

研究員 の眼

投信市場では冷静な投資家が多かった ～2020年3月の投信動向～

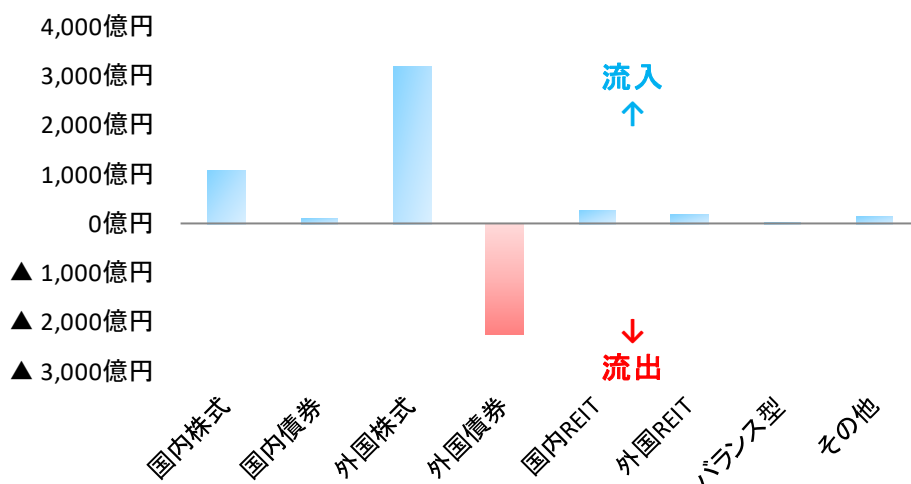
金融研究部 准主任研究員 前山 裕亮
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

外国株式に大規模な資金流入

2020年3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、外国債券こそ資金流出していたが、その他の資産クラスにはすべて資金流入があった【図表1】。特に、外国株式には3,200億円の資金流入があり、ファンド全体でも3月は2,700億円超の資金流入と3カ月連続の流入となった。

外国株式では、3月3,200億円の資金流入と2月の1,900億円の資金流入から大きく増加した。外国株式のアクティブ・ファンドへの資金流入が2月の1,300億円から3月1,900億円に、インデックス・ファンドへの資金流入が2月の600億円から3月1,300億円に増加した。タイプによらず外国株式が買われた様子である。3月は新型コロナウイルスの感染拡大やそれに伴う景気減速が懸念され世界的に株式が大きく下落する中、投資家は積極的に投資していたことがうかがえる。

【図表1】2020年3月の日本籍追加型株式投信（除くETF）の推計資金流出入



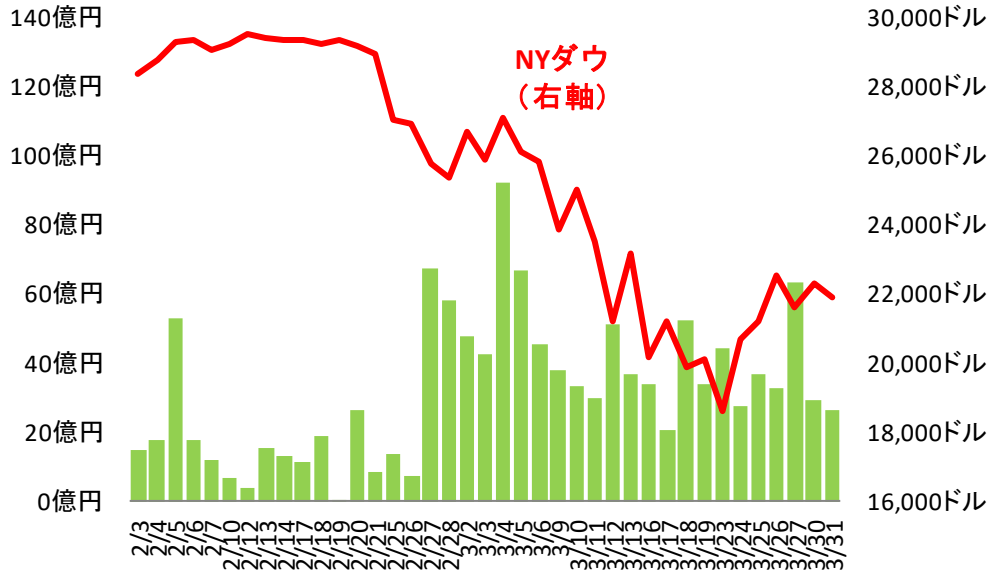
(資料) Morningstar Direct より作成。各資産クラスはイボットソン分類を用いてファンドを分類。

