

# 研究員 の眼

## 勢いがやや止まったESG関連ファンド ～2021年12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

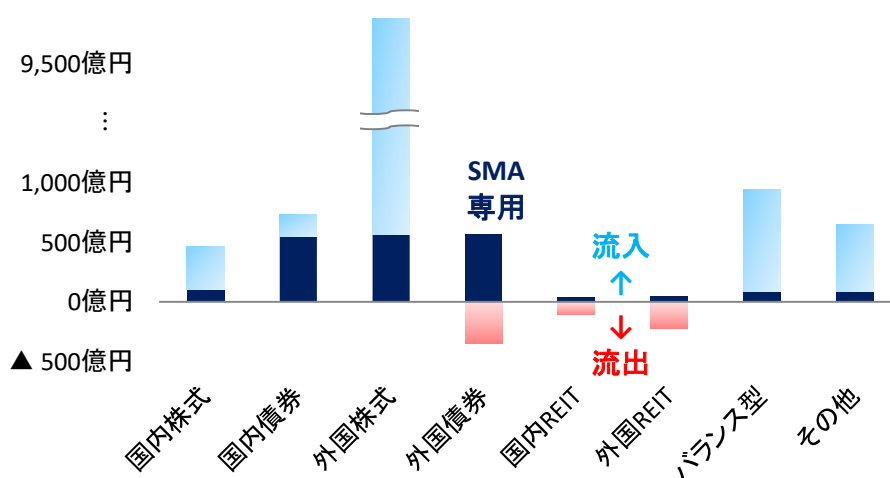


### 2021年最大の資金流入

2021年12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、主として外国株式を投資対象とするものに9,900億円もの資金流入があり、ファンド全体でも1兆2,700億円の資金流入となった【図表1】。2カ月連続の1兆円超えの純流入であり、11月の1兆400億円からさらに約2,200億円も増加した。

12月は外国株式の流入金額は9,900億円と11月の7,900億円から2,000億円も増加した。タイプ別には、外国株式のアクティブ・ファンドの流入金額が6,500億円と11月の4,900億円から1,600億円増加した。ただ、1,400億円集めた新設ファンドの影響（【図表2】緑太字）が大きかったと思われ、新設ファンドを除くと小幅な増加であった。外国株式のインデックス・ファンドの流入金額も3,400億円と、過去最大であった11月の2,900億円からさらに500億円増加した。

【図表1】2021年12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。

## 2021年に売れた外国株式ファンドは3つの特徴のいずれかを持つ

個別で12月に資金流入が大きかったファンドをみると、人気となっている外国株式ファンドは3つの特徴のいずれかを持っていると言える【図表2】。それは①米国株式、②低コストのインデックス・ファンド、③毎月分配型の一種で基準価額によって毎月の分配金の変動する予想分配金提示型の3つである。12月に資金流入が大きかった上位10本のうち米国株式ファンドが5本（下線）、低コストのインデックス・ファンドが4本（青太字）、予想分配金提示型のファンドが2本（赤太字）であった。

2021年は、12月に限らず1年を通じて外国株式に大規模な資金流入があった。外国株式への2021年1年間での流入金額は8兆2,700億円となり、過去最高だった2007年の5兆6,900億円を大きく上回った。2021年に資金流入が大きかった上位10本でも、米国株式ファンドが6本（下線）、低コストのインデックス・ファンドが4本（青太字）、予想分配金提示型のファンドが3本（赤太字）含まれている【図表3】。この3つの特徴の外国株式ファンドが2021年でみても人気だったことが分かる。

米国株式は足元1、2年、さらには過去10年、20年といった長期で見ても、上昇が特に大きかったことが好感され投資家に人気である。2つ目の低コストのインデックス・ファンドは、つみたてNI SAなどを活用して積立投資を始める人が増えており、そのような資産形成層の投資家から人気を集めている。3つ目の予想分配金提示型のファンドは株高に伴って高分配が続いているものが多く、この高い分配金が高齢の資産取り崩し層の投資家に受けている。外国債券、内外REIT、さらには高配当などの通常の外国株式の毎月分配型ファンドは資金流出基調が続いており、それらからより高い分配金を得るため予想分配金提示型のファンドに乗り換える動きがあったのかもしれない。

