

(資産運用)：一部の毎月分配型の外国株式投信が人気に

2021 年は外国株式投信がアクティブ型、インデックス型問わず1年を通じて売れに売れた。アクティブ型の外国株式投信ではテーマ型や ESG 関連に加えて、毎月分配型の一つである予想分配金提示型のものも堅調な株価に伴って毎月高分配が続いていることもあり人気だった。

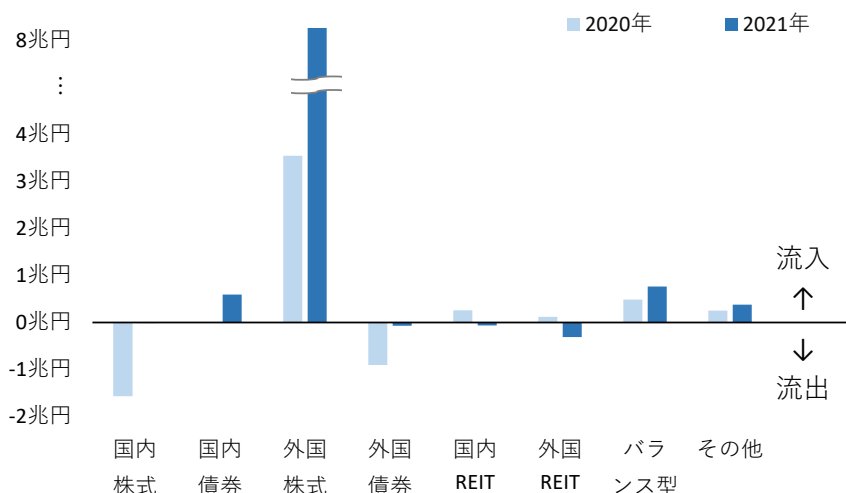
2021 年は、国内での追加型株式投信（ETF を除く。以後、投信）の販売が極めて好調で、全体で 9 兆 6,000 億円の資金流入があり 2020 年の 2 兆 2,000 億円から 4 倍以上に急増した。資金流入の増加は投信自体の販売に加えて、ラップロ座等の販売が好調であったことも追い風になった。実際にラップロ座などに利用される SMA 専用投信に絞ってみると、2020 年は 2,000 億円の資金流出であったが、2021 年は一転して 1 兆 5,000 億円の資金流入があった。

ここで資産クラス別に 2021 年の投信の資金動向をみると、2020 年に大きく資金流出していた国内株式投信と外国債券投信からの資金流出が 2021 年にほぼ止まった【図表 1】。国内株式は 2021 年に方向感が乏しい展開となった。そのため、国内株式投信では高値圏で利益確定の売却が出ていたものの、その一方で下落すると反発を狙った買いも入り、1 年通して流出入が錯綜した。外国債券投信は毎月分配型のものからは引き続き資金流出していたが、SMA 専用投信や国内債券代替となる主にヘッジ外債などで運用する新設投信には資金流入があった。

また、外国 REIT 投信と国内 REIT 投信は REIT 価格が 2021 年にコロナ・ショック前の水準に戻ったこともあり、資金流出に転じた。それでも 2021 年は資金流出が最も大きかった外国 REIT 投信でも流出金額が 3,000 億円にとどまり、2020 年に国内株式投信から 1 兆 6,000 億円、外国債券投信から 9,000 億円の資金流出があったのと比べて小規模であった。