【図表2】2020年3月の推計純流入ランキング

	ファンド名	運用会社	3月の推計純流入	純資産 3月末時点	3月の 収益率
1位	ディー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド	ディー・ロウ・プライス・ジャパン	324 億円	2,322 億円	-10.8 %
2位	日経225ノードオープン	アセットマネジメントOne	296 億円	1,668 億円	-9.7 %
3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	228 億円	4,861 億円	-9.3 %
4位	netWIN GSテクノロジー株式ファンド 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	227 億円	3,427 億円	-5.9 %
5位	eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	三菱UFJ国際投信	201 億円	695 億円	-12.2 %
6位	インデックスファンド225	日興アセットマネジメント	159 億円	1,802 億円	-9.7 %
7位	楽天日本株4.3倍ブル	楽天投信投資顧問	157 億円	265 億円	-46.3 %
8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)	大和アセットマネジメント	155 億円	4,680 億円	-19.4 %
9位	ビクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ビクテ投信投資顧問	154 億円	9,119 億円	-20.0 %
10位	ライアンス・バースタイン・米国成長株投信D毎月(ヘッジなし)予想分配金提示	ライアンス・バースタイン	150 億円	3,786 億円	-6.3 %

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

【図表3】米国株式インデックス・ファンドの推計資金流入



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

資金流入が大きかったファンドをみても、上位 10 本のうち 6 本 (赤太字と緑太字) が外国株式ファンドで、そのうち 1 本 (緑太字) は米国株式のインデックス・ファンドであった【図表 2】。この 1 本を含め、3月のインデックス・ファンドの資金流入 1,300 億円のうち 900 億円が米国株式のインデックス・ファンドへの資金流入でありかなりのウェイトを占めた。

米国株式のインデックス・ファンドの日次の資金流入の推移をみると、米国株式が急落した2月下旬以降、インデックス・ファンドへの資金流入が2月中旬までと比較して大幅に増加していることが分かる【図表 3】。2月中旬まで米国株式は史上最高値圏で推移しており、一部では割高感が指摘されていた。そのため、それまで投資することを控えていた投資家もいたと思われるが、株価下落を受けて投資家が積極的に米国株式に投資していることが分かる。

国内株式や内外 REIT も買われる

国内株式も、2月は200億円弱の資金流出をしていたが、3月は1,100億円の資金流入に転じた。150億円以上の資金流入があった国内株式のインデックス・ファンドが2本(【図表 2】青太字)あり、インデックス・ファンド全体でも1,600億円の資金流入があった。2月の450億円の資金流入から大きく増加しており、3月は国内株式も大きく下落したが、インデックス・ファンドを用いた逆張り投資は健在であった。

国内株式のアクティブ・ファンドでも資金流出こそ継続していたが、流出金額は2月の650億円から3月150億円と鈍化していた。その他、確定拠出年金専用のファンドにも100億円ほど資金流入があったが、その一方でSMA専用ファンドからは500億円の資金流出があった。

また、国内REITには300億円弱、外国REITには200億円弱と内外株式と比べて流入金額こそ小さかったが、市場規模を考えるとかなりの資金流入があった。3月中旬にREIT価格は内外問わず大きく下落したが、REIT価格が一旦底を打った下旬に国内REIT、外国REITともにまとまった資金流入があった。国内REITでは3月24日から31日にかけて累計で400億円を超える資金流入があり、特に大きかった。底値とみて買う動きがあったといえよう。

