

# 研究員 の眼

## 株式ファンドは戻り売りで資金流出 ～2020年6月の投信動向～

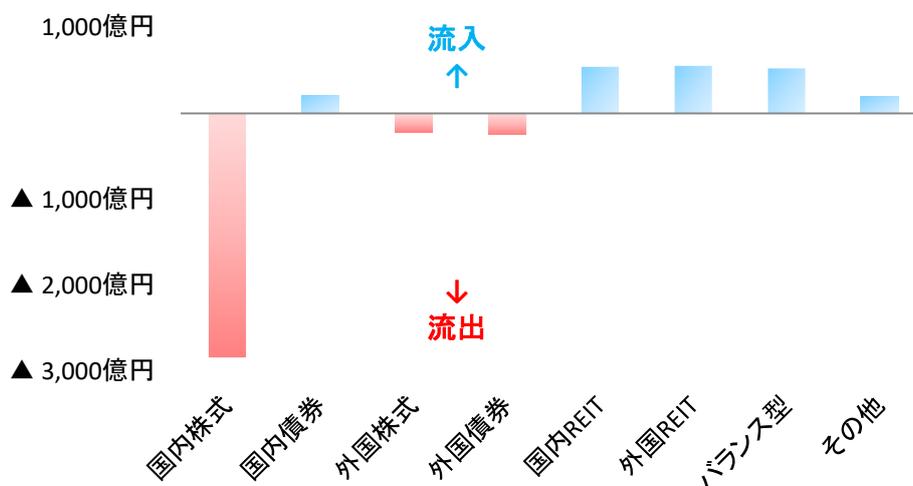
金融研究部 准主任研究員 前山 裕亮  
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

### 国内株式ファンドを中心に資金流出

2020年6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）の推計資金流入出をみると、国内株式、外国債券、外国株式から資金流出があり、国内株式からの流出金額が2,800億円と突出して大規模であった【図表1】。外国REIT、国内REIT、バランス型には500億円ほど資金流入があったが、国内株式からの資金流出が大きかったためファンド全体でも1,300億円の資金流出となった。ファンド全体では2020年に入ってから資金流入が続いていたため、昨年12月以来6カ月ぶりの純流出となった。

国内株式の資金流出は、5月の500億円から6月2,800億円へと急拡大した。国内株式は、5月中旬からの上昇基調は6月上旬に止まったが、6月は株価が高値圏の水準で推移した。そのような市場環境の中、アクティブ・ファンドを中心に戻り売りが出て、資金流出が膨らんだ様子である。

【図表1】2020年6月の日本籍追加型株式投信（除くETF）の推計資金流入出



（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。

## 売り一辺倒の国内株式アクティブ・ファンド

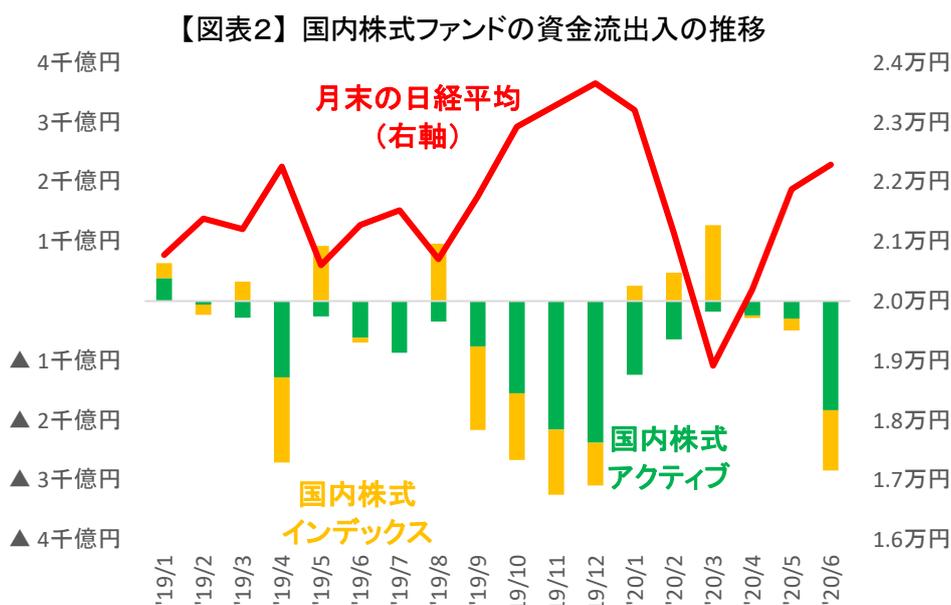
国内株式では、6月はアクティブ・ファンド（緑棒）、インデックス・ファンド（黄棒）ともに資金が大きく流出した【図表2】。アクティブ・ファンドからの資金流出が1,800億円、インデックス・ファンドが1,000億円となっており、アクティブ・ファンドからの資金流出が特に大きかった。

