

研究員 の眼

国内株式、確定拠出年金でも利益確定売り ～2019年10月の投信動向～

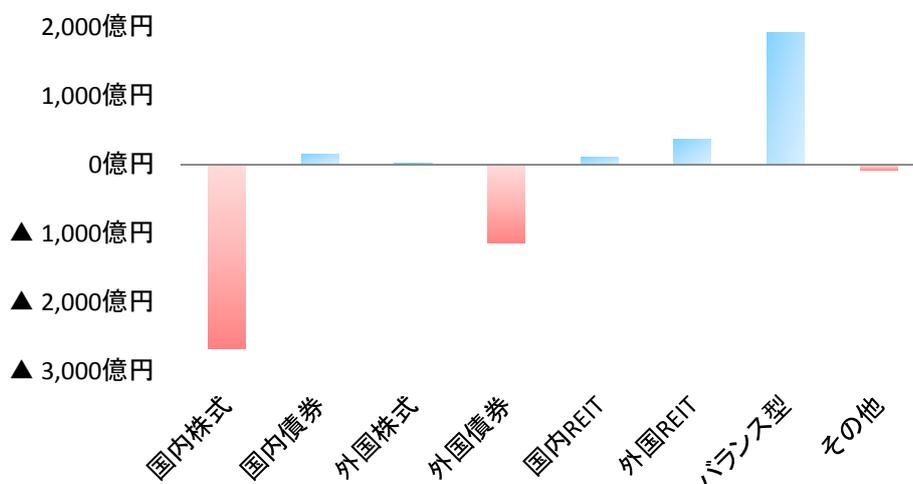
金融研究部 准主任研究員 前山 裕亮
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

国内株式から大規模な資金流出

2019年10月の日本籍追加型株式投信（ETFを除く。以降、ファンドと表記）の推計資金流出入をみると、10月はバランス型、外国REITに資金流入があり、国内債券、国内REIT、外国株式にも若干の資金流入があった【図表1】。ただ、その一方で国内株式からは2,700億円、外国債券からは1,100億円の資金流出があり、ファンド全体でも7月以来3カ月ぶりに1,300億円の資金流出に転じた。

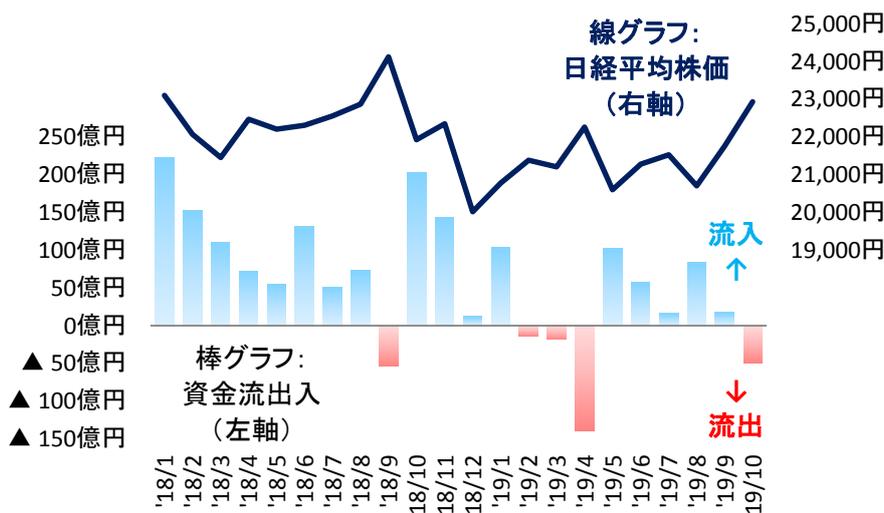
国内株式からの2,700億円の資金流出は9月の2,200億円から500億円増え、今年最大の資金流出があった4月とほぼ同規模であった。10月の国内株式は9月と同様に大きく上昇した。そのため、インデックス・ファンド、アクティブ・ファンドを問わず利益確定のため売却する投資家が多かった。特にインデックス・ファンドでは、日経平均株価が4月の年初来高値を更新した16日の翌営業日に一日あたりで今年最大の330億円の資金流出があった。4月からの戻り待ちの売りによって資金流出が膨らんだ面もあるだろう。

【図表1】2019年10月の日本籍追加型株式投信（除くETF）の推計資金流出入



（資料）Morningstar Direct より作成。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】 DC 専用国内株式ファンドの資金流入



