

研究員 の眼

日本株式の下落に身構える投資家 ～インデックス・ファンド、ブルベア ETF の資金動向～

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

約4カ月ぶりに日経平均が2万 500 円割れ

5月の前半は米中交渉の先行き不透明感から下落していた日本株式であったが、後半に入ると方向感に乏しい展開が続いた。4月の大型連休前には2万 2,000 円台であった日経平均株価は、5月 14 日や16日には2万 1,000 円割れ目前まで下落し、その後、しばらくは2万 1,000 円台前半で推移した。

ただ、月末にかけて再び下落基調となり日経平均株価は30日に2万 1,000 円を割った。さらに31日に米国のメキシコへの追加関税が発表されると下落基調を強め、6月3日に日経平均株価は2万 400 円まで下落した。5日には回復したが日経平均株価が2万 500 円を割ったのは2月8日以来、4カ月ぶりのことである。

このような中、投資家がどのような投資行動を取っているのか（上場していない）インデックス・ファンドとETFの資金動向をみる。

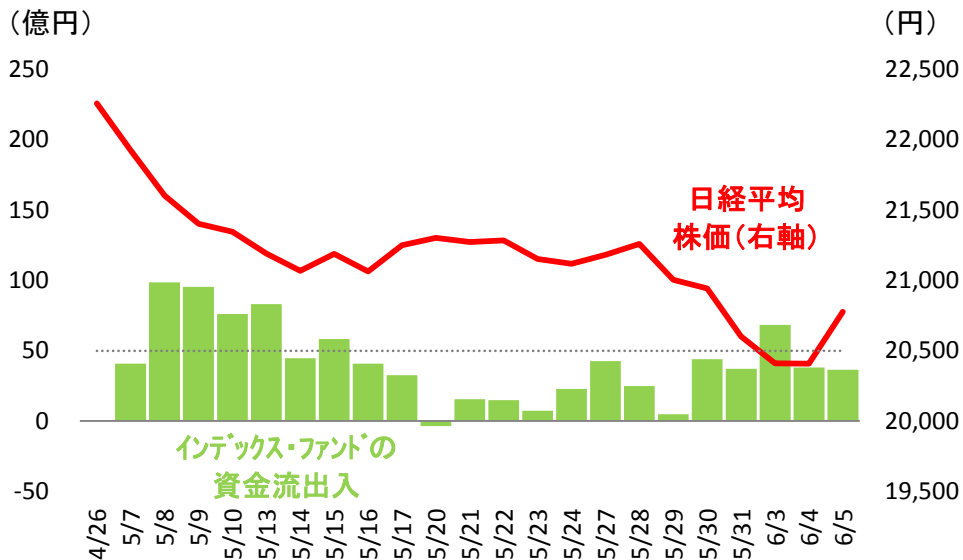
インデックス・ファンドへの資金流入は鈍化

5月以降のインデックス・ファンド¹の日次の資金動向をみると、5月前半は大規模な資金流入が続いていた【図表1】。特に8日から13日は連日、流入金額が100億円に迫り、資金流入が顕著であった。後半に入ると株価が方向感を失うと共に、資金流入が鈍化していたことが分かる。

5月末に株価が下落基調になると資金流入は再び拡大した。ただ、流入額が50億円を超えたのは70億円程度の流入があった6月3日のみであった。そのため、5月前半と5月末以降を比べると株価の下落幅は同程度であったが、資金流入はやや鈍かったといえよう。

¹ 日本籍追加型株式投信でTOPIXや日経平均株価などの日本株式の指数に連動した運用をしているもの。ただし、ETF、SMA専用、DC専用は除外。

【図表1】インデックス・ファンドの日次推計資金流出入

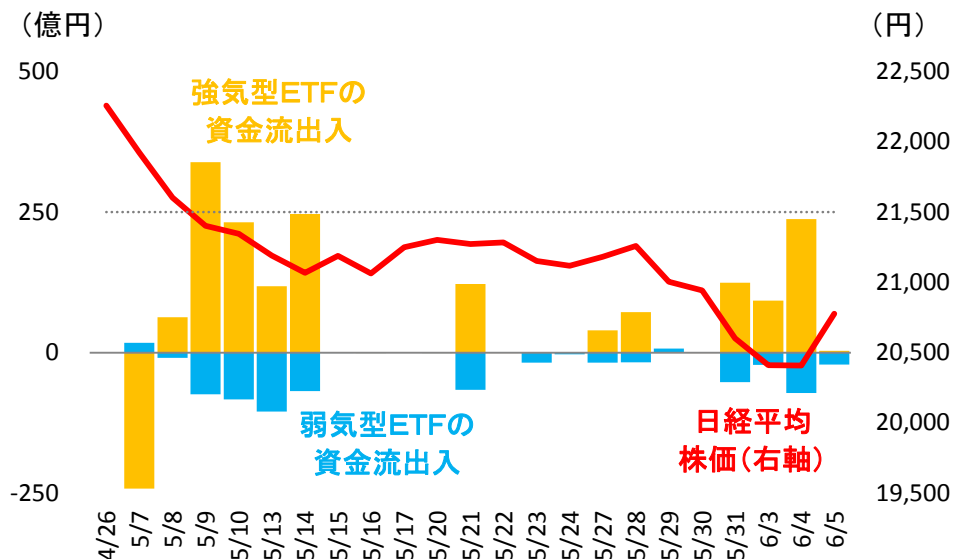


(資料) Morningstar Direct より作成。

強気型ETFの資金流入も鈍く

では、インデックス・ファンドより短期投資に用いられる株価が上がると大きく値上がりする強気型ETF、株価が下がると大きく値上がりする弱気型ETFの資金動向はどうだったのか。代表的な強気型ETFである「NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信²」と代表的な弱気型ETFである「NEXT FUNDS 日経平均ダブルインバース・インデックス連動型上場投信³」の足元の日次推計資金流出入をみたものが【図表2】である。

【図表2】強気型ETFと弱気型ETFの日次推計資金流出入



(資料) Morningstar Direct より作成。

強気型ETFは NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信。

弱気型ETFは NEXT FUNDS 日経平均ダブルインバース・インデックス連動型上場投信。

² 概ね日経平均株価の2倍動くETF

³ 概ね日経平均株価の逆方向に2倍動くETF

強気型ETFの資金動向もインデックス・ファンドと概ね同じ傾向がみられた。5月9日から14日には連日大規模な資金流入がみられ、それ以降はほぼ資金流入が止まっていた。再び5月31日から6月4日にかけては資金流入があったが、5月9日から14日と比べると小規模であった。また、5月31日から6月4日の3営業日のうちで株価が下げ止まった4日が最大であった。「落ちてくるナイフはつかむな」の相場格言のように単純に逆張り投資をするより、下げ止まりの兆しが出てから投資する投資家が多かったようである。なお、弱気型ETFの資金動向も符号こそ反対（強気型ETFが資金「流入」しているときに弱気型ETFは資金「流出」）であるが、強気型ETFと同じ傾向がみられた。

最後に

インデックス・ファンドや強気型ETFの資金動向からは逆張り投資の傾向が引き続きみられるものの、その傾向は弱くなっていることが分かる。日経平均株価の下落幅が5月以降の累計で2,000円に迫るなど大きくなっており、投資家の損失も膨らんでいるだけに買い余力が低下していることもあるだろう。それに加えて、米中問題の深刻化や長期化などが懸念され、急速に円高なども進行する中、日本株式の先行きに対して慎重になっている投資家が増えていることも考えられる。

(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。