国内株式のアクティブ・ファンドは2019年2月から資金流出が続いているが、足元の3月、4月、5月は小規模であった。急落時に塩漬けにし、株価が戻るのを待っていた投資家も多かったと思われる、6月にある程度の水準まで株価が戻ったことによって、待っていた投資家が一斉に売却に動いたと考えられる。6月は月を通じて一貫してアクティブ・ファンドから資金流出があったが、株価が特に高かった上旬の資金流出が大きかったことがことからそのことがうかがえる。

また個別にみても、最も資金流入が大きかったアクティブ・ファンドでも新設ファンドの33億円であり、SMA専用ファンドを除くと資金流入が10億円を超えた既存のアクティブ・ファンドはなかった。国内株式の上値の重さ、もしくは先高観の乏しさが投資家に意識されてか、新規の買い付けが少なく、まさに売り一辺倒であったといえよう。

なお、国内株式のアクティブ・ファンドの中で中小型株アクティブ・ファンドからの資金流出が700億円を超えた。6月は国内株式全体でみると株価がほぼ横ばいであったが、中小型株に限ると下落した。中小型株アクティブ・ファンドからの資金流出が、国内中小型株式市場の需給に悪影響を及ぼした可能性があるだろう。

一方、国内株式のインデックス・ファンドでは、6月上旬こそアクティブ・ファンドと同様に資金流出が続いたが、中旬以降は資金流出がほぼ止まっていた。特に日経平均株価が2万2,000円を下回った翌営業日の30日に100億円を超える資金流入があり、国内株式が反発した3月下旬以降で最大の資金流入となった。金融市場がやや落ち着いてきたこともあり、再びインデックス・ファンドで逆張り投資をする投資家が増えてきているのかもしれない。