その一方でテーマ型の外国株式ファンドは12月の上位10本のうち1本のみ、しかもその1本もテーマ型というよりは予想分配金提示型として人気になっている様子である。2021年の上位10本をみても、12月に上位であった予想分配金提示型の1本とESG関連の1本（【図表3】緑太字）の2本のみであり、2021年、特に年後半は人気にやや陰りがみられた。

【図表2】2021年12月の推計純流入ランキング

ファンド名	運用会社	11月の推計 流入	12月の推計 純流入	純資産 12月末時点
1位 <b>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</b>	アライアンス・バーンスタイン	1,256 億円	1,498 億円	17,368 億円
2位 <b>ファンドスミス・グローバル・エクイティ・ファンド</b>	アセットマネジメントOne	---	1,399 億円	1,438 億円
3位 <b>eMAXIS Slim 米国株式(S&amp;P500)</b>	三菱UFJ国際投信	764 億円	837 億円	9,488 億円
4位 <b>アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)</b>	アライアンス・バーンスタイン	326 億円	482 億円	5,689 億円
5位 <b>SBI・V・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	347 億円	372 億円	4,589 億円
6位 <b>eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)</b>	三菱UFJ国際投信	300 億円	338 億円	3,967 億円
7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	257 億円	308 億円	4,718 億円
8位 <b>グローバルAIファンド(予想分配金提示型)</b>	三井住友DSアセットマネジメント	330 億円	237 億円	3,110 億円
9位 <b>iFreeレバレッジ NASDAQ100</b>	大和アセットマネジメント	199 億円	205 億円	2,039 億円
10位 <b>マニュアル・円ハイブリッド債券インカム・ファンド(年1回決算型)</b>	マニュアル・インベストメント・マネジメント	232 億円	198 億円	1,995 億円

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

【図表3】2021年の純流入ランキング

ファンド名	運用会社	12月の推計 流入	2021年の 純流入	純資産 年末時点
1位 <b>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</b>	アライアンス・バーンスタイン	1,498 億円	9,394 億円	17,368 億円
2位 <b>eMAXIS Slim 米国株式(S&amp;P500)</b>	三菱UFJ国際投信	837 億円	5,349 億円	9,488 億円
3位 <b>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</b>	日興アセットマネジメント	25 億円	5,134 億円	4,426 億円
4位 <b>グローバルAIファンド(予想分配金提示型)</b>	三井住友DSアセットマネジメント	237 億円	3,192 億円	3,110 億円
5位 <b>SBI・V・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	372 億円	2,679 億円	4,589 億円
6位 <b>投資のソムリエ</b>	アセットマネジメントOne	100 億円	2,669 億円	6,481 億円
7位 <b>eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)</b>	三菱UFJ国際投信	338 億円	2,638 億円	3,967 億円
8位 <b>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</b>	アライアンス・バーンスタイン	150 億円	2,610 億円	6,196 億円
9位 <b>アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)</b>	アライアンス・バーンスタイン	482 億円	2,224 億円	5,689 億円
10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	308 億円	1,992 億円	4,718 億円

