

研究員の眼

外国株式の毎月分配型が意外と人気 ～2021年5月の投信動向～

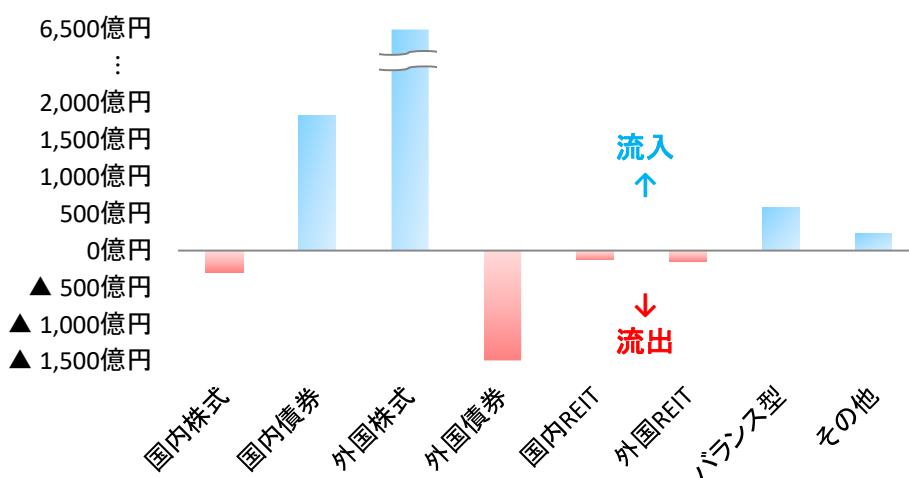
金融研究部 准主任研究員 前山 裕亮
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

ラップ口座の影響が大きかった5月

2021年5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、外国株式に6,500億円と大規模な資金流入があり、国内債券にも1,800億円の資金流入があった【図表1】。一方で外国債券からは1,500億円とやや大きい資金流出があった。5月はファンド全体でみると、7,100億円の資金流入があり、4月の6,400億円の資金流入から700億円ほど資金流入が増加した。

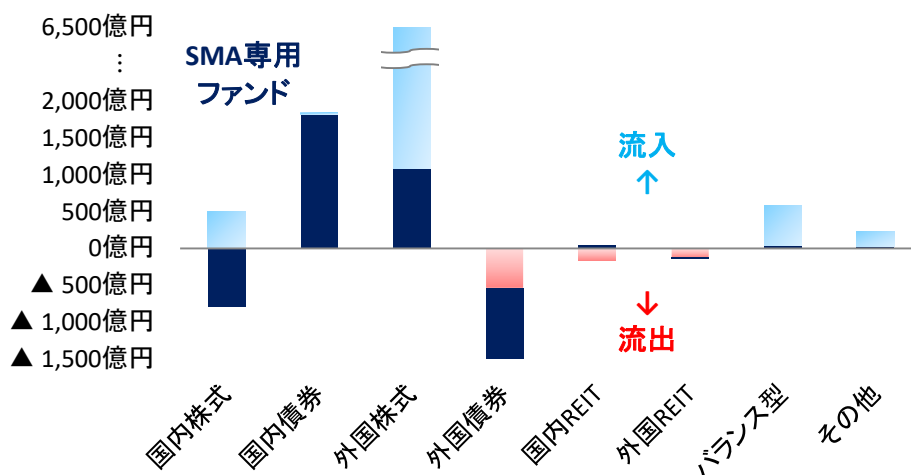
ただ、5月はラップ口座等の販売が好調だったのかSMA専用ファンド全体に1,200億円の資金流入があった。SMA専用ファンドを除外すると4月、5月とも5,900億円の資金流入と同規模であった。3月（9,300億円、SMA専用ファンド除くと8,900億円の資金流入）と比べると、4月、5月と資金流入が鈍化はしたが、5月も引き続き投信販売は堅調だった様子である。