外国債券よりもバランス型の方が足元の相場の影響を受けた可能性

その一方で唯一、外国債券からは資金流出があり、流出金額も2,200億円と大規模であった。2月の1,100億円の資金流出にくらべて倍増した。外国債券では、SMA専用ファンドから900億円に迫る資金流出があったことが大きかった（ちなみに2月は100億円の資金流出）。それに加えて、3月は為替こそやや円高に振れたが、米国など世界的に金利が低下（債券価格は上昇）したため、為替ヘッジしているファンドを中心に、下落していない外国債券ファンドも多かった（【図表4】赤字）。そのため足元、金融市場の不透明感が増す中、下落していないうちに売却しようとする投資家やより一層の金利低下が見込みにくい状況として利食いのため売却しようとする投資家も多かったのかもしれない。つまり、外国債券からの資金流出は大きかったが、比較的、投資家は冷静に判断して外国債券を売却していた模様である。

むしろ、外国債券よりもバランス型の方が足元の相場の影響を受けた印象がある。バランス型には昨年5月から2月まで毎月1,000億円を超える資金流入が続いていたが、3月は20億円の資金流入と資金流入が止まった。3月はリスク性資産の価格が総じて下落し、バランス型の特徴である分散効果が効かない展開となったため、バランス型といえども大きく下落するファンドが多かった。バランス型ではこれまで投資初心者からの人気が高かっただけに、急な下落を目の当たりにして投資することを躊躇する、もしくは売却する投資家が多かったと思われる。実際に個別ファンドでも、価格変動が小さい、いわば投資初心者向けのバランス型ファンドの一部で大規模な資金流出があったことからそのことがうかがえる。それに加えて、3月は新型コロナウイルスの感染拡大防止のため投信の窓口販売が難しかったと思われる。これまでバランス型の窓口販売に力を入れている金融機関もあっただけに、バランス型の販売鈍化には窓口販売がストップした影響もあったかもしれない。

【図表4】2020年3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	3月の 収益率	過去1年 収益率	純資産 3月末時点
1位	テトラ・エクイティ	三井住友DSアセットマネジメント	35.7%	---	223億円
2位	米国分散投資戦略ファンド(5倍コース)	三井住友DSアセットマネジメント	12.1%	---	113億円
3位	ノムラ・グローバルトレンド(円コース)年2回決算型	野村アセットマネジメント	9.3%	14.9%	14億円
4位	米国分散投資戦略ファンド(3倍コース)	三井住友DSアセットマネジメント	7.2%	---	35億円
5位	BNYメロン・米国株式ダイナミック戦略ファンド	BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン	6.4%	8.2%	89億円
6位	米回国債7-10年ラダーファンド(為替ヘッジあり)(ラップ向け)	三菱UFJ国際投信	5.6%	12.9%	18億円
7位	ダイワ米回国債7-10年ラダー型ファンド(部分為替ヘッジあり)USTトライアングル	大和アセットマネジメント	4.9%	12.9%	69億円
8位	野村米回国債部分ラダーファンド Aコース(野村SMA向け)	野村アセットマネジメント	4.6%	12.2%	60億円
9位	米回国債ファンド 為替ヘッジあり(年1回決算型)	大和アセットマネジメント	4.6%	10.7%	46億円
10位	野村米回国債部分ラダーファンド Aコース(野村SMA・EW向け)	野村アセットマネジメント	4.5%	12.2%	192億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2020年3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。

3月は外国債券や空売りを使用しているファンドなど収益率がプラスを維持、つまり下落しなかったファンドも一部ではあったが【図表4】、多くのファンドが下落し、下落幅が二桁になるファンドも少なくなかった。そのような投資環境でも、あまり投げ売りなどは見られず、全体的には冷静な投資行動を行っている投資家が多かったようだ。

ラップ口座からは資金流出？

なお、国内株式や外国債券で大規模な資金流出があったSMA専用ファンドであるが、国内債券のSMA専用ファンドには資金流入がみられた。つまり、ラップ口座などでは国内株式や外国債券から国内債券に組み替える動きがあったといえよう。ただ、国内債券のSMA専用ファンドへの資金流入は300億円程度と国内株式（500億円）と外国債券（900億円）の流出金額より小さく、SMA専用ファンド全体では1,300億円の資金流出であった。SMA専用ファンドの資金動向のみでは分かりかねる部分もあるが、もしかすると3月にラップ口座などでは解約が相次いでいたのかもしれない。今後の動向に注意していきたい。

(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。