

# 研究員 の眼

## インデックス・ファンドの選別進む ～2020年8月の投信動向～

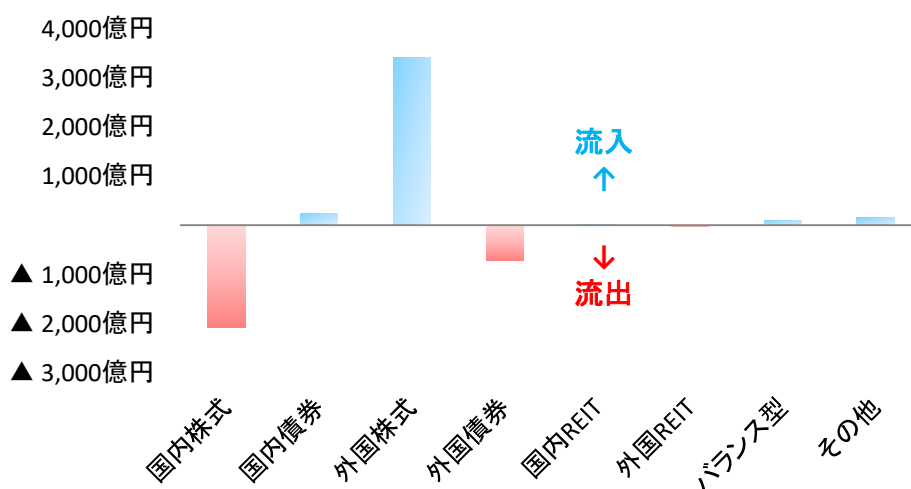
金融研究部 准主任研究員 前山 裕亮  
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

### 全体的に資金流入が鈍化

2020年8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）の推計資金流入をみると、外国株式を中心にファンド全体に1,100億円の資金流入があったが、7月の6,100億円の資金流入から大幅に減少した。

資産クラスごとにみても、ファンドの販売が国内債券以外で鈍化したことがうかがえる。外国株式への流入金額は3,400億円と金額自体は大きかったが、新設ファンドによって流入金額が膨らんでいた7月の6,100億円と比べると鈍化した【図表1】。その他に7月に資金流入があったバランス型、国内REIT、外国REITでも8月に資金流入が鈍化、もしくは止まった。さらに7月に資金流出していた国内株式、外国株式、国内債券については、国内債券こそSMA専用ファンドを中心に資金流入があったため資金流入に転じたが、国内株式と外国債券では8月に資金流出が加速した。

【図表1】2020年8月の日本籍追加型株式投信（除くETF）の推計資金流入



(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。

## 投信市場でESGは定着するのか

8月は世界的に株価が上昇する中で、国内株式を中心に株式ファンドでは利益確定の売却が膨らんだ様子である。外国株式でも一部のテーマ型ファンドなどでは大規模な資金流出があった。それでも外国株式は、7月と比べると鈍化したとはいえ2カ月連続の大規模な資金流入となり、販売が堅調であったといえよう。

外国株式の販売を牽引したのは、7月と同様に新規設定ファンドであった。8月に新規設定された外国株式ファンド（うち2本が赤太字）に900億円を超える資金流入があり、さらに7月に新規設定された外国株式ファンド（うち2本が黄太字）にも1,700億円の資金流入があった【図表2】。外国株式への流入金額3,400億円のうち2,700億円、実に8割が7月以降に新規設定されたファンドへの資金流入であった。

8月に新規設定された外国株式ファンドで、特に投資家の人気を集めたものが「野村ブラックロック循環経済関連株投信」（赤太字）である【図表2】。このファンドは、環境保護に注目したテーマ型ファンドである。7月に新規設定されたにも関わらず純資産残高が8月末時点で5,000億円を超えた「グローバルESGハイクオリティ成長株式ファンド」と同様にESG（環境：Environment、社会：Social、企業統治：Governance）関連ファンドとみることができる。

ESGについては年金基金といった機関投資家の間で数年前から関心が寄せられていたが、7月、8月のESG関連ファンドの爆発的な売れ行きを見ると、ついに個人投資家が中心の投信市場にもESG（投資）が波及してきたのかもしれない。当然、個人投資家がESG（投資）に本当に熱心になってきているというよりは、ESG関連ファンドの新規設定に合わせて取り扱う販売会社が大々的にプロモーションすることによって、個人投資家にESG（投資）が認知されてきた面が強いただろう。

過去の投信市場を振り返ると、ESGと似たSRI（Socially Responsible Investment：社会的責任投資）やCSR（Corporate Social Responsibility：企業の社会的責任）といったテーマが注目を集め、関連するファンドが相次いで設定される時期もあった。そのようなファンドは現在でも償還されず運用されているものも多いが、それらのファンドに対する投資家の関心や人気はあまり長続きしなかった。今回のESGも、投信市場で一過性のいわゆるブームで終わってしまうのか、それとも定着していくのか、個人投資家の関心は移ろいやすいだけに見極めていきたい。