【図表1】2021年5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。

【図表2】2021年5月のSMA専用ファンド(紺棒)とそれ以外のファンドの推計資金流出入



(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。

資産クラス別にも、一部のラップ口座で5月に年度初めの資産の組入の見直しが行われたためか、SMA専用ファンドの資金流出入の影響が大きかった【図表2】。実際に国内債券では5月の1,800億円の資金流入のうちほとんどすべてがSMA専用ファンドへの資金流入であった。また、外国株式のSMA専用ファンドにも1,000億円を超える資金流入があった。その一方で外国債券と国内株式のSMA専用ファンドから、それぞれ1,000億円と800億円の資金流出があった。SMA専用ファンドを除外すると外国債券の流出金額は500億円まで縮小し、国内株式に至っては逆に500億円の資金流入であった。

外国株式アクティブ・ファンドの販売がやや減速

外国株式には6,500億円の資金流入と大規模であったが、5月はSMA専用ファンドによって底上げされていたにも関わらず、2カ月連続の減少となった。外国株式でもインデックス・ファンドに限ると、5月に2,100億円の資金流入があり、4月の1,700億円の資金流入から増加した。5月の流入増加の大部分はSMA専用ファンドの影響であったが、販売は引き続き堅調であった。

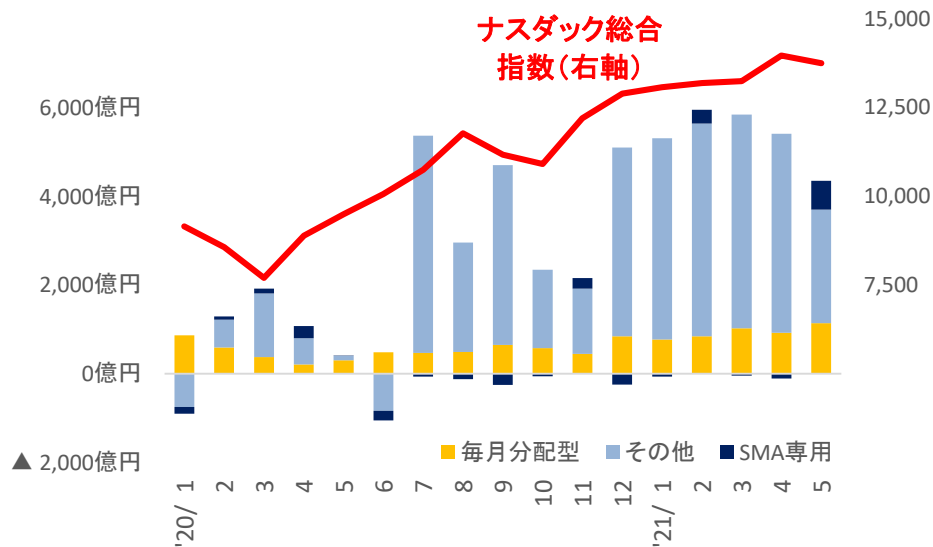
5月に資金流入が大きかったファンドをみても上位10本中、3本(青太字)が外国株式のインデックス・ファンドであった【図表3】。うち2本がS&P500種株価指数に連動する米国株式のインデックス・ファンドで、しかも信託報酬が年率0.1%未満と超低水準のものである。低コストで手軽に米国株式に投資できることが、積立投資や長期投資を行う投資家に受けているのだろう。

【図表3】2021年5月の推計純流入ランキング

順位	ファンド名	運用会社	5月の推計純流入	純資産5月末時点
1位	グローバル・エクスポネンシャル・イノベーション・ファンド	日興アセットマネジメント	719億円	3,440億円
2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	557億円	9,325億円
3位	eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	三菱UFJ国際投信	391億円	4,385億円
4位	インベティブ・カーボンニュートラル戦略ファンド	三井住友DSアセットマネジメント	327億円	1,043億円
5位	グローバルAIファンド(予想分配金提示型)	三井住友DSアセットマネジメント	284億円	1,595億円
6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	251億円	4,674億円
7位	フィデリティ・世界割安成長株投信 Bコース(為替ヘッジなし)	フィデリティ投信	241億円	1,568億円
8位	投資のソムリエ	アセットマネジメントOne	215億円	5,395億円
9位	SBI・バンガード・S&P500インデックス・ファンド	SBIアセットマネジメント	206億円	2,129億円
10位	eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)	三菱UFJ国際投信	201億円	1,822億円

