

研究員の眼

国内 REIT からの資金流出が止まった!!? ～2018年9月の投信動向～

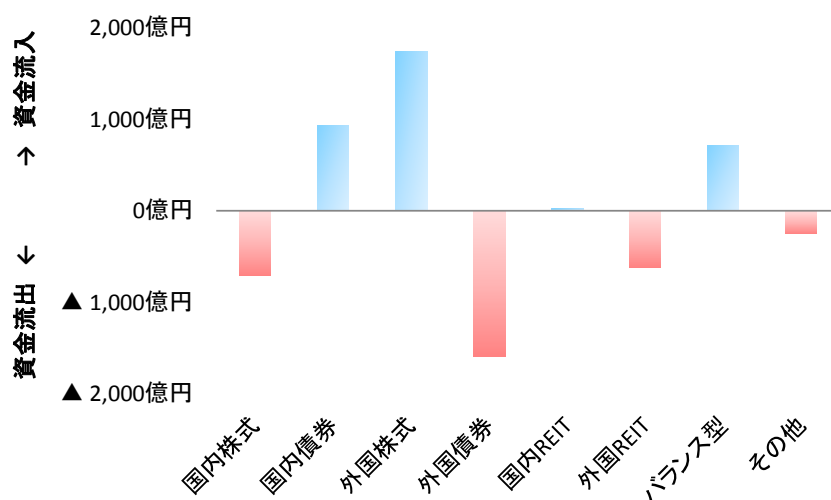
金融研究部 准主任研究員 前山 裕亮
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

全体的に資金流入が鈍化

2018年9月の日本籍追加型株式投信（ETFを除く）の推計資金流出入をみると、外国株式、バランス型への資金流入が続いていたが、外国株式が3,000億円から1,700億円、バランス型が1,100億円から700億円と流入が鈍化した【図表1】。国内債券への資金流入は9月急増したが、ほとんど全てがファンド・ラップ向けファンドへの資金流入であった。

外国株式への資金流入が8月から1,300億円減った要因として、新設ファンドの有無があげられる。8月は新設の「グローバル・ハイクオリティ成長株式ファンド(年2回決算型)(為替ヘッジなし)」が8月1カ月に1,000億円もの資金を集めていたが、9月はめぼしい新設ファンドが無かった。新設ファンドに加えて、テーマ株ファンド人気に陰りが見えてきていることも背景にあると考えている。外国株式ではテーマ株ファンドが人気であり、9月もテーマ株ファンドが人気であったが、人気ファンドのテーマに統一感が乏しく、また流入金額も300億円以下とやや小額であった【図表2：赤字】。

【図表1】2018年9月の日本籍追加型株式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9月の推計純流入ランキング

順位	ファンド名	運用会社	9月の推計純流入	純資産 9月末時点
1位	netWIN GS インターネット戦略Bコース(為替ヘッジなし)	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	319 億円	2,376 億円
2位	フューチャー・バイオテック	三井住友アセットマネジメント	313 億円	1,528 億円
3位	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信D毎月(ヘッジなし)予想分配金提示	アライアンス・バーンスタイン	262 億円	2,502 億円
4位	グローバル・ハイクオリティ成長株式ファンド(年2回決算型)(為替ヘッジなし)	アセットマネジメントOne	169 億円	1,212 億円
5位	サイバーセキュリティ株式オープン(為替ヘッジなし)	三菱UFJ国際投信	153 億円	404 億円
6位	次世代通信関連 世界株式戦略ファンド	三井住友トラスト・アセットマネジメント	135 億円	2,176 億円
7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	125 億円	4,475 億円
8位	ブラックロック・ガバナンス・フォーカス・ファンド	ブラックロック・ジャパン	122 億円	122 億円
9位	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信C毎月(ヘッジあり)予想分配金提示	アライアンス・バーンスタイン	112 億円	1,398 億円
10位	ワールド・フィンテック革命ファンド(為替ヘッジなし)	大和証券投資信託委託	102 億円	771 億円