【図表2】2020年8月の推計純流入ランキング

| 順位  | ファンド名                                   | 運用会社                    | 8月の推計純流入 | 純資産<br>8月末時点 |
|-----|---|-------------------------|----------|--------------|
| 1位  | <b>グローバルESGハイクオリティ成長株式ファンド(為替ヘッジなし)</b> | アセットマネジメントOne           | 839 億円   | 5,239 億円     |
| 2位  | <b>デジタル・トランスフォーメーション株式ファンド</b>          | 日興アセットマネジメント            | 699 億円   | 1,707 億円     |
| 3位  | <b>野村ブラックロック循環経済関連株投信 Bコース</b>          | 野村アセットマネジメント            | 517 億円   | 516 億円       |
| 4位  | <b>野村ブラックロック循環経済関連株投信 Aコース</b>          | 野村アセットマネジメント            | 384 億円   | 385 億円       |
| 5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          | 310 億円   | 5,735 億円     |
| 6位  | 投資のソムリエ                                 | アセットマネジメントOne           | 266 億円   | 2,698 億円     |
| 7位  | テトラ・エクイティ                               | 三井住友DSアセットマネジメント        | 264 億円   | 847 億円       |
| 8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 | 201 億円   | 5,819 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          | 177 億円   | 2,652 億円     |
| 10位 | eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)                | 三菱UFJ国際投信               | 119 億円   | 1,495 億円     |

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

なお、ESG自体は比較的、新しいテーマであり、本当に高い投資収益と相反しないのか、現時点では専門家の間でも意見が分かれている。そのため、足元で人気を集めているESG関連ファンドがこれからどのようなパフォーマンスを上げていくのか、長期的に市場平均を上回るようなパフォーマンスを上げることができるのかにもファンドの人気の動向と合わせて注目すべきであろう。

## インデックス・ファンドの選別が進む

外国株式では、新規設定ファンド以外に一部の米国株式ファンド（青太字）も投資家の人気を集めた【図表2】。米国株式は8月にS&P500種株価指数が過去最高値を更新するなど、ハイテク株を中心に株価が急速に回復してきたこともあり、米国株式に期待する投資家が多いのかもしれない。

8月に資金流入が大きかった米国株式ファンド（青太字）を詳しくみると、アクティブ・ファンドに交じってインデックス・ファンドである「eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)」にも100億円を超える資金流入があった。その他にも50億円を超える資金流入があった米国株式のインデックス・ファンドが2本（青太字）あった【図表3：上段】。

その一方で、外国株式インデックス・ファンドの中で流出金額が最大のファンドでも純流出がたった26億円と少額であった。しかし、流出額が大きいファンド上位はいずれもダウ工業株30種平均に連動する米国株式のインデックス・ファンドばかりであった【図表3：下段】。このように8月は一言で米国株式のインデックス・ファンドといっても、大規模な資金流入しているファンドがある一方で資金流出しているファンドもあった。

米国株式のインデックス・ファンドで資金流入しているもの（上段）と資金流出しているもの（下段）とでは、参照している米国株式指数の違いや つみたてNISAで購入可能かどうかなどの違いがある。ダウ工業株30種平均はS&P500種株価指数などの時価総額型の株価指数と比べて米国株式を牽引しているハイテク株が組み入れられている割合が低いこともあり、投資家から敬遠されている可能性がある。さらに資金流出しているファンドのほとんどが つみたてNISA口座から購入できないため、つみたてNISAからの資金流入がないことも影響しているかもしれない。

ただ、それ以上に信託報酬の違いが資金動向に大きく影響していると思われる。資金流入しているファンドでは米国株式によらず信託報酬が年間で0.2%以下であるのに対して、資金流出している米国株式インデックス・ファンドはすべて0.5%を超えており、0.3%以上の差がある。