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

## 名ばかり問題が影を落とすESG関連ファンド

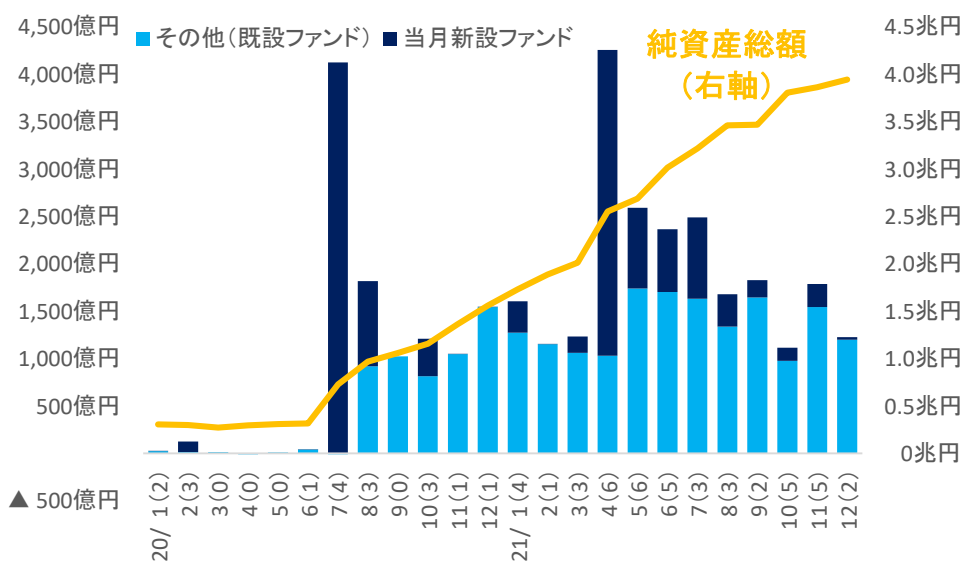
2021年は前述した3つの特徴の外国株式ファンドが売れに売れていたため、テーマ型も売れてはいたものの相対的に目立たなかった。それでも、定番のハイテク系のテーマ型ファンドは、米金融政策の動向をにらんで2021年後半は特に投資を見合わせる、もしくは売却に動く投資家もいたと思われる。また、2020年7月頃から人気を集めていたESGやSDGsに注目したESG関連ファンドも2021年前半は2020年を上回る資金流入があったが、後半はやや一服した様子である。

外国株式のESG関連ファンドには、2021年4月から7月にかけて新設ファンド（紺棒）が人気を集めたこともあり、4カ月連続で2,000億円を超える資金流入があった【図表4】。その後8月以降は1,000億円以上の資金流入が続いてはいるが、7月までと比べて明らかに減少したことが分かる。また、ESG関連ファンド自体は2021年を通じて毎月新規に設定されていたが、8月以降は設定当月に大規模な資金流入があったファンドはなかった。2021年は一貫して外国株式ファンドが売れ続けていた割には、7月までのESG関連ファンドの販売の勢いが8月以降は続かなかった。

このようにESG関連ファンドの販売の勢いがやや鈍化したのは、ESGインテグレーションを行っているESG関連ファンドなどで「名ばかりESG」なのではという批判が出てきたことが影響していると思われる。実態を厳しく見ようとする意見が出たことによって、2021年後半はESGインテグレーションを謳うファンドをESG関連ファンドとして積極的に販売促進しにくくなったのかもしれない。

実際に足元でも資金流入が大きいESG関連ファンドは、「脱炭素・カーボンニュートラル」といった分かりやすいテーマ型のファンドばかりである。その一方で、2020年からのESGブームの火付け役であり、純資産総額が1兆円を超えている代表的なESGインテグレーションのファンドでもある「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)」は2021年12月に60億円と金額自体は少額であるが、設定来初めて資金流出に転じている。

【図表4】外国株式のESG関連ファンドの資金流入と純資産総額



(資料) Morningstar Direct より作成。Morningstar Direct で取得したフラグからESG関連ファンドかを識別。SDGsを意識したファンドも含む。また、(・)内の数字は当月に新規設定されたファンドの本数。

そもそもESGインテグレーションとは、ESGも考慮して銘柄選択を行っているESG投資の代表的な投資手法の一つである。ESG面での評価がどんなに高い企業でも、その他の要因によって今後の株価上昇が見込めない場合はファンドへの組入を見送ることも往々にしてある。つまり、ESGインテグレーションを行っているファンドだからといって、必ずしもESG面での評価が高い企業ばかりがファンドに組入れられているとは限らない。また、一言にESGといっても環境、社会、ガバナンスと大きく3つの要素があるが、ファンドごとにESGの何をどのように評価するかも千差万別だと思われる。