(資料) Morningstar Direct より作成。2020年は6月のみ推計値。

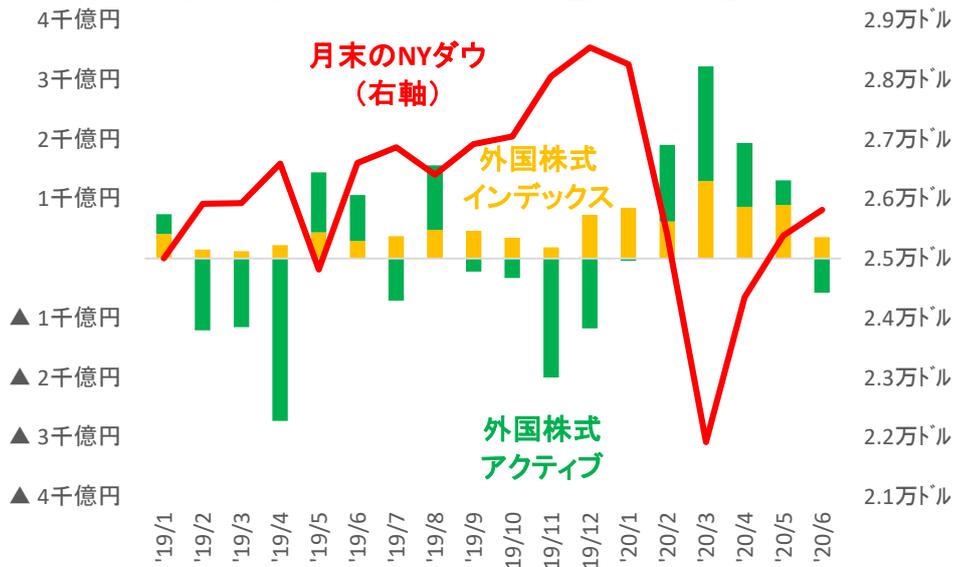
## 外国株式でも売りが出るが投資意欲は高い？

外国株式でも、5月の1,300億円の資金流入から6月は200億円の資金流出に転じた。外国株式のアクティブ・ファンド（緑棒）は5月の400億円資金流入から6月は600億円の資金流出に転じた【図表3】。また、インデックス・ファンド（黄棒）も5月の900億円の資金流入から6月は400億円弱の資金流入にとどまり、資金流入が減速した。6月は世界的に株式市場が堅調だったこともあり、国内株式と同様に外国株式でも売却が膨らんだものと思われるが、投資家の外国株式への投資意欲は引き続き高かった様子である。

外国株式のアクティブ・ファンドでは、過去に人気があったテクノロジー系やバイオ・ヘルスケア系のテーマ型ファンドなどからの資金流出が大きく、アクティブ・ファンド全体でも資金流出に転じた。ただ、一部のファンド（赤太字）には資金流入が続いていた【図表4】。

また、外国株式のインデックス・ファンドについては、3月などに株安でタイミング投資に伴う資金流入が大きかったが、6月は株価が戻り利益確定の売却が出やすかった市場環境であったこともあり、資金流入が鈍化した。ただ、積立投資などによる外国株式のインデックス・ファンドへの資金流入は6月も続いていたようである。

【図表3】 外国株式ファンドの資金流入の推移



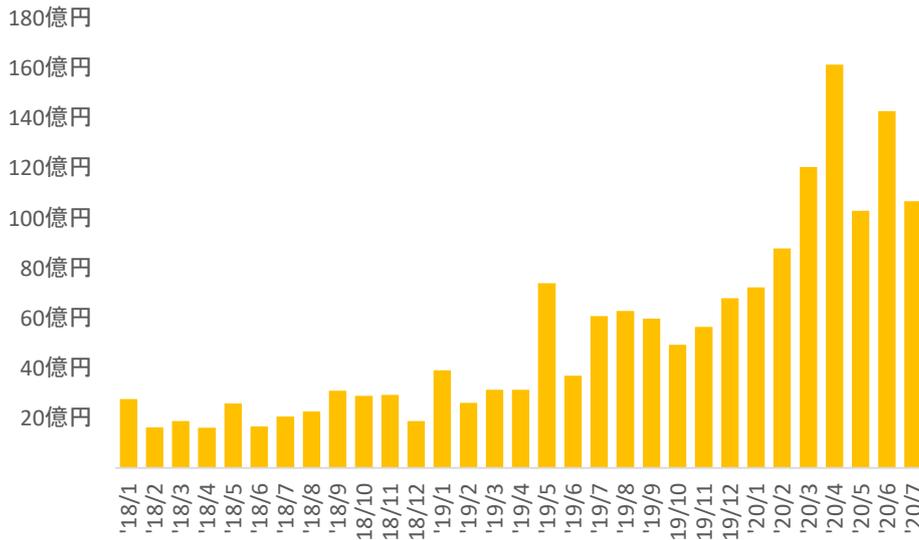
（資料）Morningstar Direct より作成。2020 年は6月のみ推計値。