(資料) Morningstar Direct より作成。2019 年 10 月の資金流入のみ推計値。

国内株式では、DC（確定拠出年金）専用ファンドからも金額自体は小さいが資金流出（赤棒）があった【図表2】。国内株式のDC専用ファンドの資金動向の推移をみると、足元の10月以外に国内株式が高値まで上昇した昨年9月や今年の4月でも資金流出している。確定拠出年金といえば毎月積立で長期保有しているイメージが強いが、実際には確定拠出年金でも積極的にスイッチングして国内株式を売買している投資家が案外多いのかもしれない。

外国債券、外国株式も足元の高パフォーマンスが売却促進か

外国債券についても、10月は1,100億円の資金流出と9月の500億円弱から拡大した。為替市場では5月以来、5カ月ぶりに一時1ドル109円をつけるなど10月は円安が進行した。それに加えて、10月にブラジル・レアルの通貨選択型ファンド（【図表3】赤太字）のパフォーマンスが特に好調であったことから分かるように、ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ、オーストラリア・ドルなど高金利通貨が総じて上昇した。10月は好調だった外国債券ファンドが多く、足元の好調なパフォーマンスが投資家の売却を促した面があるだろう。

また、外国株式についても資金流出にこそ転じなかったが、10月は資金流入がほぼ止まった。引き続き人気を集めるファンド（【図表4】赤太字）もあったが、過去に人気だったテーマ型ファンドからの資金流出が大きく、全体でみると資金の動きがなかった。外国株式についても10月は総じて高パフォーマンスただけに、国内株式と同様に利益確定の売却が膨らんだものと思われる。

【図表3】 2019年10月の高パフォーマンス・ランキング

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 10月末時点
1位 アジア・ヘルスケア株式ファンド	日興アセットマネジメント	10.3%	-3.0%	117 億円
2位 野村日本ブランド株投資(ブラジルレアルコース)年2回決算型	野村アセットマネジメント	10.1%	0.7%	51 億円
3位 野村日本ブランド株投資(ブラジルレアルコース)毎月分配型	野村アセットマネジメント	10.1%	0.8%	519 億円
4位 野村通貨選択日本株投資(ブラジルレアルコース)毎月分配型	野村アセットマネジメント	10.0%	-0.3%	16 億円
5位 ワールド・リート・セレクション(欧州)	岡三アセットマネジメント	9.8%	11.5%	11 億円
6位 ワールド・ゲノムテクノロジー・オープン Bコース	野村アセットマネジメント	9.8%	4.0%	465 億円
7位 フューチャー・バイオテック	三井住友DSアセットマネジメント	9.6%	9.0%	1500 億円
8位 ビクテ・バイオ医薬品ファンド(1年決算型)為替ヘッジなしコース	ビクテ投信投資顧問	9.6%	-4.7%	36 億円
9位 ビクテ・バイオ医薬品ファンド(毎月決算型)為替ヘッジなしコース	ビクテ投信投資顧問	9.5%	-4.6%	892 億円
10位 ダイワ日本株シラテジ-α-ジャパントリプルリターンズ-ブラジル・レアル 毎月	大和証券投資信託委託	9.3%	-1.6%	28 億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2019 年 10 月月末残高が 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4】2019年10月の推計純流入ランキング

順位	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	グローバル3倍3分法ファンド(1年決算型)	日興アセットマネジメント	554億円	2,556億円
2位	ピクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ピクテ投信投資顧問	544億円	8,772億円
3位	グローバル3倍3分法ファンド(隔月分配型)	日興アセットマネジメント	304億円	1,330億円
4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	194億円	6,830億円
5位	グローバル・プロスペクティブ・ファンド	日興アセットマネジメント	156億円	2,244億円
6位	リスクコントロール世界資産分散ファンド	アセットマネジメントOne	154億円	601億円
7位	東京海上・円資産バランスファンド(年1回決算型)	東京海上アセットマネジメント	144億円	2,467億円
8位	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	大和証券投資信託委託	133億円	3,223億円
9位	ダイワ米国リート・プラス(毎月分配型)為替ヘッジなし	大和証券投資信託委託	130億円	915億円
10位	ダブル・ブレイン	野村アセットマネジメント	112億円	722億円