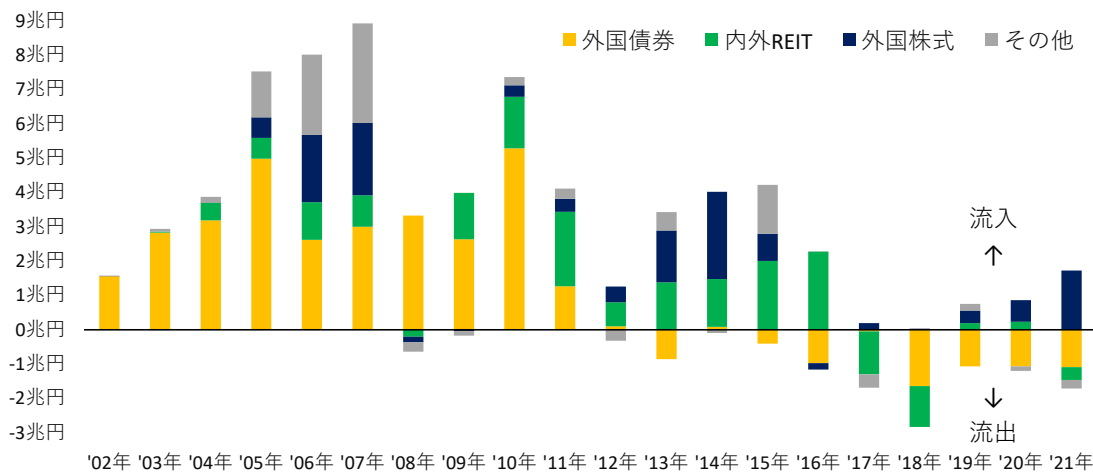
2021 年の投信全体への資金流入の急増は、外国株式投信が 1 年を通して売れに売れたことが大きかった。前年の 2020 年も外国株式投信には 3 兆 6,000 億円の資金流入があり、特に年後半の販売が好調であった。2021 年は 2020 年後半の勢いが継続、加速し、1 年間で 8 兆 3,000 億円もの資金流入があった。外国株式投信への資金流入がこれまで最も大きかったのは 2007 年の 5 兆 7,000 億円であったが、2021 年は 2007 年を 2 兆円以上も上回った。

図表 1：追加型株式投信（除く ETF）の資金流出入



(資料) Morningstar Direct より筆者作成。イボットソン分類を用いて集計。

図表 2 : 毎月分配型投信の資金流出入



(資料) Morningstar Direct より筆者作成。イボットソン分類を用いて集計。

外国株式投信の中では、株価指数に沿った運用を行うインデックス型への資金流入が 2 兆 5,000 億円、その他のいわゆるアクティブ型が 5 兆 8,000 億円であった。2021 年は 2020 年のインデックス型 1 兆円、アクティブ型 2 兆 6,000 億円の純流入からともに倍以上に増加した。

インデックス型の外国株式投信は、ここ 1、2 年で見ると NISA の活用が広がるとともに、資産形成層の個人投資家の間でかなり認知されてきた様子である。個別にみても 1 年間で 1,000 億円を超えるような大規模な資金流入があったインデックス型の外国株式投信、特に米国株式投信が複数あった。

アクティブ型の外国株式投信では、ハイテク系の投資テーマや ESG に注目した運用を行っているものが 2020 年から引き続き人気であった。また、毎月分配型（紺色）のものも 2021 年に人気になり、1 兆 7,000 億円の資金流入と 2020 年の 6,000 億円から 3 倍近くに増加した【図表 2】。毎月分配型の外国株式投信への資金流入の大部分が、基準価額によって毎月の分配金の変動する、いわゆる予想分配金提示型への流入であった。

そもそも毎月分配型といえば 2010 年までは外国債券投信（黄色）、それ以降から 2016 年までは内外 REIT（緑色）、特に外国 REIT 投信が人気で大規模な資金流入があった。外国株式投信でも過去に毎月分配型の高配当株投信が人気になり、2006 年や 2007 年、2014 年には 2021 年を上回る資金流入があった。これらの毎月分配型はクーポンや配当金などから比較的、安定して得られるインカム・リターンを毎月の分配金の主な原資にしている投信であった。ただ、昨今の市場環境ではインカム・リターンからは高い分配金が出せなくなっており、このような毎月分配型の投信は 2017 年以降、資金流出基調となっている。

その一方で予想分配金提示型の（外国）株式投信は株価上昇、つまりキャピタル・リターンを毎月の分配金の原資としている。2020 年 4 月以降は一貫して外国株式の株価が堅調であったため、結果的にここ 1、2 年は予想分配金提示型の外国株式投信で高い分配金の支払いが続いているものが多い。高い分配金は高齢層を中心とした資産取り崩し層の個人投資家に依然として人気があり、予想分配金提示型の外国株式投信はこの高い分配金が注目され、販売が好調になっていると思われる。つまり、最近の右肩上がり好調な株価が予想分配金提示型の人気を後押ししている面がある。予想分配金提示型の人気が一過性で終わるのか、それとも投信市場に定着していくのか注目である。

(前山 裕亮)