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

【図表4】外国株式アクティブ・ファンドの資金流出入



(資料) Morningstar Direct より作成。2021年5月のみ推計値。

その一方で外国株式のアクティブ・ファンドは5月に4,300億円の資金流入と4月の5,300億円の資金流入から1,000億円ほど減少した【図表4】。特にSMA専用ファンド（紺棒）の影響を除くと流入金額の減少幅は1,700億円となる。このように外国株式のアクティブ・ファンドへの流入金額自体は引き続き大規模であったが、5月は販売がやや減速した。

外国株式のアクティブ・ファンドの販売が5月に減速したのは、これまで販売が好調過ぎたこともあるが、5月の市場環境も影響したと思われる。5月は米国でインフレ懸念から金融政策や長期金利の動向が注目され、一時、世界的に株価が急落する展開となった。これまで株価の上昇を牽引していた米ハイテク株は割高感があったこともあり、特に下落幅が大きかった。米ハイテク株を多く組み入れているナスダック総合指数（【図表4】赤線）をみても、2020年11月以降、月間で上昇が続いていたが、この5月に徐々に下落したことからそのことが分かる。今後も米国の金融政策や長期金利の動向に左右される展開が続くと思われるだけに、一部のハイテク系のテーマ型株式ファンドなどへの投資を見合わせる、もしくは売却する動きがでたのではないだろうか。

外国株式アクティブも毎月分配型に限ると堅調

そんな外国株式のアクティブ・ファンドでも毎月分配型（【図表4】黄棒）に限ると、5月も1,100億円の資金流入があり、販売は堅調であった。その資金流入の大部分が予想分配提示型の3本（【図表3】赤太字）への資金流入であった。

予想分配提示型の株式ファンドは、株価（基準価額）の上昇分をルールに基づいて（毎月）分配するファンドである。分配金のニーズが高い上に、ここ1年ほど株価が右肩上がりで見られ、結果的に高い分配金が毎月支払い続けられているため、投資家の人気を集めていると思われる。また、大人気のファンドが出てきていることもあり、予想分配提示型の株式ファンドの設定も増えている。

そもそも毎月分配型の株式ファンドといえば、以前は株式からの配当を原資に、またはそれ以上に

分配する高（好）配当株ファンドがほとんどであった。「ピクテ・グローバル・インカム株式ファンド（毎月分配型）」（グロイン）がまさにその代表である。予想分配提示型が人気を集める一方で、グロインは2020年10月以降、資金流出が続いている。いわゆる従来の毎月分配型の株式ファンドでは、グロインに限らず足元でも資金流出しているものが多い。

毎月分配型ファンドは、外国株式（特に予想分配提示型）のものを除くと外国債券を中心に資金流出が続いている。やはり、債券のクーポンや株式、REITの配当を原資とした従来の毎月分配型では、投資家が望むような高い分配金が出せなくなっているため、売却する投資家が多いと思われる。