(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。

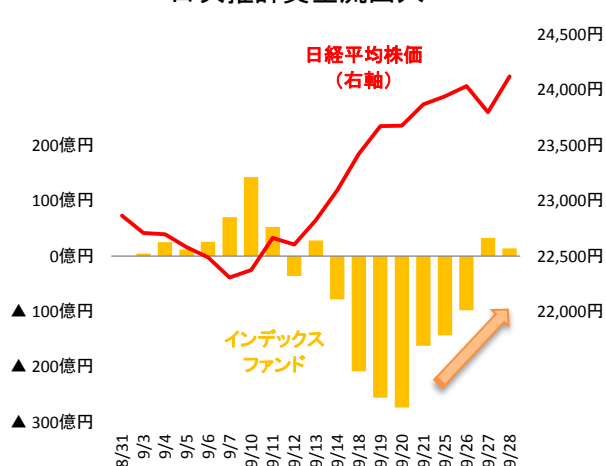
国内株式は資金流出に転じるも下旬に流出が鈍化

国内株式については、9月は700億円の資金流出であった。「ブラックロック・ガバナンス・フォーカス・ファンド」【図表2：青太字】などの9月新設ファンドを中心にアクティブ・ファンドへの資金流入はあったが、パッシブ・ファンドから800億円を超える資金流出があったためである。

9月のパッシブ・ファンドの資金動向を詳しくみる。5月以降、9月までは日経平均株価が22,000円から23,000円のボックス圏で推移していた。そのような中で日経平均株価が22,500円を下回るとパッシブ・ファンドに資金流入、逆に上回ると資金流出する傾向があった。9月もその傾向が中旬までみられた【図表3】。日経平均株価が22,300円まで調整した7日と10日の2日間合計で200億円を超える資金流入があった。12日以降は株価の上昇に伴い資金流出していた。特に18日から20日にかけては連日200億円を超える資金流出があった。ただ、20日以降はややこれまでの傾向と異なっていた。株価は上昇基調が続いたが、資金流出は鈍化し、月末には流出自体が止まった。株価の上昇があまりに急速であったため、売りを急がず様子見をする投資家も多かったと思われる。

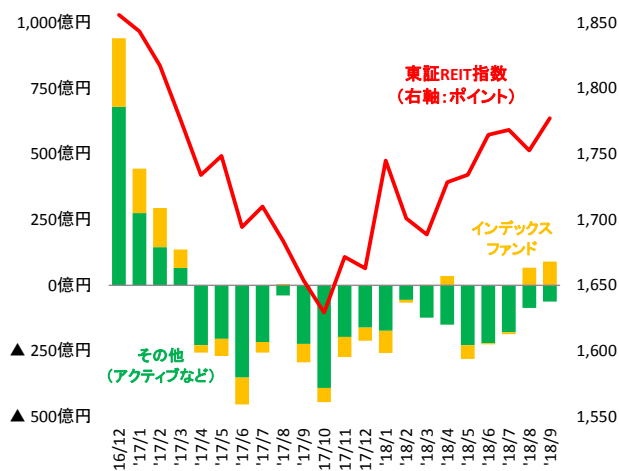
以上のようなパッシブ・ファンドの資金動向から、9月中旬からの株価上昇を十分に享受できていない投資家が多いことが分かる。そのような投資家は再び投資するタイミングを探っている可能性がある。株価が調整し日経平均株価が24,000円割れするような展開になれば、パッシブ・ファンドへ大規模な資金流入が起こるかもしれない。

【図表3】国内株式インデックス・ファンドの
日次推計資金流出



(資料)Morningstar Direct を用いて筆者作成。

【図表4】国内 REIT の資金流入



(資料)Morningstar Direct を用いて筆者作成。
実績値、ただし2018年9月は推計値。

国内 REIT からの資金流出がついには止まった

国内 REIT は、9 月に流入金額は小さいものの資金流入に転じた。2017 年 4 月以降、アクティブ・ファンド（緑棒）を中心に資金流出していた【図表 4】。それが 2018 年 7 月以降はアクティブ・ファンドからの資金流出が減少傾向になっていた。アクティブ・ファンドからの流出が収まりつつある中、インデックス・ファンド（黄棒）で 8 月に資金流入に反転し、さらに 9 月は流入金額が増加したため、国内 REIT 全体でも資金流入となった。

