しており、外国株式の資金流入は大きかったが、その約半分は新設ファンドによるものだった。

【図表1】2018年1月の国内公募追加型投信の推計資金流出入



(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】2018年1月の推計純流入ランキング

	ファンド名	運用会社	1月の推計 純流入	純資産 1月末時点
1位	モビリティ・イノベーション・ファンド	BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン	1,771 億円	1,771 億円
2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	952 億円	4,362 億円
3位	グローバルEV関連株ファンド(為替ヘッジなし)	大和住銀投信投資顧問	917 億円	896 億円
4位	ひふみプラス	レオス・キャピタルワークス	721 億円	5,350 億円
5位	新興国ハイテクオリティ成長株式ファンド	アセットマネジメントOne	366 億円	1,890 億円
6位	キャピタル・インベストメント・カンパニー・オブ・アメリカ ICA	キャピタル・インターナショナル	308 億円	308 億円
7位	野村ターゲットインカムファンド	野村アセットマネジメント	306 億円	305 億円
8位	ロボット・テクノロジー関連株ファンド - ロボテック	大和証券投資信託委託	269 億円	3,811 億円
9位	SBI小型成長株ファンド ジェイクル	SBIアセットマネジメント	224 億円	384 億円
10位	SMBC・アムディ プロテクト&スウィッチファンド	アムディ・ジャパン	223 億円	2,108 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。

【図表3】2018年1月の推計純流入ランキング(つみたて NISA 対象商品限定)

	ファンド名	運用会社	1月の推計 純流入	純資産 1月末時点
1位	ひふみプラス	レオス・キャピタルワークス	721 億円	5,350 億円
2位	ひふみ投信	レオス・キャピタルワークス	104 億円	1,329 億円
3位	<購入・換金手数料なし>ニッセイ外国株式インデックスファンド	ニッセイアセットマネジメント	50 億円	816 億円
4位	野村インデックスファンド・日経225	野村アセットマネジメント	47 億円	287 億円
5位	ニッセイ日経225インデックスファンド	ニッセイアセットマネジメント	45 億円	1,333 億円
6位	eMAXIS 日経225インデックス	三菱UFJ国際投信	25 億円	204 億円
7位	楽天・全米株式インデックス・ファンド	楽天投信投資顧問	25 億円	63 億円
8位	eMAXIS Slim 先進国株式インデックス	三菱UFJ国際投信	17 億円	48 億円
9位	楽天・全世界株式インデックス・ファンド	楽天投信投資顧問	17 億円	34 億円
10位	セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド	セゾン投信	16 億円	1,587 億円

(資料) Morningstar Direct を用いて筆者作成。つみたて NISA 対象商品のみ。

国内株式については、3,000 億円のうち 1,300 億円は中小型株アクティブ・ファンドへの資金流入であった。足元の良好なパフォーマンスが投資家の呼び水になっている可能性もあり、中小型株のアクティブ・ファンド人気が続いていた。特に「SBI 小型成長株ファンド ジェイクル」に 200 億円以上の資金流入があったが、資金が急激に集まり過ぎたため、1月下旬に新規の募集を停止している。

その一方で、内外 REIT は資金流出が続いていた。外国 REIT は 12 月 (2,000 億円弱の資金流出) と比べると小さかったものの、それでも 1,000 億円を超える資金流出があった。主要な投資先である米国で金利上昇が続き、外国 REIT にとって厳しい運用環境が続くかもしれない。そのため、毎月分配型の外国 REIT の分配金引き下げ懸念が当面は払拭されず、資金流出もまだまだ続くと思われる。

「つみたて NISA」対象商品では外国株式インデックス・ファンドが人気

2018 年から始まった「つみたて NISA」対象商品に限ってファンドの資金流入を見ると、レオス・キャピタルワークスが運用している 2 ファンド以外は、50 億円以下の資金流入であった【図表 3】。「つみたて NISA」は 2017 年末時点で約 25 万口座と少なく、「つみたて NISA」経由での資金流入は多く見積もっても 80 億円 (≒25 万口座×40 万円÷12 カ月) 程度である。対象商品の資金流入も大部分は「つみたて NISA」外からと推察される。ゆえに、「つみたて NISA」の影響は軽微であったと思われる。

ただ、「つみたて NISA」対象商品内での人気ファンドの傾向は特徴的であった。1 月に資金流入が大きかった 10 ファンドのうち、4 ファンドが外国株式のインデックス・ファンドであった【図表 3：赤字】。4 つのファンドは、どれも対象商品の条件にあるように購入手数料がかからず、しかも信託報酬が年率で対象商品の条件 (0.75%以下) を大きく下回る 0.25%以下のファンドである。低コストで外国株式に投資できることが、「つみたて NISA」と関係なく投資家に受けているのだろう。

国内中小型株アクティブ・ファンドが引き続き好調だが、大規模な資金流入の影響も

1月にパフォーマンスが良好であったファンドを見ると、MLPファンドが好調であった【図表4】。1月は原油価格の上昇に伴い、米国でシェールガスの増産期待が高まったことなどが、米国のシェールガスなどの川中事業に投資しているMLPファンドにとって追い風になった。また、為替が1月は円高ドル安が進行したため、為替ヘッジありのMLPファンドのパフォーマンスが特に高かった。

