

基礎研 レター

投信購入者の半数が損失!!

～銀行での投信販売について～

金融研究部 准主任研究員 前山 裕亮

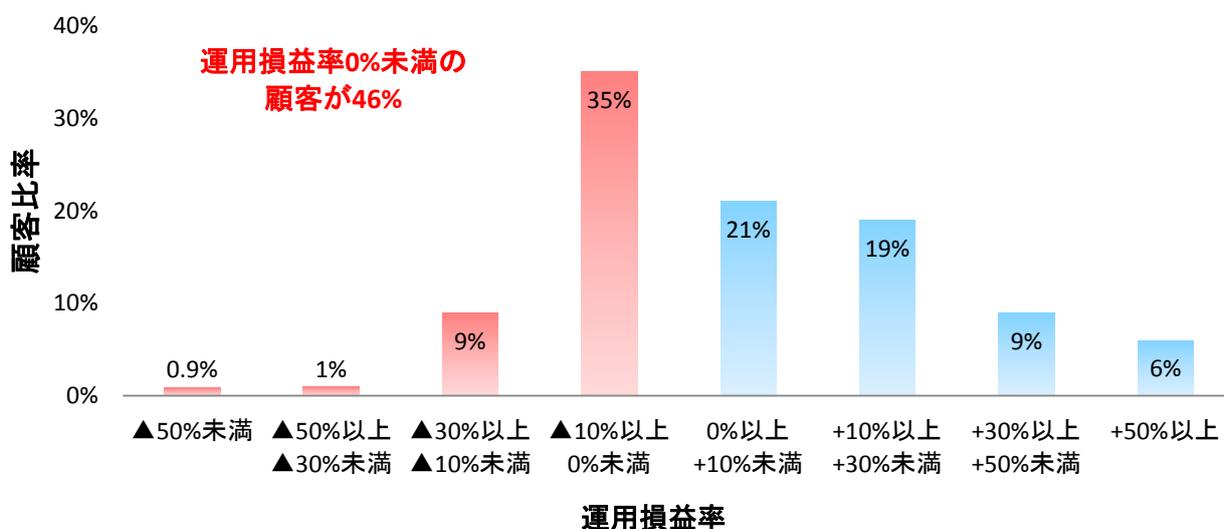
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

1——投信購入者の約半数が損失を出している？

金融庁から、かなり衝撃的なデータが公表されました。銀行（主要行など9行、地域銀行20行）が対象の調査結果で、投資信託を購入した顧客の半数弱が2018年3月末時点で損失を抱えていることが明らかになったデータです【図表1】。このデータは日本経済新聞の5日の朝刊で「投信で損失、個人の半数」という見出しで大々的に取り上げられました。

金融庁から公表された【図表1】以外の資料には、平均保有期間と運用損失率が0%以上の顧客割合の分布もありました。その分布から平均保有期間が約3年を下回っている銀行ほど、損失を出している顧客の割合が大きいことが読み取れます。そのことから、損失を出している顧客の多くが、投資期間が3年以下であると推察されます。

【図表1】運用損益別の顧客比率(2018年3月末時点)



(資料)金融庁公表資料より筆者作成。

2—米国 REIT の低迷が影響したのでは

日本経済新聞では、損失を抱えている顧客が多かった要因として、過度な分配金や短期売買など、商品性の問題点や銀行での販売姿勢を挙げていました。しかし、筆者はそれ以上に「投資期間が3年以下」がポイントになったと考えています。

過去3年（2015年4月から2018年3月）までの資金流入が大きかった投信をみると、米国 REIT 投信が人気であったことが分かります【図表2：赤太字】。人気であった米国 REIT 投信3本への資金流入は、3年間合計で1.2兆円に迫っています。この数値は銀行での販売に限った金額ではありませんが、銀行窓販でも米国 REIT 投信は売れ筋商品であったと推察されます。

米国 REIT 投信の過去3年の収益率は、▲10%前後でした。この期間、米国では金利上昇局面で米国 REIT には厳しい投資環境であったためです。この米 REIT の低迷が、銀行の投信顧客にとってマイナスになったと考えられます。

また、米国 REIT 以外にもヘッジ付外国債券投信や価格変動が小さいバランス型投信が人気でした。上位のうち5本がそれにあたります【図表2：青太字】。2016年に日銀がマイナス金利政策を実施してから、普通預金はおろか定期預金や個人向け国債、国内債券投資でも厳しい運用環境が続いています。そのため、株式などと比べて元本割れするリスクが小さい投信のニーズが、預金代替や国内債券代替として高まっていました。