国内 REIT の資金動向の推移をみる限りでは、アクティブ・ファンドからの資金流出が一巡したことが示唆される。また投資環境も国内 REIT に追い風になると思われる。国内債券はおろか外国債券や外国 REIT も米利上げなどの悪影響が懸念されるため、インカムが期待できる資産クラスの中で国内 REIT は投資家の注目が相対的に集まりやすいためである。9 月の資金流入は一時的な反転ではなく、10 月以降も金額自体は小さいかもしれないが資金流入基調が続く可能性が高いと考えられる。

なお、8 月、9 月と国内 REIT のインデックス・ファンドに資金流入があったが、資金流入は毎月分配型のインデックス・ファンドに集中していた。毎月分配型ファンドが問題視される要因の一つとして、高コストが挙げられる。9 月に資金流入のあった毎月分配型のインデックス・ファンドの信託報酬は年率 0.8%程度であった。ネット証券専用のインデックス・ファンドと比べると信託報酬は高いが、年率 1%を超えるものが多い一般的な毎月分配型ファンドと比べると低いといえる。高齢者を中心に分配金のニーズが高いだけに、このようなコストを抑えた毎月分配型ファンドが今後、人気を集めるかもしれない。

トルコ関連ファンドが反発

9 月にパフォーマンスが良好であったファンドをみると、トルコ関連ファンドが総じて高パフォーマンスであったことが分かる【図表 5】。8 月末時点で 1 トルコ・リラ 16 円台だったのが 9 月末には 19 円目前まで上昇し、トルコ・リラは 9 月に対円で 15%ほど上昇したためである。9 月 13 日にトルコ中銀が市場予想を上回る利上げを実施したことをきっかけに、8 月に暴落したトルコ・リラが反発した。また、金融市場で安心感も広がったためトルコ株高、トルコ債券高も起こった。

8 月にトルコ関連ファンドを投売りするような動きはみられなかったため、トルコ・リラ暴落前にトルコ関連ファンドを保有していた投資家の多くが、8 月下落の半分程度を 9 月に取り返したようだ。

【図表 5】 2018 年 9 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	9月の 収益率	(参)8月の 収益率	過去1年 収益率	純資産 9月末時点
1位	トルコ債券オープン(毎月決算型)為替ヘッジなし	三菱UFJ国際投信	29.1%	-36.2%	-47.8%	14 億円
2位	トルコ・ボンド・オープン(毎月決算型)	大和証券投資信託委託	23.7%	-36.0%	-51.3%	110 億円
3位	ライジング・トルコ株式ファンド	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	21.9%	-29.0%	-39.8%	16 億円
4位	オーロラII(トルコ投資ファンド)	野村アセットマネジメント	20.8%	-28.1%	-39.7%	23 億円
5位	トルコ株式オープン	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	19.6%	-28.5%	-40.2%	37 億円
6位	日本株厳選ファンド・トルコリラコース	大和住銀投信投資顧問	18.6%	-28.7%	-29.5%	18 億円
7位	三菱UFJ 新興国高利回り社債ファンド<トルコリラコース>(毎月分配)	三菱UFJ国際投信	18.1%	-27.4%	-32.4%	40 億円
8位	三菱UFJ 新興国債券ファンド 通貨選択シリーズ<トルコリラ>(毎月)	三菱UFJ国際投信	17.7%	-27.8%	-33.6%	24 億円
9位	エマーシング・ボンド・ファンド・トルコリラコース(毎月分配型)	大和住銀投信投資顧問	17.6%	-28.1%	-34.3%	131 億円
10位	日興ビコム・ハイインカム・ソブリン・ファンド毎月分配(トルコリラ)	日興アセットマネジメント	17.3%	-28.0%	-33.9%	331 億円

(資料) Morningstar Direct を用いて筆者作成。2018 年 9 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。

(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。