ゆえに、ESGインテグレーションを行っているファンドを組入銘柄などから判断し、直ちに「名ばかりESG」と指摘することは単純すぎるように思う。ただし、ESGインテグレーションはあくまでも通常のアクティブ・ファンドの銘柄選択の中にESG面の評価も組み込んだ形であり、多くの個人投資家が抱くESGに特化しているというESG関連ファンドのイメージとは大きな乖離があるかもしれない。そのため2022年は、ESG関連ファンドの販売動向と合わせて、運用会社や販売会社等がESG投資やESG関連ファンドに対する個人投資家の理解をどう深めるかについても注目したい。

## 好調がゆえに売却される外国REIT

12月に高パフォーマンスであったファンドをみると、これまで低迷していたトルコ・リラやメキシコ・ペソが反発・上昇したため、それらの通貨選択型のファンド（赤太字）が好調であった【図表5】。

また、2021年を通してみると一部のハイテク系のテーマ型の外国株式ファンド（赤太字）や資源高を受けてエネルギー関連ファンド（青太字）が好調であった【図表6】。それに加えて外国REITファンド（緑太字）も総じて好調であった。外国REITは値上がりして利益確定の売却が出やすくなっていることもあり、2021年を通じて、正確にはそれ以前の2020年10月以降、資金流出が続いている。

【図表5】2021年12月の高パフォーマンス・ランキング

ファンド名	運用会社	12月の 収益率	過去1年 収益率	純資産 12月末時点
1位 野村米国ハイ・イールド債券投信(トルコリラコース)毎月分配型	野村アセットマネジメント	11.2%	-10.3%	30億円
2位 野村通貨選択日本株投信(メキシコペソコース)毎月分配型	野村アセットマネジメント	10.4%	16.3%	21億円
3位 野村通貨選択日本株投信(メキシコペソコース)年2回決算型	野村アセットマネジメント	10.3%	16.3%	11億円
4位 野村エマージング債券投信(トルコリラコース)毎月分配型	T&Dアセットマネジメント	10.3%	-18.1%	31億円
5位 野村米国ハイ・イールド債券投信(メキシコペソコース)毎月分配型	野村アセットマネジメント	9.5%	16.6%	12億円
6位 野村PIMCO・米国ハイ・イールド債券投信(メキシコペソコース)毎月	野村アセットマネジメント	9.4%	17.9%	28億円
7位 UBS原油先物ファンド	UBSアセット・マネジメント	9.3%	80.1%	78億円
8位 オーストラリア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	9.2%	26.4%	307億円
9位 ダイワ・オーストラリア高配当株ファンド	大和アセットマネジメント	9.1%	24.3%	17億円
10位 オーストラリア・リート・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際投信	9.0%	29.8%	25億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2021年12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6】2021年の高パフォーマンス・ランキング

ファンド名	運用会社	2021年 収益率	純資産 年末時点
1位 eMAXIS Neo パーチャルリアリティ	三菱UFJ国際投信	85.4%	119億円
2位 UBS原油先物ファンド	UBSアセット・マネジメント	80.1%	78億円
3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	79.3%	122億円
4位 HSBC インド・インフラ株式オープン	HSBC アセットマネジメント	65.0%	78億円
5位 米国エネルギー革命関連ファンド(年1回決算型)為替ヘッジなし	野村アセットマネジメント	64.5%	12億円
6位 野村世界業種別投資シリーズ(世界半導体株投資)	野村アセットマネジメント	64.2%	400億円
7位 米国エネルギー革命関連ファンド Bコース(為替ヘッジなし)	野村アセットマネジメント	63.9%	110億円
8位 ワールド・リート・セレクション(米国)	岡三アセットマネジメント	62.8%	452億円
9位 ひとくふう先進国リートファンド	三井住友DSアセットマネジメント	62.3%	12億円
10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	60.1%	328億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2021年末残高が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。