【図表4】 2020年6月の推計純流入ランキング

順位	ファンド名	運用会社	6月の推計純流入	純資産 6月末時点
1位	JPMグローバル高利回りCBファンド(限定追加型)2020-06	JPモルガン・アセット・マネジメント	470 億円	468 億円
2位	<b>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)</b>	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	235 億円	4,665 億円
3位	<b>アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投資D毎月(ヘッジなし)予想分配金提示</b>	アライアンス・バーンスタイン	229 億円	4,784 億円
4位	<b>ピクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)</b>	ピクテ投資投資顧問	177 億円	9,547 億円
5位	J-REIT・リサーチ・オープン(毎月決算型)	三井住友トラスト・アセットマネジメント	174 億円	3,238 億円
6位	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	大和アセットマネジメント	171 億円	2,945 億円
7位	投資のソムリエ	アセットマネジメントOne	161 億円	2,213 億円
8位	<b>USテクノロジー・イノベーターズ・ファンド</b>	三井住友DSアセットマネジメント	144 億円	431 億円
9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	131 億円	5,037 億円
10位	<b>次世代通信関連 アジア株式戦略ファンド</b>	三井住友トラスト・アセットマネジメント	113 億円	158 億円

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

【図表5】外国株式インデックス・ファンドの月初第3営業日の推計資金流入



(資料) Morningstar Direct より作成。ただし、SMA 専用ファンドは除く。9月は第4営業日。

海外資産を含むファンドの場合だと多くのものが注文から2日後に資金動向に反映される。そこで毎月第3営業日の外国株式のインデックス・ファンドの資金流入をみると、「年金2,000万円不足」問題もあってか2019年7月以降、流入金額が増加していることが分かる【図表5】。足元の6月も月を通して資金流入が鈍化していたが、月初の買い付けが反映される第3営業日に限ると資金流入は100億円を超えていた。ちなみに、7月も第3営業日に100億円を超える資金流入があった。やはり「年金2,000万円不足」問題などによって、外国株式のインデックス・ファンドを用いた積立投資をする人が増加したためと思われる。

### 中国株式ファンドの一部が好調

6月にパフォーマンスが良好であったファンドをみると、中国政府の景気対策や米中対立の緩和などが期待されて中国本土株式が大きく上昇したこともあり、中国株式ファンドの一部(赤太字)が好調であった【図表6】。ただ、中国株式ファンドでも6月100億円の資金流出と5月の50億円と比べて流出金額が2倍になり、利益確定の売却が膨らんだようである。

【図表6】2020年6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	6月の収益率	過去1年収益率	純資産6月末時点
1位	<b>アジア・ヘルスケア株式ファンド</b>	日興アセットマネジメント	21.2%	18.0%	131億円
2位	<b>深セン・イノベーション株式ファンド(1年決算型)</b>	日興アセットマネジメント	19.7%	42.6%	310億円
3位	<b>ダイワ・チャイナ・ファンド</b>	大和アセットマネジメント	15.4%	25.4%	47億円
4位	<b>ダイワ/パリュール・パートナーズ・チャイナ・イノベーター・ファンド</b>	大和アセットマネジメント	14.2%	31.9%	50億円
5位	<b>JPMチャイナ・アクティブ・オープン</b>	JPモルガン・アセット・マネジメント	13.2%	26.9%	24億円
6位	グローバル・フィンテック株式ファンド	日興アセットマネジメント	12.7%	29.0%	1806億円
7位	グローバル・フィンテック株式ファンド(為替ヘッジあり)	日興アセットマネジメント	12.5%	29.6%	170億円
8位	グローバル・フィンテック株式ファンド(年2回決算型)	日興アセットマネジメント	12.3%	28.4%	1221億円
9位	<b>JPMグレーター・チャイナ・オープン</b>	JPモルガン・アセット・マネジメント	12.2%	25.6%	38億円
10位	米国IPOニューステージ・ファンド<為替ヘッジなし>(資産成長型)	三菱UFJ国際投信	12.1%	---	25億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2020年6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。

(ご注意) 当資料のデータは信頼ある情報源から入手、加工したものです。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。