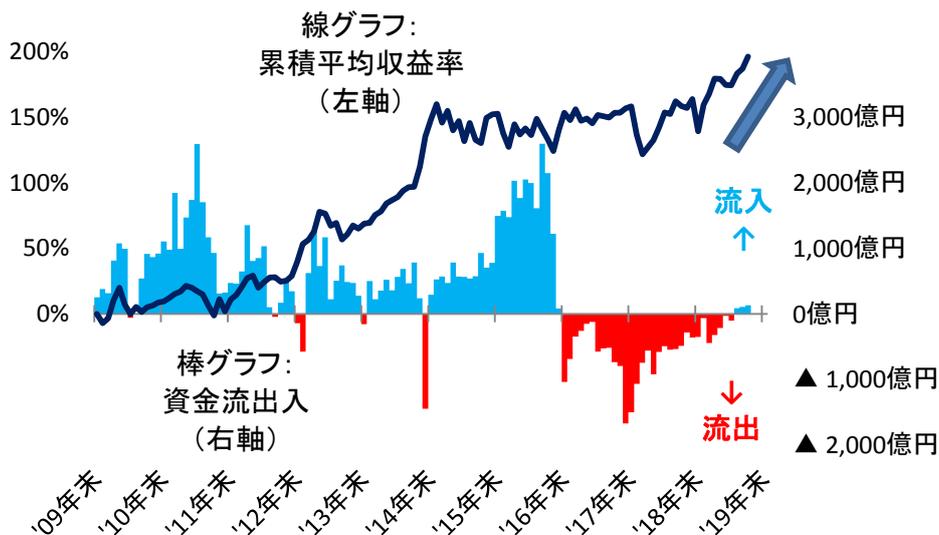
(資料) Morningstar Direct より作成。ETF、SMA 専用、DC 専用ファンドは除く。

米国 REIT の人気がやや復調

バランス型の流入金額も、9月の2,400億円から10月は1,900億円と鈍化した。ただ、9月は確定拠出年金からの資金流入によってバランス型の資金流入が大きく膨らんでいた。バランス型からDC専用ファンドを除外すると、10月は1,450億円の資金流入と9月の1,250億円から200億円ほど増加しており、通常のバランス型の販売は引き続き好調であったことが分かる。個別ファンドでも、10月に資金流入が大きかった上位10本中6本(【図表4】青太字)がバランス型であり、投資家の人気の高さがうかがえる。バランス型に加えて、外国REITにも400億円に迫る資金流入があった。

外国REITは4カ月連続の資金流入で、10月は2017年以降では最大の流入金額となった。このように7月以降、外国REITへの資金流入が続いているのは、米国REITファンドの人気のやや復調してきていることが大きい。実際に米国REITファンドの資金動向(棒グラフ)をみると、2017年以降は資金流出が続いていたが今年7月に資金流入に転じている。流入金額も徐々にではあるが毎月拡大してきている。また、米国REITを中心に運用しているものの他資産も組入れているためバランス型としている(つまり、外国REITとはしていない)「ダイワ米国リート・プラス」が5月以降、シリーズ合計で毎月100億円以上の資金流入が続いていることから、米国REITの人気の高さが分かる。

【図表5】米国 REIT ファンドの累積平均収益率と資金流出入



(資料) Morningstar Direct より作成。2019年10月の資金流出入のみ推計値。
収益率は2010年から月初純資産総額加重平均月次収益率を累積。

米国REITファンドに投資家の人気（資金）が戻りつつある背景には、米国の金融政策の変更があるだろう。米国REIT（ファンド）はこれまで米国の利上げが逆風となっていたが、2019年は利上げが打ち止めになり、さらに8月から3カ月連続で利下げが実施され追い風になった。そのため、米国REITを見直す投資家が少なからずいたと思われる。米国REITファンドのパフォーマンス（【図表5】線グラフ）をみると、2015年から2018年にかけてやや軟調であったが、2019年は上昇基調となっている。

今後についても米国で断続的な利下げが実施されるかは定かでないが、当面は再び利上げに向かう可能性は低い。それに加えて米国REITは相対的に米中問題の影響を相対的に受けにくいと考えられている。米中問題は、10月こそ小康状態になったが引き続き不透明感が高く、悪影響を警戒している投資家も多いと思われる。このことも、投資家の資金の一部がバランス型に加えて米国REITファンドにも向かいやすい状況が続く背景になっていると思われる。

（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。