MLPファンドに加えて、国内中小型株のアクティブ・ファンドも引き続き好調なファンドが多かった【図表4：赤字】。上位10ファンドのうち5ファンドが国内中小型株のアクティブ・ファンドであり、1月の収益率はどれも10%を上回った。特に5ファンドのうち3ファンド、「小型株ファンド」「日興グローイング・ベンチャーファンド」「SBI小型成長株ファンド ジェイクルール」は昨年11月から好調を維持しており、3ファンドとも3カ月累積で収益率は40%を上回った【図表5：上】。

この3ファンドには12月100億円、1月300億円以上の大規模な資金流入があった【図表5：下】。そのため12月と1月の高パフォーマンスは、この資金流入の影響もあったと考えている。実際に3ファンドが保有している銘柄の中には、12月と1月に1カ月で20%以上上昇している銘柄が複数あった【図表6：赤マーカー部分】。そのような銘柄は時価総額が100億円以下で流動性が低い銘柄であったため、資金流入に伴う買い増しで需給が逼迫し、株価が大きく上昇したとも考えられる。

3ファンドだけでなく、国内中小型株のアクティブ・ファンド全体で見ても12月、1月と1,000億円以上の資金流入が続いている。大規模な資金流入自体が中小型株市場全体の株価を押し上げている可能性がある。資金流入がいつまで続くか分からないが、ひとたび資金流出に転じると逆に、その資金流出自体がパフォーマンスの悪化要因になりえるため、注意が必要である。

【図表4】2018年1月の高パフォーマンス・ランキング

ファンド名	運用会社	1月の収益率	過去1年収益率	純資産 1月末時点
1位 米国MLPファンド(毎月分配型)Aコース(円ヘッジあり)	ドイツ・アセット・マネジメント	19.0 %	8.8 %	12 億円
2位 小型株ファンド	明治安田アセットマネジメント	15.0 %	107.1 %	264 億円
3位 米国MLPファンド(毎月分配型)Bコース(円ヘッジなし)	ドイツ・アセット・マネジメント	14.8 %	5.5 %	90 億円
4位 日興グローイング・ベンチャーファンド	日興アセットマネジメント	14.7 %	105.9 %	278 億円
5位 SBI小型成長株ファンド ジェイクルール	SBIアセットマネジメント	13.1 %	100.8 %	384 億円
6位 大和ベストチョイス・オープン	大和証券投資信託委託	12.6 %	61.2 %	10 億円
7位 ブラデスコ ブラジル株式オープン	三菱UFJ国際投信	11.5 %	20.7 %	31 億円
8位 中小型成長株オープン	岡三アセットマネジメント	11.4 %	65.3 %	21 億円
9位 チャイナ オープン	野村アセットマネジメント	10.9 %	51.6 %	116 億円
10位 UBSブラジル株式ファンド	UBSアセット・マネジメント	10.7 %	19.6 %	43 億円

(資料)Morningstar Directを用いて筆者作成。2017年12月末残高10億円以上のETF、ブル・ベア型以外のファンドでランキング。

【図表5】11-1月の国内中小型株3ファンドの収益率(上)と純資金出入(下)

ファンド名	収益率			
	11月	12月	1月	3カ月累積
小型株ファンド	9.5 %	17.0 %	15.0 %	47.3 %
日興グローイング・ベンチャーファンド	8.6 %	16.7 %	14.7 %	45.4 %
SBI小型成長株ファンド ジェイクルール	8.5 %	16.1 %	13.1 %	42.4 %

ファンド名	純資金流入			
	11月	12月	1月	3カ月累計
小型株ファンド	3 億円	15 億円	40 億円	58 億円
日興グローイング・ベンチャーファンド	7 億円	41 億円	59 億円	106 億円
SBI小型成長株ファンド ジェイクルール	5 億円	58 億円	224 億円	287 億円
3ファンド合計	15 億円	113 億円	322 億円	450 億円

(資料)Morningstar Directを用いて筆者作成。

純流入金額は、11、12月は実績値、1月は推計値。

【図表6】2017年12月末時点で3ファンドで保有していた主な銘柄

証券コード	銘柄名	時価総額 1月末	収益率	
			12月	1月
3134	Hamee	35 億円	10.9 %	15.1 %
3199	綿半ホールディングス	44 億円	36.1 %	27.1 %
3697	SHIFT	64 億円	25.1 %	29.4 %
3923	ラクス	76 億円	31.2 %	18.4 %
6036	KeePer技研	21 億円	20.1 %	3.2 %
6049	イトクロ	80 億円	25.9 %	16.8 %
6080	M&Aキャピタルパートナーズ	133 億円	4.7 %	15.7 %
6089	ウィルグループ	45 億円	1.5 %	17.4 %
6200	インソース	37 億円	20.2 %	25.8 %
9416	ビジョン	52 億円	7.6 %	11.1 %

(資料)3ファンドの月次、週次レポートを元に筆者作成。

2ファンド以上で組入れ上位10銘柄に含まれていた銘柄。

(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。