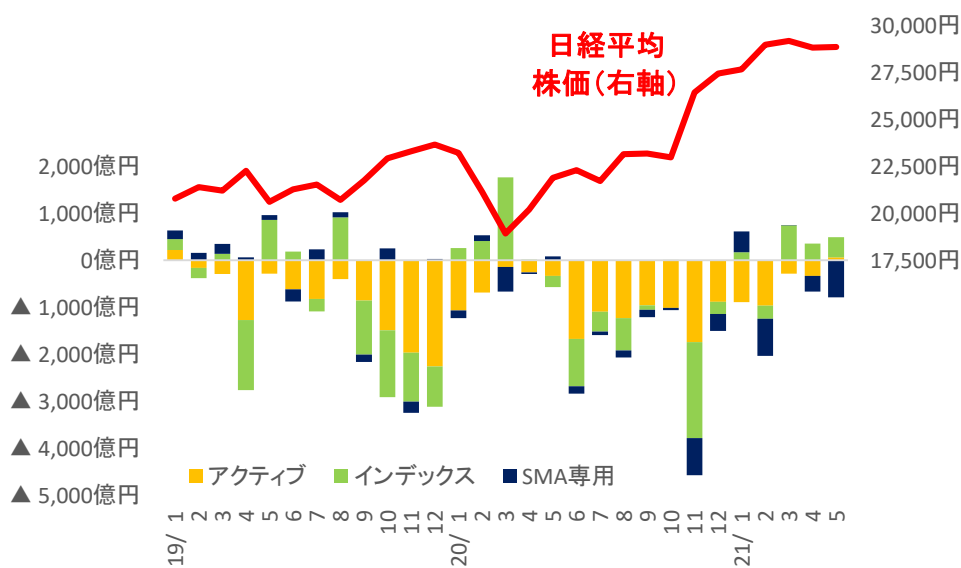
国内株式のアクティブ・ファンドには久々の資金流入

外国株式の資金流入が鈍化する一方で、前述した通り国内株式はSMA専用ファンド（紺棒）を除くと500億円の資金流入と4月（300億円の資金流出であったが、SMA専用ファンドを除くと20億円の資金流入）から増加した【図表5】。うち400億円がインデックス・ファンド（緑棒）への資金流入であったが、アクティブ・ファンド（黄棒）にも60億円と少額ではあるが資金流入があった。

国内株式のアクティブ・ファンドへの資金流入は2019年1月以来のことである。元々、日経平均株価（赤線）の上昇が止まった2021年3月以降、資金流出が鈍化しており、足元の株価の状況から利益確定の売却が減っているだけかもしれない。これまで2年以上も続いていたアクティブ・ファンドの売却が本当に一巡したかは分かりかねる。今後、国内株式が再び上昇に転じた時に、再びアクティブ・ファンドが資金流出に転じないか注目している。

その他に、5月はバランス型にも600億円の資金流入があり、4月の100億円の資金流入から増加し、（SMA専用ファンド以外の）外国債券や外国REITからの資金流出も4月から比べると鈍化した。このように（SMA専用ファンドの影響を除くと）外国株式で資金流入が大きく減少したが、その他の資産クラスでは概ね4月よりも資金流入が増加、または資金流出が鈍化した。

【図表5】 国内株式ファンドの資金流出入



（資料）Morningstar Directより作成。2021年5月のみ推計値。

金関連ファンドと新興国株式ファンドの一部が好調

5月に高パフォーマンスであったファンドをみると、インフレ懸念からか金関連・資源ファンドの一部（赤太字）が好調であった【図表6】。その他にもベトナム、ブラジル、インドといった単一地域の新興国株式ファンドの一部も好調であった。

【図表6】2021年5月の高パフォーマンス・ランキング

	ファンド名	運用会社	5月の 収益率	過去1年 収益率	純資産 5月末時点
1位	東京海上・ベトナム株式ファンド(年1回決算型)	東京海上アセットマネジメント	11.6%	74.8%	341億円
2位	東京海上・ベトナム株式ファンド(年4回決算型)	東京海上アセットマネジメント	11.5%	74.5%	54億円
3位	ブラジル株式ファンド	カレラアセットマネジメント	11.2%	---	21億円
4位	ブラックロック・ゴールド・ファンド	ブラックロック・ジャパン	11.2%	7.1%	219億円
5位	ブラックロック・ゴールド・メタル・オープンBコース	ブラックロック・ジャパン	11.1%	7.3%	53億円
6位	ベトナム・ロータス・ファンド	ファイブスター投信投資顧問	10.8%	81.7%	41億円
7位	ダイワ/ミレーアセット・インド株式ファンド-インドの匠-	大和アセットマネジメント	10.8%	81.9%	192億円
8位	資源ファンド(株式と通貨)南アフリカランド・コース	日興アセットマネジメント	9.9%	102.8%	38億円
9位	ベトナム成長株インカムファンド	キャピタルアセットマネジメント	9.8%	64.3%	242億円
10位	ダイワ・ブラジル株式ファンド	大和アセットマネジメント	9.5%	38.5%	29億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2021年5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。