5本の投信の過去3年（設定が2015年4月以降の場合は、設定来）の収益率は▲1%から6%となっています。【図表1】の運用損益率は販売手数料を引いた後の数値です。5本のうち「SMBC・アムンディ プロテクト&スイッチファンド」以外は販売手数料（上限が1.62%から3.24%）が必要な投信です。投資タイミングによっては、収益率はプラスでも投資期間が短かったため、販売手数料を回収できず損益がマイナスになっていた可能性があります。また、販売手数料がかからない「SMBC・アムンディ プロテクト&スイッチファンド」でも設定来の収益率自体がマイナスでした。

【図表2】過去3年(2015年4月-2018年3月)の純流入ランキングと収益率

ファンド名	運用会社	設定日	過去3年 純流入	設定来 収益率	過去3年 収益率	'18/4-6 収益率
1位 フィデリティ・USリート・ファンドB(為替ヘッジなし)	フィデリティ投信	2003/12/9	5,349 億円	161%	-8%	13%
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	2015/8/31	5,032 億円	44%	---	-1%
3位 LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レグ・メイン・アセット・マネジメント	2011/9/29	4,980 億円	116%	-2%	4%
4位 ひふみプラス	レオス・キャピタルワークス	2012/5/28	4,600 億円	316%	67%	2%
5位 ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型) Bコース(為替ヘッジなし)	大和証券投資信託委託	2004/7/21	4,041 億円	113%	-12%	12%
6位 グローバル・ロボティクス株式ファンド(1年決算型)	日興アセットマネジメント	2015/8/31	3,836 億円	44%	---	-1%
7位 野村インド株投資	野村アセットマネジメント	2005/6/22	3,594 億円	242%	15%	1%
8位 日本株アルファ・カルテッド(毎月分配型)	大和証券投資信託委託	2014/4/4	3,590 億円	33%	23%	-7%
9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	2015/12/7	3,554 億円	39%	---	1%
10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	2016/4/22	3,496 億円	6%	---	-1%
11位 東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)	東京海上アセットマネジメント	2012/11/9	3,254 億円	33%	8%	1%
12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	2018/1/22	3,034 億円	-8%	---	-1%
13位 SMBC・アムンディ・プロテクト&スイッチファンド	アムンディ・ジャパン	2017/7/28	2,329 億円	-1%	---	0%
14位 新光 US-REIT オープン	アセットマネジメントOne	2004/9/30	2,310 億円	91%	-11%	11%
15位 JPMベスト・インカム(毎月決算型)	JPモルガン・アセット・マネジメント	2014/9/17	2,306 億円	8%	4%	0%
16位 野村インド債券ファンド(毎月分配型)	野村アセットマネジメント	2011/11/30	2,282 億円	91%	2%	-2%
17位 新興国ハイクオリティ成長株式ファンド	アセットマネジメントOne	2017/12/11	2,235 億円	-1%	---	1%
18位 グローバルAIファンド	三井住友アセットマネジメント	2016/9/9	2,104 億円	44%	---	9%
19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	2016/9/30	2,093 億円	52%	---	10%
20位 スマート・ファイブ(毎月決算型)	日興アセットマネジメント	2013/7/16	2,052 億円	21%	5%	0%

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

設定来の収益率は2018年3月末までの累積

3——短期の損失に一喜一憂しない

金融庁の資料は、運用成績の開示強化を求める一環として公表されたものであり、運用成績の開示強化自体はいいことです。ただその一方で、投資家はあまり短期の運用成績を気にするべきではないと考えています。短期の運用成績だとその時々々の運用環境の影響を受けてしまうため、正確に投信の実力は測ることができないためです。

たとえば、米国 REIT 投信は 2015 年 4 月から 2018 年 3 月まではマイナスでしたが、設定来の収益率を見ると 100%を超えている、つまり倍以上になった投信もあり、投資家の資産形成に貢献してきたといえます。また、2018 年 4 月から 6 月にかけて米国 REIT が急反発しており、この 3 カ月は 10%を超える収益を上げました。2018 年 3 月末には米国 REIT で含み損を抱えていた顧客の中には、足元の急反発を受けて、6 月末時点では含み損が解消していることも考えられます。【図表 1】で、運用損失が「▲10%以上、0%未満」の顧客 35%の多くが、損切りしていなければ 6 月末時点では「0%以上、+10%未満」になっている可能性があります。

(ご注意) 当資料のデータは信頼ある情報源から入手、加工したのですが、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。