【図表3】2020年8月の純流入上位(上段)と純流出上位(下段)の外国株式インデックス・ファンド

|    | ファンド名                                  | 運用会社                | 8月の推計<br>純流入 | 1-7月の<br>純流出 | 純資産<br>8月末時点 | 信託報酬<br>(年率) | つみたて<br>NISA対象 |
|----|--|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| 1位 | <b>eMAXIS Slim 米国株式(S&amp;P500)</b>    | 三菱UFJ国際投信           | 119 億円       | 773 億円       | 1,495 億円     | 0.097%       | ○              |
| 2位 | <b>SBI・バンガード・S&amp;P500インデックス・ファンド</b> | SBIアセットマネジメント       | 88 億円        | 425 億円       | 661 億円       | 0.094%       | ○              |
| 3位 | <b>楽天・全米株式インデックス・ファンド</b>              | 楽天投信投資顧問            | 61 億円        | 424 億円       | 1,336 億円     | 0.162%       | ○              |
| 4位 | eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)           | 三菱UFJ国際投信           | 43 億円        | 248 億円       | 444 億円       | 0.114%       | ○              |
| 5位 | eMAXIS Slim 先進国株式インデックス                | 三菱UFJ国際投信           | 35 億円        | 386 億円       | 1,247 億円     | 0.102%       | ○              |
|    | ファンド名                                  | 運用会社                | 8月の推計<br>純流入 | 1-7月の<br>純流出 | 純資産<br>8月末時点 | 信託報酬<br>(年率) | つみたて<br>NISA対象 |
| 1位 | SMTAMダウ・ジョーンズ インデックスファンド               | 三井住友トラスト・アセットマネジメント | -26 億円       | 177 億円       | 500 億円       | 0.759%       |                |
| 2位 | SMT ダウ・ジョーンズ インデックス・オープン               | 三井住友トラスト・アセットマネジメント | -14 億円       | 80 億円        | 167 億円       | 0.550%       |                |
| 3位 | eMAXIS NYダウインデックス                      | 三菱UFJ国際投信           | -8 億円        | 73 億円        | 182 億円       | 0.660%       | ○              |
| 4位 | 三井住友・NYダウ・ジョーンズ指数オープン(為替ヘッジなし)         | 三井住友DSアセットマネジメント    | -7 億円        | 82 億円        | 198 億円       | 0.748%       |                |
| 5位 | 三井住友・NYダウ・ジョーンズ指数オープン(為替ヘッジあり)         | 三井住友DSアセットマネジメント    | -4 億円        | 17 億円        | 40 億円        | 0.748%       |                |

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

つまり、外国株式インデックス・ファンドは全体で見ると2020年に入ってから以前よりも大規模な資金流入が続き販売は好調であるが、外国株式インデックス・ファンドでも相対的に高コストなファンドには新規の資金が入りにくくなってきているのかもしれない。そのため、8月のように株価が上昇し利益確定の売却が出やすいタイミングでは、新規資金が細っているだけに利益確定売りに押されて資金流出に転じたのではないだろうか。8月に資金流入が大きかったインデックス・ファンドでも利益確定の売却があったと思われるが、それ以上に新規の資金が集まっているため、大規模な資金流入になっていると推察される。

そのことは、8月に限らず1-7月の資金動向からもうかがえる。8月に資金流出が大きかったファンドでも1-7月は資金流入していたが、流入金額は8月に資金流入が大きかったファンドと比べて、やはり少額であった。

### 株式ファンドのパフォーマンスが総じて好調

8月は世界的に株価が上昇したこともあり、内外問わず株式ファンドのパフォーマンスが総じて好調であった。その中でも国内中小型株のアクティブ・ファンド（赤太字）や外国株式のハイテク系のテーマ型ファンド（青太字）の一部が特に高パフォーマンスを上げていた【図表4】。

【図表4】2020年8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          | 8月の<br>収益率 | 過去1年<br>収益率 | 純資産<br>8月末時点 |
|-----|------------------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| 1位  | <b>厳選ジャパン</b>                      | アセットマネジメントOne | 21.4%      | 29.3%       | 28億円         |
| 2位  | <b>FANG+インデックス・オープン</b>            | 大和アセットマネジメント  | 20.8%      | 66.6%       | 73億円         |
| 3位  | <b>iFreeNEXT FANG+インデックス</b>       | 大和アセットマネジメント  | 20.8%      | 66.7%       | 94億円         |
| 4位  | <b>ミュータント</b>                      | 日興アセットマネジメント  | 20.6%      | 15.3%       | 128億円        |
| 5位  | <b>eMAXIS Neo 自動運転</b>             | 三菱UFJ国際投信     | 18.9%      | 28.5%       | 12億円         |
| 6位  | <b>DIAM新興市場日本株ファンド</b>             | アセットマネジメントOne | 18.1%      | 33.1%       | 153億円        |
| 7位  | 日興エポリューション                         | 日興アセットマネジメント  | 15.9%      | 1.2%        | 89億円         |
| 8位  | <b>野村米国ブランド株投資(アジア通貨コース)年2回決算型</b> | 野村アセットマネジメント  | 15.2%      | 24.3%       | 16億円         |
| 9位  | <b>野村米国ブランド株投資(アジア通貨コース)毎月分配型</b>  | 野村アセットマネジメント  | 15.2%      | 23.7%       | 340億円        |
| 10位 | <b>グローバル・プロスペクティブ・ファンド</b>         | 日興アセットマネジメント  | 14.9%      | 51.2%       | 5563億円       |

(資料) Morningstar Direct より作成。2020年8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。